

# L'AGRO-ALIMENTAIRE UNE RÉSILIENCE QUI FAIT RECETTE

Yoplait repris par Sodiaal, Panzani cédé à CVC, André Bazin dans le giron d'Eureden... 165 transactions ont eu lieu l'an passé, dont plus de la moitié menées par des industriels, revenus en force sur les deals. Avec des valorisations record en 2021, dépassant parfois 10x l'Ebitda, ce secteur prioritaire poursuit sa mue dans un contexte de relance.

**PAR AURORE BARLIER**





# “2

021 a été une année exceptionnelle en termes de nombre de transactions réalisées sur le secteur agro-alimentaire », pose Jacques Ropartz, directeur associé chez CFI Athema. Un constat qui se vérifie à la lecture des opérations référencées par CFNEWS, soit 165 opérations (capital-investissement, LBO, IPO et M&A) lors de l'année écoulée, contre 135 en 2020 et 158 en 2019. Parmi les plus gros *deals* de 2021, figurent notamment le rachat de Panzani par CVC pour 550 M€, la vente de Cémoi à Sweet Products pour former un ensemble d'1,2 Md€ de chiffre d'affaires, ou encore celle de Leerdammer à Lactalis pour 700 M€ (voir l'infographie ci-



**66**  
*La quasi-totalité des LBO est menée par des fonds spécialisés.*

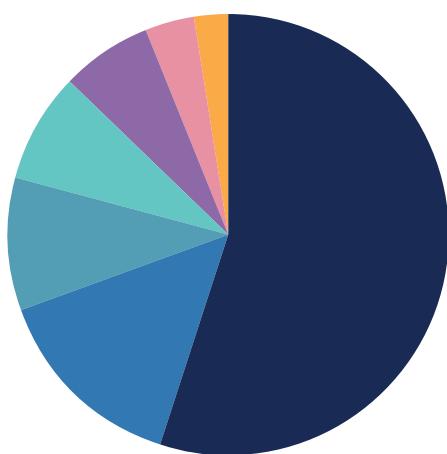
RONAN LAUZEL, DIRECTEUR D'AFFAIRES, SODICA CF.



dessous). Un dynamisme qui s'explique en partie par le report de certaines opérations de 2020, mais aussi par le flegme des investisseurs. « La quasi-totalité des LBO est menée par des fonds spécialisés ou disposant d'un *track-record* dans ce secteur leur permettant de se différencier et de maîtriser les paramètres d'investissement, surtout dans les périodes un peu chahutées comme celle que nous avons traversée depuis deux ans », rappelle Ronan Lauzel, directeur d'affaires chez Sodica Corporate Finance.

## Des coopératives dynamiques

Certains dossiers présents de longue date sur le marché ont, eux aussi, réussi à se déboucler. Frial, spécialiste normand des produits surgelés aux 182 M€ de revenus, a ainsi trouvé preneur auprès du groupe Le Duff. La transaction est d'ailleurs révélatrice d'une tendance de taille : l'arrivée en force des industriels, qui concentrent 85 deals sur l'année, alors qu'ils « représentaient traditionnellement le tiers du volume des transactions », compare Aurélien Ferrand, directeur d'affaires chez Sodica CF. Cette dynamique a été largement alimentée par les coopératives, comme en témoigne l'acquisition de Yoplait par Sodiaal ou encore de Soufflet par InVivo moyennant 2,2 Md€. Les coopératives régionales ne sont pas non



### LES OPÉRATIONS AGRO-ALIMENTAIRES DE 2021 PAR TYPOLOGIE DE TRANSACTION

- 91 OPÉRATIONS DE M&A
- 24 OPÉRATIONS DE CAPITAL-INNOVATION
- 16 LBO
- 13 BUILD UP
- 11 OPÉRATIONS DE CAPITAL-DÉVELOPPEMENT
- 6 OPÉRATIONS DE FINANCEMENT
- 4 OPÉRATIONS DE BOURSE



# En 2022, Andera Partners fête ses 20ans.

S'engager auprès des entreprises et de leurs dirigeants pour les accompagner sur le chemin d'une croissance forte et durable, c'est notre mission depuis 20 ans.

Notre conviction est que l'on ne réussit son développement que lorsque l'on est bien accompagné et que l'on trouve du plaisir à travailler ensemble.

plus en reste. Lienhart s'est ainsi adossé à son confrère alsacien CAC tandis qu'Aqualia a fait le choix d'entrer dans le giron de Le Gouessant. Sans oublier le mouvement de consolidation des PME et ETI de la filière : « en ces périodes mouvementées, certaines entreprises familiales ont estimé que le moment était opportun pour se rapprocher d'acteurs plus établis, ayant des structures et des modèles résilients », ajoute Pierre Jourdain, président du conseil d'administration d'Azulis Capital. Pour accompagner cet appétit de croissance externe, certains conseils M&A ont adopté une démarche *buy side*. « Du fait des liquidités abondantes sur le marché, nous avons accepté davantage de missions d'achat qu'à l'accoutumée. A l'inverse, il n'est pas toujours facile de convaincre les vendeurs que le moment est opportun car ils préfèrent attendre d'avoir pleinement retrouvé leur niveau d'activité de 2019 et redressé leurs marges », explique Alexandre Briand, directeur associé chez In Extenso Finance & Transmission, faisant également état d'un « retard [qui] n'a pas encore été rattrapé pour de nombreux projets d'investissement ».



ANNE-VALÉRIE BACH, ASSOCIÉE, CAPAGRO.

### L'APPÉTIT CROISSANT DU CAPITAL-INNOVATION

Les valorisations stables affichées par l'agro-alimentaire - avec un multiple d'Ebitda moyen record de 15,5x en 2021, contre 13,6x en 2020 et 14,0x en 2019 selon l'indicateur Unigrains des valeurs cotées de l'agro-alimentaire (IAA 80) - ont conforté l'intérêt de nouveaux acteurs

## Les produits locaux plébiscités

Certains acteurs du marché portent, en effet, toujours les stigmates de la crise. Les entreprises positionnées sur la RHF et l'export ont contribué lourdement à la baisse de 22 % du chiffre d'affaires recensée par l'Association Nationale des Industries Alimentaires lors du premier confinement. « Le marché n'est pas monolithique, et les niveaux de valorisation non plus. Les secteurs en faible croissance, affichent des multiples stables, à environ 7 fois l'Ebitda. A l'opposé, certaines sociétés en forte croissance se valorisent

pour la filière aux côtés des géants historiques que constituent notamment Céréa, Unigrains ou encore Idia CI. Certains revendiquent un tropisme pour l'*impact investing*, comme Nature4Growth (géré par Audacia) ou encore MiiMOSA Transition #1, premier véhicule institutionnel de la plate-forme de *crowdfunding* éponyme. D'autres, comme Astanor, affichent une coloration de capital-innovation, segment qui a connu une véritable accélération ces derniers mois. « Notre deal flow a été multiplié par 10 entre 2018 et aujourd'hui », note ainsi Anne-Valérie Bach, associée chez Capagro, en pleine levée d'un second véhicule pour accroître ses capacités d'investissement. Parmi les 26 opérations de capital-innovation recensées par les bases CFNEWS sur la période (contre 23 en 2019), figure la levée de 20 M€ opérée par le producteur de lardons et bacon à partir de protéines de soja La Vie, ou encore celle des agtech Jungle.bio (7 M€) et Gaïago (6 M€). Un contexte porteur dont a bénéficié la foodtech dans son ensemble, comme le spécialiste de la livraison de courses à domicile La Belle

Vie. « Alors que nous connaissions historiquement un taux de croissance annuel de l'ordre de 100 %, la crise nous a amenés à croître de 400 % en quelques semaines début 2020 », chiffre Paul Lê, co-fondateur de la plateforme ayant levé 25 M€ fin 2021 notamment auprès de Left Lane, Quadrille Capital et Capagro. Ces performances alléchantes ont en effet renforcé un attrait déjà bien marqué par les investisseurs et... la compétition sur les dossiers. « L'effervescence autour de cette industrie durcit les conditions des deals : les levées de fonds gagnent en taille pour répondre aux ambitions plus importantes des entrepreneurs et, de façon mécanique, les prix grimpent. Reste à prouver que cette hausse des valorisations se vérifiera également sur les sorties », s'interroge l'associée, confiante au vu des IPOs réalisées par le secteur ces derniers mois comme celles du réseau spécialisé dans la vente de surgelés Econiam valorisé 39 M€ ou du distributeur de fruits et légumes exotiques Omer-Décugis & Cie affichant une capitalisation de 63,3 M€.

à environ 10 fois voire au-delà », analyse Arnaud Pradier, directeur associé chez Idia Capital Investissement. Cette seconde catégorie inclut notamment les acteurs des ingrédients - comme Solina vendu à Astorg pour plus d'1,7 Md€ (voir le tableau page 50) - et, plus étonnamment, certains présents sur les étals de la grande distribution. « La pandémie a amplifié l'attrait des consommateurs pour les produits issus des circuits courts, ou bénéficiant d'un label qualité comme l'IGP. Ceux-ci ont parfois même été privilégiés au bio pour des questions d'empreinte carbone », assure ainsi Jacques Ropartz. Autant de segments porteurs qui ont notamment favorisé la cession à Fipso du pôle salaisons

## FOCUS SECTORIEL - AGRO-ALIMENTAIRE

sèches de Maïsadour (notamment propriétaire de Delpeyrat), *leader* de l'IGP jambon de Bayonne. Mais il ne suffit pas d'être positionné sur ce marché pour en tirer les bénéfices. « Pour s'inscrire dans une trajectoire de croissance, les marques de produits locaux doivent être en capacité de trouver des consommateurs hors de leur région d'origine », tempère Pierre Jourdain.

« La pandémie a amplifié l'attrait des consommateurs pour les produits issus des circuits courts.

JACQUES ROPARTZ,  
DIRECTEUR ASSOCIÉ,  
CFI ATHEMA.



### Les coûts de production s'envolent

**M**algré un *deal flow* très prometteur début 2022, tiré par ces tendances, l'industrie se trouve confrontée à un nouveau défi en partie imputable à la crise sanitaire : la hausse des coûts de production. « Pour une bonne partie des produits alimentaires, une hausse des prix finaux de 7 à 8 % minimum serait nécessaire pour répercuter la hausse des coûts des matières premières, de l'énergie et des emballages. Mais nous sommes pour l'heure (à mi-février) loin du compte », exprime ainsi Pierre Jourdain. Ces négociations encore stériles menées avec les acteurs de la distribution revêtent pourtant un enjeu de taille. « Leur issue sera déterminante pour 2022 en termes de marges et, par voie de consé-

### LES OPÉRATIONS DANS L'AGRO-ALIMENTAIRE EN 2021 VALORISÉES PLUS DE 250 M€

SOCIÉTÉ	TYPE D'OPÉRATION	INVESTISSEUR OU ACQUÉREUR	VALORISATION <sup>(*)</sup>
GROUPE SOUFFLET	M&A CORPORATE	INVIVO	2200
SOLINA GROUP	LBO VI	ASTORG, MANAGER(S)	>1000
LEERDAMMER	M&A CORPORATE	LACTALIS	700
CÉMOI	M&A (INTERNATIONAL)	GROUPE SWEET PRODUCTS	500-1000
LIMAGRAIN EUROPE	CESSION DE TITRES	SOFIPROTÉOL	500-1000
PANZANI	LBO BIS	CVC CAPITAL PARTNERS (CVC)	550
VINADEIS	FUSION	CORDIER BY INVIVO	250-500
YOPLAIT	M&A CORPORATE	SODIAAL	250-500

(\*) En millions d'euros

Source : Sociétés/CFNews

# LE PARTENAIRE DE RÉFÉRENCE DES ENTREPRISES DE L'AGROALIMENTAIRE À VOS CÔTÉS EN 2022

+130 M€  
INVESTIS EN  
2021



200 M€

de cessions en 2021  
Permettant aux entreprises-partenaires  
d'entamer de nouvelles étapes dans  
leurs projets de développement

AuxinéA

Lancement d'AuxinéA  
Société de conseil et services  
dédiée aux coopératives agricoles  
et aux entreprises de l'agroalimentaire



Rapport RSE 2020-2021  
Une agriculture durable et des entreprises  
responsables et engagées pour  
le bien-être de tous



Eric Thirouin, Président



Evolution  
de la  
Gouvernance

Maxime Vandoni, Directeur Général

*"Accompagner les entreprises de l'agroalimentaire à relever les défis de demain afin qu'elles puissent nourrir durablement le monde – voilà notre ambition !*

Transitions agricole et alimentaire, responsabilité sociétale, structuration des filières résilientes et créatrices de valeur, internationalisation, innovation, enjeux économiques et financiers... l'approche historique d'Unigrains, fondée sur l'accompagnement long terme et sur mesure ainsi que l'expertise sectorielle est plus pertinente que jamais.

Nous participerons au rayonnement des savoir-faire et à l'émergence de nouvelles solutions, ensemble, dans une démarche de développement durable."

Créé par la profession céréalière en 1963, Unigrains accompagne le développement à long terme des entreprises de l'agroalimentaire et de l'agro-industrie comme investisseur actif et apporteur de valeur ajoutée. Avec près de 60 ans d'expérience du capital-investissement en tant que spécialiste sectoriel, Unigrains a apporté son expertise à plus de 1 000 entreprises.



### DES AIDES PUBLIQUES DÉTERMINANTES

**P**our prendre un nouvel élan, les entreprises ont pu miser sur les aides de l'Etat (PGE, obligations et prêts participatifs Relance...). « Les dispositions prises par les pouvoirs publics ont été payantes : il n'y a pas eu de destruction majeure de l'industrie ou des services dans cet univers », loue Aurélien Ferrand, directeur d'affaires chez Sodica CF. Néanmoins, « les critères actuels des obligations Relance limitent le nombre d'entreprises éligibles. Cet outil reste toutefois très intéressant en termes de durée et de rendement, et peut fortement concurrencer les fonds de dette dans le cadre de croissance externe ou de financement d'investissements significatifs », indique Alexandre Briand, directeur associé chez In Extenso Finance & Transmission. Car la période reste, malgré tout, propice à l'évolution des sociétés. « La crise a parfois freiné les plans d'actions mais n'a pas remis en cause les axes stratégiques de développement de nos participations. Ces dernières, qui évoluent sur un marché européen

DIDIER BOSC, DIRECTEUR STRATÉGIE, UNIGRAINS.

mature, continuent d'œuvrer à leur internationalisation, la croissance externe, la couverture de nouveaux canaux de distribution », détaillent Didier Bosc et Maxime Vandoni, chez Unigrains. Ces derniers en sont d'ailleurs convaincus : « la crise constitue l'opportunité d'accélérer la croissance des entreprises, y compris celles de la RHF, qui drainent une part importante de la production agricole et de la transformation et se muent en véritables plateformes digitalisées ». Afin que ces mutations puissent être menées à bien, les fonds ont un rôle crucial à jouer aux côtés des aides publiques. « Nous sensibilisons nos managers à la manière de naviguer dans un environnement à faible visibilité. Pour autant, nous commençons à percevoir des signes d'une normalisation qui pourrait intervenir dans les six prochains mois », exprime ainsi Anne-Valérie Bach, associée chez Capagro.

quence, sur les valorisations », souligne en effet Antonia Lambert-Alcantara, directrice d'affaires chez Sodica CF. Sans compter que le secteur peine également à attirer de nouveaux talents pour rebondir. « Le chômage partiel massif n'a pas facilité le retour à l'emploi de la main d'œuvre, qui a parfois même préféré se tourner vers d'autres industries » explique Paul Lê, co-fondateur de La Belle Vie, qui ambitionne néanmoins de passer de 450 à 1000 salariés d'ici la fin de l'année.



### À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

- Eureden veut gagner en naturalité
- La Belle Vie vise la grande surface nationale
- Nature4Growth veut alimenter les PME de l'agro



CESSION

CROISSANCE EXTERNE

RECOMPOSITION DU CAPITAL /  
LEVÉE DE FONDS

STRATÉGIE IMMOBILIÈRE

INGÉNIERIE FINANCIÈRE  
ET BOURSIÈRE

# Qui sommes-nous ?

## LA SOLUTION CONSEIL DU GROUPE CRÉDIT AGRICOLE EN FUSIONS-ACQUISITIONS, INGÉNIERIE FINANCIÈRE ET BOURSIÈRE DES PME ET ETI.

Filiale du groupe Crédit Agricole, nous sommes l'un des premiers acteurs du marché avec près de 500 transactions conseillées dans tous les secteurs d'activités.

### NOS EXPERTISES À VOTRE DISPOSITION

Une expertise sectorielle reconnue (viticole, agroalimentaire, aéronautique, santé, luxe, technologies de l'information, tourisme, automobile, transport...) grâce à la spécialisation des membres de l'équipe et à l'appui de partenaires externes.

Des expertises métiers spécifiques : l'ingénierie boursière et l'immobilier.

### NOTRE RÉSEAU

Nous accompagnons nos clients dans leurs projets en France et à l'international, à travers 6 implantations régionales et à Paris. Nos clients bénéficient également de nos partenariats à l'étranger, de l'appui des équipes de Crédit Agricole Corporate Investment Bank, et des services offerts par les nombreuses filiales et implantations du groupe Crédit Agricole.



GROUPE CRÉDIT AGRICOLE



# LA RSE LE NOUVEAU BIO ?

Les ventes de produits bio sont pour la première fois en baisse, avec un recul de 3 % l'an passé. Pour autant, 15 opérations sur le segment ont été réalisées, comme la transmission de Markal ou l'acquisition de la société Le Coq Noir par Natimpact.

**PAR AURORE BARLIER**

**L**bio semble être tombé en disgrâce avec un recul de 3 % des ventes en GMS en 2021, selon l'institut d'études IRI. « La consommation de bio a fortement ralenti depuis l'été, essentiellement pour des raisons de baisse du pouvoir d'achat des ménages. Ce segment a donc besoin de repenser son modèle et de trouver des synergies pour faire face à ce fléchissement », analyse Ronan Lauzel (Sodica Corporate Finance), tandis qu'Arnaud Pradier (Idia Capital Investissement) promeut la « coexistence de tous les modèles agroalimentaires et de tous les types de consommation, en leur permettant de trouver leur financement en capital ». Selon les bases CFNEWS, seules dix opérations ont été réalisées en 2020 sur le segment bio, contre 15 en 2021 (voir le tableau ci-contre). Parmi les sociétés les plus actives de ce marché, figurent notamment les enseignes bio, ayant surfé sur le



## LES OPÉRATIONS RÉALISÉES DANS LE BIO EN 2021

SOCIÉTÉ	TYPE D'OPÉRATION	INVESTISSEUR OU ACQUÉREUR	VALORISATION(*)
LA VIE	1 <sup>ER</sup> TOUR	SEVENTURE PARTNERS, OYSTER BAY VENTURE CAPITAL, CAPAGRO, PARTECH, ENTREPRENEUR FIRST, BLEU CAPITAL, BUSINESS ANGEL(S)	20
MARKAL	MBI	PERSONNE(S) PHYSIQUE(S), FRENCHFOOD CAPITAL (FFC), BPIFRANCE INVESTISSEMENT, TIKEHAU IM	n.d.
NXTFOOD	1 <sup>ER</sup> TOUR	ROQUETTE VENTURES, CREADEV	10
FUNKY VEGGIE	1 <sup>ER</sup> TOUR	LITA.CO (EX 1001PACT), FEMMES BUSINESS ANGELS (FBA), BUSINESS ANGEL(S)	2
BIODEMAIN	1 <sup>ER</sup> TOUR	MAKESENSE, CCI REGION HAUTS-DE-FRANCE, ULTERIA, EURALIMENTAIRE, BUSINESS ANGEL(S)	1.2
NESTOR BIO	BUILD UP	SAUVALE PRODUCTION	0-20
LE COQ NOIR	BUILD UP	GROUPE NATIMPACT	0-20
GERMLINE (GERM'LINE)	M&A CORPORATE	ORGANIC STORIES	n.d.
GENETIC ET DISTRIBUTION	M&A CORPORATE	PALMECO	0-20
KURA	1 <sup>ER</sup> TOUR	BANQUE DES TERRITOIRES, BIOCOOP, LITA.CO (EX 1001PACT)	1
ACCENT BIO	BUILD UP	BUR DISTRIBUTION	0-20
ONALAVIE	BUILD UP	MARCEL&FILS	0-20
AMANDERA	1 <sup>ER</sup> TOUR	BUSINESS ANGEL(S)	0.3
BIOFOOD TOURAINES (CROQUEZ BIO)	M&A CORPORATE	PERSONNE(S) PHYSIQUE(S)	0-20
BONABIO	M&A CORPORATE	PROPOLIS DEVELOPPEMENT	0-20
QUINZE MAGASINS DU RÉSEAU SALEJ / BIO & SENS (BIO CASH)	RETOURNEMENT	NATURALIA	n.d.

(\*) En millions d'euros

Source : Sociétés/CFNews

boom des magasins de proximité, préférés aux grandes surfaces aux premières heures de la crise. C'est notamment le cas de Marcel&Fils, soutenu depuis fin 2020 par Weinberg CP après cinq années d'accompagnement par Azulis, qui en a ainsi profité pour étendre son réseau tout en jouissant d'une croissance de 25 % de son chiffre d'affaires. Une bonne santé défiant les confinements dont a aussi bénéficié le fabricant et distributeur de produits d'épicerie sèche bio Markal (avec une surperformance de plus de 30 % sur l'année), lui permettant

66

### *Le carbone va arriver très vite et très fort dans l'agenda agro-alimentaire.*

PIERRE JOURDAIN, PRÉSIDENT, AZULIS CAPITAL.

99



de concrétiser son MBI. Plusieurs « confédérations » du bio sont également apparues pour unir leurs forces autour d'une offre diversifiée, telles que Natimpact soutenu notamment par Idia CI et acquéreur l'an passé du fabricant de produits exotiques Le Coq Noir, ou Organic Stories, récemment repreneur du producteur de graines germées fraîches Germ'Line.

Mais la crise n'a pas seulement mis en lumière les entreprises de la bio. Elle a également confirmé la nécessité pour toute la filière de se réinventer durablement. « Les politiques RSE des entreprises deviennent des critères de décision d'investissement importants », assurent Didier Bosc, directeur de la stratégie, et Maxime Vandon, directeur général d'Unigrains. Une fois entrés, les fonds ne se contentent toutefois pas de jouer les spectateurs. « Les acteurs du capital investissement jouent le rôle d'aiguillon et d'appui aux équipes de management pour leur permettre d'intégrer dans leur business model les nouvelles tendances structurelles répondant aux défis de durabilité et aux changements sociétaux », explique Arnaud Pradier, associé chez Idia CI, qui a notamment contribué au financement vert de 28 M€ accordé à Eureden pour acquérir André Bazin en vue de créer un *leader* de la salaisonnerie. D'autant que le couperet réglementaire ne devrait pas tarder à tomber. « Le carbone va arriver très vite et très fort dans l'agenda agro-alimentaire. Cela peut être perçu comme une contrainte par certaines entreprises, mais c'est une réalité qui va s'imposer. Elle constituera une opportunité pour les plus avancées, dont les produits bénéficieront d'une priorité d'accès chez les donneurs d'ordre les plus rigoureux en la matière », prévoit Pierre Jourdain.



### À LIRE AUSSI SUR CFNEWS EN LIGNE

→ **Eureden veut gagner en naturalité**

→ **Natimpact s'ouvre aux produits exotiques**

→ **Marcel & Fils nourrit ses ambitions**