

Viterra

Viterra est la nouvelle dénomination de Glencore Agri, une société de négoce étroitement associée à Glencore, mais qui n'est plus incluse dans son périmètre et semble être de plus en plus autonome par rapport à son principal actionnaire.

En 1981, Marc Rich avait acquis Granaria International, une société néerlandaise, ce qui lui permettait de négocier (à l'époque) les trois grandes catégories de matières premières que sont les métaux et minerais, l'énergie (le pétrole) et les matières premières agricoles. Granaria fut la première composante de la division Agriculture de Glencore.

Marc Rich a quitté le négoce des matières premières en 1993. Par l'entremise d'un MBO, il a vendu à ses principaux lieutenants la société qu'il avait développée. La société de négoce (Marc Rich + Co) fut alors renommée Glencore.

En mars 2012, Glencore a renforcé son empreinte et ses activités dans le négoce des matières premières agricoles en achetant Viterra pour 6,1 milliards de dollars.

Localisée dans la Saskatchewan (une Province de l'Ouest canadien), Viterra résultait de l'acquisition en août 2007 d'Agricore United par Saskatchewan Wheat Pool. En 2009, Viterra avait acquis ABB Grain, une société de négoce céréalier qui était très active dans le Sud australien. Les actifs de Viterra n'étant pas tous adaptés à ses besoins, Glencore en a immédiatement revendu une fraction pour 2,6 milliards de dollars, ce qui a réduit d'autant le coût d'acquisition de 6,1 milliards de dollars.

Les actifs et les activités liées au négoce des matières premières agricoles de Glencore furent regroupés dans une division dénommée Glencore Agricultural Products. Cette division était à cette époque partie intégrante de Glencore.

Confronté en 2015 à un important endettement concomitant à une chute des prix des matières premières produites par ses activités minières, Glencore a dû faire face à d'importantes difficultés financières. Elles l'ont contrainte à réduire en quelques mois le montant de la dette de 10 milliards de dollars. Les dirigeants décidèrent alors de liquider des actifs qui n'étaient pas au cœur du métier de Glencore. De ce fait, la division Agriculture (Glencore Agricultural Products) a beaucoup contribué au sauvetage de Glencore.

Le 6 avril 2016, Glencore a vendu 40 % de la division Agriculture à un fonds de pension (Canada Pension Plan Investment Board) pour 2,5 milliards de dollars.

Le 9 juin 2016, Glencore a cédé 10 % de la même entité à un deuxième fonds de pension, lui aussi canadien (British Columbia Investment Management ; bcIMC) pour 624,9 millions de dollars.

À la suite de ces deux opérations, les actifs et les activités de Glencore dans le négoce des matières premières agricoles (les 50 % de Glencore Agricultural Products qui n'avaient pas été vendus) furent regroupés en décembre 2016 dans une entité juridiquement indépendante de Glencore (a stand alone company) dénommée Glencore Agri (c'était en quelque sorte un spin off). Cette entité contrôlée par Glencore et les deux fonds de pension canadiens était parfois présentée comme une coentreprise de trois partenaires (dirigée par Chris Mahoney, le patron du négoce des matières premières agricoles de Glencore). Son quartier général était à Regina, la capitale de la Saskatchewan.

En 2017/2018, les dirigeants de Glencore ont essayé de faire une grosse acquisition pour renforcer Glencore Agri. Ils ont contacté Bunge en 2017 en vue d'une fusion, mais ses dirigeants ont fermement refusé. Il est également plausible que des discussions (plus ou moins officielles) aient eu lieu entre Louis Dreyfus et Glencore. Les efforts des dirigeants de Glencore ont échoué.

Annoncé le 20 août 2020, le changement de nom de Glencore Agri pour celui de Viterra (la dénomination de la société canadienne acquise par Glencore en 2012) fut officialisé le 30 novembre 2020. Cette modification est symbolique du progressif détachement de Glencore du négoce des matières premières agricoles. Chris Mahoney s'est retiré en 2019, mais les dirigeants opérationnels de Viterra sont toujours « des gens » de Glencore (David Matiske est le CEO de Viterra après avoir été celui de Glencore Agri). Viterra est devenu un investissement financier de Glencore !! Certains observateurs estiment que cette nouvelle architecture pourrait faciliter dans les années à venir l'éventuel dégagement de Glencore du négoce des matières premières agricoles.

En 2021, Viterra regroupait 17 500 collaborateurs déployés dans 37 pays (Canada, Etats Unis, Australie, Kazakhstan, Ukraine, Russie, Roumanie, Nouvelle Zélande, Argentine, Brésil, Egypte, etc.). Ses actionnaires sont Glencore (environ 50 % du capital), Canada Pension Plan Investment Board (environ 40 % du capital) et British Columbia Investment

Management (environ 10 % du capital). Viterra est un acteur global dans le négoce des grains et des oléagineux avec une forte présence au Canada, en Australie, en Ukraine, en Russie et Mer Noire et en Amérique latine

L'échantillon des matières premières négociées par Viterra est limité. Les céréales (blé, maïs, orge) et les oléagineux (soja, colza, tourteaux et huile de colza et de soja) assuraient 98,0 % des transactions en 2018, 98,2 %, en 2019, et 97,5 % en 2020 et 2021.

Volume négocié de matières premières

2018

- Grains 43,3 millions de tonnes,
- Oléagineux 31,1 millions de tonnes,
- Coton 0,5 million de tonne,
- Sucre 1,0 million de tonne,

2019

- Grains 50,1 millions de tonnes,
- Oléagineux 28,1 millions de tonnes,
- Coton 0,5 million de tonne,
- Sucre 0,9 million de tonne,

2020

- Grains 57,7 millions de tonnes,
- Oléagineux 29,9 millions de tonnes,
- Coton 0,6 million de tonne,
- Sucre 1,7 million de tonne,

2021

- Grains 55,4 millions de tonnes,
- Oléagineux 32,4 millions de tonnes,
- Coton 0,6 million de tonne,
- Sucre 1,6 million de tonne,

Ces chiffres sont confirmés quand on raisonne en pourcentage du chiffre d'affaires. Les céréales et les oléagineux assuraient 93,4 % du chiffre d'affaires de Viterra en 2020 et 93,6 % en 2021.

Ventilation du chiffre d'affaires de Viterra

2020

- Grains 14 688 millions de dollars,
- Oléagineux 11 586 millions de dollars,
- Coton 847 millions de dollars,
- Sucre 583 millions, de dollars,
- Fret 410 millions de dollars

2021

- Grains 18 559 millions de dollars,
- Oléagineux 19 539 millions de dollars,
- Cotton 1 079 millions de dollars,
- Sucre 764 millions de dollars,
- Fret 726 millions de dollars,

Viterra possède d'importants actifs industriels et logistiques : 25 terminaux portuaires dans 9 pays, 180 silos et équipements de manutention dans 14 pays ayant une capacité de stockage de 120 millions de boisseaux, et 30 sites industriels (broyage et raffinage d'oléagineux et de céréales).

En Ukraine, Viterra possède des actifs logistiques et d'importantes capacités de stockage. En septembre 2020, Glencore Agri avait acheté le terminal portuaire d'Everi localisé à Mykolaiv et des capacités de stockage de 160 000 tonnes dédiées à l'huile végétale, ce qui lui permettait d'en exporter 1,5 million de tonnes annuelles.

Au Brésil, Viterra gère des sucreries et des unités de raffinage.

En Argentine, Viterra a hérité des actifs rassemblés dans Oleaginosa Moreno Hermanos Sociedad Anonima (OMHSA) et dans Renova, une coentreprise de Glencore et Vicentin (Encadré 1), un héritage qui n'est pas sans poser quelques problèmes.

Encadré 1

Renova

- En 2006, Glencore et Vicentin, un important groupe familial argentin évoluant dans l'agri business (son origine remonte à 1929), créent une coentreprise 50/50 dénommée Renova.
- Cette joint-venture gère plusieurs unités industrielles. La plus remarquable est l'usine de trituration localisée à Timbues. Sa capacité de traitement journalier de 32 500 tonnes de soja en fait l'une des plus grandes unités dans le monde, si ce n'est la plus importante. Implantée le long du fleuve Coronda, cette usine est dotée de facilités portuaires permettant l'exportation de l'huile et des tourteaux de soja (et celle du maïs). Un autre site industriel important de Renova est situé à San Lorenzo.
- Confronté en 2019 à des difficultés financières, le groupe Vicentin a vendu 16,67 % de la coentreprise à son partenaire, ce qui a permis à Glencore d'en avoir le contrôle avec 66,67 % du capital. Vicentin et Glencore auraient certainement préféré vendre et acheter réciproquement les 50 %, mais un pacte d'actionnaires avait été prévu empêchant la vente des 33,33 % du capital de Renova (on ne comprend pas vraiment l'intérêt d'un tel pacte, mais il devait en avoir un).
- La situation financière continuant de se détériorer (1 milliard de dettes bancaires et 300 millions de dettes commerciales), le groupe Vicentin est en défaut de paiement au début décembre 2019.
- Au début de l'année 2020, vu la situation de son partenaire, Glencore a tenté une offre de 325 millions de dollars sur les 33,33 % de Renova détenus par Vicentin. Cette offre fut également envoyée au juge en charge du dossier. Valable jusqu'au 31 mars 2020, cette offre fut renouvelée en avril 2020 (la situation juridique de Vicentin et le désordre induit par la pandémie du coronavirus pouvant expliquer l'absence de réponse).
- Le 9 juin 2020, Alberto Fernandez, le Président argentin (fraîchement élu) exproprie les actionnaires et nationalise le conglomérat Vicentin.
- Depuis cette date, à notre connaissance, la situation semble être en *standby*.

En janvier 2022, Viterra a acquis l'activité céréalière (blé et oléagineux) de Gavilon pour 1,125 milliard de dollars. Localisée à Omaha dans le Nebraska, Gavilon avait été acquise en 2013 par Marubeni (une société de négoce japonaises) au prix de 2,7 milliards de dollars. A cete époque, l'objectif poursuivi par cette acquisition était de concurrencer Cargill et les autres grands négociants de céréales et d'oléagineux. Ayant échoué, Marubeni en a tiré les

conséquences et revendu (avec pertes) la plus grande partie de Gavilon. Marubeni a toutefois conservé les engrais et certaines infrastructures et silos portuaires indispensables aux exportations de céréales. Pour l'essentiel, les activités de Gavilon sont localisées aux Etats Unis, mais cette société possède des actifs en Amérique du Sud, en Europe et en Asie.

À la suite de cette acquisition, Viterra qui était présent au Canada, en Australie, en Amérique du Sud et en Russie/Mer Noire l'est désormais aux Etats Unis. Cette société de négoce couvre toutes les zones produisant des céréales et des oléagineux dans le monde, ce qui lui permet de tirer profit des écarts de prix entre les différentes zones de production en effectuant des arbitrages entre les cours des produits physiques.

L'achat de Gavilon est une bonne opération pour Glencore qui voit s'accroître la taille de Viterra et les options relatives aux 50 % qu'il détient dans cette société. Il peut, en effet :

- les conserver en portefeuille, si l'investissement est rentable,
- les vendre à un tiers si Viterra est bien valorisée par l'acheteur,
- monétiser cette participation en introduisant en bourse tout ou partie de Viterra, au cas où il serait difficile de trouver un acheteur.

Données économiques et financières

Chiffre d'affaires

2019 : 24 856 millions de dollars,

2020 : 28 114 millions de dollars,

2021 : 40 667 millions de dollars,

Profit brut (Marge brute)

2020 : 964 millions de dollars,

2021 : 1 689 millions de dollars,

Ebitda

2019 : 876 millions de dollars,

2020 : 1 257 millions de dollars,

2021 : 2 180 millions de dollars,

Ebit

2019 : 342 millions de dollars,

2020 : 718 millions de dollars,

Net income

2019 : 89 millions de dollars,

2020 : 383 millions de dollars,

2021 : 896 millions de dollars,

Dépenses d'investissement

2019 : 266 millions de dollars,

2020 : 272 millions de dollars,

2021 : 355 millions de dollars,

Total du bilan

2019 : 13 145 millions de dollars,

2020 : 16 344 millions de dollars,

2021 : 19 431 millions de dollars,

Montant des fonds propres

2019 : 3 889 millions de dollars,

2020 : 4 275 millions de dollars,

2021 : 4 758 millions de dollars,

Montant net de l'endettement

2019 : 1 817 millions de dollars,

2020 : 1 105 millions de dollars,

Notation des agences de rating

Le 12/04/2021, Standard & Poor's a accordé à Viterra la note BBB moins avec perspective stable.

Le 12/04/2021, Fitch Ratings a accordé à Viterra la note BBB moins avec perspective sable.

Sources documentaires

André M. H., “En Argentine, le gouvernement veut nationaliser l’huilier exportateur Vicentin, » *Agra Presse*, 12 juin 2020.

Byrne J., « Glencore increases its share of Argentinian soy joint venture, » *Feednavigator.com* 14 January 2020.

Demarée-Saddler H., « Glencore increases stake in Renova, » *World-Grain.com*, 2020-01-13.

Glencore, Communiqués de presse.

Hume N., « Head of Glencore’s agriculture business to retire after 17 years, » *Financial Times*, May 23, 2019.

Kiernan-Stone L.,” Marubeni announced sale of Gavilon grain business to Viterra with expectations of \$3.5 billion” *Global AgInvesting*, January 27, 2022.

Viterra, Site Internet, Communiqués de presse, Rapport annuel.