

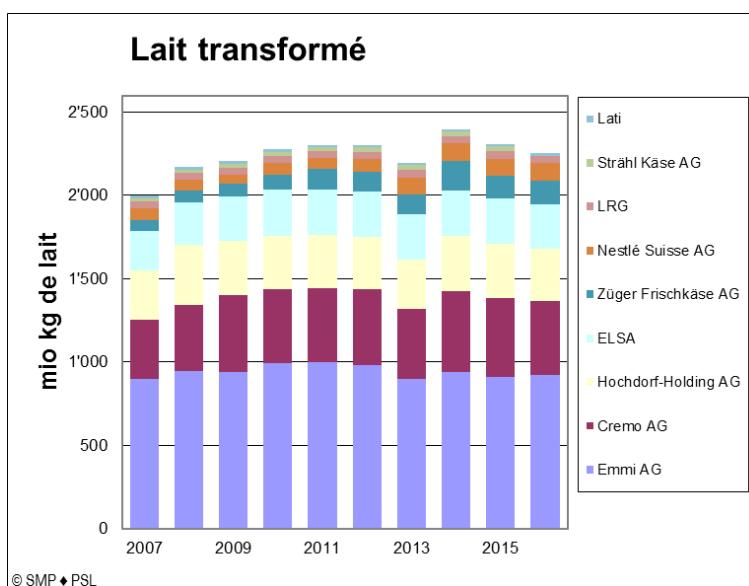
Info PSL

31 août 2017

Résultats des entreprises 2016

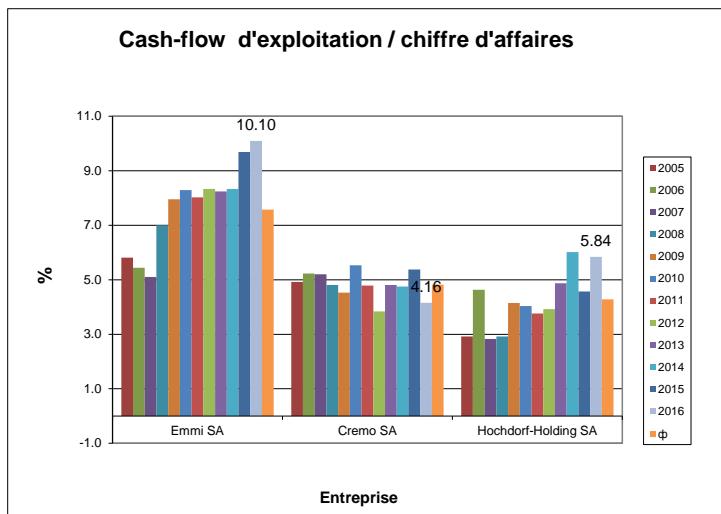
Les chiffres connus à ce jour et les comparaisons qu'il est possible d'établir (exigences différentes en matière de présentation des comptes) indiquent que l'année 2016 a été majoritairement une bonne année pour les entreprises laitières. Ceci malgré un environnement difficile (taux de change, pertes de volume de ventes, pression des importations, etc.). Emmi et Hochdorf ont pu améliorer différents chiffres clés liés à la rentabilité.

En avril 2016 le prix indicatif du lait A a diminué de 3 ct/kg. Le prix moyen du lait B pour 2016 s'est situé pratiquement 4 ct. au-dessous du niveau de 2015. Les réductions du prix du lait génèrent une baisse du chiffre d'affaires chez les transformateurs mais n'ont pratiquement pas de conséquences significatives sur la marge brute absolue. Ces faits conduisent à une amélioration des chiffres clés financiers lorsque ceux-ci sont exprimés en % du chiffre d'affaires et ne doivent pas être oubliés lors de l'analyse financière.

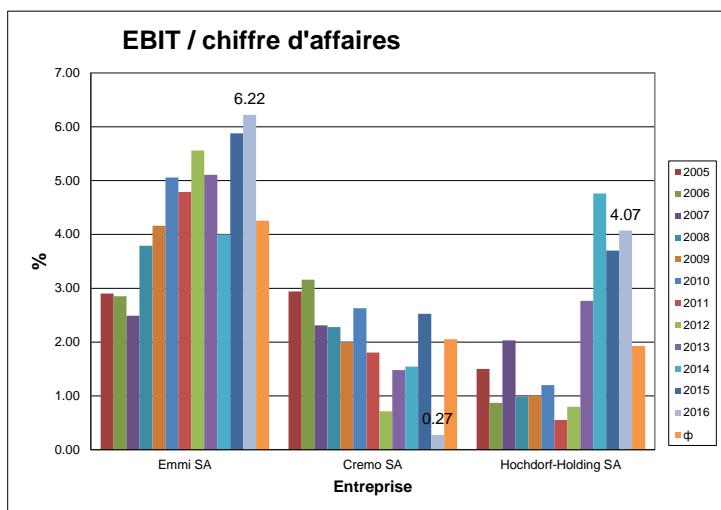


Comme chacun sait, la transformation du lait de centrale est très concentrée en Suisse. Les cinq plus grandes entreprises transforment environ 90 % du lait de centrale suisse. Ce processus de concentration s'est poursuivi ces dernières années, comme dans les pays environnants de l'UE. De plus, les principaux commerçants de fromage (Emmi, Mifroma-Elsa) font partie des plus grands transformateurs de lait.



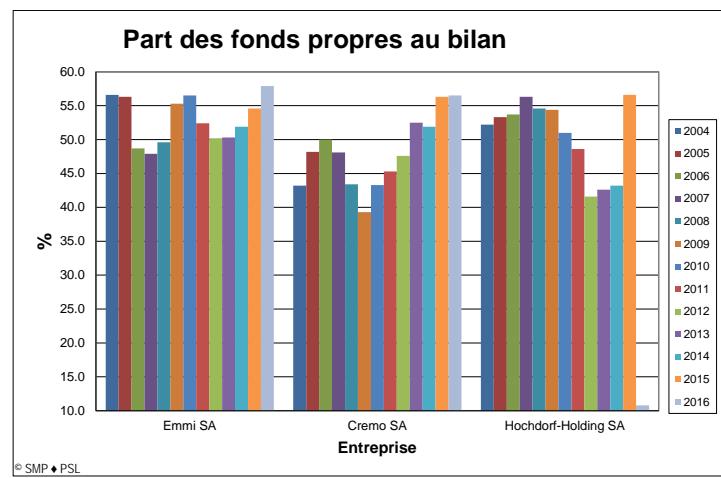


Chez Emmi et Hochdorf, le **cash-flow d'exploitation en % du chiffre d'affaires** s'est amélioré par rapport à 2015. Pour Cremo, il s'est réduit au niveau de la valeur de 2012. La réduction de l'EBITDA de Cremo par rapport à 2015 de 14.6 millions de CHF à 21.2 millions de CHF en terme absolu constitue un élément important. Ceci signifie que la perte de marge brute de 17.6 millions de CHF par rapport à 2015 n'a pu être que partiellement compensée par une diminution des coûts opératifs de 3 millions de CHF.



La **rentabilité du chiffre d'affaires (Ebit = résultat avant intérêts et impôts)** s'est améliorée chez Emmi et Hochdorf.

Cremo pour sa part a vu sa marge Ebit se réduire à un maigre 0.27% du chiffre d'affaires (Ebit absolu : 1.4 millions de CHF). Ceci est dû à des pertes importantes au niveau des ventes et de la marge brute.

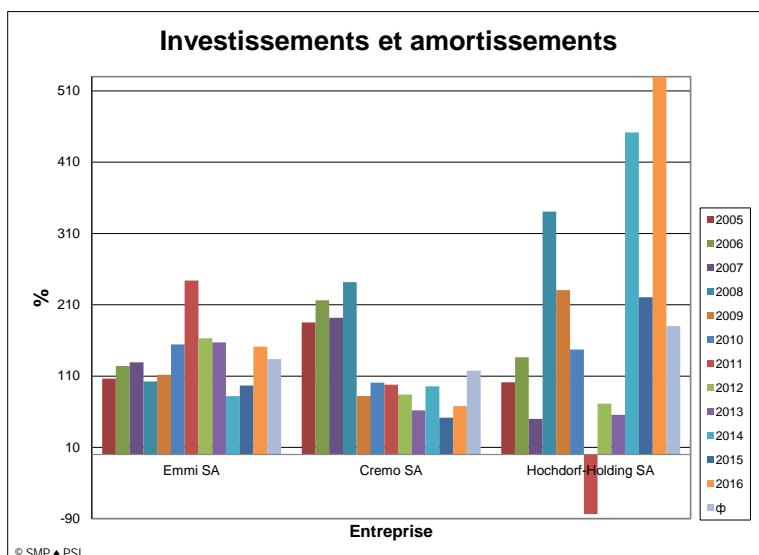


En ce qui concerne les **fonds propres**, les trois entreprises considérées disposent d'une base solide (> 50 %). Pour Hochdorf la situation à fin 2016 est à considérer comme provisoire car un emprunt convertible a été lancé. Dans ce contexte le capital propre avoisine aussi les 50%.

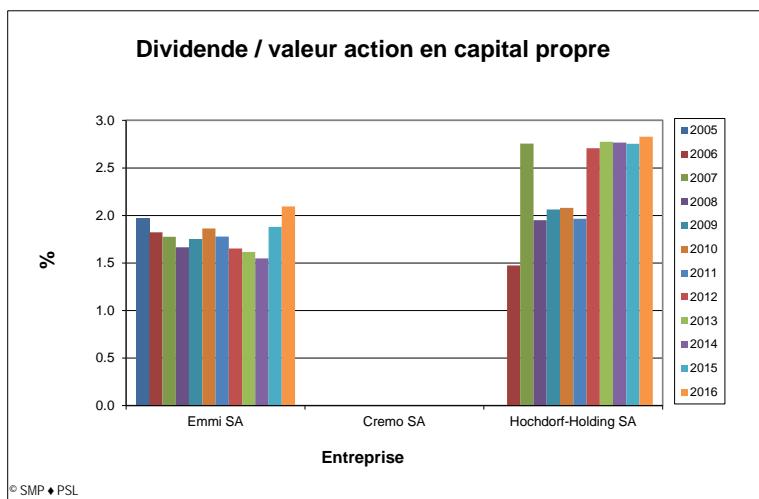
Cette bonne situation est importante car elle donne du propre potentiel d'action aux

entreprises pour des investissements ou acquisitions en réduisant leur dépendance vis-à-vis des banques.





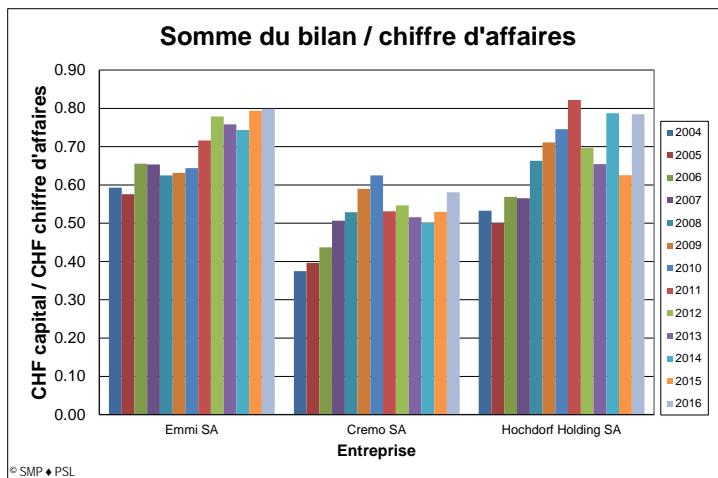
Le rapport entre les investissements et les amortissements constatés en 2016 montre que les trois entreprises investissent plus que leur niveau d'amortissement. Ceci est principalement un indicateur de croissance et de rationalisations.



Emmi et Hochdorf ont continuellement versé des **dividendes** ces dernières années et les ont légèrement améliorés en 2016. En relation avec le capital propre affiché au bilan des sociétés, les dividendes de Emmi se situent à 2.1% en 2016 et 1.74% en moyenne pour la période 2004 – 2016. Hochdorf a versé 2.83% de son capital propre sous forme de dividende en 2016 pour une moyenne de 2.37% pour la période 2006 à 2016.

Les dividendes remontent en grandes parties chez les producteurs de manière directe ou indirecte par le biais de leurs participations. Cremo renonce actuellement au versement de dividendes jusqu'en 2018. Cette situation résulte du principe financement mixte décidé en son temps lors de la reprise de parties de Swiss Dairy Food (SDF) par Cremo en 2003.





Le rapport entre le chiffre d'affaires et le bilan montre le besoin en capital total de l'entreprise pour assurer ses activités opérationnelles et sa croissance.

Chez Emmi et Hochdorf 80 centimes sont investis par franc de chiffre d'affaires, pour Cremo un peu moins de 60 ct. Les pertes de chiffre d'affaires influencent naturellement aussi ce chiffre clé.

De manière globale les investissements relativement élevés du groupe Emmi se sont avérés rentables. En 2016, Cremo et Hochdorf ont investi en dessus de la moyenne des dernières années. Cremo a investi en majorité dans le but de réduire les coûts de production alors que les investissements de Hochdorf suivent sa nouvelle stratégie basée sur l'intégration en aval une offensive au niveau des produits.

Source : PSL

