

Viterra

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 Mars Rich+Co.

Marc Rich a quitté le négoce des matières premières en 1993. Par l'entremise d'un MBO, il a vendu la société qu'il avait développée à ses principaux lieutenants. 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 qui était très active dans le négoce des céréales du 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.

Les actifs et les activités liés au négoce des matières premières agricoles de Glencore furent regroupés dans une division dénommée Glencore Agricultural Products. Cette division était 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 de la société de négoce décidèrent alors de liquider des actifs qui n'étaient pas son cœur du métier. 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 avec les 50 % détenus par les deux fonds de pension canadiens. Ils furent regroupés à compter du 1^{er} janvier 2017 dans une entité juridiquement indépendante de Glencore (a stand alone company) dénommée Glencore Agri (c'était en quelque sorte un spin off). Cette entité 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 réaliser 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 avec Louis Dreyfus, mais si tel fut le cas, elles n'ont pas abouti.

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 évolution 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 Mattiske 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 un éventuel dégageant 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

La panoplie des matières premières négociées par Viterra est limitée. 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

Céréales

- 2018	43,3 millions de tonnes
- 2019	50,1 millions de tonnes
- 2020	57,7 millions de tonnes
- 2021	55,4 millions de tonnes

Oléagineux

- 2018	31,1 millions de tonnes
- 2019	28,1 millions de tonnes
- 2020	29,9 millions de tonnes
- 2021	32,4 millions de tonnes

Coton

- 2018	0,5 million de tonnes
- 2019	0,5 million de tonnes
- 2020	0,6 million de tonnes
- 2021	0,6 million de tonnes

Sucre

- 2018	1,0 million de tonnes
- 2019	0,9 million de tonnes
- 2020	1,7 million de tonnes
- 2021	1,6 million de tonnes

Total

- 2018	75,9 millions de tonnes
- 2019	79,6 millions de tonnes
- 2020	89,9 millions de tonnes

- 2021 90,0 millions de tonnes

Ces chiffres signifient que les céréales et les oléagineux assuraient en moyenne près de 98 % des volumes négociés par Viterra sur la période 2018/2021.

Ventilation du chiffre d'affaires de Viterra

2020

- Céréales 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
- Total 28 114 millions de dollars

2021

- Céréales 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,
- Total 40 667 millions de dollars

Ces chiffres signifient que les céréales et les oléagineux assuraient 93,46 % du chiffre d'affaires de Viterra en 2020 et 93,68 % en 2021.

Viterra possède de nombreux 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 industriel (broyage et raffinage pour les oléagineux et meuneries pour les 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, un héritage qui n'est pas sans poser quelques problèmes.

Renova

- En 2006, Glencore et Vicentin (un important groupe familial argentin évoluant dans l'agri business dont l'origine remonte à 1929) ont créé une coentreprise 50/50 dénommée Renova.
- Cette joint-venture gérait 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 les 50 %, mais un pacte d'actionnaires empêchait 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 fut 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) a exproprié les actionnaires et nationalisé le conglomérat Vicentin.
- Depuis cette date, à notre connaissance, la situation semble être en *standby*.

En janvier 2022, Viterra a acquis de Marubeni (une société de négoce japonaise) l'activité céréalière (blé et oléagineux) de Gavilon pour 1,125 milliard de dollars. La transaction a été finalisée en octobre 2022.

Localisée à Omaha dans le Nebraska (pour son quartier général), Gavilon avait été acquise en mai 2012 par Marubeni, à l'époque, la cinquième plus importante sogo shosha (le nom souvent donné aux sociétés de négoce japonaises). L'objectif parfaitement explicité était de renforcer Marubeni qui souhaitait devenir un important fournisseur de céréales pour la Chine et, accessoirement, les autres pays asiatiques. Le prix consenti pour l'acquisition de Gavilon était de 5,6 milliards de dollars incluant une dette de 2 milliards de dollars. Gavilon était à l'époque le troisième négociant américain de céréales derrière Cargill et Archer Daniels Midland (ADM), mais devant Bunge et Louis Dreyfus. Gavilon disposait aux Etats Unis de capacités de stockage de 320 millions de bushels. Cette société détenait également un réseau de distribution de produits fertilisants et une petite division en charge du négoce de l'énergie (pétrole, gaz naturel et capacités de stockage). Ses projets de développement en Chine ayant échoués, Marubeni en a tiré les conséquences et revendu en 2022 (avec pertes) la plus grande partie de Gavilon. Marubeni a toutefois conservé les engrais, certaines infrastructures et les silos portuaires indispensables aux exportations de céréales (ceux de Gavilon et ceux qu'il possédait en propre en 2012). 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. Glencore 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,

Ebitda

2019 : 876 millions de dollars,

2020 : 1 257 millions de dollars,

2021 : 2 180 millions de dollars,

Profit brut (Marge brute)

2020 : 964 millions de dollars,

2021 : 1 689 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 stable.

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.

Emoto E., Kim S., "Marubeni nears \$5 bln-plus Gavilon deal," *Reuters*, May 28, 2012.

Glencore, Communiqués de presse.

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

Inoue Y., Emoto E., "Marubeni buys Gavilon for \$ 3.6 billion as it eyes China," *Reuters*, May 29, 2012.

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.