



Conjoncture

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

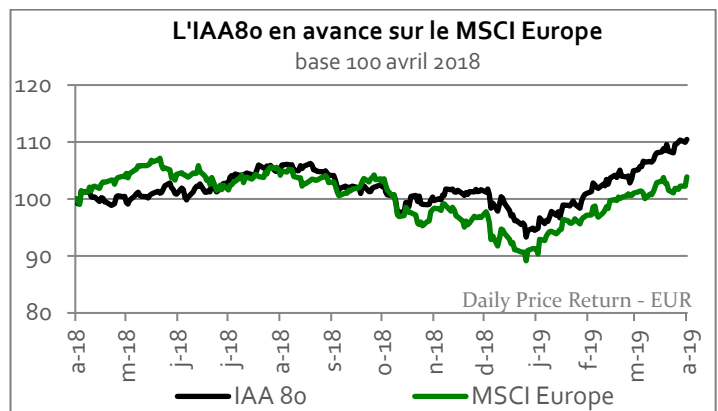
Créé par Unigrains, l'IAA 80 est constitué de 80 valeurs cotées de l'agroalimentaire basées dans 13 pays d'Europe de l'Ouest (Allemagne, Belgique, Danemark, Espagne, France, Finlande, Irlande, Italie, Norvège, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède, Suisse). Il est pondéré par la capitalisation boursière. Les valeurs retenues ont une capitalisation boursière supérieure à 50 M€ et un flottant minimum de 15%. Des informations complémentaires sur la composition des indicateurs IAA 80 sont disponibles en annexe. Toutes les données de cette note proviennent de la base S&P Capital IQ et sont calculées en euro.



1^{er} trimestre 2019 : synthèse

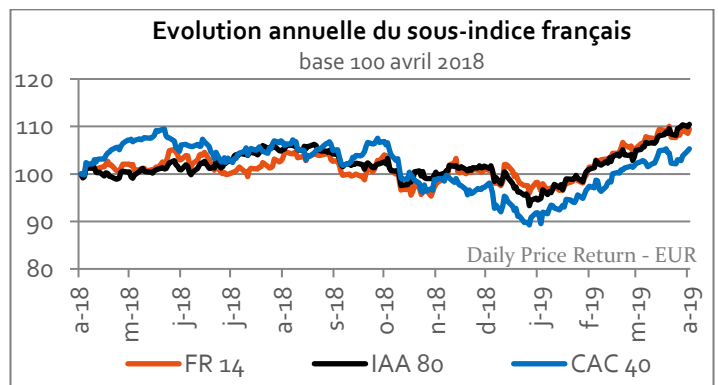
Forte remontée de l'IAA 80 dans un contexte porteur

Elle reflète la réestimation à la baisse des risques menaçant l'économie mondiale, tels que le Brexit, la guerre commerciale sino-américaine et le recul de la liquidité. Les mesures de soutien renouvelées des banques centrales, notamment le maintien de taux directeurs bas, et la performance opérationnelle soutenue des entreprises en 2018 ont rassuré les investisseurs. Ceux-ci tablent désormais sur un ralentissement plutôt qu'une récession économique. **La performance de l'IAA 80 surpasse celle du MSCI Europe, à +16.4% contre +12%.** Sur un an la surperformance est encore plus importante, à +10% contre +2.3%.



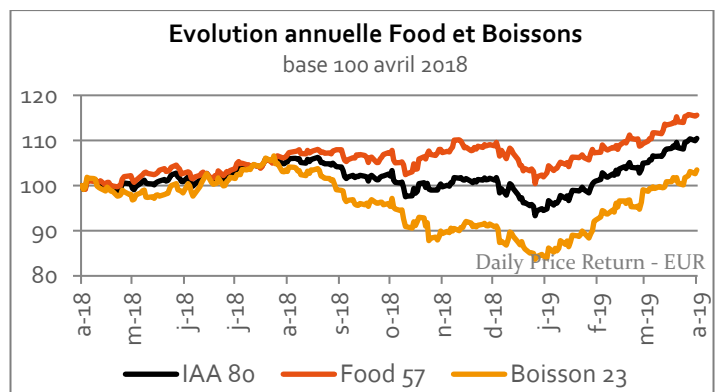
Le sous-indice français repart à la hausse, tiré par Danone, Pernod Ricard et Rémy Cointreau

Sur les 3 derniers mois le sous-indice français progresse de nouveau, à +10.5%. Son redressement est néanmoins un peu moins prononcé que celui de l'IAA80 (+16.4%) et du CAC40 (+14.3%). Savencia et LDC sont les deux seules valeurs qui continuent à perdre plus de 5% sur le trimestre. Leurs résultats sont pénalisés par leur forte exposition au marché français ou européen de la grande distribution. La guerre des prix a maintenu la pression sur leurs marges. Sur un an, à +8.6%, le sous-indice français performe mieux que le CAC 40 (+4.9%) et se rapproche de l'IAA80 (+10%).



Le sous-indice Boissons surperforme le Food

Moins bon que le sous-indice Food sur l'année, le sous-indice Boisson se rattrape au 1^{er} trimestre 2019, à +21.5% contre +13.2%. Il est tiré par les grands brasseurs, dont les résultats 2018 valident les nouvelles stratégies de croissance. Les « Soft drinks » se porte bien aussi. La progression du secteur « Vins et spiritueux » est plus contrastée : les entreprises les plus diversifiées telles que Diageo ou Pernod-Ricard caracolent en tête, tandis que les spécialistes du champagne continuent de pâtir de leur forte exposition au Royaume-Uni, même si leurs stratégies de réorientation commencent à porter leurs fruits.



Auteur : Anne COUDERC – tél. : 01 44 31 16 27 – acouderc@unigrains.fr – Date de Publication : avril 2019

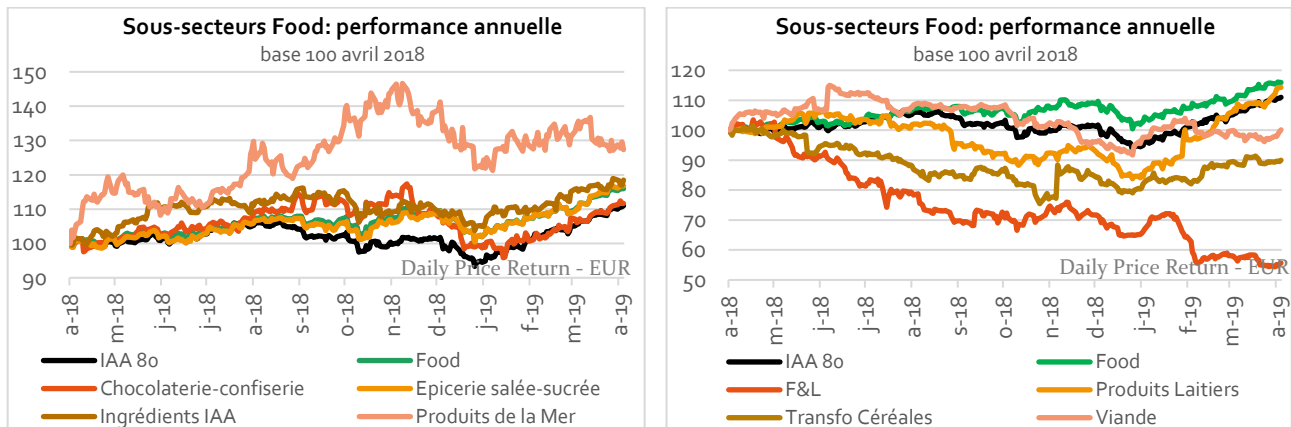
Avertissement : La présente note a été réalisée par la Direction des Études Économiques d'UNIGRAINS à partir de données publiques. La société UNIGRAINS ne saurait être en aucun cas tenue responsable d'éventuelles erreurs, inexactitudes, et de toutes leurs conséquences directes et indirectes.

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



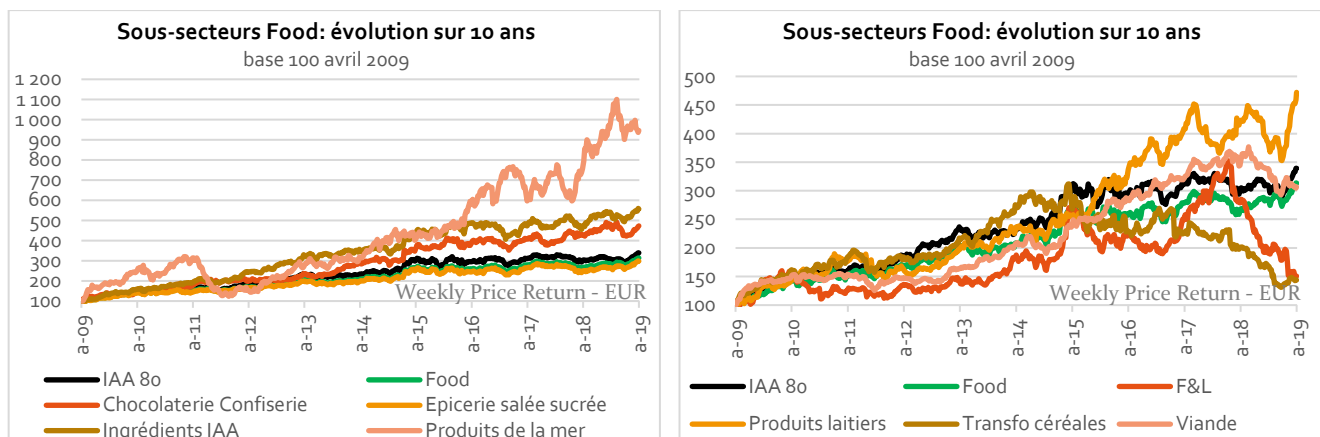
Focus : Food

Performance annuelle



- **Les Produits Laitiers font la plus belle remontée du 1er trimestre 2019 à +33,3%**. Le secteur profite du retour à la normale des conditions de marché. Les entreprises ont dans l'ensemble annoncé de bons résultats pour 2018 et les perspectives 2019 sont positives. A noter que la compagnie québécoise Saputo a finalisé le rachat de Dairy Crest le 15 avril.
- **La croissance de la composante Produits de la Mer se tasse à +5,4% après une excellente performance annuelle (+28,7%)**. La santé financière du secteur reste cependant très bonne, soutenue par une forte demande.
- **Après une mauvaise année 2018 la composante Transformation Céréales se redresse (+11%), tirée par Aryzta (+27,5%)**. Le spécialiste de la boulangerie surgelée a renoué avec la croissance organique sur les trois derniers trimestres. Sa marge d'EBITDA se stabilise alors que son programme de restructuration opérationnelle commence à porter ses fruits.

Evolution sur 10 ans

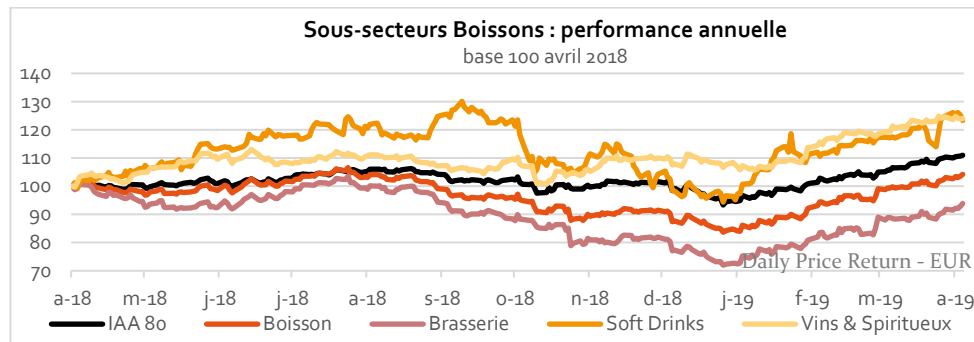


- **Les Produits de la Mer sont les plus performants, avec une croissance moyenne annuelle de 25,9%**. Elle reflète l'accélération de la demande mondiale pour les produits aquatiques, en particulier dans les pays émergents. Cette forte demande soutient des prix élevés, et par conséquent les marges des entreprises du secteur.
- **Les Ingrédients IAA signent aussi une belle performance, avec une croissance moyenne annuelle de 18,7%**. La performance opérationnelle des entreprises de ce secteur (Kerry, Glanbia, Eurogerm...) a été soutenue par une robuste demande ainsi qu'un effort important d'internationalisation.
- **La croissance moyenne annuelle de la composante Produits Laitiers (+16,8%) a été tirée par sa plus grosse valeur, Emmi (+28%)**. Le marché suisse étant saturé, l'entreprise a choisi il y a une dizaine d'années d'accélérer son développement à l'international, au travers d'acquisitions ciblées. Elle maintient aussi une gestion rigoureuse de ses coûts. La part du chiffre d'affaire généré hors de Suisse est passée de 27% en 2010 à 51% en 2018, et sa rentabilité ne cesse de progresser.



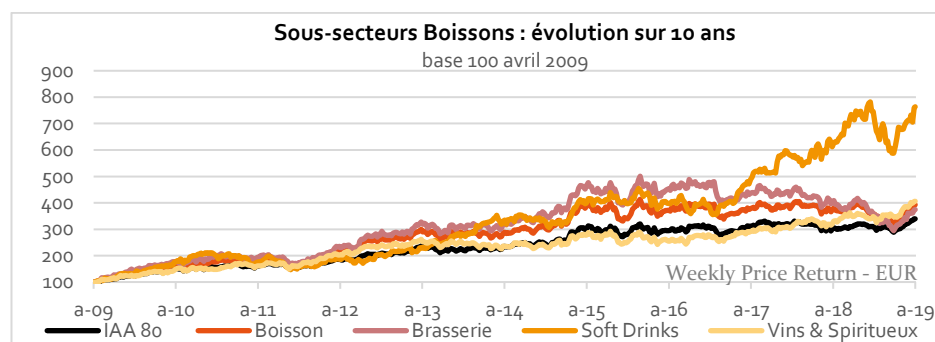
Focus : Boissons

Performance annuelle



- **Après une année difficile la composante Brasserie reprend des couleurs.** L'horizon s'éclaircit enfin pour AB Inbev, qui entraînait son sous-secteur à la baisse depuis l'acquisition de SAB Miller en 2016. Son cours est reparti à la hausse au 1^{er} trimestre 2019, soutenu par de bons résultats annuels 2018 et des perspectives rassurantes. Malgré des turbulences dans les pays émergents et la hausse du coût de l'aluminium, les ventes d'AB Inbev sont en hausse de 5% sur 2018 et sa marge opérationnelle s'améliore. L'intégration de SAB Miller commence à payer.
- **La composante Vins & Spiritueux est tirée par la bonne performance de ses poids lourds Pernod Ricard, Diageo et Campari.** Après une période difficile due à leur forte exposition au Royaume-Uni, les cours des spécialistes du champagne se stabilisent ou s'améliorent légèrement en mars. Leurs résultats commencent à traduire leur réorientation stratégique. Lanson BCC et Laurent-Perrier montent en gamme et développent leurs exportations hors Royaume-Uni. Vranken-Pommery, qui génère déjà plus de 50% de ses revenus à l'étranger, premiumise aussi ses champagnes. Il se diversifie de plus dans les vins rosés et optimise ses coûts.
- **Les Soft Drinks, toutes basées au Royaume-Uni, ont bien résisté au choc de la Taxe Sucre (« Sugar Levy ») mise en place dans le pays en avril 2018.** La composante est portée par de bons résultats annuels 2018 : l'été très chaud a été favorable aux ventes, et le business model d'entreprises telles que Britvic ou AG Barr s'est montré suffisamment flexible pour permettre un ajustement rapide à la nouvelle taxe.
- **En chute libre depuis plusieurs années, le cours de Marie Brizard a bondi de 50,9% sur les 6 derniers mois.** Ses actionnaires ont validé en début d'année sa recapitalisation par la Cofepp, qui détient aussi la Martiniquaise. Elle en aura désormais le contrôle avec environ 47% de participation. Mais le feuilleton n'est peut-être pas terminé : Marie Brizard fait maintenant l'objet d'une enquête pour pratiques anti-concurrentielles.

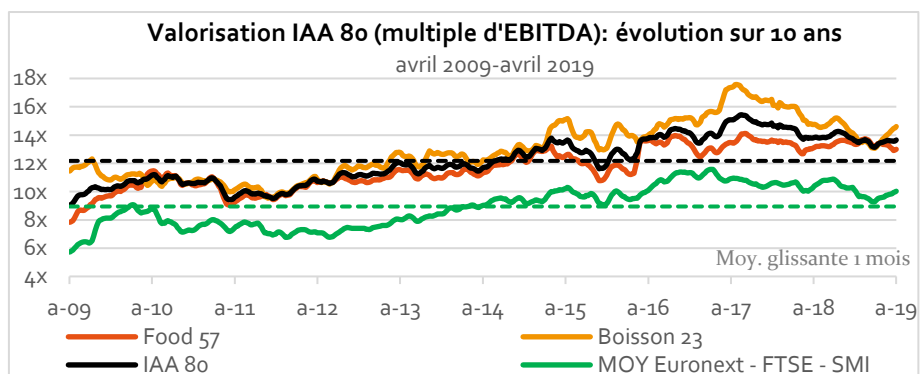
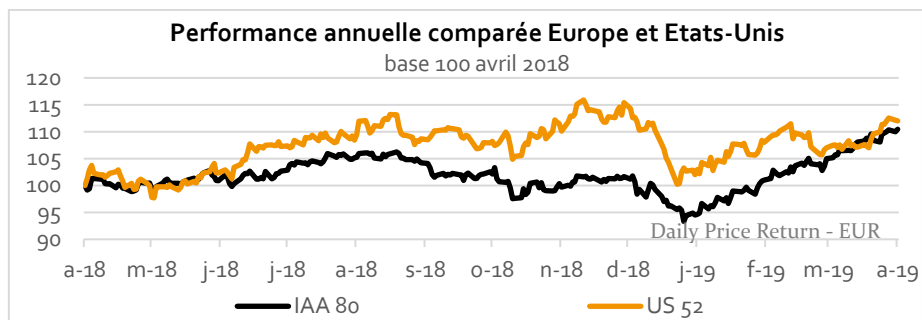
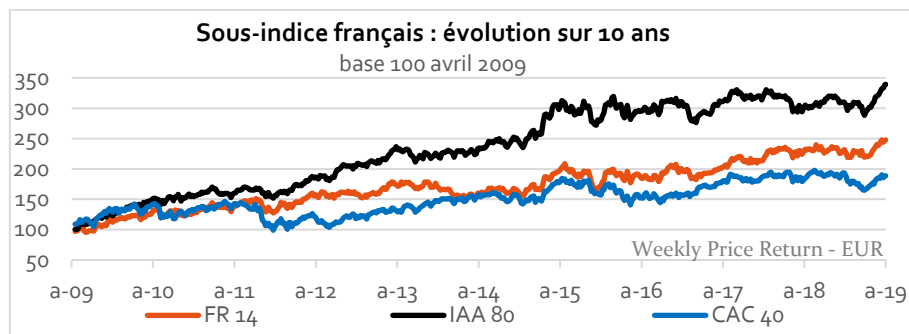
Evolution sur 10 ans



- **Les Vins & Spiritueux ont rattrapé leur retard sur le sous-indice Boisson.** Les mesures anti-corruption imposées par le gouvernement chinois en 2013 avaient fortement touché Pernod-Ricard et Rémy Cointreau en faisant éclater la bulle du cognac ultra-luxe. Les deux entreprises ont désormais élargi leur cible aux classes moyennes, s'assurant ainsi une croissance aux fondamentaux plus solides. Le sous-secteur Vins & Spiritueux a maintenant rattrapé son retard et sur 10 ans, il performe en ligne avec le sous-indice Boisson (+15% contre +14,7%).
- **Avec +22,5%, les Soft Drinks signent la meilleure croissance moyenne annuelle du sous-indice.** En particulier Fevertree (+33% depuis sa cotation fin 2014) surfe sur la vague du « boire sain » en proposant un tonic premium qui accompagne avec succès la montée en gamme des alcools de cocktail.



Autre Information



Performances* des indicateurs agroalimentaires au 31/03/2019

	Croissance annualisée						
	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
IAA 80	4,8%	16,3%	7,6%	9,9%	4,7%	7,7%	13,0%
Food 57	5,6%	13,1%	7,7%	15,4%	6,8%	8,5%	12,1%
Boisson 23	3,5%	21,5%	7,6%	2,6%	1,7%	6,5%	14,6%
FR 14	2,9%	10,5%	4,4%	8,6%	10,3%	9,1%	9,5%
MSCI Europe	1,2%	12,0%	(0,7%)	2,3%	4,5%	2,4%	7,0%

*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%	1,2%	1,5%	1,5%
Food 57	1,2%	1,2%	1,4%	1,4%
Boisson 23	1,6%	1,6%	1,8%	1,8%
FR 14	1,4%	1,5%	1,6%	1,7%
MSCI Europe	1,3%	1,3%	1,5%	1,7%

**Annexe – Valeurs des indicateurs****IAA 8o**

Entreprise	Pays	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière 01/01/19 (M€)
NESTLÉ	CH	Food	Epicerie salée sucrée	215 586
UNILEVER	NL	Food	Epicerie salée sucrée	123 933
AB-INBEV	BE	Boissons	Brasserie	112 904
DIAGEO	UK	Boissons	Vin & spiritueux	74 174
HEINEKEN	NL	Boissons	Brasserie	44 064
DANONE	FR	Food	Epicerie salée sucrée	39 781
PERNOD-RICARD	FR	Boissons	Vin & spiritueux	37 864
ABF	UK	Food	Epicerie salée sucrée	17 679
KERRY	IE	Food	Ingrédients IAA	15 250
LINDT & SPRUENGLI	CH	Food	Chocolaterie confiserie	14 438
CARLSBERG	DK	Boissons	Brasserie	13 942
MOWI (ex-Marine Harvest)	NO	Food	Produits de la mer	9 452
DAVIDE CAMPARI	IT	Boissons	Vin & spiritueux	8 487
BARRY CALLEBAUT	CH	Food	Chocolaterie confiserie	7 396
ORKLA	NO	Food	Epicerie salée sucrée	6 818
RÉMY COINTREAU	FR	Boissons	Vin & spiritueux	5 018
SALMAR	NO	Food	Produits de la mer	4 837
GLANBIA	IE	Food	Ingrédients IAA	4 837
LERØY SEAFOOD	NO	Food	Produits de la mer	3 936
TATE & LYLE	UK	Food	Ingrédients IAA	3 372
EMMI	CH	Food	Produits laitiers	3 216
AAK	SE	Food	Ingrédients IAA	3 044
ROYAL UNIBREW	DK	Boissons	Brasserie	2 992
FEVERTREE	UK	Boissons	Soft Drinks	2 806
EBRO FOODS	ES	Food	Transfo céréales oléop.	2 683
NOMAD FOODS	UK	Food	Epicerie salée sucrée	2 521
BRITVIC	UK	Boissons	Soft Drinks	2 319
SUDZUCKER	DE	Food	Sucre	2 309
VISCOFAN	ES	Food	Ingrédients IAA	2 243
AUSTEVOLL SEAFOOD	NO	Food	Produits de la mer	2 161
P/F BAKKAFROST	DK	Food	Produits de la mer	2 064
L.D.C.	FR	Food	Viande	1 837
LOTUS BAKERIES	BE	Food	Transfo céréales oléop.	1 706
BELL	CH	Food	Viande	1 688
CRANSWICK	UK	Food	Viande	1 491
GREENCORE	IE	Food	Epicerie salée sucrée	1 384
GRIEG SEAFOOD	NO	Food	Produits de la mer	1 133
A.G.BARR	UK	Boissons	Soft Drinks	981
ARYZTA	CH	Food	Transfo céréales oléop.	951
BONDUELLE	FR	Food	F&L	879
C&C GROUP	IE	Boissons	Vin & spiritueux	843
HILTON FOOD	UK	Food	Viande	809
NORWAY ROYAL SALMON	NO	Food	Produits de la mer	781
SAVENCIA	FR	Food	Produits laitiers	776
DAIRY CREST	UK	Food	Produits laitiers	717



Entreprise	Pays	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière 01/01/19 (M€)
CLOETTA	SE	Food	Chocolaterie confiserie	686
OLVI OYJ	FI	Boissons	Brasserie	652
ROYAL WESSANEN	NL	Food	Epicerie salée sucrée	611
LAURENT-PERRIER	FR	Boissons	Vin & spiritueux	562
NICHOLS	UK	Boissons	Soft Drinks	556
ORIOR	CH	Food	Viande	456
STOCK SPIRITS	UK	Boissons	Vin & spiritueux	453
BARON DE LEY	ES	Boissons	Vin & spiritueux	446
FROSTA	DE	Food	Epicerie salée sucrée	433
SCANDI STANDARD	SE	Food	Viande	400
RAISIO	FI	Food	Epicerie salée sucrée	368
GREENYARDS FOOD	BE	Food	F&L	313
PREMIER FOODS	UK	Food	Epicerie salée sucrée	305
THE SCOTTISH SALMON	UK	Food	Produits de la mer	296
B.F.	CH	Food	Epicerie salée sucrée	271
LA DORIA	IT	Food	F&L	246
LANSON-BCC	FR	Boissons	Vin & spiritueux	212
VRANKEN POMMERY	FR	Boissons	Vin & spiritueux	210
TER BEKE	BE	Food	Viande	210
MASSIMO ZANETTI	IT	Boissons	Café	197
ATRIA	FI	Food	Viande	185
FLEURY MICHON	FR	Food	Viande	166
EUROGERM	FR	Food	Ingrédients IAA	147
FINSBURY FOOD	UK	Food	Transfo céréales oléop.	144
MIKO	BE	Food	Epicerie salée sucrée	135
SCHLOSS WACHENHEIM	DE	Boissons	Vin & spiritueux	132
HOCHDORF	CH	Food	Ingrédients IAA	126
GROUPE MINOTERIES	CH	Food	Transfo céréales oléop.	113
ADVINI	FR	Boissons	Vin & spiritueux	107
DEOLEO	ES	Food	Epicerie salée sucrée	79
HKSCAN	FI	Food	Viande	77
MARIE BRIZARD	FR	Boissons	Vin & spiritueux	74
TIPIAK	FR	Food	Epicerie salée sucrée	64
APETIT	FI	Food	Epicerie salée sucrée	56
NATRA	ES	Food	Chocolaterie confiserie	53

Etats-Unis

Entreprise	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière 01/01/2019 (M€)
THE COCA-COLA COMPANY	Boissons	Soft Drinks	174 579
PEPSICO, INC.	Boissons	Soft Drinks	135 083
MONDELEZ INTERNATIONAL, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	50 410
THE KRAFT HEINZ COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	45 462
CONSTELLATION BRANDS, INC.	Boissons	Vin & spiritueux	26 470
MONSTER BEVERAGE CORPORATION	Boissons	Soft Drinks	23 575
GENERAL MILLS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	20 128
HORMEL FOODS CORPORATION	Food	Viande	19 764
BROWN-FORMAN CORPORATION	Boissons	Vin & spiritueux	19 634



Entreprise	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière 01/01/2019 (M€)
THE HERSHEY COMPANY	Food	Chocolaterie confiserie	19 478
KELLOGG COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	17 137
TYSON FOODS, INC.	Food	Viande	16 913
MCCORMICK & COMPANY, INC	Food	Epicerie salée sucrée	15 876
MOLSON COORS BREWING COMPANY	Boissons	Brasserie	10 509
LAMB WESTON HOLDINGS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	9 332
THE J. M. SMUCKER COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	9 212
CONAGRA BRANDS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	8 985
CAMPBELL SOUP COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	8 602
INGREDION INCORPORATED	Food	Ingrédients	5 598
POST HOLDINGS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	5 148
LANCASTER COLONY CORPORATION	Food	Epicerie salée sucrée	4 211
SEABOARD CORPORATION	Food	Viande, commodités agric., etc	3 587
FLOWERS FOODS, INC.	Food	BVP	3 374
PILGRIM'S PRIDE CORPORATION	Food	Viande	3 345
NATIONAL BEVERAGE CORP.	Boissons	Soft Drinks	2 899
DARLING INGREDIENTS INC.	Food	Ingrédients	2 744
TREEHOUSE FOODS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	2 460
THE BOSTON BEER COMPANY, INC.	Boissons	Brasserie	2 371
J&J SNACK FOODS CORP.	Food	Epicerie salée sucrée	2 351
SANDERSON FARMS, INC.	Food	Viande	1 905
TOOTSIE ROLL INDUSTRIES, INC.	Food	Chocolaterie confiserie	1 891
CAL-MAINE FOODS, INC.	Food	Œufs	1 782
B&G FOODS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	1 651
COCA-COLA CONSOLIDATED, INC	Boissons	Soft Drinks	1 437
THE HAIN CELESTIAL GROUP	Food	Epicerie salée sucrée	1 430
THE SIMPLY GOOD FOODS COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	1 340
FRESH DEL MONTE PRODUCE INC.	Food	F&L	1 185
CALAVO GROWERS, INC.	Food	F&L	1 110
HOSTESS BRANDS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	947
MGP INGREDIENTS, INC.	Boissons	Vin & spiritueux	833
JOHN B. SANFILIPPO & SON, INC.	Food	F&L	547
PRIMO WATER CORPORATION	Boissons	Soft Drinks	468
FARMER BROS. CO.	Food	Epicerie salée sucrée	342
NEW AGE BEVERAGES CORPORATION	Boissons	Soft Drinks	338
LANDEC CORPORATION	Food	F&L, ingrédients	316
DEAN FOODS COMPANY	Food	Produits laitiers	302
SUNOPTA INC.	Food	Ingrédients	292
CRAFT BREW ALLIANCE, INC.	Boissons	Brasserie	240
SENECA FOODS CORPORATION	Food	F&L	239
BRIDGFORD FOODS CORPORATION	Food	Epicerie salée sucrée	156
CASTLE BRANDS INC.	Boissons	Vin & spiritueux	124
REED'S, INC.	Boissons	Soft Drinks	50