

Zeitschrift: Technique agricole Suisse
Herausgeber: Technique agricole Suisse
Band: 79 (2017)
Heft: 11

Rubrik: Agco et la bourse

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

Download PDF: 25.03.2026

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>

Avec la moissonneuse-batteuse « Ideal », Agco a réalisé un projet ambitieux, grâce auquel elle veut jouer un rôle plus important dans le domaine des engins de moissonnage. Photo: Agco



Agco et la Bourse

Dans la série consacrée aux entreprises de technique agricole cotées en Bourse, c'est maintenant le tour d'Agco. Comment cette entreprise se défend-elle à la Bourse et quelles sont ses perspectives ?

Andreas Meier*

Il n'arrive pas souvent qu'une entreprise de l'industrie mécanique et automobile conçoive une machine complètement nouvelle. C'est exactement ce qu'a fait Agco. Au lieu de s'inspirer d'un modèle existant, la création de la nouvelle moissonneuse-batteuse « Ideal » a été lancée à partir d'une feuille blanche.

L'entreprise a consacré cinq ans et 400 millions de dollars au nouvel engin. Elle a réalisé dans le monde entier des essais approfondis sur le terrain et en laboratoire des 22 prototypes afin de tester les conditions d'utilisation les plus diverses. Elle vient de présenter au public cette moissonneuse-batteuse qu'elle qualifie de révolutionnaire.

Le plus petit du trio de tête

Malgré la qualité technique de ces machines, Agco, dont le siège se trouve à

Duluth (Géorgie), dans le sud-est des États-Unis, n'arrive pas à la cheville du leader du secteur Deere en matière financière. Avec un chiffre d'affaires de près de 7,5 milliards de dollars, Agco est ainsi le plus petit des trois grands fabricants des machines agricoles d'envergure mondiale. Pesant au moins 25 milliards de dollars, Deere appartient pratiquement à une catégorie à part, même si sa division des machines forestières et de construction, qui représente près d'un cinquième de son chiffre d'affaires, est exclue du calcul. Le groupe CNH Industrial (Case New Holland) issu de Fiat, le numéro deux, a réalisé l'année dernière un chiffre d'affaires de 9,2 milliards de dollars dans le secteur des machines agricoles.

Tout comme ses deux concurrents, Agco a fait les frais de la récession enregistrée par l'agriculture à la suite des bonnes récoltes et de la baisse des prix des matières premières à partir de 2014. Son chiffre d'affaires s'est ainsi contracté de 30 % entre 2013, année record avec 10,8 milliards de dollars, à 2016. Pendant cette

période, le bénéfice avant coûts exceptionnels a chuté de 597 à 202 millions de dollars, accusant un recul de 5,5 à 2,7 % de sa marge bénéficiaire. A titre de comparaison, le concurrent Deere a eu à faire, pendant la même période, à un recul des ventes semblable, mais sa marge, qui s'élevait initialement à 10,1 %, n'a chuté « qu'à » 6,5 %, soit encore davantage que la performance d'Agco en période de prospérité.

Un facteur important de la meilleure rentabilité de Deere est, outre sa taille, sa présence accrue sur le marché des États-Unis, très lucratif. Agco a réalisé en 2016 57 % de son chiffre d'affaires dans la région Europe, Moyen-Orient et Afrique, 24 % en Amérique du Nord et 12 % en Amérique du Sud. Chez Deere, en revanche, cette répartition est la suivante : Amérique du Nord 61 %, Europe 19 % et Amérique latine près de 10 %. Les circuits de distribution unifiés et simples aux États-Unis, la taille du marché et les économies d'échelle favorisent Deere.

* Andreas Meier est rédacteur pour la revue *Finanz und Wirtschaft* et connaît bien les entreprises agricoles cotées en Bourse.

Racines européennes

Le fait qu'Agco n'est pas plus grand outre-Atlantique s'explique par l'histoire de l'entreprise. Agco a été fondée au début des années 1990 par quelques cadres de Deutz-Allis, la filiale américaine de Klöckner-Humboldt-Deutz (KHD). Ils ont acheté Deutz-Allis à KHD via un management-buy-out et ont changé le nom en Allis-Gleaner Corporation, en bref Agco. L'entreprise européenne des machines agricoles de Deutz, Deutz-Fahr, est passée quelques années plus tard au groupe italien Same qui fabrique aujourd'hui aussi les tracteurs Hürlimann. Après s'être détachée de KHD, Agco s'est fortement renforcée par des acquisitions. Elle a ainsi repris Massey Ferguson en 1993 et le constructeur allemand Fendt en 1997, puis ce fut le tour de la marque d'engins agricoles Challenger de Caterpillar, le principal constructeur mondial d'engins de chantier en 2002, et du fabricant de tracteurs Valtra, racheté en 2004 au spécialiste finlandais des ascenseurs Kone. A cela s'est ajouté, en 2011, l'achat de la firme américaine GSI, un des fabricants leaders de silos à céréales et d'installations de séchage ainsi que de systèmes d'alimentation, d'abreuvement et d'aération pour l'élevage avicole et porcin, et l'acquisition de l'entreprise danoise Cimbria, avec sa gamme de matériel pour le traitement des céréales et des semences. Les dernières acquisitions attestent de l'intention d'Agco de devenir du fabricant de machines un fournisseur d'une large gamme de techniques agricoles et des biens d'investissement agricole.

Même si sa marge est plus faible que celle de Deere, la performance d'Agco est convaincante. Le fait de ne pas subir de pertes en dépit d'une baisse du chiffre d'affaires de 30 % démontre que l'entreprise maîtrise les structures de coûts. En outre, Agco n'a réduit, depuis le résultat record de 2013, ses effectifs que de 10 %, contre 15 % pour Deere.

Le coup de pouce des faibles taux d'intérêt

Si les actionnaires n'ont pas eux non plus de quoi se plaindre, c'est en raison aussi du contexte boursier positif et de la politique des taux d'intérêt bas pratiquée par les banques centrales des pays industriels. Grâce au ce bas niveau des taux d'intérêt, les investisseurs se sont tournés davantage vers la Bourse, dont ils attendaient un meilleur rendement. En conséquence, les actions se sont revalorisées,

c'est-à-dire que leurs cours ont souvent bien davantage progressé que les résultats des entreprises.

Dans le cas d'Agco, cette évolution s'exprime de la manière suivante : la valeur boursière de l'entreprise est aujourd'hui presque égale à celle de 2013, l'année des résultats record. Selon les estimations des experts financiers spécialisés, le bénéfice par action n'atteindra l'année prochaine cependant qu'un peu plus de la moitié de sa valeur de 2013. Une différence énorme qui se manifeste dans les évaluations : la valeur boursière actuelle d'Agco équivaut à 22 fois le bénéfice attendu pour l'exercice 2018, contre 12 fois seulement en 2013. En moyenne pluriannuelle, les actions sont évaluées à 15 fois le bénéfice. Si les cours ont pris l'ascenseur, ce n'est pas seulement parce que les actions étaient pratiquement le seul placement envisageable. Les cours boursiers ne sont jamais évalués uniquement sur la base de considérations arithmétiques : les attentes et les expectatives des investisseurs sont tout aussi importantes, si ce n'est plus. En 2013, le cycle agricole se trouvait à un sommet. Ces derniers étaient conscients que le risque d'un prochain refroidissement était élevé et n'étaient pas prêts à payer des prix forts pour les actions d'Agco.

Des attentes excessives ?

Aujourd'hui, en revanche, l'agriculture traverse en maints endroits une crise à cause de faibles prix des récoltes. Malgré tout, une phase de stabilisation s'installe et les investisseurs évaluent de plus en plus favorablement les possibilités d'amélioration après des années difficiles. S'y ajoute le remplacement des machines plus anciennes, retardé pendant un certain temps, mais finalement inéluctable, et la quête de productivité, rendue encore plus nécessaire par les faibles prix des récoltes. Les nouvelles machines sont plus productives que les plus anciennes, ce qui favorise encore le remplacement. Reste à savoir à quelle vitesse ira la reprise. Deere a déjà prévenu contre des attentes excessives, Agco semble être actuellement mieux positionnée, puisque l'agriculture semble subir une pression plus forte aux États-Unis, où Agco est moins présente que dans d'autres régions du monde.

Investir dans Agco ?

Face à une lente reprise des marchés agricoles, les actions des entreprises du

secteur de la technique agricole sont actuellement plutôt surévaluées. Ceux qui achètent ces actions aujourd'hui devraient faire attention à la qualité des bilans et aux performances dans le passé. Or, Deere et le groupe suisse Bucher Industries (Kuhn Group) s'en sortent mieux qu'Agco. Leur bilan est meilleur que celui d'Agco, ainsi que la rentabilité mesurée à l'aune de la marge. Sur une longue période, Bucher et Deere font meilleure figure pour ce qui est du rendement annuel (évolution du cours de l'action, dividendes compris). Dans le cas de Deere, l'investisseur a obtenu, au cours des dix dernières années – en dépit de la chute des cours due à la crise financière – un gain en capital de 90 % (après conversion en francs), ce qui représente près de 6,5 % par an. Pour Bucher, ces résultats sont respectivement de 115 %, ou 7,8 % par an, tandis que chez Agco, ils ne sont que de 30 %, ou 2,6 % par an. Cela étant, toutes les trois actions sont aujourd'hui évaluées à une hauteur comparable.

Certes, la bonne tenue du cours dans le passé ne garantit pas une évolution supérieure à la moyenne dans l'avenir. Cependant, il est prouvé que les entreprises les plus performantes surmontent mieux les crises, puisqu'elles peuvent réaliser à tout moment des investissements nécessaires et conforter ainsi leur avance sur la concurrence plus faible. Ceux qui souhaitent encore investir dans les actions du secteur de la technique agricole après la hausse des cours des dernières années devraient plutôt miser sur Bucher ou Deere que sur Agco. ■

Cours des actions Agco



Source : Thomson Reuters/FuW