



## Conjoncture Unigrains

# 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 proviennent de la base S&P Capital IQ et sont calculées en euro.

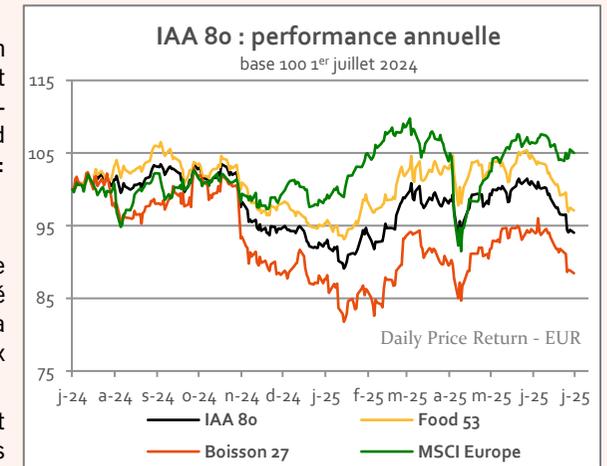
### IAA 80 vs MSCI Europe

**Au T2 2025, les incertitudes persistantes liées aux taxes douanières américaines pèsent sur l'IAA 80 qui recule de 4,6% après un T1 dynamique.** L'indice Unigrains sous-performe un MSCI Europe lui-même atone. Outre le repli des composantes Food (-6,1%) et Boissons (-1,5%), c'est la baisse du Lead 11 (-5,2%), pesant plus de 80% de la capitalisation de l'IAA 80, qui explique cette contre-performance. Conformément aux prévisions Unigrains pour 2025, les capitalisations moyennes (Mid 25), moins exposées au grand export, tirent leur épingle du jeu et accélèrent à +7,3% soutenues par un contexte macro-économique européen en amélioration : taux bas, inflation maîtrisée, reprise modeste de la consommation et relative stabilité politique.

### Composantes Food et Boissons

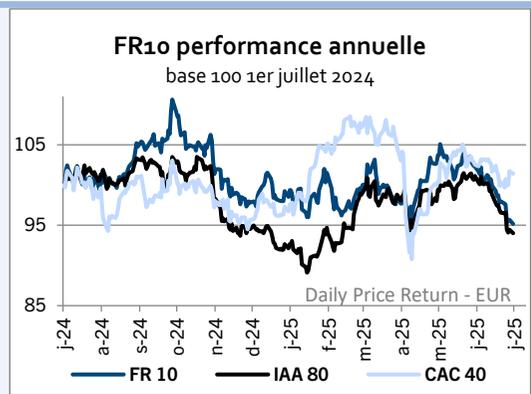
**Le secteur Food (-6,1%) subit de multiples pressions :** tensions commerciales, volatilité des taux de change, hausse des prix de matières premières et consommation peu vigoureuse. Barry Callebaut (-22,8%), fournisseur de chocolat de couverture pour Nestlé (-10,7 %) et Unilever (-6,9 %), illustre ces difficultés. Le chocolatier suisse, impacté par l'envolée des cours du cacao, baisse à nouveau ses prévisions annuelles de volume et ses ambitions opérationnelles, visant une croissance à un chiffre au lieu de deux initialement.

**La composante Boissons reflue de 1,5%** freinée par le ralentissement de la Brasserie (+1 % vs +16 % au T1). Pris entre le marteau et l'enclume, les « vins et spiritueux » limitent la chute à -9 % dans l'espoir d'un accord sur les brandies avec la Chine. Les soft drinks (+10,5 %) progressent avec Fever-Tree (+12 %), désormais distribué aux États-Unis via Molson Coors, deuxième brasseur du pays.



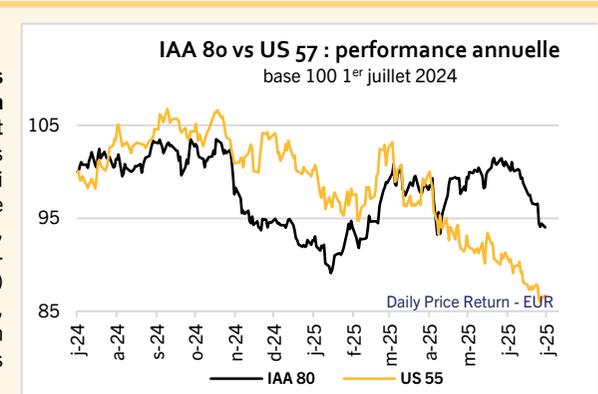
### Sous-indice français FR 10

**Le FR 10 (-2,6%) est mis en difficulté au T2 par Danone (-1,5%)** qui représente 61% de la capitalisation boursière du sous-indice. Malgré des indicateurs opérationnels solides, le géant français pâtit d'un désengagement des investisseurs vis-à-vis des grandes valeurs alimentaires, au profit des Mid Caps comme Bonduelle (+10,5%). Du côté des spiritueux, les signaux sont plus encourageants. Rémy Cointreau (+0,9 %) renoue avec la croissance pour la première fois depuis fin 2023, traduisant un regain de confiance dans le secteur.



### IAA 80 versus US 55

**À l'image des valeurs européennes, les américaines subissent les effets d'un climat de marché particulièrement volatil,** peu rassurant pour les investisseurs. Ces derniers ont réagi violemment, entraînant une dégringolade de l'indice US55 (-13,3%), revenant à son niveau post-covid. Coca-Cola (-9,4 %) et PepsiCo (-18,8 %) illustrent les difficultés du secteur, confronté à une consommation attentiste et à une hausse des coûts des intrants, notamment l'aluminium.



Auteur : Paulin MATCHON – tél : 01 44 31 16 27 - pmatchon@unigrains.fr – Date de Publication : juillet 2025

Avertissement : La présente note a été réalisée par la Direction des Études Économiques d'UNIGRAINS à partir de données publiques. 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

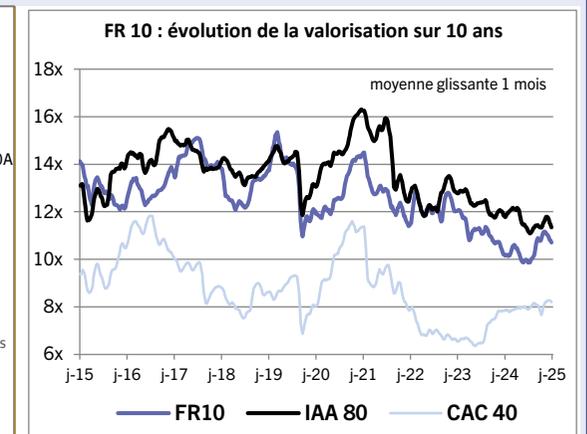
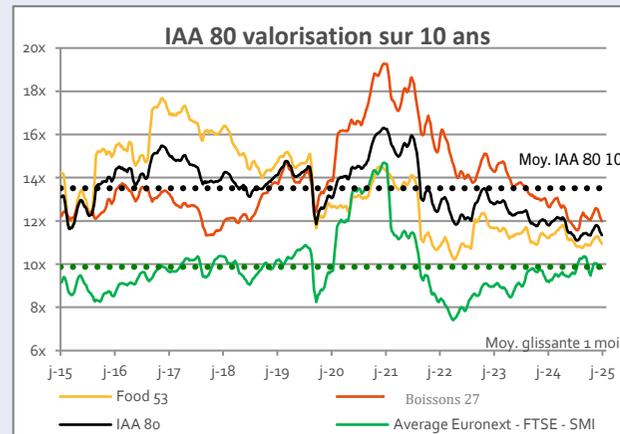




### Valorisation (Valeur d'entreprise <sup>(b)</sup> / EBITDA)

Le T2 2025 montre une progression de la valorisation de l'IAA 80 dont le multiple s'établit à 11,6x avec Food (11,1x) et Boissons (12,3x). Mid 25 (8,3x) se distingue par sa stabilité et une légère appréciation depuis un an, contrairement aux autres capitalisations : Lead 11 (11,9x), Big 26 (9,6x) et Small 18 (6,6x) en retrait par rapport aux niveaux de 2024.

Du côté du FR 10, la valorisation progresse d'un point au T2 pour atteindre 11,0x tirée par la hausse des valeurs d'entreprise plutôt que par une amélioration des résultats opérationnels. La prime de cherté du FR 10 par rapport au CAC 40 (8,1x) augmente avec un différentiel de 2,9x, son plus haut niveau depuis le T2 2024. Cela confirme son rôle de valeur refuge face aux incertitudes.



### Valeurs marquantes du trimestre

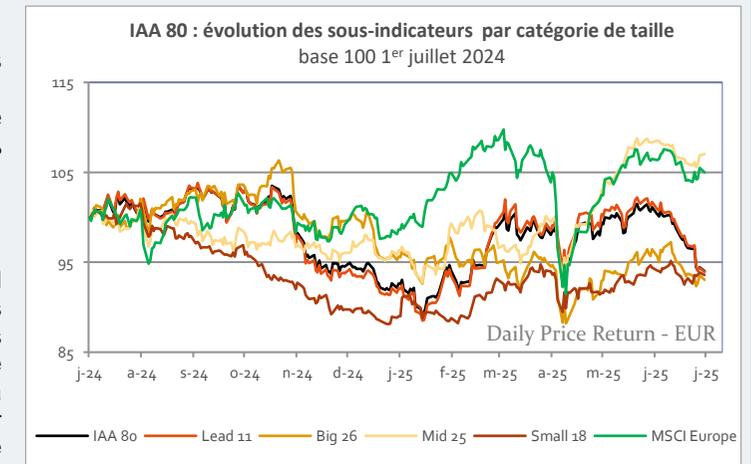
- **Mid 25 : après une bonne entame au T1, les capitalisations moyennes accélèrent (+7,3%) au T2**

Au premier semestre, les Mid Caps se démarquent par leur résilience et surperforment les autres capitalisations avec une croissance de +8 % par rapport à 2024, contre -5 % pour le Lead 11 et une stagnation des small-caps. Leur profil alliant potentiel de croissance long terme et agilité face au retournement de marché dans un contexte volatil séduit les investisseurs en quête d'un portefeuille résilient. Les valeurs en progression : Fever-Tree (+12% au T2), Newlat Food (+10,8%), Bonduelle (+10,5%) et Savencia (+3,2 %).

- **Rémy Cointreau : avec un léger +0,9% au T2, le producteur français de cognac semble avoir touché le fond de la piscine**

Porté par la perspective d'un accord sur le cognac avec la Chine (1/3 de ses ventes), Remy Cointreau reprend des couleurs après une série de crises (inflation, baisse de la demande en Chine et aux États-Unis, tensions commerciales) qui ont fortement dégradé ses fondamentaux. Sur l'exercice 2024-2025, son chiffre d'affaires a reculé de 18 %, tandis que celui de la branche cognac s'est effondré de 30 %. Pour 2025-2026, le groupe anticipe une performance certes pénalisée par les droits de douane américains, mais table sur un retour à la croissance organique du chiffre d'affaires autour de 5 %. Un nouveau Directeur Général est chargé de redéfinir la stratégie et d'élaborer une nouvelle feuille de route. La dynamique semble bien enclenchée car au T2 le chiffre d'affaires global progresse de 1,8% avec une croissance organique de +1,3% pour la division cognac.

Les évolutions à venir sur les marchés chinois et américain seront donc déterminantes pour le groupe et l'ensemble du secteur.





## MÉTHODOLOGIE

L'IAA 80 est subdivisé en plusieurs sous-indicateurs selon 3 critères :

- **Activité** : Food 53 et Boisson 27 constitués respectivement de 53 et 27 valeurs
- **Taille** : Lead 11, Big 26, Mid 25 et Small 18 avec une ventilation des entreprises selon leur capitalisation boursière au 1<sup>er</sup> janvier de l'année en cours ; seuils à 50, 200, 1 000 et 10 000 M€.
- **Géographie** : FR 10 constitué de 10 titres français et US 55 composé de 55 titres américains.

L'utilisation des différents sous-indicateurs dans l'analyse peut varier d'un trimestre à l'autre, suivant leur pertinence. **La composition de ses indices et sous-indices est réactualisée une fois par an lors de l'analyse du premier trimestre. L'actualisation prend en compte la capitalisation boursière au 1er janvier ainsi que les entrées et sorties de cotation.**

(a) : **Calcul de l'évolution des indices** = les évolutions sont calculées sur le trimestre étudié en comparant la valeur de fin et la valeur de début du trimestre.

(b) : **Valeur d'entreprise (VE)** = capitalisation boursière + dette financière nette + intérêts minoritaires.

## Valeurs de l'indicateur IAA 80

La liste des valeurs de l'indice IAA 80 créé par Unigrains est réactualisée lors de l'analyse du premier trimestre de l'année en cours en fonction de leur capitalisation boursière au 1<sup>er</sup> janvier.

Entreprise	Pays	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2024	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2025	Catégorie de taille
NESTLÉ	CH	Food	Epicerie salée sucrée	271 356	204 970	Lead 11
UNILEVER	UK	Food	Epicerie salée sucrée	109 412	136 193	Lead 11
AB-INBEV	BE	Boisson	Brasserie	116 067	95 148	Lead 11
DIAGEO	UK	Boisson	Vin & spiritueux	73 514	68 208	Lead 11
DANONE	FR	Food	Epicerie salée sucrée	37 646	41 915	Lead 11
HEINEKEN	NL	Boisson	Brasserie	52 101	38 487	Lead 11
PERNOD-RICARD	FR	Boisson	Vin & spiritueux	40 460	27 392	Lead 11
LINDT & SPRUENGLI	CH	Food	Chocolaterie confiserie	25 479	24 713	Lead 11
ABF	UK	Food	Epicerie salée sucrée	20 617	17 982	Lead 11
KERRY	IE	Food	Ingrédients IAA	13 827	15 521	Lead 11
CARLSBERG	DK	Boisson	Brasserie	16 450	12 781	Lead 11
LOTUS BAKERIES	BE	Food	Transfo céréales oléop	6 679	8 755	Big 26
MOWI	NO	Food	Produits de la mer	8 371	8 547	Big 26
ORKLA	NO	Food	Epicerie salée sucrée	6 995	8 339	Big 26
JDE PEET'S	NL	Boisson	Café	11 874	8 070	Big 26
DAVIDE CAMPARI	IT	Boisson	Vin & spiritueux	11 555	7 242	Big 26



AAK	SE	Food	Ingrédients IAA	5 251	7 150	Big 26
BARRY CALLEBAUT	CH	Food	Chocolaterie confiserie	8 351	7 025	Big 26
SALMAR	NO	Food	Produits de la mer	5 991	6 045	Big 26
EMMI	CH	Food	Produits laitiers	5 240	4 192	Big 26
TATE & LYLE	UK	Food	Ingrédients IAA	3 020	3 465	Big 26
GLANBIA	IE	Food	Ingrédients IAA	3 927	3 420	Big 26
ROYAL UNIBREW	DK	Boisson	Brasserie	3 025	3 393	Big 26
P/F BAKKAFROST	DK	Food	Produits de la mer	2 801	3 188	Big 26
CRANSWICK	UK	Food	Viande	2 365	3 160	Big 26
RÉMY COINTREAU	FR	Boisson	Vin & spiritueux	5 852	3 028	Big 26
VISCOFAN	ES	Food	Ingrédients IAA	2 476	2 837	Big 26

Entreprise	Pays	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2024	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2025	Catégorie de taille
LERØY SEAFOOD	NO	Food	Produits de la mer	2 216	2 484	Big 26
EBRO FOODS	ES	Food	Transfo céréales oléop	2 388	2 443	Big 26
L.D.C.	FR	Food	Viande	2 454	2 373	Big 26
SUDZUCKER	DE	Food	Sucre	2 896	2 119	Big 26
PREMIER FOODS	UK	Food	Epicerie salée sucrée	1 350	1 961	Big 26
BELL	CH	Food	Viande	1 714	1 751	Big 26
AUSTEVOLL SEAFOOD	NO	Food	Produits de la mer	1 331	1 675	Big 26
ARYZTA	CH	Food	Transfo céréales oléop	1 656	1 670	Big 26
BAKKAVOR	UK	Food	Epicerie salée sucrée	538	1 021	Big 26
GREENCORE	IE	Food	Epicerie salée sucrée	522	1 019	Big 26
HILTON FOOD	UK	Food	Viande	826	984	Mid 25
FEVERTREE	UK	Boisson	Soft Drinks	1 410	952	Mid 25
A.G.BARR	UK	Boisson	Soft Drinks	655	819	Mid 25
SAVENCIA	FR	Food	Produits laitiers	741	709	Mid 25
C&C GROUP	IE	Boisson	Vin & spiritueux	690	668	Mid 25
CLOETTA	SE	Food	Chocolaterie confiserie	471	629	Mid 25
LAURENT-PERRIER	FR	Boisson	Vin & spiritueux	716	612	Mid 25
OLVI OYJ	FI	Boisson	Brasserie	580	604	Mid 25
GRIEG SEAFOOD	NO	Food	Produits de la mer	681	591	Mid 25



NICHOLS	UK	Boisson	Soft Drinks	479	561	Mid 25
NEWLAT FOOD	IT	Food	Epicerie salée sucrée	335	538	Mid 25
SCANDI STANDARD	SE	Food	Viande	338	485	Mid 25
MARIE BRIZARD	FR	Boisson	Vin & spiritueux	302	436	Mid 25
FROSTA	DE	Food	Epicerie salée sucrée	425	419	Mid 25
RAISIO	FI	Food	Epicerie salée sucrée	317	343	Mid 25
ICELANDIC	IS	Food	Produits de la mer	399	315	Mid 25
ATRIA	FI	Food	Viande	295	304	Mid 25
MASOVAL AS	NO	Food	Produits de la mer	283	287	Mid 25
ORIOR	CH	Food	Viande	506	287	Mid 25
GREENYARDS FOOD	BE	Food	F&L	296	266	Mid 25
SALMON EVOLUTION ASA	NO	Food	Produits de la mer	250	262	Mid 25
ITALIAN WINE BRANDS	IT	Boisson	Vin & spiritueux	179	220	Mid 25
BONDUELLE	FR	Food	F&L	351	213	Mid 25
WHAT'S COOKING ?	BE	Food	Viande	123	200	Mid 25
KOPPARBERGS BRYGGERI	SE	Boisson	Brasserie	207	199	Small 18
ANORA GROUP	FI	Boisson	Vin & Spiritueux	295	192	Small 18
KULMBACHER	DE	Boisson	Brasserie	140	131	Small 18
VRANKEN POMMERY	FR	Boisson	Vin & spiritueux	142	117	Small 18
FLEURY MICHON	FR	Food	Viande	83	115	Small 18
SCHLOSS WACHENHEIM	DE	Boisson	Vin & spiritueux	130	112	Small 18
VALSOIA	IT	Food	Epicerie salée sucrée	100	110	Small 18
MISITANO & STRACUZZI	IT	Food	Ingrédients IAA	0	109	Small 18
MIDSONA AB	SE	Food	Epicerie salée sucrée	107	100	Small 18
GROUPE MINOTERIES	CH	Food	Transfo céréales oléop	99	97	Small 18
MINERALBRUNNEN	DE	Boisson	Soft Drinks	98	95	Small 18
SHEPHERD	GB	Boisson	Brasserie	123	92	Small 18
APETIT	FI	Food	Epicerie salée sucrée	82	87	Small 18
HARBOES	DK	Boisson	Brasserie	39	86	Small 18
ALLGAUER	DE	Boisson	Brasserie	109	84	Small 18
HKSCAN	FI	Food	Viande	81	69	Small 18
MIKO	BE	Food	Epicerie salée sucrée	70	64	Small 18
SCHWALBCHEN	DE	Food	Produits laitiers	56	59	Small 18



## Valeurs de l'indicateur US 55

La liste des valeurs de l'indice US créé par Unigrains est réactualisée lors de l'analyse du premier trimestre de l'année en cours en fonction de leur capitalisation boursière au 1<sup>er</sup> janvier.

Entreprise	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière (M €) 01/01/2025
THE COCA-COLA COMPANY	Boisson	Soft Drinks	259 058
PEPSICO	Boisson	Soft Drinks	203 852
MONDELEZ INTERNATIONAL	Food	Epicierie salée sucrée	77 147
MONSTER BEVERAGE	Boisson	Soft Drinks	49 373
KEURIG DR PEPPER	Boisson	Soft Drinks	42 084
CONSTELLATION BRANDS	Boisson	Vin & spiritueux	38 751
THE KRAFT HEINZ COMPANY	Food	Epicierie salée sucrée	35 867
GENERAL MILLS	Food	Epicierie salée sucrée	34 013
THE HERSHEY COMPANY	Food	Chocolaterie confiserie	33 100
KELLANOVA	Food	Epicierie salée sucrée	26 958
TYSON FOODS	Food	Viande	19 761
MCCORMICK & COMPANY	Food	Epicierie salée sucrée	19 751
BROWN-FORMAN CORPORATION	Boisson	Vin & spiritueux	17 292
HORMEL FOODS CORPORATION	Food	Viande	16 635
CONAGRA BRANDS	Food	Epicierie salée sucrée	12 794
THE CAMPBELL'S COMPANY	Food	Epicierie salée sucrée	12 059
MOLSON COORS BEVERAGE COMPANY	Boisson	Brasserie	11 406
THE J. M. SMUCKER COMPANY	Food	Epicierie salée sucrée	11 319
COCA-COLA CONSOLIDATED	Boisson	Soft Drinks	10 662
PILGRIM'S PRIDE CORPORATION	Food	Viande	10 396
LAMB WESTON HOLDINGS	Food	Epicierie salée sucrée	9 208
INGREDION INCORPORATED	Food	Ingrédients	8 657
POST HOLDINGS	Food	Epicierie salée sucrée	6 432
CELSIUS HOLDINGS	Boisson	Soft Drinks	5 980
DARLING INGREDIENTS	Food	Ingrédients	5 176
CAL-MAINE FOODS	Food	Œufs	4 875
LANCASTER COLONY CORPORATION	Food	Epicierie salée sucrée	4 610

Entreprise	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière (M €) 01/01/2025
FLOWERS FOODS	Food	BVP	4 203
NATIONAL BEVERAGE	Boisson	Soft Drinks	3 858
THE SIMPLY GOOD FOODS COMPANY	Food	Epicierie salée sucrée	3 804
THE BOSTON BEER COMPANY	Boisson	Brasserie	3 280
J&J SNACK FOODS CORP	Food	Epicierie salée sucrée	2 919
SEABOARD CORPORATION	Food	Viande, commodities agr. Etc	2 279
TOOTSIE ROLL INDUSTRIES	Food	Chocolaterie confiserie	2 233
THE VITA COCO COMPANY	Food	Soft Drinks	2 023
TREEHOUSE FOODS	Food	Epicierie salée sucrée	1 737
VITAL FARMS	Food	Œufs et lait	1 594
UTZ BRANDS	Food	Epicierie salée sucrée	1 248
MISSION PRODUCE	Food	F&L	984
JOHN B. SANFILIPPO & SON	Food	F&L	976
MGP INGREDIENTS	Food	Ingrédients	835
THE HAIN CELESTIAL GROUP	Food	Epicierie salée sucrée	536
SENECA FOODS CORPORATION	Food	F&L	528
B&G FOODS	Food	Epicierie salée sucrée	527
CALAVO GROWERS	Food	F&L	438
LIFEWAY FOODS	Food	Epicierie salée sucrée	355
MAMA'S CREATIONS	Food	Viande	289
SOUTH DAKOTA SOYBEAN PROCESSORS	Boisson	Vin et spiritueux	264
ZEVIA PBC	Boisson	Soft Drinks	242
BEYOND MEAT	Food	Viande	237
BRC	Boisson	Café	237
CRIMSON WINE GROUP	Boisson	Vin & spiritueux	127
BRIDGFORD FOODS CORPORATION	Food	Epicierie salée sucrée	94
LAIRD SUPERFOOD	Food	Ingrédients	78