



Conjoncture

L'IAA 80 : l'indicateur Unigrains des valeurs cotées de l'agroalimentaire en Europe

Que retenir du 3^{ème} trimestre 2017 ?

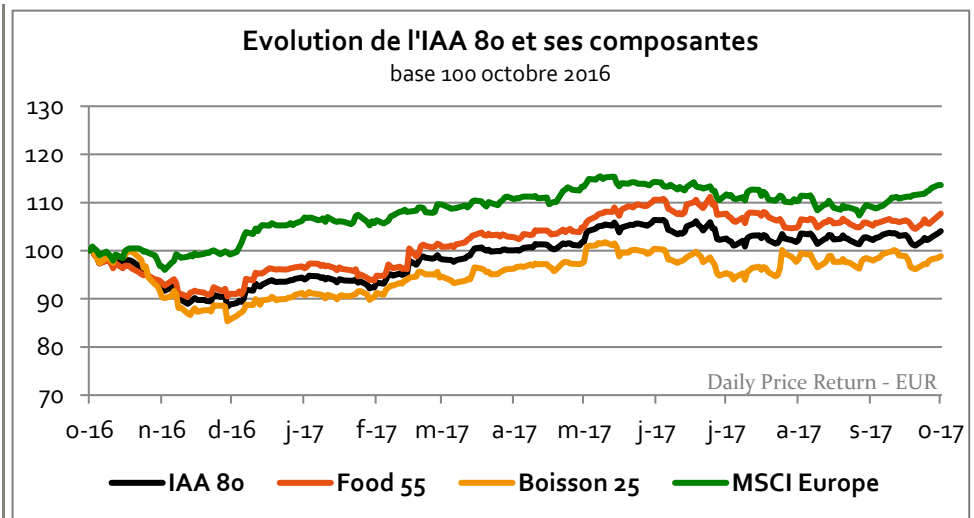
- Malgré une progression de 1,5% sur le T3 2017, l'IAA 80 fait moins bien que le marché européen dans son ensemble, qui gagne 2%.
- Les sous-indicateurs Mid 29 et Small 11 sont les plus performants à +2,9 et +2,8%. Lead 11 enregistre une hausse plus modérée de +1,4%, pénalisé par Nestlé (-5,0%).
- Le sous indicateur des titres français FR 14 ne progresse que de 0,5%, lésé par les contreperformances de Marie Brizard (-11,6%), Tipiak (-8,4%) et Fleury Michon (-5,8%).
- La valorisation de l'IAA 80 reste très stable à 14,9x l'EBITDA à fin septembre.
- Sur le T3 2017, l'IAA 80 continue à s'affirmer face à l'US 60 qui perd 4,8% sur la période.



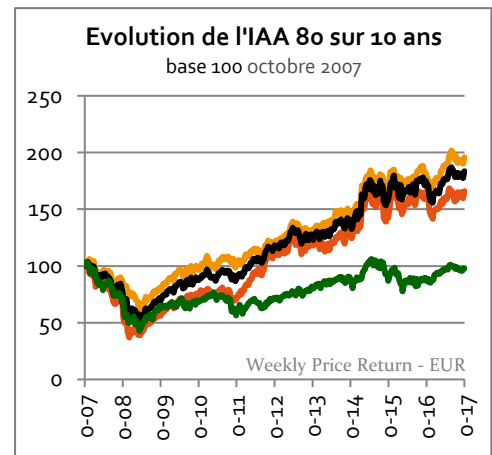
Méthodologie

Créé par Unigrains, l'indicateur IAA 80 est un indice constitué de 80 valeurs cotées de l'agroalimentaire en Europe de l'Ouest. Des informations complémentaires concernant la méthodologie et la composition des indicateurs IAA 80 et sous-indicateurs selon l'activité (Food/Boisson) ou la taille (Lead/Big/Mid/Small) sont présentées en annexe.

Hausse de 1,5% de l'IAA 80 au 3^{ème} trimestre 2017



- Sur les 3 derniers mois, l'IAA 80 progresse de 1,5% tandis que le marché européen gagne 2%.
- Sur 1 an, l'IAA 80 gagne 3,6%, tandis que le MSCI augmente de 13,6%, dans un contexte économique toujours très favorable.
- Sur 10 ans, le taux de croissance annuel moyen de l'IAA 80 s'élève à 6,2%, contre une baisse de 0,2% pour le marché européen.



Auteur : Lucie ARRIBARD – tél. : 01 44 31 16 35 – larribard@unigrains.fr – Date de Publication : octobre 2017

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



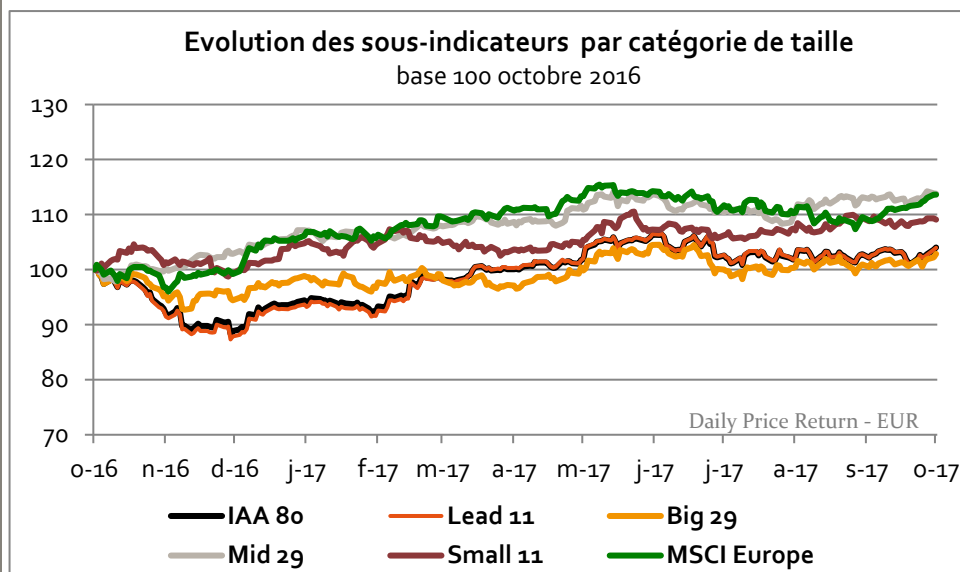
Au 3^{ème} trimestre, les entreprises de taille modérée progressent mieux que les leaders

Les titres de l'IAA 80 sont répartis en 4 sous-indicateurs en fonction de leur taille

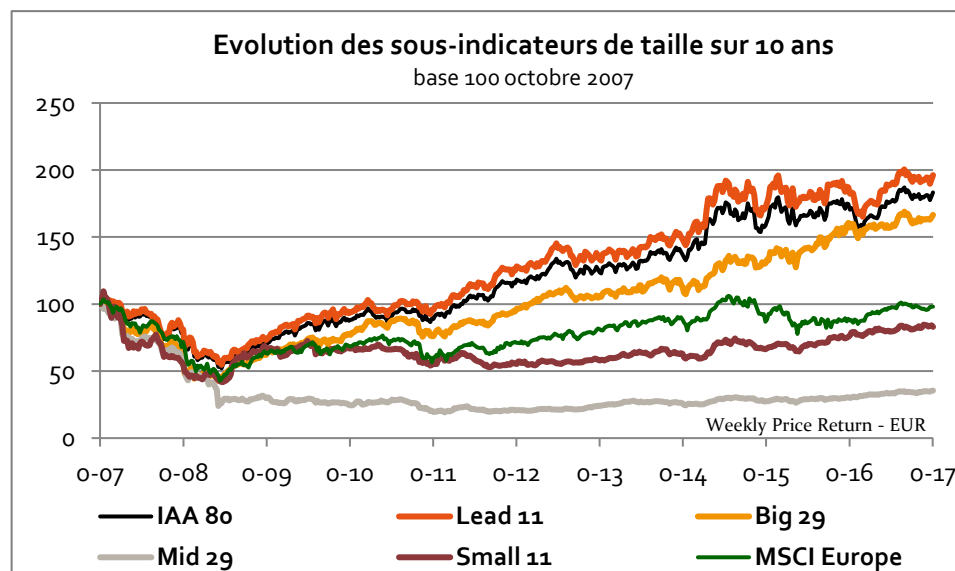
	Capitalisation boursière des titres (Md €)
Lead 11	≥ 10
Big 29	[1 – 10[
Mid 29	[0,2 – 1[
Small 11	< 0,2

Le chiffre inclus dans le nom du sous-indicateur signale le nombre de titres concernés

Seuls Lead 11 et Big 29 surperforment le marché sur 10 ans



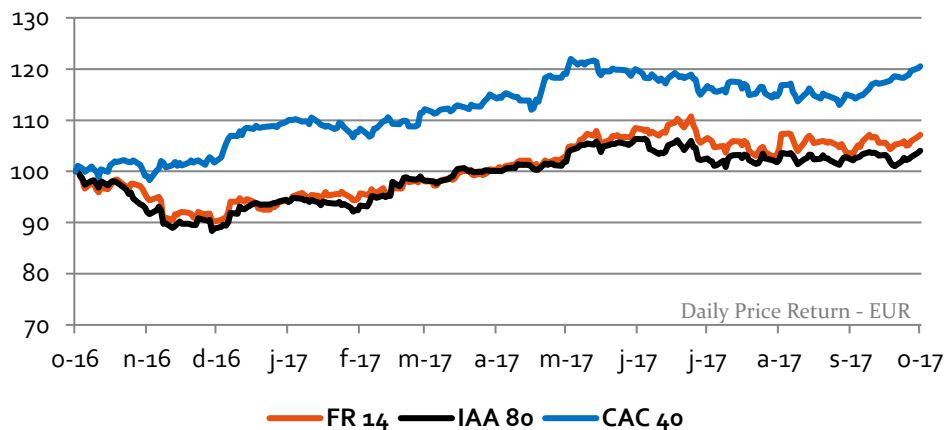
- **Mid 29 et Small 11** sont les sous-indicateurs les plus performants ce trimestre, avec des progressions respectives de **+2,9%** et **+2,8%**. Les entreprises du Royaume-Uni Fevertree (+29,6%) et Stock Spirits (+44,0%) enregistrent des progressions particulièrement remarquables.
- Big 29 suit à **+2,5%**, devant Lead 11 à **+1,4%** qui souffre de la baisse de 5,0% du titre Nestlé.
- **Sur 12 mois**, les sous-indicateurs sous-performent le marché, à l'exception de Mid 29 qui gagne 13,9%. Big 29 affiche la moins bonne performance à **+2,2%**.





Le sous-indicateur français sous-performe l'IAA 80 et le CAC 40 sur le 3^{ème} trimestre

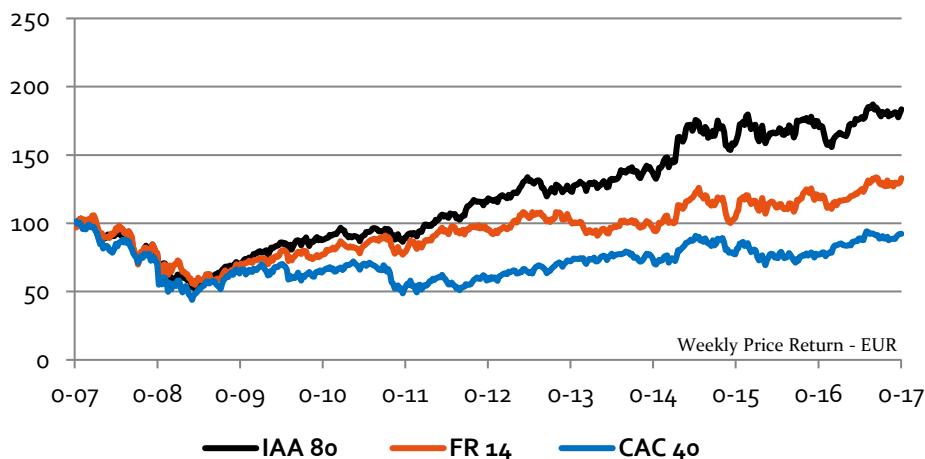
Evolution du sous-indicateur français de l'IAA 80
base 100 octobre 2016



- Sur les 3 derniers mois, FR 14 gagne 0,5%, contre une hausse de 3,4% pour le CAC 40. Marie Brizard (-11,6%), Tipiak (-8,4%) et Fleury Michon (-5,8%) enregistrent les plus fortes baisses, alors que Bonduelle (+8,3%) et Laurent Perrier (+3,3%) sont les plus performants.
- Sur l'année écoulée, FR 14 progresse de 6,8%, devant l'IAA 80 mais en deçà de l'indice parisien à +20,1%.

Sur 10 ans, le sous-indicateur français surperforme le CAC 40 mais reste très en-deçà de l'IAA 80

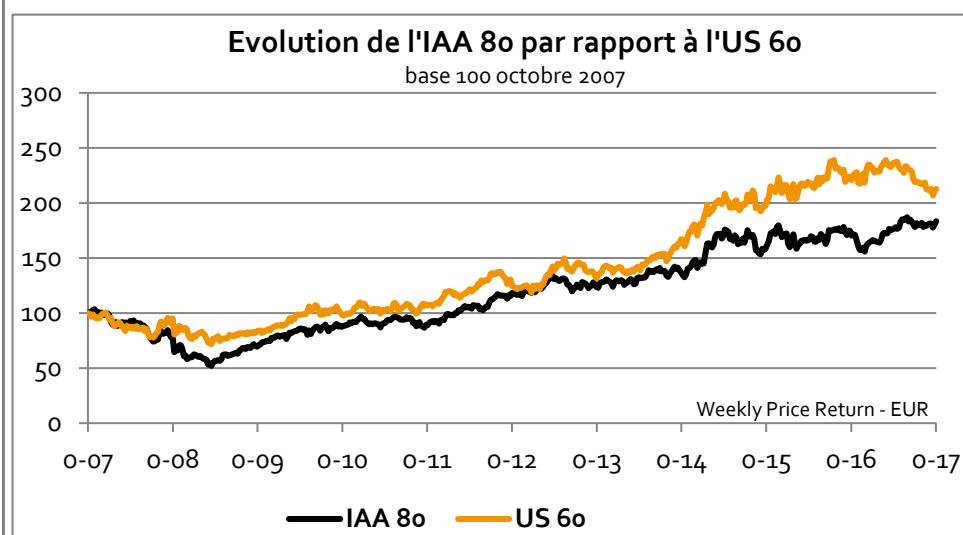
Evolution du sous-indicateur français sur 10 ans
base 100 octobre 2007



Comparaison de l'évolution des valeurs agroalimentaires européennes et américaines

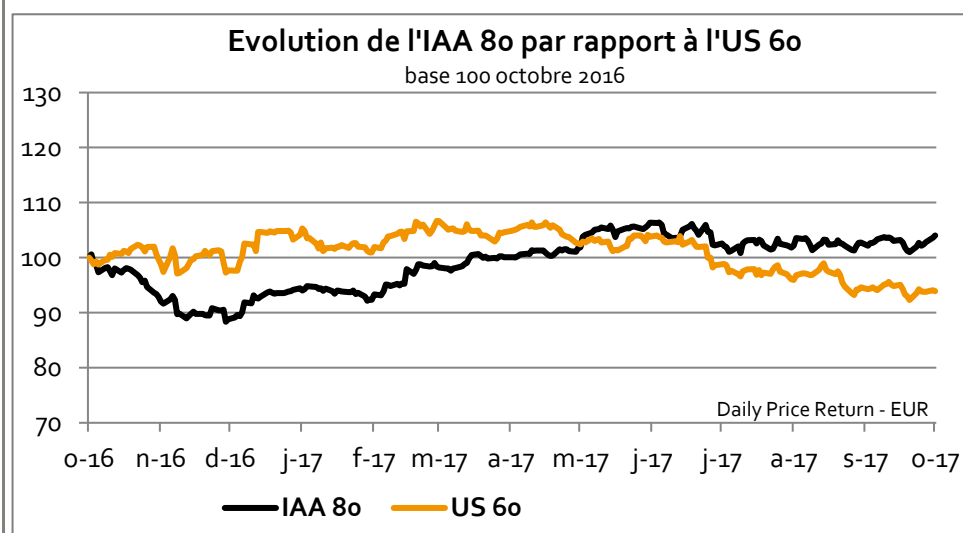
L'US60 est un indicateur Unigrains, composé de 60 valeurs cotées de l'agroalimentaire aux Etats-Unis. Cf. composition pg.

Sur 10 ans, l'US 60 surperforme l'IAA 80



- L'US 60 progresse en moyenne de 7,7% par an sur 10 ans. Il souffre moins de la crise financière de 2008, et son cours en euro est boosté par l'appréciation du dollar débutée en 2014 (exprimés en dollars, les cours de 2 indicateurs IAA 80 et US 60 reflètent une évolution similaire avec l'US 60 au-dessus de l'IAA 80).

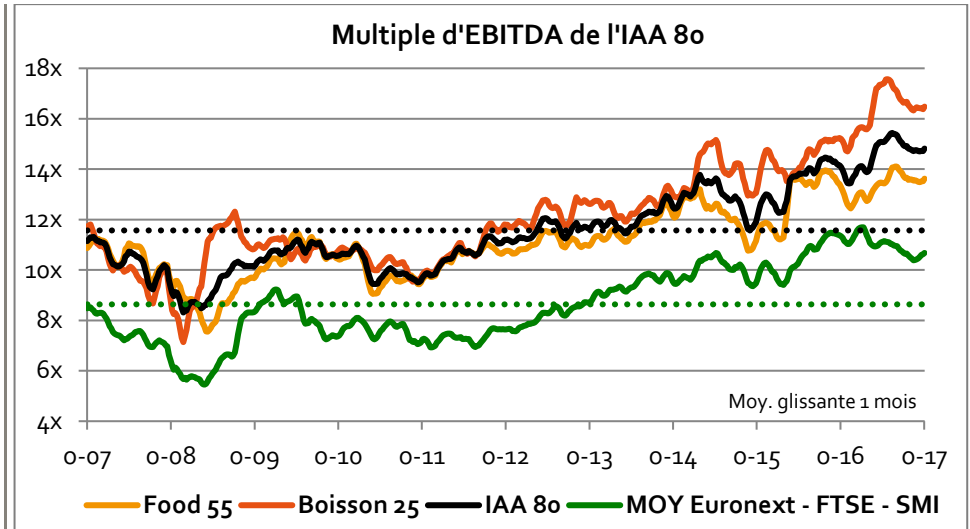
Sur le 3^{ème} trimestre 2017, l'IAA 80 continue à surperformer l'US 60



- Sur le trimestre écoulé, l'US 60 perd 4,8%, soit 5,9% sur 1 an, alors que l'IAA80 gagne 1,5% sur le trimestre et 3,6% sur 1 an.
Aux Etats-Unis, les entreprises de la viande Sanderson Farms (+35,2%) et Pilgrim's Pride Corporation (+26,9%) sont les plus dynamiques, alors que celles du secteur des boissons New Age Beverages Corporation (-34,7%) et Castle Brands (-25,7%) enregistrent les plus fortes pertes sur le trimestre.

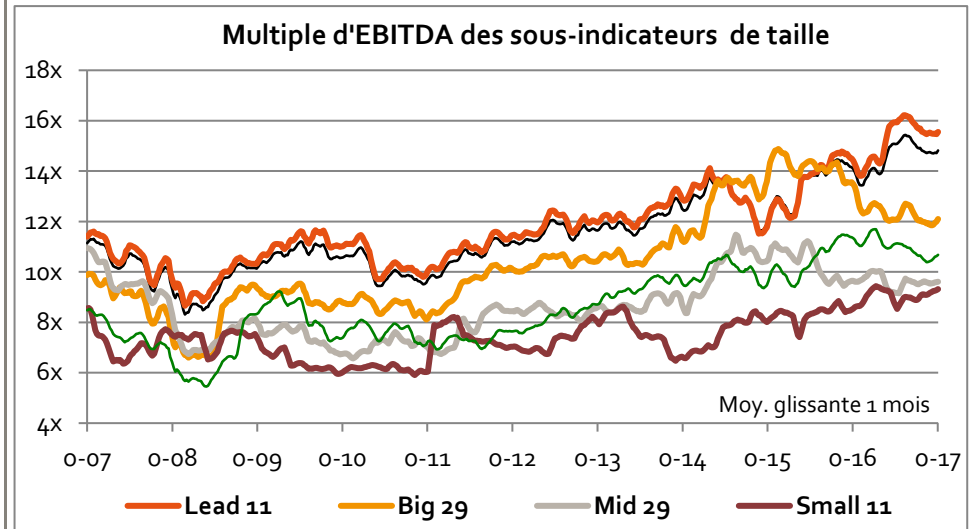


La valorisation de l'IAA 80 reste très stable sur le 3^{ème} trimestre



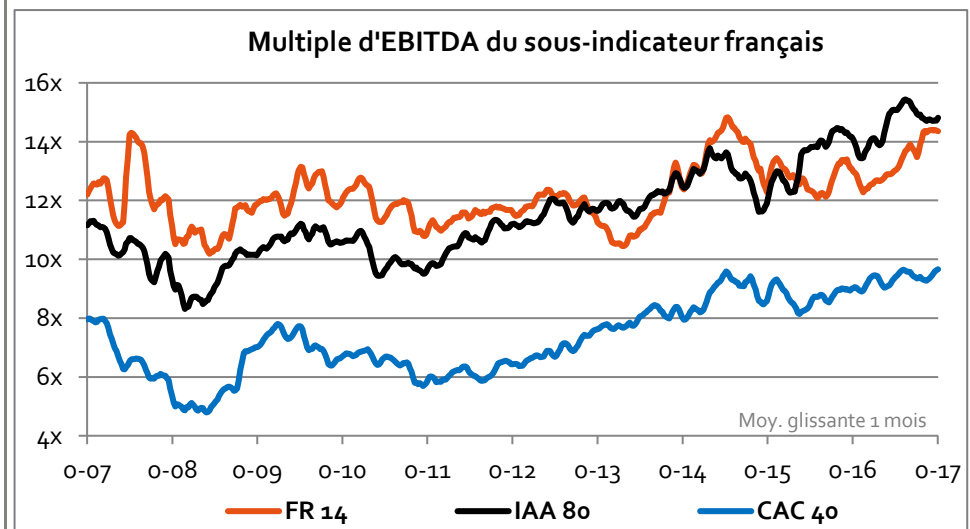
L'IAA 80 termine le trimestre à 14,9x l'EBITDA, tandis que la valorisation moyenne des indices vedettes Euronext 100, FTSE 100 et SMI continue de diminuer légèrement à 10,7x l'EBITDA.

Lead 11 et Big 29 voient leur valorisation diminuer alors que Mid 29 et Small 11 se valorisent



Lead 11 termine le trimestre à 15,6x l'EBITDA, Big 29 à 12,1x. Mid 29 et Small 11 terminent septembre respectivement à 9,6x et 9,3x l'EBITDA.

La valorisation de FR 14 poursuit sa progression et atteint 14,4x l'EBITDA à fin septembre





Annexe 1 – Données complémentaires et définitions

Performances boursières

Performances* des indicateurs agroalimentaires au 30/09/2017

	Croissance annualisée						
	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
IAA 80	0,9%	(2,7%)	3,0%	4,9%	9,6%	9,4%	6,1%
Food 55	0,6%	(3,8%)	3,0%	7,3%	10,3%	10,1%	6,8%
Boisson 25	1,2%	(0,9%)	2,9%	1,4%	8,6%	8,2%	5,0%
Lead 11	1,0%	(2,7%)	2,9%	4,6%	9,2%	9,1%	6,8%
Big 29	0,1%	(3,0%)	3,3%	5,7%	13,5%	11,7%	5,1%
Mid 29	0,8%	0,6%	3,3%	14,1%	10,8%	11,3%	(9,9%)
Small 11	1,4%	1,6%	5,3%	10,2%	10,2%	8,6%	(1,7%)
FR 14	0,1%	(4,2%)	5,6%	8,8%	10,3%	6,4%	2,6%
MSCI Europe	1,7%	(2,3%)	1,1%	11,6%	3,5%	6,4%	(0,2%)

*Rendement du cours sur l'ensemble de la période correspondante, hors dividendes

Volatilité : moyenne des variations hebdomadaires (absolues)

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
IAA 80	1,1%	1,6%	1,5%	1,6%
Food 55	1,1%	1,5%	1,4%	1,6%
Boisson 25	1,5%	2,0%	1,8%	2,1%
Lead 11	1,2%	1,7%	1,5%	1,7%
Big 29	1,1%	1,5%	1,4%	1,7%
Mid 29	0,8%	1,1%	1,0%	1,7%
Small 11	0,9%	1,1%	1,0%	1,5%
FR 14	1,3%	1,8%	1,6%	2,0%
MSCI Europe	1,0%	1,7%	1,5%	1,9%

Données financières clés en 2016

Moyenne	CA (M€)	EBITDA/CA	ROCE	Gearing	Levier
IAA 80	4 600	15%	11%	0,5	2,3
Food 55	4 802	14%	11%	0,4	1,7
Boissons 25	4 154	19%	11%	0,6	3,7
Lead 11	25 194	21%	10%	0,6	2,2
Big 29	2 169	19%	13%	0,4	1,4
Mid 29	822	13%	11%	0,5	3,2
Small 11	373	9%	6%	0,4	2,5
France 14	3 146	12%	7%	0,7	5,2
Euronext 100	20 710	21%	9%	0,1	2,3

MSCI Europe : indice représentant le marché boursier européen

Indice pondéré constitué de 437 valeurs d'Europe de l'Ouest. Capitalisation boursière moyenne de 15 Md €.

Multiple d'EBITDA = VE / EBITDA

VE (valeur d'entreprise) = capitalisation boursière + dette financière nette + intérêts minoritaires

ROCE = EBIT * (1-33%) / (actif immobilisé net + besoin en fonds de roulement)_{moy n/n-1}

Gearing = dette financière nette / fonds propres

Levier = dette financière nette / EBITDA

Les données financières sont issues de la base de données CIQ, qui les retraite selon sa propre méthodologie, ce qui permet d'aboutir à des indicateurs homogènes.

Performances financières

Définitions

Annexe 2 – Méthodologie

Créé par Unigrains, l'indicateur IAA 80 est un indice constitué de 80 valeurs cotées de l'agroalimentaire basées dans 13 pays d'Europe de l'Ouest (Allemagne, Belgique, Danemark, Espagne, France, Finlande, Irlande, Italie, Norvège, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède, Suisse). Il est pondéré par la capitalisation boursière. Les valeurs retenues ont une capitalisation boursière supérieure à 50 M€ et un flottant minimum de 15%. L'IAA 80 est subdivisé en plusieurs sous-indicateurs selon 3 critères :

- Activité : Food 55 et Boisson 25 constitués respectivement de 55 et 25 valeurs.
- Taille : Lead 11, Big 29, Mid 29 et Small 11 avec une ventilation des entreprises en fonction de leur capitalisation boursière ; seuils à 200, 1 000 et 10 000 M€.
- Géographie : France 14 constitué de 14 titres français.

L'ensemble des données de cette note proviennent de la base S&P Capital IQ et sont calculées en EUR.

Valeurs de l'indicateur IAA 80

Entreprise	Pays	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière 03/01/17 (M€)	Catégorie de taille dans IAA 80
NESTLÉ	CH	Food	Epicerie salée sucrée	204 936	Lead 11
AB-INBEV	BE	Boissons	Brasserie	195 497	Lead 11
UNILEVER	NL	Food	Epicerie salée sucrée	111 429	Lead 11
DIAGEO	UK	Boissons	Vin & spiritueux	61 924	Lead 11
HEINEKEN	NL	Boissons	Brasserie	40 618	Lead 11
DANONE	FR	Food	Epicerie salée sucrée	36 831	Lead 11
PERNOD-RICARD	FR	Boissons	Vin & spiritueux	27 328	Lead 11
ABF	UK	Food	Epicerie salée sucrée	25 307	Lead 11
LINDT & SPRUENGLI	CH	Food	Chocolaterie confiserie	12 671	Lead 11
CARLSBERG	DK	Boissons	Brasserie	12 584	Lead 11
KERRY	IE	Food	Ingrédients IAA	11 951	Lead 11
ORKLA	NO	Food	Epicerie salée sucrée	8 848	Big 29
MARINE HARVEST	NO	Food	Produits de la mer	7 781	Big 29
BARRY CALLEBAUT	CH	Food	Chocolaterie confiserie	6 365	Big 29
DAVIDE CAMPARI	IT	Boissons	Vin & spiritueux	5 424	Big 29
GLANBIA	IE	Food	Ingrédients IAA	4 658	Big 29
SUDZUCKER	DE	Food	Sucre	4 624	Big 29
RÉMY COINTREAU	FR	Boissons	Vin & spiritueux	4 018	Big 29
TATE & LYLE	UK	Food	Ingrédients IAA	3 841	Big 29
ARYZTA	CH	Food	Epicerie salée sucrée	3 712	Big 29
SALMAR	NO	Food	Produits de la mer	3 199	Big 29
LERØY SEAFOOD	NO	Food	Produits de la mer	3 153	Big 29
EMMI	CH	Food	Produits laitiers	3 076	Big 29
EBRO FOODS	ES	Food	Epicerie salée sucrée	3 054	Big 29
AAK	SE	Food	Ingrédients IAA	2 683	Big 29
VISCOFAN	ES	Food	Ingrédients IAA	2 215	Big 29
GREENCORE	IE	Food	Epicerie salée sucrée	2 024	Big 29
LOTUS BAKERIES	BE	Food	Epicerie salée sucrée	1 998	Big 29
ROYAL UNIBREW	DK	Boissons	Brasserie	1 953	Big 29
AUSTEVOLL SEAFOOD	NO	Food	Produits de la mer	1 879	Big 29
P/F BAKKAFROST	DK	Food	Produits de la mer	1 838	Big 29
BRITVIC	UK	Boissons	Soft Drinks	1 740	Big 29
BELL	CH	Food	Viande	1 635	Big 29
NOMAD FOODS	UK	Food	Epicerie salée sucrée	1 618	Big 29



Entreprise	Pays	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière 03/01/17 (M€)	Catégorie de taille dans IAA 8o
L.D.C.	FR	Food	Viande	1 589	Big 29
FEVERTREE	UK	Boissons	Soft Drinks	1 535	Big 29
CRANSWICK	UK	Food	Viande	1 379	Big 29
C&C GROUP	IE	Boissons	Vin & spiritueux	1 190	Big 29
DAIRY CREST	UK	Food	Produits laitiers	1 019	Big 29
ROYAL WESSANEN	NL	Food	Epicerie salée sucrée	1 015	Big 29
NORWAY ROYAL SALMON	NO	Food	Produits de la mer	973	Mid 29
GRIEG SEAFOOD	NO	Food	Produits de la mer	966	Mid 29
SAVENCIA	FR	Food	Produits laitiers	958	Mid 29
CLOETTA	SE	Food	Chocolaterie confiserie	861	Mid 29
BONDUELLE	FR	Food	F&L	764	Mid 29
NICHOLS	UK	Boissons	Soft Drinks	712	Mid 29
A.G.BARR	UK	Boissons	Soft Drinks	679	Mid 29
GREENYARD FOODS	BE	Food	F&L	653	Mid 29
OLVI OYJ	FI	Boissons	Brasserie	591	Mid 29
RAISIO	FI	Food	Epicerie salée sucrée	575	Mid 29
HILTON FOOD	UK	Food	Viande	534	Mid 29
BARON DE LEY	ES	Boissons	Vin & spiritueux	514	Mid 29
MARIE BRIZARD	FR	Boissons	Vin & spiritueux	501	Mid 29
PREMIER FOODS	UK	Food	Epicerie salée sucrée	455	Mid 29
LAURENT-PERRIER	FR	Boissons	Vin & spiritueux	425	Mid 29
ORIOR	CH	Food	Viande	413	Mid 29
STOCK SPIRITS	UK	Boissons	Vin & spiritueux	410	Mid 29
HOCHDORF	CH	Food	Ingrédients IAA	408	Mid 29
FROSTA	DE	Food	Epicerie salée sucrée	377	Mid 29
SCANDI STANDARD	SE	Food	Viande	361	Mid 29
HÜGLI	CH	Food	Epicerie salée sucrée	344	Mid 29
ATRIA	FI	Food	Viande	332	Mid 29
LA DORIA	IT	Food	F&L	283	Mid 29
DEOLEO	ES	Food	Epicerie salée sucrée	271	Mid 29
FLEURY MICHON	FR	Food	Viande	270	Mid 29
TER BEKE	BE	Food	Viande	248	Mid 29
MASSIMO ZANETTI	IT	Boissons	Café	239	Mid 29
LANSON-BCC	FR	Boissons	Vin & spiritueux	237	Mid 29
VRANKEN POMMERY	FR	Boissons	Vin & spiritueux	201	Mid 29
THE SCOTTISH SALMON	UK	Food	Produits de la mer	199	Small 11
HKSCAN	FI	Food	Viande	179	Small 11
FINSBURY FOOD	UK	Food	Epicerie salée sucrée	178	Small 11
MIKO	BE	Food	Epicerie salée sucrée	137	Small 11
ADVINI	FR	Boissons	Vin & spiritueux	131	Small 11
SCHLOSS WACHENHEIM	DE	Boissons	Vin & spiritueux	121	Small 11
EUROGERM	FR	Food	Ingrédients IAA	111	Small 11
GROUPE MINOTERIES	CH	Food	Transfo céréales oléop	105	Small 11
HARBOES BRYGGERI	DK	Boissons	Brasserie	85	Small 11
APETIT	FI	Food	Epicerie salée sucrée	78	Small 11
TIPIAK	FR	Food	Epicerie salée sucrée	68	Small 11



Valeurs de l'indicateur US 6o

Entreprise	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière 03/01/17 (M€)
THE COCA-COLA COMPANY	Boissons	Soft Drinks	173 070
PEPSICO	Boissons	Soft Drinks	144 084
THE KRAFT HEINZ COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	102 286
MONDELEZ INTERNATIONAL	Food	Epicerie salée sucrée	66 496
GENERAL MILLS	Food	Epicerie salée sucrée	34 572
CONSTELLATION BRANDS	Boissons	Vin & spiritueux	29 855
MONSTER BEVERAGE CORPORATION	Boissons	Soft Drinks	24 962
KELLOGG COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	24 716
TYSON FOODS	Food	Viande	22 273
THE HERSHEY COMPANY	Food	Chocolaterie confiserie	21 173
MOLSON COORS BREWING COMPANY	Boissons	Brasserie	20 191
HORMEL FOODS CORPORATION	Food	Viande	17 915
CAMPBELL SOUP COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	17 875
BROWN-FORMAN CORPORATION	Boissons	Vin & spiritueux	16 877
CONAGRA BRANDS	Food	Epicerie salée sucrée	16 709
DR PEPPER SNAPPLE GROUP	Boissons	Soft Drinks	16 025
THE J. M. SMUCKER COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	14 415
MCCORMICK & COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	11 322
INGREDION INCORPORATED	Food	Ingrédients	8 715
PINNACLE FOODS	Food	Epicerie salée sucrée	6 088
LAMB WESTON HOLDINGS	Food	Epicerie salée sucrée	5 255
POST HOLDINGS	Food	Epicerie salée sucrée	5 084
PILGRIM'S PRIDE CORPORATION	Food	Viande	4 681
BLUE BUFFALO PET PRODUCTS	Food	Pet food	4 616
SEABOARD CORPORATION	Food	Viande, commodités agric., etc	4 508
FLOWERS FOODS	Food	BVP	3 973
TREEHOUSE FOODS	Food	Epicerie salée sucrée	3 960
THE HAIN CELESTIAL GROUP	Food	Epicerie salée sucrée	3 919
LANCASTER COLONY CORPORATION	Food	Epicerie salée sucrée	3 730
SNYDER'S-LANCE	Food	Epicerie salée sucrée	3 552
FRESH DEL MONTE PRODUCE	Food	F&L	3 044
B&G FOODS	Food	Epicerie salée sucrée	2 757
J&J SNACK FOODS	Food	Epicerie salée sucrée	2 382
TOOTSIE ROLL INDUSTRIES	Food	Chocolaterie confiserie	2 364
NATIONAL BEVERAGE CORP.	Boissons	Soft Drinks	2 274
DARLING INGREDIENTS	Food	Ingrédients	2 117
SANDERSON FARMS	Food	Viande	2 103
CAL-MAINE FOODS	Food	Œufs	2 038
THE BOSTON BEER COMPANY.	Boissons	Brasserie	2 029
DEAN FOODS COMPANY	Food	Produits laitiers	1 876
COCA-COLA BOTTLING	Boissons	Soft Drinks	1 607
HOSTESS BRANDS	Food	Epicerie salée sucrée	1 218
CALAVO GROWERS	Food	F&L	1 028
MGP INGREDIENTS	Boissons	Vin & spiritueux	791
JOHN B. SANFILIPPO & SON	Food	F&L	757
SUNOPTA INC.	Food	Ingrédients	689
AMPLIFY SNACK BRANDS	Food	Epicerie salée sucrée	648
FARMER BROS.	Food	Epicerie salée sucrée	578



Entreprise	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière 03/01/17 (M€)
OMEGA PROTEIN CORPORATION	Food	Ingrédients, feed	554
SENECA FOODS CORPORATION	Food	F&L	382
LANDEC CORPORATION	Food	F&L, ingrédients	361
CRAFT BREW ALLIANCE	Boissons	Brasserie	316
PRIMO WATER CORPORATION	Boissons	Soft Drinks	298
INVENTURE FOODS	Food	Epicerie salée sucrée	184
LIFEWAY FOODS	Food	Produits laitiers	174
CASTLE BRANDS	Boissons	Vin & spiritueux	122
BRIDGFORD FOODS CORPORATION	Food	Epicerie salée sucrée	100
NEW AGE BEVERAGES CORPORATION	Boissons	Soft Drinks	85
ROCKY MOUNTAIN CHOCOLATE FACTORY	Food	Chocolaterie confiserie	56
REED'S	Boissons	Soft Drinks	54