



Conjoncture

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

Que retenir du 3^e trimestre 2018 ?

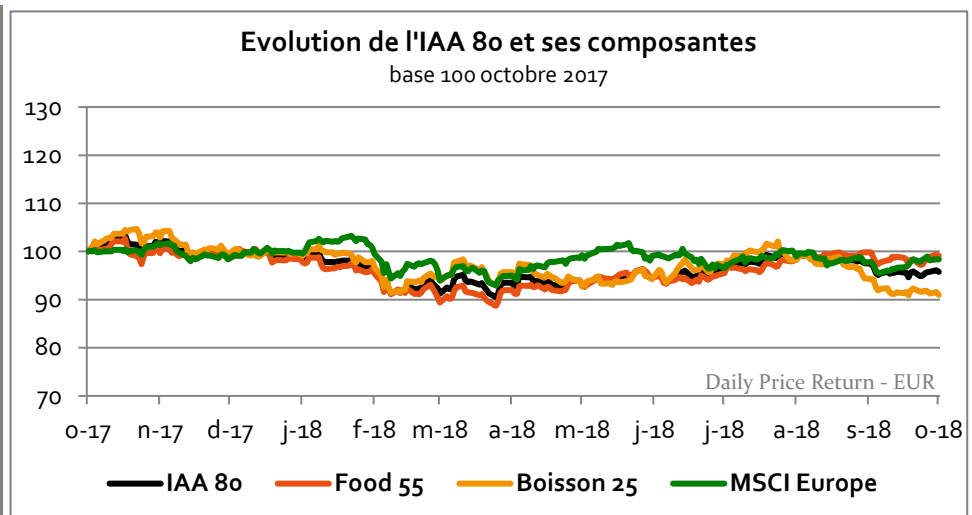
- Au 3^e trimestre 2018, l'IAA80 se dévalorise de 1,1% dans un contexte de marché européen qui gagne 1,1%.
- Lead 11 (et plus particulièrement les mauvaises performances d'AB Inbev) tire l'IAA80 vers le bas alors que Big 29 est en progression grâce aux entreprises de produits de la mer.
- Dans ce contexte global mitigé, le sous-indicateur français est plutôt performant : il gagne 3,4%.
- La valorisation de l'IAA80 est en légère baisse à 13,6x l'EBITDA, ainsi que celle du sous-indicateur français à 12,4x.



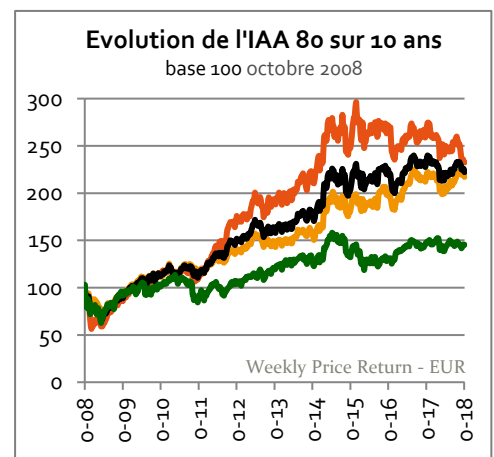
Méthodologie

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.

Baisse de 1,1% de l'IAA 80 au 3^e trimestre 2018



- Sur les 3 derniers mois, l'IAA 80 perd 1,1% dans un contexte global qui peine à trouver de la croissance : le marché européen gagne 1,1%.
- Le sous-indicateur des boissons perd 8,4% alors que celui du Food est stable à -0,7%.
- Sur 1 an, le bilan de l'IAA 80 reste négatif (-3,9%) tout comme celui du MSCI (-1,7%).
- Sur 10 ans, le taux de croissance annuel moyen de l'IAA 80 s'élève à +8,5%. Le marché européen est largement en dessous à +3,5%.



Auteur : Lucie ARRIBARD – tél. : 01 44 31 16 35 – larribard@unigrains.fr – Date de Publication : novembre 2018

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



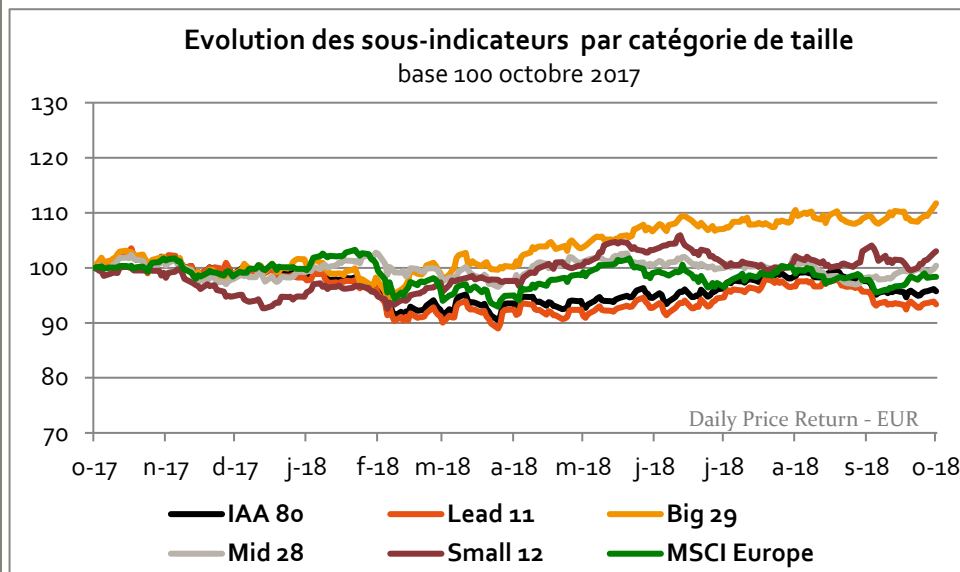
Au 3^e trimestre 2018, les leaders perdent de la valeur alors que le sous-indicateur Big29 continue de bien progresser

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

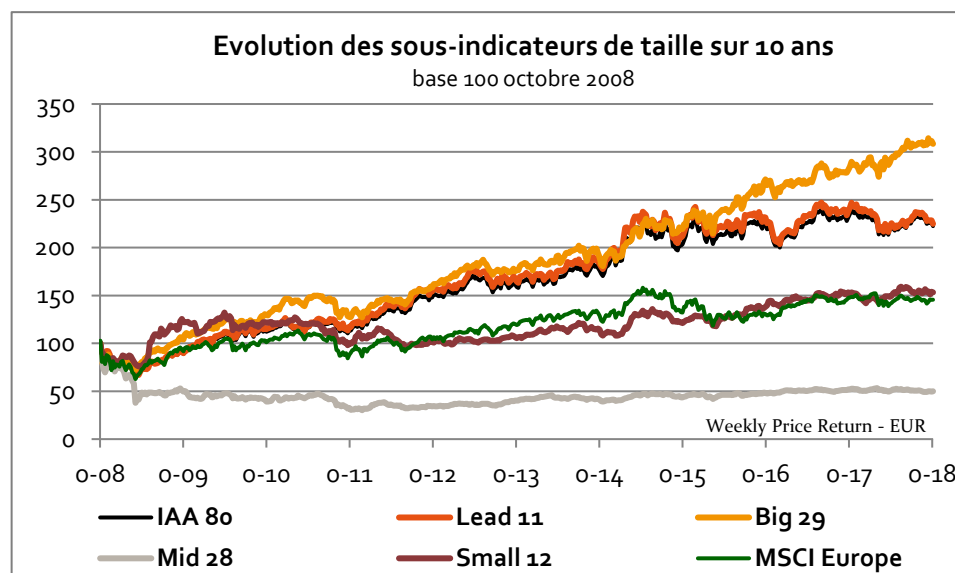
	Capitalisation boursière des titres (Md€)
Lead 11	≥ 10
Big 29	[1 – 10[
Mid 28	[0,2 – 1[
Small 12	< 0,2

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

Sur 10 ans, Lead 11 et Big 29 surperforment largement le marché européen



- Ce trimestre, le sous-indicateur **Lead 11** tire l'IAA80 vers le bas en perdant **1,9%**, sous l'influence d'**AB Inbev** qui perd 14,2%. Heineken perd également 7,8%.
- **Big 29** surperforme le marché à **+3,4%**. Les entreprises de produits de la mer se portent bien : Leroy Seafood (+26,8%), Salmar (+25%) et Marine Harvest (+17,8%).
- Small 12 apporte sa contribution à la croissance en gagnant 2,4%.
- Mid 28 est encore une fois à la traîne à -0,8%
- **Sur 12 mois**, Big 29 affiche les meilleures performances (+11,1%), devant Small 12 (+2,6%). Mid 28 est stable à -0,2%. Lead 11 chute de 6,1%, entraînant avec lui l'IAA 80 (-3,9%) alors que le marché européen baisse de 1,7%.

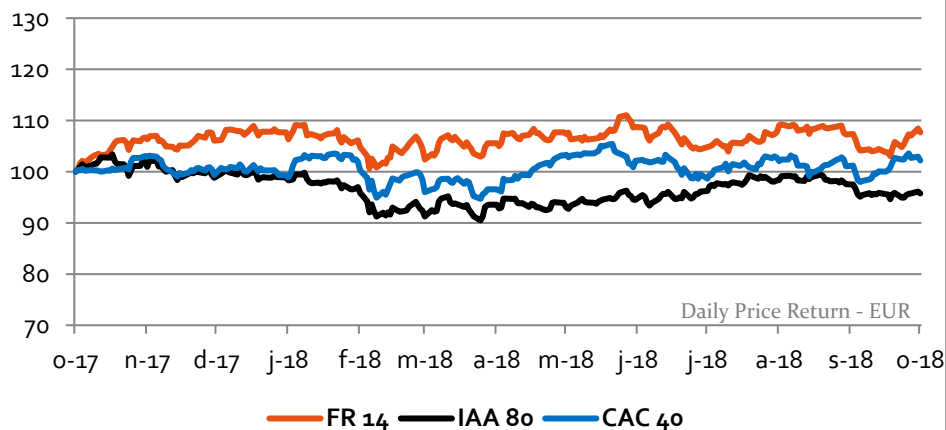


Sur 10 ans, l'IAA 80 affiche une progression moyenne annuelle de **+8,5%** alors que le marché européen plafonne à **+3,5%**. Les groupes qui performent le mieux sont Big 29 (+12%) et Lead 11 (+8,6%) alors que Small 12 progresse de 4,4% et que Mid 28 est le seul à perdre 6,8%.



Le sous-indicateur français progresse au 3^e trimestre 2018

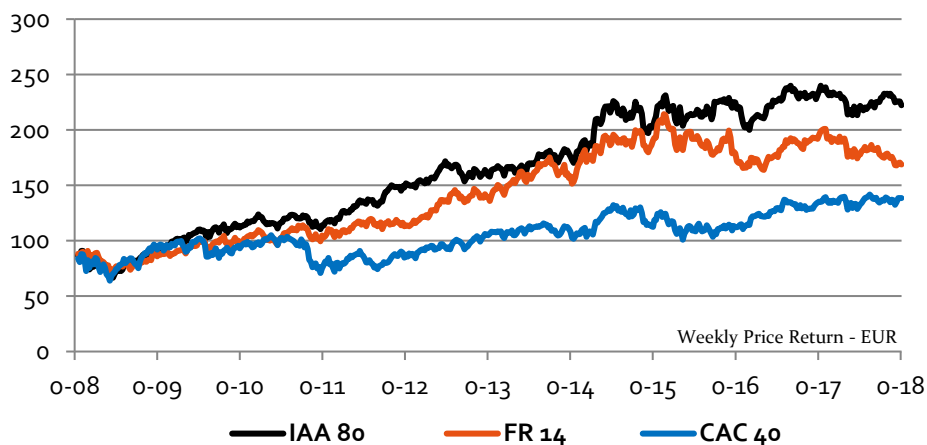
Evolution du sous-indicateur français de l'IAA 80
base 100 octobre 2017



- Sur les 3 derniers mois, FR 14 gagne 3,4% et se rapproche du CAC40 qui progresse de 3,6%.
- Laurent Perrier (+10,1%), Fleury Michon (+9,9%) et Danone (+6,3%) sont les bons élèves du trimestre, alors que Marie Brizard (-41,4%), LDC (-14%) et Savencia (-13,2%) sont en forte baisse.
- Sur l'année écoulée, FR 14 affiche une progression de 8,5%, largement devant l'indice parisien à +2,9%.

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

Evolution du sous-indicateur français sur 10 ans
base 100 octobre 2008

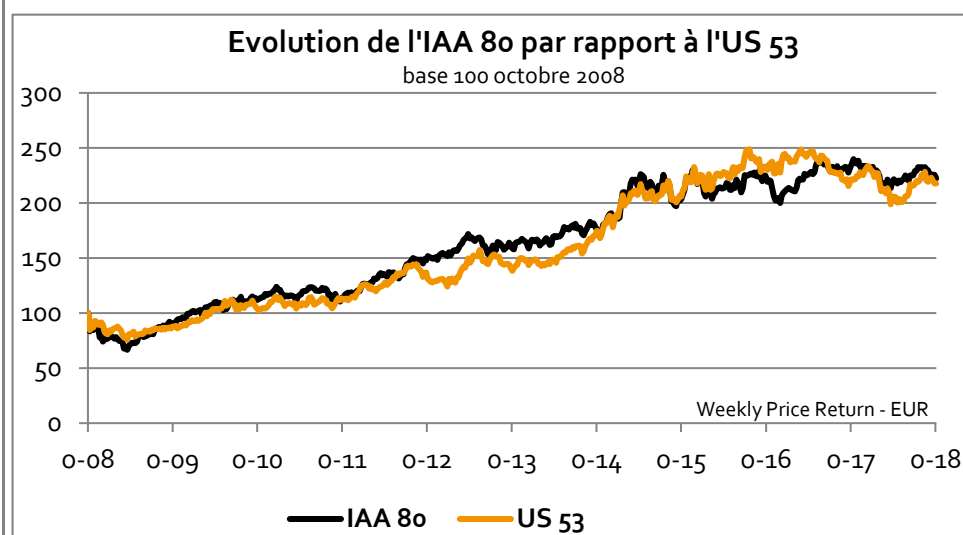


Le FR 14 affiche un taux de croissance moyen de +5,5% par an sur les 10 dernières années.

Comparaison de l'évolution des valeurs agroalimentaires européennes et américaines

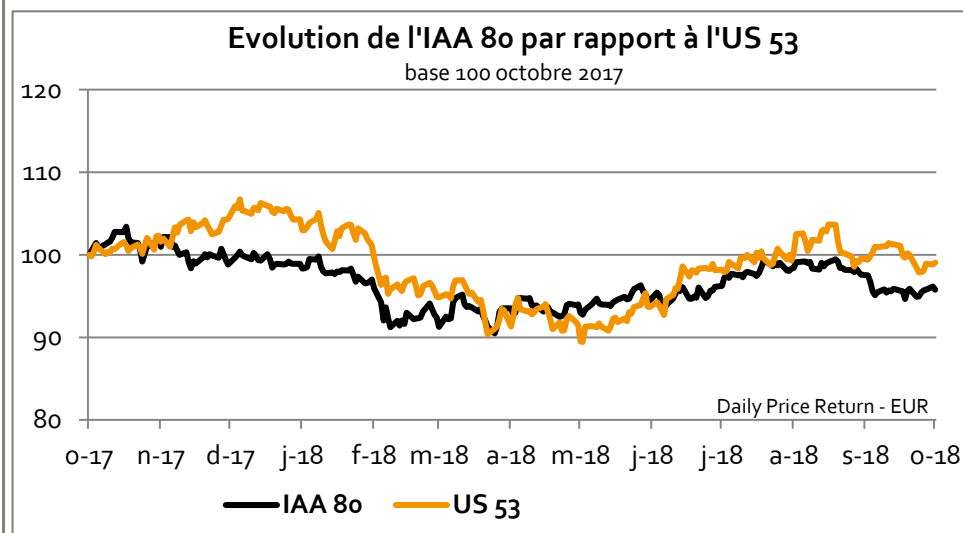
L'US53 est un indicateur Unigrains, composé de 53 valeurs cotées de l'agroalimentaire aux Etats-Unis. Cf. composition pg.

Sur 10 ans, les performances de l'US 53 et celles de l'IAA 80 sont semblables



- L'US 53 progresse en moyenne de 8,1% par an sur 10 ans, alors que l'IAA 80 gagne 8,4%.

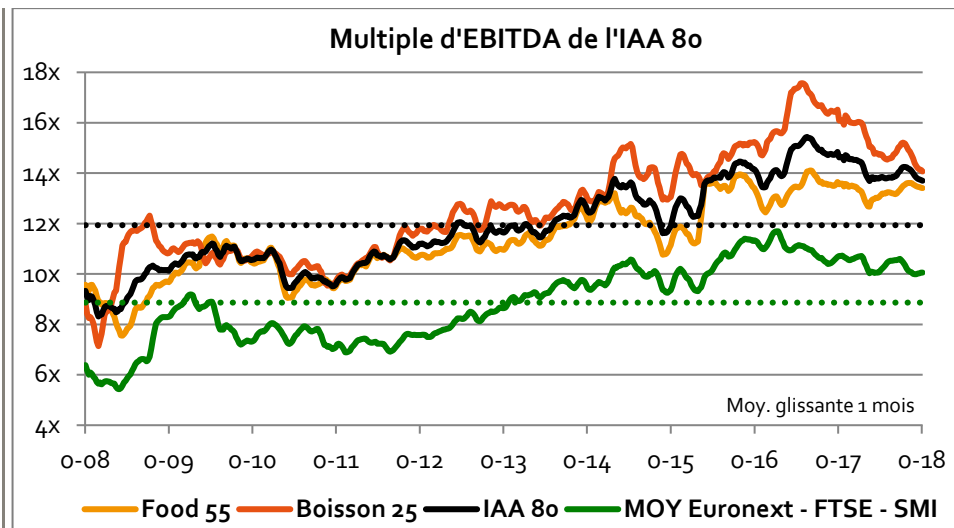
Au 3^e trimestre 2018, l'US 53 progresse plus que l'IAA 80



- Sur le trimestre écoulé, l'US 54 gagne 0,9% et chute de -1,2% sur un an. L'IAA80 perd 1,1% sur le trimestre et -3,9% sur 1 an. Aux Etats-Unis, ce sont à nouveau les acteurs des boissons qui sont les plus dynamiques ce trimestre : New Age Beverages (+309,1%) et Coca-Cola (+30,1%).

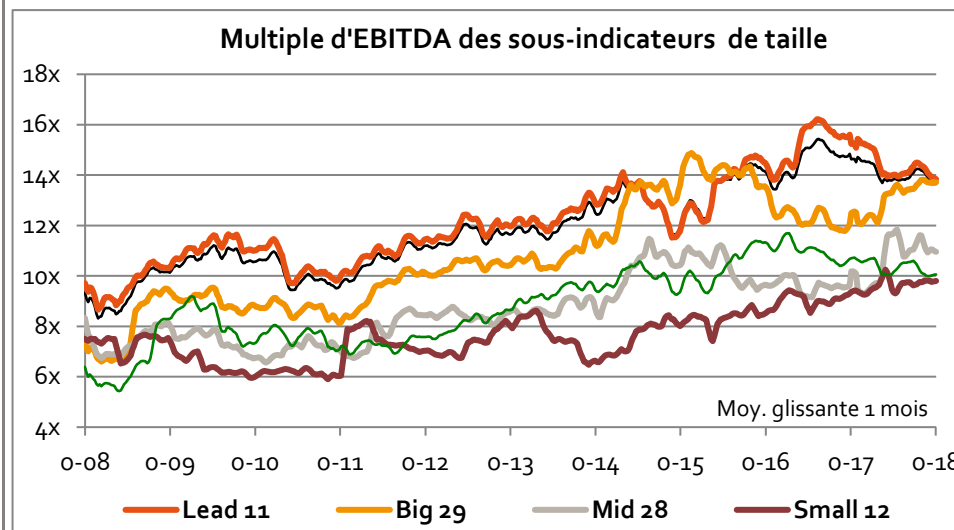


Légère baisse de la valorisation de l'IAA 80 au 3^e trimestre 2018



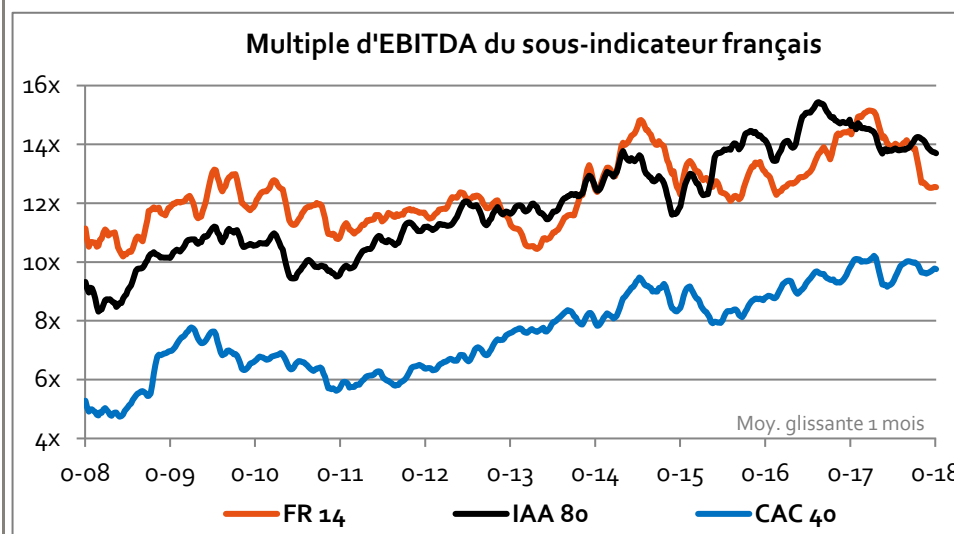
L'IAA 80 termine le trimestre en légère baisse à 13,6x l'EBITDA, tandis que la valorisation moyenne des indices vedettes Euronext 100, FTSE 100 et SMI plafonne à 10x l'EBITDA.

Les valorisations des sous-indices de taille restent stables



Lead 11 termine le trimestre à 13,8x l'EBITDA, Big 29 à 13,7x, Mid 28 à 10,9x et Small 12 à 9,8x.

La valorisation de l'indice FR14 baisse légèrement à 12,4x l'EBITDA, contre un CAC 40 en hausse à 9,7x



Annexe 1 – Données complémentaires et définitions

Performances boursières

Performances* des indicateurs agroalimentaires au 30/10/2018

	Croissance annualisée						
	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
IAA 80	(1,5%)	(1,1%)	3,6%	(3,9%)	3,5%	6,9%	8,5%
Food 55	(0,5%)	2,8%	8,8%	(0,7%)	6,9%	8,6%	8,3%
Boisson 25	(3,0%)	(6,6%)	(3,5%)	(8,4%)	(2,0%)	4,1%	8,8%
Lead 11	(1,9%)	(1,9%)	2,7%	(6,1%)	2,5%	6,4%	8,6%
Big 29	2,0%	3,4%	9,8%	11,1%	12,4%	12,2%	12,0%
Mid 28	1,8%	(0,8%)	1,1%	(0,2%)	4,5%	4,4%	(6,8%)
Small 12	(0,3%)	2,4%	5,1%	2,6%	8,3%	7,6%	4,4%
FR 14	1,2%	3,4%	3,3%	8,5%	(3,6%)	4,1%	5,5%
MSCI Europe	0,6%	1,1%	4,1%	(1,7%)	3,3%	3,9%	3,5%

*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%	1,3%	1,5%	1,6%
Food 55	1,2%	1,3%	1,4%	1,5%
Boisson 25	1,3%	1,6%	1,7%	1,9%
Lead 11	1,2%	1,4%	1,5%	1,6%
Big 29	1,1%	1,3%	1,4%	1,6%
Mid 28	0,9%	1,0%	1,1%	1,7%
Small 12	1,1%	1,0%	1,1%	1,3%
FR 14	1,4%	1,6%	1,7%	1,9%
MSCI Europe	1,1%	1,4%	1,5%	1,9%

Données financières clés en 2017

Moyenne	CA (M€)	EBITDA/CA	ROCE	Gearing	Levier
IAA 80	4 705	14%	10%	0,5	2,3
Food 55	4 842	12%	9%	0,4	1,8
Boissons 25	4 403	19%	11%	0,6	3,4
Lead 11	25 671	22%	10%	0,6	2,0
Big 29	2 434	15%	12%	0,4	1,4
Mid 28	667	12%	9%	0,6	3,4
Small 11	394	9%	6%	0,4	2,1
France 14	3 397	12%	6%	0,8	5,6
Euronext 100	21 549	22	9%	-0,6	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 28 et Small 12 avec une ventilation des entreprises en fonction de leur capitalisation boursière au 1^{er} janvier de l'année en cours ; seuils à 200, 1 000 et 10 000 M€.
- Géographie : France 14 constitué de 14 titres français.

L'ensemble des données de cette note provient 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 01/01/2018 (M€)	Catégorie de taille dans IAA 80
NESTLÉ	CH	Food	Epicerie salée sucrée	215 526	Lead 11
AB-INBEV	BE	Boissons	Brasserie	180 086	Lead 11
UNILEVER	NL	Food	Epicerie salée sucrée	133 303	Lead 11
DIAGEO	UK	Boissons	Vin & spiritueux	76 869	Lead 11
HEINEKEN	NL	Boissons	Brasserie	49 523	Lead 11
DANONE	FR	Food	Epicerie salée sucrée	42 947	Lead 11
PERNOD-RICARD	FR	Boissons	Vin & spiritueux	34 891	Lead 11
ABF	UK	Food	Epicerie salée sucrée	24 990	Lead 11
KERRY	IE	Food	Ingrédients IAA	16 457	Lead 11
CARLSBERG	DK	Boissons	Brasserie	15 260	Lead 11
LINDT & SPRUENGLI	CH	Food	Chocolaterie confiserie	14 127	Lead 11
BARRY CALLEBAUT	CH	Food	Chocolaterie confiserie	9 521	Big 29
ORKLA	NO	Food	Epicerie salée sucrée	8 979	Big 29
DAVIDE CAMPARI	IT	Boissons	Vin & spiritueux	7 469	Big 29
MARINE HARVEST	NO	Food	Produits de la mer	6 349	Big 29
RÉMY COINTREAU	FR	Boissons	Vin & spiritueux	5 725	Big 29
GLANBIA	IE	Food	Ingrédients IAA	4 398	Big 29
SUDZUCKER	DE	Food	Sucre	3 714	Big 29
TATE & LYLE	UK	Food	Ingrédients IAA	3 668	Big 29
EMMI	CH	Food	Produits laitiers	3 209	Big 29
AAK	SE	Food	Ingrédients IAA	3 019	Big 29
EBRO FOODS	ES	Food	Epicerie salée sucrée	3 003	Big 29
FEVERTREE	UK	Boissons	Soft Drinks	2 950	Big 29
ARYZTA	CH	Food	Epicerie salée sucrée	2 933	Big 29
SALMAR	NO	Food	Produits de la mer	2 813	Big 29
LERØY SEAFOOD	NO	Food	Produits de la mer	2 658	Big 29
ROYAL UNIBREW	DK	Boissons	Brasserie	2 621	Big 29
NOMAD FOODS	UK	Food	Epicerie salée sucrée	2 566	Big 29
VISCOFAN	ES	Food	Ingrédients IAA	2 564	Big 29
BRITVIC	UK	Boissons	Soft Drinks	2 405	Big 29
L.D.C.	FR	Food	Viande	1 922	Big 29
CRANSWICK	UK	Food	Viande	1 887	Big 29
GREENCORE	IE	Food	Epicerie salée sucrée	1 813	Big 29
LOTUS BAKERIES	BE	Food	Epicerie salée sucrée	1 720	Big 29



Entreprise	Pays	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière 01/01/2018 (M€)	Catégorie de taille dans IAA 8o
P/F BAKKAFROST	DK	Food	Produits de la mer	1 715	Big 29
BELL	CH	Food	Viande	1 467	Big 29
AUSTEVOLL SEAFOOD	NO	Food	Produits de la mer	1 398	Big 29
BONDUELLE	FR	Food	F&L	1 352	Big 29
ROYAL WESSANEN	NL	Food	Epicerie salée sucrée	1 297	Big 29
SAVENCIA	FR	Food	Produits laitiers	1 131	Big 29
DAIRY CREST	UK	Food	Produits laitiers	906	Mid 28
GREENYARD FOODS	BE	Food	F&L	892	Mid 28
C&C GROUP	IE	Boissons	Vin & spiritueux	881	Mid 28
CLOETTA	SE	Food	Chocolaterie confiserie	871	Mid 28
A.G.BARR	UK	Boissons	Soft Drinks	867	Mid 28
GRIEG SEAFOOD	NO	Food	Produits de la mer	810	Mid 28
HILTON FOOD	UK	Food	Viande	714	Mid 28
NICHOLS	UK	Boissons	Soft Drinks	639	Mid 28
OLVI OYJ	FI	Boissons	Brasserie	620	Mid 28
RAISIO	FI	Food	Epicerie salée sucrée	605	Mid 28
NORWAY ROYAL SALMON	NO	Food	Produits de la mer	593	Mid 28
STOCK SPIRITS	UK	Boissons	Vin & spiritueux	586	Mid 28
FROSTA	DE	Food	Epicerie salée sucrée	538	Mid 28
LA DORIA	IT	Food	F&L	508	Mid 28
LAURENT-PERRIER	FR	Boissons	Vin & spiritueux	492	Mid 28
BARON DE LEY	ES	Boissons	Vin & spiritueux	473	Mid 28
PREMIER FOODS	UK	Food	Epicerie salée sucrée	400	Mid 28
ORIOR	CH	Food	Viande	391	Mid 28
SCANDI STANDARD	SE	Food	Viande	388	Mid 28
MARIE BRIZARD	FR	Boissons	Vin & spiritueux	354	Mid 28
HOCHDORF	CH	Food	Ingrédients IAA	345	Mid 28
ATRIA	FI	Food	Viande	341	Mid 28
HÜGLI	CH	Food	Epicerie salée sucrée	331	Mid 28
TER BEKE	BE	Food	Viande	299	Mid 28
MASSIMO ZANETTI	IT	Boissons	Café	254	Mid 28
LANSON-BCC	FR	Boissons	Vin & spiritueux	233	Mid 28
VRANKEN POMMERY	FR	Boissons	Vin & spiritueux	210	Mid 28
DEOLEO	ES	Food	Epicerie salée sucrée	202	Mid 28
FLEURY MICHON	FR	Food	Viande	195	Small 12
HKSCAN	FI	Food	Viande	169	Small 12
SCHLOSS WACHENHEIM	DE	Boissons	Vin & spiritueux	162	Small 12
THE SCOTTISH SALMON	UK	Food	Produits de la mer	157	Small 12
FINSBURY FOOD	UK	Food	Epicerie salée sucrée	154	Small 12
MIKO	BE	Food	Epicerie salée sucrée	153	Small 12
EUROGERM	FR	Food	Ingrédients IAA	131	Small 12
ADVINI	FR	Boissons	Vin & spiritueux	128	Small 12
GROUPE MINOTERIES	CH	Food	Transfo céréales oléop	103	Small 12
APETIT	FI	Food	Epicerie salée sucrée	88	Small 12
TIPIAK	FR	Food	Epicerie salée sucrée	79	Small 12
HARBOES BRYGGERI	DK	Boissons	Brasserie	57	Small 12



Valeurs de l'indicateur US 53

La liste des valeurs appartenant à l'US53 est réactualisée chaque année en fonction de leur capitalisation boursière au 1^{er} janvier. Ce trimestre, une valeur a été retirée de l'indice, qui est donc devenu l'US 53 :

- Pinnacle Foods a été racheté par Conagra Brands Inc le 26.10.2018

Entreprise	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière au 01/01/2018 (M€)
THE COCA-COLA COMPANY	Boissons	Soft Drinks	163 051
PEPSICO, INC.	Boissons	Soft Drinks	142 433
THE KRAFT HEINZ COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	78 930
MONDELEZ INTERNATIONAL, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	53 764
CONSTELLATION BRANDS, INC.	Boissons	Vin & spiritueux	37 252
MONSTER BEVERAGE CORPORATION	Boissons	Soft Drinks	29 961
GENERAL MILLS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	28 076
TYSON FOODS, INC.	Food	Viande	24 783
BROWN-FORMAN CORPORATION	Boissons	Vin & spiritueux	21 986
THE HERSHEY COMPANY	Food	Chocolaterie confiserie	20 092
KELLOGG COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	19 549
HORMEL FOODS CORPORATION	Food	Viande	16 004
MOLSON COORS BREWING COMPANY	Boissons	Brasserie	14 724
CONAGRA BRANDS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	12 821
CAMPBELL SOUP COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	12 047
THE J. M. SMUCKER COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	11 758
MCCORMICK & COMPANY, INC	Food	Epicerie salée sucrée	11 123
INGREDION INCORPORATED	Food	Ingrédients	8 355
LAMB WESTON HOLDINGS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	6 876
PILGRIM'S PRIDE CORPORATION	Food	Viande	6 438
POST HOLDINGS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	4 367
SEABOARD CORPORATION	Food	Viande, commodités agric., etc	4 301
NATIONAL BEVERAGE CORP.	Boissons	Soft Drinks	3 782
THE HAIN CELESTIAL GROUP, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	3 687
FLOWERS FOODS, INC.	Food	BVP	3 368
LANCASTER COLONY CORPORATION	Food	Epicerie salée sucrée	2 954
SANDERSON FARMS, INC.	Food	Viande	2 630
DARLING INGREDIENTS INC.	Food	Ingrédients	2 487
J&J SNACK FOODS CORP.	Food	Epicerie salée sucrée	2 371
TREEHOUSE FOODS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	2 357
FRESH DEL MONTE PRODUCE INC.	Food	F&L	1 975
B&G FOODS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	1 947
TOOTSIE ROLL INDUSTRIES, INC.	Food	Chocolaterie confiserie	1 915
THE BOSTON BEER COMPANY, INC.	Boissons	Brasserie	1 852



Entreprise	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière au 01/01/2018 (M€)
CAL-MAINE FOODS, INC.	Food	Œufs	1 799
COCA-COLA BOTTLING CO.	Boissons	Soft Drinks	1 674
CALAVO GROWERS, INC.	Food	F&L	1 233
HOSTESS BRANDS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	1 229
MGP INGREDIENTS, INC.	Boissons	Vin & spiritueux	1 071
DEAN FOODS COMPANY	Food	Produits laitiers	877
JOHN B. SANFILIPPO & SON, INC.	Food	F&L	595
SUNOPTA INC.	Food	Ingrédients	555
FARMER BROS. CO.	Food	Epicerie salée sucrée	447
PRIMO WATER CORPORATION	Boissons	Soft Drinks	314
CRAFT BREW ALLIANCE, INC.	Boissons	Brasserie	309
LANDEC CORPORATION	Food	F&L, ingrédients	289
SENECA FOODS CORPORATION	Food	F&L	250
CASTLE BRANDS INC.	Boissons	Vin & spiritueux	167
LIFEWAY FOODS, INC.	Food	Produits laitiers	107
BRIDGFORD FOODS CORPORATION	Food	Epicerie salée sucrée	95
NEW AGE BEVERAGES CORPORATION	Boissons	Soft Drinks	63
ROCKY MOUNTAIN CHOCOLATE FACTORY	Food	Chocolaterie confiserie	58