



Marché des produits alimentaires aux USA

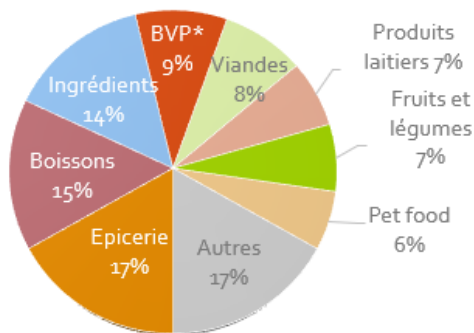
Le regard d'Unigrains sur les faits marquants du trimestre

A la une : bilan des mouvements d'entreprises aux USA en 2020

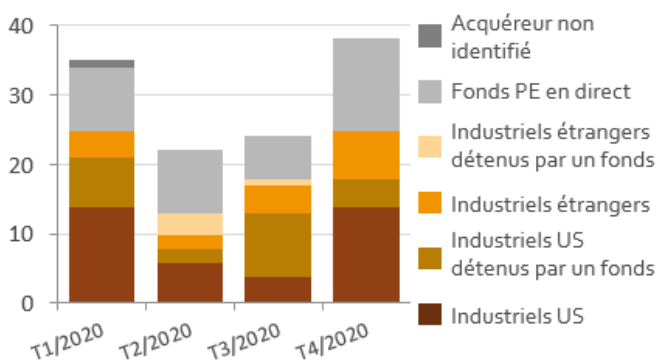
Près de 120 transactions ciblant des industriels de l'agroalimentaire établis aux USA (restauration, commerce de gros et de détail exclus) ont été recensées par MergerMarket en 2020, soit un nombre en retrait par rapport à 2019 (150). La crise du coronavirus a freiné les opérations au cours du deuxième et du troisième trimestre. L'urgence pour les entreprises était à la gestion opérationnelle et les restrictions sanitaires ont compliqué la mise en œuvre des process. Mais l'activité marque un net rebond au quatrième trimestre, en raison de la finalisation de transactions retardées pendant l'année, mais aussi de perspectives plus optimistes.

Opérations de fusions-acquisitions dans l'industrie agroalimentaire aux USA en 2020

Répartition sectorielle



Répartition par type d'acquéreur



Unigrains d'après MergerMarket, hors investissements en capital risque
Périmètre : production industrielle (hors restauration et commerce de gros et de détail)
119 opérations analysées
PE : private equity ; MBO : managing buy-out ; *BVP : boulangerie, pâtisserie, viennoiserie

Dans le contexte de crise du coronavirus, les opérations ont porté en priorité sur des entreprises très axées sur la vente au détail. Cela concerne en premier lieu l'épicerie, tirée par les snacks et les assaisonnements. Mais le secteur des boissons conserve sa seconde place (bière et vin pour plus de 40%). Les ingrédients se distinguent tout particulièrement en 2020.

Globalement, les investisseurs stratégiques, c'est-à-dire les industriels, ont réalisé près des 2/3 des acquisitions. Les acheteurs sont pour 70% des entreprises américaines. La stratégie des grands groupes n'a pas varié avec la pandémie et consiste principalement à rééquilibrer leur portefeuille vers les secteurs porteurs de croissance à long terme, tels que le végétal, le bien-être et la santé. Certains préfèrent aussi se concentrer sur un nombre plus restreint de marques pour renforcer leur potentiel de croissance.

JM Smucker a par exemple vendu sa marque d'huiles végétales Crisco (environ 550 M USD) à BG Foods, fabricant de produits d'épicerie, dans le but de se concentrer sur ses marques phares. Nestlé USA a quant à lui acquis Freshly pour 1,5 Md USD (y compris complément potentiel de 550 M USD liés aux résultats futurs), soit environ 3,5x les ventes attendues en 2020. L'achat de ce spécialiste de la livraison de repas frais répond à la demande grandissante pour des plats préparés sains, commandables en ligne et consommés à la maison.

A noter, la progression des acquisitions réalisées par des entreprises détenues par des fonds (près de 20% des transactions en 2020). Ces sociétés disposent de moyens financiers et ont été encouragées par les fonds actionnaires à poursuivre leur stratégie de croissance externe. A contrario, les fonds de capital-développement ont réalisé moins d'investissements en direct dans des entreprises agroalimentaires. Mais ils ont alimenté le marché en cédant des entreprises de leur portefeuille (20% des cessions).

Les acquisitions réalisées par des sociétés étrangères ont reculé en 2020 à 17% des opérations. Elles restent dominées par les industriels européens, avec notamment une présence plus marquée du Royaume-Uni avec près du quart des opérations. Royaume-Uni et Canada ont représenté un peu moins de la moitié des mouvements transfrontaliers. Deux groupes européens ont à l'inverse cédé des actifs : Aryzta, qui a confirmé en février 2021 un retrait du marché américain consécutif à sa réorganisation, et Ebro Foods, dans le cadre de la cession de ses activités pâtes, mais qui reste actif en riz aux Etats-Unis.

Bien qu'un peu moins actifs qu'en 2019, les industriels français se sont distingués. Avec l'acquisition de la majorité des activités fromage de Kraft Heinz, Lactalis signe la deuxième plus importante transaction de l'année : 2,7 Md €, soit 12 fois l'Ebitda. A noter également, le rachat de Real Food Blends par Danone, ainsi que du domaine viticole Diamond Creek Vineyards par Louis Roederer.

L'année 2021 débute quant à elle sur un mois de janvier actif...



Date de Publication : mars 2021

Avertissement : La présente note a été réalisée par la Direction des Études Économiques d'UNIGRAINS à partir de données publiques. La société UNIGRAINS ne saurait être en aucun cas tenue responsable d'éventuelles erreurs, inexactitudes, et de toutes leurs conséquences directes et indirectes.

Copyright : Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite d'UNIGRAINS.

© UNIGRAINS – 23 AVENUE DE NEUILLY, 75116 PARIS – WWW.UNIGRAINS.FR – Tél +33 (0)1 44 31 10 00



Fabrice Pasquinelli, Senior Adviser Unigrains North America

« **Les opportunités sont là mais il faut faire preuve de réactivité et d'adaptation** »

Passé la sidération – mars et avril – le marché du M&A s'est rapidement adapté à la situation inédite créée par la pandémie. Le digital a pris une place centrale dans les processus de cession et d'acquisition et un an après le début de la crise certains acteurs sont capables d'en effectuer la totalité à distance, à coups de visioconférences et de visites de site par drones interposés. De manière générale l'environnement pousse à la prise de décision stratégique et est donc favorable à l'activité M&A. En témoigne le retour à un niveau élevé de transactions fin 2020.

2021 se place sous le signe de l'optimisme économique, entre soutien budgétaire et monétaire massif et la perspective d'un retour prochain à la normale sur le plan sanitaire. Joe Biden a fait adopter un plan de relance colossal de 1 900 milliards de dollars, qui s'ajoute à la montagne de liquidités déjà injectées par Donald Trump. La Fed maintient ses taux au plancher, entretenant la santé florissante des marchés financiers. Concernant l'épidémie, un retour à la normale est attendu pour l'été – si tout n'est pas remis en cause par un nouveau variant. La campagne de vaccination bat son plein et les activités reprennent lentement mais sûrement.

Dans ce contexte porteur les acteurs du M&A sont tous très actifs, et la concurrence maintient les valorisations à des niveaux très élevés. Les fonds de private equity ont des montants importants à investir. Les grands groupes agroalimentaires sont présents à l'achat comme à la vente, désireux de poursuivre le remodelage de leur portefeuille d'activités. En 2020 ils ont généralement gagné en marge de manœuvre pour financer le repositionnement de leur portefeuille produits. En effet les grandes marques performant bien dans le contexte de la pandémie, soutenues par une logistique performante et la capacité à produire de gros volumes.

Banques d'investissement et cabinets de M&A soutiennent le mouvement. Et bien qu'encore peu développées dans l'agroalimentaire, les SPACs¹ font de plus en plus parler d'elles. Pour une entreprise privée de taille moyenne, accéder au marché via une SPAC peut se révéler être moins complexe que via une IPO directe. En témoigne l'acquisition d'Utz (4^e fabricant de snacks salés aux USA) par Collier Creek Holdings en juillet dernier.

Pour résumer les opportunités sont là, mais tous les acteurs du M&A sont à l'affût. Le marché requiert donc une grande réactivité dans les prises de décision et une forte capacité d'adaptation, d'autant plus que l'accélération de la digitalisation des processus raccourcit souvent l'agenda des deals. A terme, une levée des restrictions sanitaires qui freinent actuellement les déplacements transatlantiques devrait faciliter la vie des acteurs européens en recherche d'acquisitions aux Etats-Unis.

Les principaux événements du dernier trimestre

Consommation

Les produits surgelés ont le vent en poupe



Les ventes au détail de produits surgelés, en progression de 1,7%/an de 2015 à 2019 (source Euromonitor), ont bondi de 21% en 2020 à 65,1 Md USD selon des données Iri diffusées par l'American Frozen Food Institute (AFFI). Cette accélération concerne tous les segments et particulièrement les produits de la mer (+35%), la volaille (+35%) et les produits pour l'apéritif (+29%).

Les surgelés, portés par leur facilité de conservation et de préparation, ont été un des grands bénéficiaires de l'évolution des comportements d'achat pendant la crise du coronavirus. Une enquête de l'AFFI publiée en février 2021 suggère que le regain d'intérêt pour cette catégorie de produits pourrait perdurer : 30% des ménages américains ont augmenté leur capacité de stockage en 2020 et surtout, 57% continuent d'acheter davantage qu'avant la crise, en magasin et de plus en plus en ligne.

Des opportunités sont à saisir pour les industriels, dans le développement des gammes et l'accompagnement des tendances actuelles en termes de composition des produits.

Recul de la fidélité aux marques et hausse de la sensibilité aux promotions pendant la pandémie

Selon une enquête Inmar menée en novembre 2020, 61% des consommateurs américains déclarent avoir basculé sur des marques moins chères pendant la crise du coronavirus. La sensibilité à la promotion s'est en outre renforcée et a conduit 70% des personnes interrogées à rechercher activement de nouveaux produits et de nouvelles marques.

Si les marques ont élargi leur clientèle pendant la crise, elles sont confrontées à un recul de la fidélité du consommateur. Quant à la promotion, elle n'a pas été une priorité dans le contexte de 2020, mais l'enquête souligne l'importance pour les distributeurs et les industriels de réactiver ce levier et de proposer au consommateur des options économiques.

¹ SPACs : « special purpose acquisition companies ». Vides à leur création, ces structures purement financières se cotent sur la promesse d'utiliser l'argent levé pour effectuer des acquisitions.

Distribution

Amazon arrête son service Pantry

Amazon a annoncé début janvier l'arrêt de son offre Prime Pantry de livraison à domicile de produits d'épicerie et d'articles ménagers conditionnés dans de grands cartons. Ce service, lancé aux Etats-Unis en 2014, marquait alors une plus grande implication du groupe dans le secteur de l'alimentaire. Une option d'abonnement pour les membres non-Prime avait été lancée en 2018.

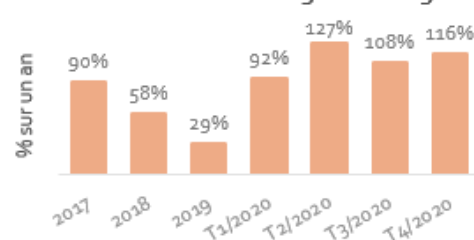
Cette décision s'inscrit dans le cadre de la réorganisation de l'offre alimentaire d'Amazon, confronté à la montée en puissance des acteurs historiques de la distribution de détail dans le e-commerce. L'assortiment de Pantry est transféré sur amazon.com, à l'accès plus ouvert (sans abonnement supplémentaire ni minimum d'achat). Amazon met en outre l'accent sur d'autres axes, plus en phase avec les attentes du consommateur : la livraison express et le *pickup* (appelé « drive » en France). Le groupe peut s'appuyer pour cela sur son réseau de magasins Whole Foods.

Kroger accélère dans le e-commerce avec Ocado

N°2 de la distribution de détail aux Etats-Unis, Kroger affiche une croissance de ses ventes en ligne de 116% en 2020 et fait une entrée remarquée dans le classement des 10 plus gros e-commerçants américains (tous produits confondus). Selon eMarketer, son chiffre d'affaires online atteint 11,3 Md USD en 2020.

Kroger exploitait début mars 2.223 points de *pickup* et 2.472 points de livraison à domicile. Sur le plan logistique, l'enseigne se distingue des autres distributeurs par le partenariat signé en mai 2018 avec Ocado (dont il est devenu actionnaire) pour créer un parc d'entrepôts automatisés de grande taille. Ce partenariat est passé à la vitesse supérieure avec l'entrée en fonction prochaine du premier des vingt entrepôts annoncés. Une dizaine d'autres localisations sont connues, en majorité pour des formats de plus de 30.000 m². En parallèle, Ocado fournit à Kroger des outils technologiques pour son activité de préparation de commandes en magasin.

Evolution des ventes en ligne de Kroger



Source : Unigrains d'après Communication Kroger
Livraison à domicile, Pickup, Shipt et pharmacie

Instacart revoit son mode de fonctionnement sur son service de pickup

Spécialiste de la livraison à domicile, Instacart a développé une offre de *pickup* qu'il déploie désormais dans 3.300 magasins en partenariat avec une soixantaine d'enseignes dont Aldi, Food Lion, Publix, Sprouts et Wegmans.

Mais les modalités de partenariat ont aussi évolué. Instacart affecte normalement ses propres effectifs en magasin pour préparer les commandes (service « Instacart In-Store Shopper Pick »). Un nombre croissant de distributeurs privilégie toutefois le recours à des employés « maison » pour le *picking* tout en utilisant la technologie Instacart, dans le but d'augmenter les marges. En réponse à ces nouvelles attentes, Instacart a lancé en janvier un nouveau service dit « Partner Pick ». Cette évolution amène la société à se séparer de près de 1 900 de ses 10 000 employés affectés à la préparation des commandes.



Instacart a par ailleurs renforcé son management et procédé en mars à une nouvelle levée de fonds de 265 M€ qui valorise la société à 39 Md USD, le double de la précédente levée d'octobre 2020.

Save A Lot poursuit sa stratégie de franchise de ses magasins

La chaîne de supermarchés discount Save A Lot va céder 51 magasins de Tampa en Floride à Fresh Encounter, un distributeur qui détient 61 points de vente dans l'Ohio. Ce dernier continuera à les exploiter sous la bannière Save A Lot.

Save A Lot fait face à une forte concurrence sur le segment du discount et doit se désendetter. La transaction s'inscrit dans un programme lancé en 2020 pour franchiser la quasi totalité des 300 magasins dont l'enseigne est encore propriétaire (sur 1000 sous bannière Save A Lot). L'opération porte à 82 le nombre de points de vente transférés en 2020. Afin de renforcer l'activité des magasins, les franchisés peuvent adapter l'assortiment de manière à mieux répondre aux spécificités de la clientèle locale.

Industrie agroalimentaire

Danone rachète le pionnier du vegan Follow Your Heart

Danone a racheté en février 100% des actions de Earth Island, maison mère de Follow Your Heart, une société créée dans les années 70 et pionnière du mouvement vegan. La marque est leader de la mayonnaise sans œufs aux Etats-Unis (la « Vegenaïse ») et un acteur important des alternatives végétales au fromage.

Sous la Direction d'Emmanuel Faber, Danone a fait des alternatives végétales un des piliers de sa stratégie « One Planet One Health ». Un tournant majeur a été pris en 2017 avec le rachat pour 12,5 Md USD de Whitewave. En rachetant Follow Your Heart, le groupe monte notamment en puissance sur les analogues de fromage, un marché émergent sur lequel il a lancé en janvier une gamme sous la marque So Delicious.

En parallèle, une page se tourne pour Danone avec le départ d'Emmanuel Faber, annoncé le 14 mars. Ce départ fait suite à plusieurs mois de crise de gouvernance, sous la pression de fonds actionnaires qui demandent une révision de la stratégie du groupe pour accroître la rentabilité.

Chobani se lance sur le café prêt à boire et réfléchirait à une entrée en bourse

Chobani multiplie les innovations et franchit un nouveau cap pour sortir du rayon yaourt avec une gamme de café prêt à boire positionnée sur le segment premium de l'infusion à froid (*cold brew*).

La société se lance ainsi sur un marché dynamique (+7,7%/an entre 2015 et 2019 selon Euromonitor) et vient concurrencer PepsiCo, grand leader via son partenariat avec Starbucks (plus de 60% de pdm en 2020), ainsi que d'autres multinationales (Danone, Coca Cola, Nestlé).

Ventes au détail de café prêt-à-boire (USA)



Source : Euromonitor International Limited

Nestlé cède ses activités américaines d'eau embouteillée et rachète les eaux fonctionnelles Essentia Water

Nestlé a annoncé en février la cession de ses marques régionales d'eaux de source et de ses eaux purifiées en Amérique du Nord aux fonds One Rock Capital Partners et Metropoulos & Co. Le périmètre comprend des marques telles que Poland Spring, Deer Park, Ozarka et Ice Mountain, pour un chiffre d'affaires de 3,8 Md USD (2019). La transaction s'élève à 4,3 Md USD.

Il s'agit pour Nestlé d'un repositionnement et non d'un désengagement sur ce marché très concurrentiel et exposé à un « *plastic bashing* » croissant. Le groupe se recentre sur ses marques internationales emblématiques à plus fortes marges (Perrier, San Pellegrino et Aqua Panna), pour lesquelles il veut atteindre la neutralité carbone dès 2022.

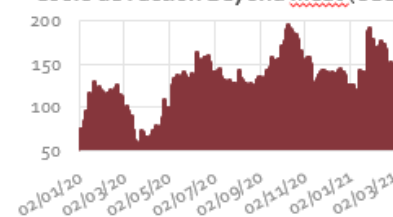
Nestlé mise également sur les eaux fonctionnelles (qui apportent un bénéfice santé), un marché dominé par Coca Cola (Smartwater) et PepsiCo (LIFEWTR). Le groupe a ainsi racheté début mars Essentia Water (192 M USD de chiffre d'affaires en 2020), pionnier et leader aux Etats-Unis de l'eau alcaline ionisée.

PepsiCo s'allie avec Beyond Meat pour développer de nouvelles gammes de produits à base de plantes

PepsiCo et Beyond Meat ont créé une coentreprise, The PLANet, spécialisée dans la production et la commercialisation de snacks et boissons à base de plantes. PepsiCo voit dans ces catégories « une opportunité de croissance formidable » et pourra s'appuyer sur la technologie de Beyond Meat pour développer de nouvelles gammes. Beyond Meat bénéficiera quant à lui de la force de frappe marketing et commerciale de PepsiCo.

Le partenariat marque une étape majeure dans le développement de Beyond Meat. L'annonce a été accueillie en bourse par un bond de l'action. La société poursuit en parallèle ses expérimentations avec de grandes chaînes de restauration collective, parmi lesquelles McDonald's et Taco Bell.

Cours de l'action Beyond Meat (USD)



Source : Unigrains d'après Capital IQ

Réglementation

Suspension pour 4 mois des sanctions issues du différend Airbus-Boeing

Le Président des Etats-Unis, Joe Biden, et la Présidente de la Commission Européenne Ursula Von Der Leyen ont convenu le 5 mars de suspendre pendant 4 mois, jusqu'au 11 juillet, les sanctions douanières réciproques mises en place dans le cadre du conflit Airbus-Boeing.

Les USA appliquent depuis le 18 octobre 2019 des taxes de 25% sur une liste de produits importés de l'UE (notamment vins, spiritueux, fromages et olives), pour un montant cumulé pouvant aller jusqu'à 7,5 Md USD. L'UE a pour sa part instauré le 10 novembre 2020 des droits additionnels sur des produits importés des Etats-Unis (notamment blé, huiles végétales, fruits et jus, alcools forts, chocolat, patates douces) à hauteur de 4 Md USD. Cette suspension doit permettre aux parties de trouver une solution négociée pour mettre un terme à ce différend.

Les principaux mouvements d'entreprises du dernier trimestre

Principales transactions portant sur des cibles situées aux USA, intervenues au cours du quatrième trimestre 2020
Valeurs de transactions exprimées en M€ et en multiple d'Ebitda. Source MergerMarket et presse.

Secteur	Date	Transaction	Valeur
BVP Biscuits	03/11/2020	Benestar Brands (fonds Highlander) acquiert Miller Baking Company (pretzel et buns)	nd
	02/11/2020	Main Street Gourmet (fonds Shore Capital) acquiert Biscotti Brothers (biscuits)	nd
	01/10/2020	Le fonds Eurazeo (France) accompagne la reprise de Dewey's Bakery (cookies) par ses dirigeants	21
Riz, pâtes	10/11/2020	Bunge acquiert Pacific International Rice	nd
	05/11/2020	Ebro Foods cède sa filiale pâtes sèches Riviana Foods au spécialiste MDD TreeHouse	206
Snacks	02/12/2020	Mars rachète le fabricant de barres Nature's Bakery	331
	17/11/2020	Mars rachète le fabricant de barres <i>healthy</i> Kind	nd
	12/11/2020	Le fonds Insignia Capital cède Truco Enterprises (chips) au spécialiste des snacks Utz Brands	407
Charcuterie	01/12/2020	Le fonds Entrepreneurial Equity Partners prend le contrôle du charcutier Salm Partners	nd
Produits laitiers	08/12/2020	Le fonds Bregal Partners rachète le fabricant de glaces The Mochi Ice Cream Company	nd
Traiteur	08/12/2020	Le fonds Paine & Schwarz acquiert le fabricant de pâtes à pizzas Urban Farmer	nd
	07/12/2020	Aryzta cède ses activités de préparations pour pizzas à Great Kitchens (fonds Brynwood)	nd
	04/11/2020	The Fillo Factory (surgelés) acquiert GeeFree Foods (pâtes ménagères surgelées sans gluten)	
Œuf	14/12/2020	Le fonds AGR Partners cède le fabricant d'ovoproduits Almark à Post Holdings	nd
Pet food	16/12/2020	Le fonds Trinity Hunt Partners cède Mid America Pet Food au fonds Ergon Capital Partners	nd
	03/12/2020	J.M. Smucker cède une partie de ses actifs petfood (Natural Balance Pet Food) à Nexus Capital	41
	04/11/2020	Le fonds VMG Partners cède au groupe chinois H&H (ex-Biostime) Solid Gold Pets	139
	01/10/2020	Le fonds Alvarez & Marsal acquiert BrightPet Nutrition	nd
Sauces Condiments	21/12/2020	Olam acquiert les activités piment aux Etats-Unis du japonais Mizkan	44
	11/12/2020	Le fonds San Francisco Equity Part. cède Brinkhoff & Monoson au fonds Norwest Equity Part.	nd
	24/11/2020	Le fonds L Catterton cède The Cholula Food Company à McCormick	674
	19/11/2020	Le fonds Shore Capital acquiert le spécialiste des condiments Old World Spices & Seasonings	nd
Fruits et légumes	31/12/2020	Le fonds Benford accompagne un MBO sur Brothers International (transformation de fruits)	nd
	22/10/2020	Le fonds Spanos Barner rachète The Perfect Puree of Napa Valley (purées de fruits)	nd
	09/10/2020	Le groupe canadien Oppenheimer rachète 65% d' Eco farms Avocados	nd
Matières grasses	07/12/2020	Conagra cède ses activités beurre de cacahuète (Peter Pan) à Post Holdings	84
	26/10/2020	Le groupe B&G Foods rachète Crisco (matières grasses végétales) à J.M. Smucker	465
Boissons	21/12/2020	La Caisse de Dépôt et Placement du Québec investit 200 M USD dans Zevia (soft drinks)	164
	04/11/2020	Le spécialiste canadien du cannabis Aphria rachète SweetWater Brewing au fond TSG Consumer	257
Ingrédients	30/12/2020	McCormick rachète le fabricant d'arômes Fona International	578
	17/12/2020	Whole Earth Brands acquiert le fabricant d'édulcorants Wholesome Sweeteners	192
	10/11/2020	Whole Earth Brands acquiert le fabricant d'édulcorants et de mixes Swerve	68
	30/10/2020	Abundant Life Foods cède des actifs (exhausteurs de goût) à Herbalife Nutrition	10
	22/10/2020	Le fonds Core Industrial Partners rachète J&K Ingredients (ingrédients BVP)	nd
Autres	21/12/2020	La société Baxter (Ecosse) rachète le fabricant en sous-traitance de produits d'épicerie Truitt Bros	nd
	25/11/2020	Unilever rachète à des fonds le fabricant de vitamines SmartyPants	nd
	21/10/2020	Nutricia (filiale de Danone) rachète Real Food Blends (nutrition médicalisée)	nd
	15/10/2020	Arcadia Consumer Healthcare (fonds Avista) rachète Naturelo premium Supplements	nd

Pour en savoir plus

Eric PORCHERON
Responsable d'études
économiques et stratégiques
eporcheron@unigrains.fr

Anne COUDERC
Responsable d'études
économiques et stratégiques
acouderc@unigrains.fr

David DE ALMEIDA
Directeur du Développement
international
ddealmeida@unigrains.fr

Fabrice PASQUINELLI
Senior Adviser Unigrains
North America
fpasquinelli@unigrains.fr