



## 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 - Graphiques illustratifs en annexes de ce document.

## Synthèse...

**En 2025, les tensions géopolitiques pèsent sur l'IAA 80 qui recule de -0,9% sur l'année.** La bonne dynamique de la composante Food ne suffit pas à compenser la faiblesse persistante des Boissons.

**Boissons (-5,9%) : enchaîne les années difficiles avec, en lame de fond, la baisse structurelle de la consommation d'alcool dans les pays occidentaux.** Dans ce contexte, les investisseurs prennent leurs distances et se montrent exigeants sur la sélection des valeurs dans la catégorie. La Brasserie connaît un rebond malgré des volumes en baisse tandis que les Vins & Spiritueux poursuivent leur chute.

**Food (+1,6%) : renoue avec la croissance sur fond de redémarrage des marques nationales.** La catégorie profite du retour de la premiumisation et d'une réorientation de la demande vers des produits plus qualitatifs, fonctionnels, à forte identité et dopés par l'innovation (microbiote, protéines, fibres, etc.).

**FR 10 (-2,8%) : le compte n'y est toujours pas, la faute aux Vins & Spiritueux.** À signaler, l'excellente trajectoire de LDC (+30,1%), portée par la hausse des prix de la volaille et par une stratégie de M&A et d'intégration réussie.

**Valorisations attractives :** des niveaux historiquement bas pour l'IAA 80 (11,5x) et le FR 10 (10,5x).

**En 2026, la croissance du secteur s'inscrit dans un contexte macroéconomique résilient mais encore fragile.** Les tensions géopolitiques et commerciales sont susceptibles de provoquer de nouveaux épisodes de volatilité. Le segment Food peut tirer son épingle du jeu, porté par le redémarrage de la consommation et la dynamique de la nutrition spécialisée/fonctionnelle. Les Boissons, sous pression, devront impérativement activer de nouveaux relais de croissance. Le recentrage sur les actifs à forte marge initié par les entreprises et les valorisations toujours attractives continueront de guider la sélectivité des investisseurs.

## Sommaire

BILAN 2025 .....	2
En 2025, les tensions géopolitiques pèsent sur l'IAA 80 : la bonne dynamique du Food ne suffit pas à compenser la faiblesse persistante des Boissons .....	2
Boissons : vers une « permacrise » plutôt qu'un creux de cycle ? .....	3
Food : renoue avec la croissance sur fond de redémarrage de la consommation .....	3
Le sous-indice français FR 10 : le compte n'y est toujours pas .....	5
L'IAA 80 surperforme l'indice US 55 qui pâtit du contexte défavorable aux Etats-Unis .....	5
Les valorisations toujours en baisse : des niveaux historiquement bas pour l'IAA 80 et le FR 10.....	5
PERSPECTIVES 2026 .....	5



**Paulin MATCHON**  
pmatchon@unigrains.fr  
Responsable des études économiques et stratégiques

**Date de Publication :** février 2026

**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 tenu responsable d'éventuelles erreurs, inexacuitudes, et de toutes leurs conséquences directes et indirectes. Ce document est fourni à titre purement informatif et ne constitue en aucun cas une recommandation d'investissement ni une incitation à acheter ou vendre des instruments financiers.

**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](http://WWW.UNIGRAINS.FR)



## BILAN 2025

### En 2025, les tensions géopolitiques pèsent sur l'IAA 80 : la bonne dynamique du Food ne suffit pas à compenser la faiblesse persistante des Boissons

**En 2025, le retour des barrières douanières s'est imposé comme l'événement majeur.** Dès avril, lors du « Liberation Day », Donald Trump a activé de nouveaux tarifs douaniers visant la quasi-totalité des partenaires des États-Unis. La stabilisation durant l'été des droits de douane - autour de 15 % pour l'Europe - a offert de la visibilité sans dissiper l'incertitude. Les secteurs les plus exposés au commerce mondial étaient en première ligne (industrie, consommation discrétionnaire<sup>1</sup>, etc.). Les coûts ont grimpé et les marges se sont comprimées. Sous la pression, les entreprises ont dû reconfigurer leurs chaînes d'approvisionnement pour contourner les tarifs. Les marchés ont réagi par à-coups, dans un climat de volatilité et de désordre.

**Dans ce contexte et malgré un environnement européen plutôt porteur (politique monétaire plus accommodante, inflation maîtrisée, reprise de la consommation, etc.), l'IAA 80 recule à nouveau en 2025 de 0,9 %, après -11,1 % en 2024.** À l'inverse, le MSCI Europe progresse de 16,2 %. Il bénéficie de l'éclaircie conjoncturelle et de l'attrait renouvelé pour les valeurs européennes dont les valorisations restent attractives. Les investisseurs demeurent toutefois prudents et adoptent une approche très sélective dans l'agroalimentaire où, après une année 2024 difficile, plusieurs poids lourds ont rebondi en 2025 : Nestlé (+6,2 %), AB-InBev (+12,7 %), Danone (+17,3 %). Toutefois, le climat n'est pas au beau fixe pour l'ensemble des acteurs surtout en Boissons : Diageo (-40,1 %), Pernod Ricard (-32,8 %), Rémy Cointreau (-36,7%).

**Cette dispersion de performances se retrouve également par segment et par taille de capitalisation.** Les Boissons reculent de 5,9 % en 2025, moins violemment qu'en 2024 (-20 %), révélant une crise profonde dans les Vins & Spiritueux. À l'inverse, la composante Food progresse de 1,6 % et repasse dans le vert après -5,7 % en 2024. Du côté des capitalisations, les mid-caps confirment (+6,1 %), après +11,2 % en 2024. Elles surperform le Lead 11 (-2,1 %) et le Big 26 (+5,9 %) – *Voir Note T2 2025 et Bilan 2024.*

**Enfin, la résilience sectorielle est mise à l'épreuve** du fait de la succession des chocs exogènes observés depuis 2020. Le taux de croissance annuel sur dix ans de l'IAA 80 (2016-2025) passe pour la première fois en négatif (-0,3 %), très loin du niveau observé sur la période 2014-2023 (+21,3 %). Seul point positif, la composante Food continue d'afficher une croissance annuelle de +1,9 %, contre -4,1 % pour les Boissons entre 2016 et 2025.

<sup>1</sup> Ensemble des biens et services non essentiels, que les ménages achètent uniquement lorsque leur pouvoir d'achat et la conjoncture sont favorables.



## Boissons : vers une « *permacrise* » plutôt qu'un creux de cycle ?

**La composante Boissons enchaîne les années difficiles avec en lame de fond un phénomène inédit et structurel :** la baisse de la consommation d'alcool dans les pays développés. Dans ce contexte, les investisseurs prennent leurs distances et se montrent très exigeants sur la sélection des valeurs.

### Vins & Spiritueux (-35,3 %) : chute marquée en 2025

**Les acteurs des Vins & Spiritueux ressortent comme les grands perdants de l'année. Tous accusent des baisses marquées.** Diageo (-40,1 %), Rémy Cointreau (-36,7 %), Pernod Ricard (-32,8 %) et Laurent-Perrier (-14,6 %) bouclent l'exercice dans le rouge. Le secteur subit un arbitrage défavorable des consommateurs : offre moins alignée sur les attentes, demande en retrait, report vers le no/low, etc. Les tensions géopolitiques aggravent la pression (stress sur les échanges, mesures antidumping en Chine visant les eaux-de-vie européennes, barrières douanières américaines), ce qui dégrade la visibilité et les perspectives du secteur. Ce marasme se traduit par des surstocks dans toute la filière, en Europe comme ailleurs, chez Diageo, Pernod Ricard et Rémy Cointreau. Aux États-Unis, Brown-Forman, maison mère de Jack Daniel's, est également concernée.



### Brasserie (+9,9 %) : un rebond malgré des volumes en baisse

**Les leaders de la brasserie terminent tous l'année dans le vert : AB-InBev (+12,7 %), Heineken (+0,3 %), Carlsberg (+19,3 %), Royal Unibrew (+11,1 %).** Malgré des volumes en baisse, les brasseurs ont accru leurs marges en s'appuyant sur la demande de boissons faiblement alcoolisées ou sans alcool ainsi que sur la diversification géographique. Cela a conduit à des résultats de fin d'année supérieurs aux attentes. AB-InBev en apporte l'illustration : son chiffre d'affaires a progressé de 1,8 % sur les neuf premiers mois de 2025, le revenu par hectolitre a augmenté de 4,5 % tandis que les volumes reculaient de 2,6 %. L'EBITDA du groupe a progressé de 5,8 % et la marge s'est améliorée de 138 points de base pour atteindre 36,0 %.



### Les Soft Drinks (-0,9%) : piètre performance en 2025 après une belle année 2024 (+25,5%)



**La sous-catégorie présente des tendances contrastées :** Fever-Tree gagne 14 % en 2025, portée par une meilleure maîtrise des marges et une stratégie d'internationalisation payante. Sa percée aux États-Unis, soutenue par un partenariat stratégique avec Molson Coors (2<sup>ème</sup> brasseur national), a renforcé la distribution et les perspectives de long terme. À l'inverse, Nichols recule de 28,7 % : malgré des résultats opérationnels positifs, la croissance du chiffre d'affaires jugée trop timide au regard du potentiel a déçu les investisseurs.

## Food : renoue avec la croissance sur fond de redémarrage de la consommation

**La composante Food doit une part de sa performance à Nestlé (+6,2 %), qui retrouve des couleurs en 2025 sous l'impulsion de son nouveau CEO,** décidé à recentrer l'activité (avec à la clé, des suppressions de postes) et à déployer un plan stratégique « Fuel for Growth » plus ambitieux. Les scandales sanitaires touchant ses marques d'eaux en France ne semblent pas avoir pesé durablement sur le groupe suisse. La plupart des autres poids lourds progressent également en 2025 sauf Unilever (-9,4 %), en pleine refonte stratégique et réorganisation de ses activités.

**Le regain du secteur reflète un début de normalisation. Malgré la pression des MDD, les marques nationales repartent.** Elles bénéficient du retour de la premiumisation et d'une réorientation de la demande vers des produits plus qualitatifs, fonctionnels, à forte identité et dopés par l'innovation (microbiote, protéines, fibres, etc.). Le marché salue la capacité des acteurs à rebondir dans un contexte encore exigeant.



## Les catégories gagnantes de 2025 :

### **Chocolaterie-Confiserie (+15,9%) : une croissance en trompe l'œil, alimentée par le reflux des prix du cacao**



En 2025, la Chocolaterie-Confiserie progresse de +15,9 %, tirée par Barry Callebaut (+9,5 %), Lindt & Sprüngli (+16,4 %) et Cloetta (+70,4 %). Cette hausse est principalement technique, due au reflux des cours du cacao après leur envolée. La volatilité extrême du cacao a réduit la demande, tandis que le chiffre d'affaires a été soutenu par les hausses de prix. Barry Callebaut a d'ailleurs révisé ses perspectives, évoquant une perturbation « sans précédent ». Lindt & Sprüngli a résisté grâce à la premiumisation, à des innovations réussies (ex. Chocolat Dubaï) et à des ajustements tarifaires. Cloetta améliore ses marges via un rééquilibrage du portefeuille (plus de vrac que d'emballé) et vise 12 % de marge d'EBIT en 2027, renforçant la confiance des marchés.

Globalement, 2025 reflète un secteur pris entre tensions d'approvisionnement, volatilité persistante, quête de croissance durable et toujours très sensible aux prix du cacao.

### **Produits laitiers (+15,7%) : les ingrédients laitiers et la nutrition spécialisée stimulent la croissance**



Les produits laitiers progressent nettement en 2025, portés par Savencia (+14 %), Danone (+17,3 %) et Emmi (+0,8 %). Chez Savencia, malgré un chiffre d'affaires en léger recul (-1 %) sur les neuf premiers mois de 2025, la croissance organique atteint +2,8 %, soutenue par les prix élevés de la matière grasse et la résilience des ingrédients laitiers.

Danone a clarifié sa trajectoire après plusieurs années d'incertitudes, entraînant un regain de confiance du marché. Le titre surperforme le CAC 40 (+11,9 %), grâce à la nutrition spécialisée, aux gammes protéinées et au végétal, moteurs de croissance. La nutrition spécialisée stimule notamment l'Asie (+13,8 % au T3), améliorant le mix/volume (+3,2 %). Le groupe maintient ses objectifs 2025 (croissance organique entre 3 et 5 %), soutenue par une activité dynamique et une gestion active du portefeuille (cessions non stratégiques, acquisitions ciblées) avec pour exemple, le rachat de Kate Farms dans la nutrition spécialisée.



### **Produits de la mer (+11,6%) : des volumes records et un pari des investisseurs sur l'avenir**

Malgré des prix du saumon déprimés qui ont comprimé les profits, le sous-segment progresse : Mowi (+26,8 %), SalMar (+16,7 %), Leroy Seafood (+2,8 %) grâce à une hausse marquée des volumes et la maîtrise des coûts (faible pression sanitaire, baisse du coût de l'alimentation, etc.). Dans ce contexte et avec une demande mondiale de saumon en croissance tendancielle, les investisseurs restent confiants, misant sur une normalisation des prix et des gains de productivité. Mowi, leader mondial, a signé un record de production de 166 000 tonnes au T3 et relève sa prévision 2025 à 554 000 tonnes. Toutefois, son EBIT est attendu à 514 M€ (vs 603 M€ en 2024). Les marchés anticipent ainsi un rebond des marges lorsque les prix se stabiliseront.



### **Les perdants de 2025 : des défis structurels persistants**

#### **Ingrédients IAA (-17,4%) : la baisse de volumes chez les généralistes est sanctionnée**



En 2025, le secteur des ingrédients alimentaires pâtit d'une demande faible et de la baisse des coûts des matières premières, répercutée sur les prix clients. Les investisseurs ont donc privilégié la dynamique des volumes plutôt que celle des marges. Kerry (-19 %) est pénalisé par des volumes jugés insuffisants, malgré une hausse des marges et le maintien des objectifs 2025. AAK (-11,3 %) améliore sa rentabilité par kilo mais le marché reste prudent face à la baisse des volumes, à l'effet de change défavorable et à la flambée des coûts touchant la Chocolaterie-Confiserie. Tate & Lyle (-45,2 %) multiplie les profit-warnings et abaisse ses perspectives (revenus -3 %, EBITDA -6 %) en raison du



ralentissement de la demande en BVP<sup>2</sup> en Amérique du Nord et de la pression sur les prix en Europe. En synthèse, la baisse des volumes chez les généralistes est sanctionnée malgré des résultats opérationnels satisfaisants, révélant une **faible exposition aux ingrédients à forte valeur ajoutée** pour lesquels la demande est croissante



### Transformation des céréales (-17,8%) : la croissance bridée de Lotus Bakeries pénalise la catégorie

Lotus Bakeries (-27,2 %) recule en 2025 car le marché a revu à la baisse ses attentes. Après une année 2024 record, la croissance de sa marque Biscoff a plafonné autour de 10 % en volume faute de capacités et dans l'attente de la montée en puissance de l'usine thaïlandaise en 2026. Cela a d'autant plus pesé que le titre affichait une valorisation élevée et donc très sensible au moindre ralentissement.

#### Le sous-indice français FR 10 : le compte n'y est toujours pas

Malgré les hausses de Danone, Savencia et LDC (+30,1%), le sous-indice FR 10 enregistre une nouvelle baisse en 2025. Les Vins & Spiritueux restent un frein et entraînent une sous-performance du FR 10 face au CAC 40 (+11,9%). À signaler, l'excellente trajectoire de LDC, portée par la hausse des prix de la volaille et par une stratégie de M&A et d'intégration réussie.

#### L'IAA 80 surperforme l'indice US 55 qui pâtit du contexte défavorable aux Etats-Unis

Équivalent américain de l'IAA 80, l'US 55 recule de 15 % dans un marché dominé par l'attrait pour la tech (IA) aux États-Unis. Le contexte macro n'a pas aidé : l'inflation alimentaire est restée élevée en 2025, comprimant le pouvoir d'achat et les volumes Outre-Atlantique.

#### Les valorisations toujours en baisse : des niveaux historiquement bas pour l'IAA 80 et le FR 10

En 2025, la valorisation de l'indice Unigrains recule encore à 11,5x (vs 12,0x en 2024), malgré un contexte macroéconomique européen favorable. Alors que la baisse 2024 provenait surtout de la diminution de la capitalisation, celle de 2025 s'explique en partie par un repli de l'EBITDA global de 2 %. Les deux composantes suivent la même tendance et s'établissent pour Food à 10,9x et Boissons à 12,3x. Le FR10 reste stable à 10,5x, tandis que le CAC 40 progresse de 7,6x à 8,4x, réduisant la prime de cherté du FR10 à son égard de 2,9x en 2024 à 2,2x en 2025.

## PERSPECTIVES 2026

#### Un contexte macroéconomique résilient mais fragile<sup>3</sup>

La croissance mondiale se maintiendrait autour de 3% en 2026, soutenue par les investissements technologiques notamment en IA qui compensent les effets négatifs de la politique commerciale américaine. L'inflation reculerait graduellement de 4,1 % en 2025 à 3,8 % en 2026 avec une décrue plus lente aux États-Unis, où elle se rapprocherait de 3 %. Aux **États-Unis**, la croissance atteindrait 2,4 % en 2026, portée par la politique budgétaire, la baisse des taux et l'atténuation des impacts des hausses tarifaires. Dans la **zone euro**, l'activité resterait stable à 1,3 %, pénalisée par des contraintes structurelles, une moindre dynamique technologique et une appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar. Les effets des dépenses de défense ne se matérialiseraient qu'après 2026. En **Chine**, la croissance attendue de 4,5 % bénéficierait de la baisse temporaire des droits de douane américains et des mesures de relance domestique.

<sup>2</sup> Boulangerie-Viennoiserie-Pâtisserie

<sup>3</sup> Source : FMI



## Tensions géopolitiques et commerciales : de nouveaux soubresauts ne sont pas à exclure en 2026

Si les risques pour 2026 restent orientés, les tensions géopolitiques et commerciales pourraient toutefois connaître de nouveaux épisodes. Les récentes prises de position américaines sur le Groenland et la menace de sanctions sur les Vins & Spiritueux l'illustrent bien. Une intensification des frictions commerciales ou l'émergence de nouvelles tensions géopolitiques accroîtra l'incertitude, perturbant les marchés financiers, les chaînes d'approvisionnement et les prix des matières premières. Parallèlement, l'aggravation des déficits publics et l'augmentation de la dette pèsent sur les taux longs, rendant le financement des entreprises plus coûteux et plus contraint.

## Food : le redémarrage des marques nationales, la nutrition spécialisée/fonctionnelle soutiendront la croissance

Les marques nationales devraient connaître un rattrapage graduel portées par les segments premium, santé et fonctionnels. Face à des MDD toujours solides, le match se jouera sur l'innovation et la valeur perçue des produits. La diffusion des traitements GLP-1 plus lente en Europe qu'aux Etats-Unis, stimulera la demande de produits riches en protéines/fibres et portions adaptées (yaourts protéinés, plats "GLP-1-friendly"), dopant l'innovation santé chez les grands acteurs. Parallèlement, les rappels récents de laits infantiles contribueront au durcissement des exigences de sûreté microbiologique et de traçabilité, maintenant élevés les coûts de conformité (contrôles, reformulations, re-sourcing).

## Boissons : consommation sous pression et l'urgence à activer de nouveaux relais de croissance

La tendance de fond dans les pays développés reste à la modération (essor no/low et RTD<sup>4</sup>), pendant que les stocks élevés dans les Vins & Spiritueux pèsent sur les prix. 2026 pourrait voir des actions de déstockage plus visibles, tandis que la valeur se déplacera un peu plus vers le no/low, les boissons fonctionnelles et nouveaux formats. Une adaptation stratégique des acteurs permettra à la composante Boissons de renouer avec la croissance (Ex : investissement de Rémy Cointreau dans JNPR).

## Recentrage stratégique et efficacité : cap sur les actifs à forte marge

En 2026, l'agroalimentaire entre dans une phase de recentrage marqué : les groupes accélèrent l'optimisation de leur portefeuille pour améliorer marges, lisibilité et cash-flow, dans la continuité de 2025. La scission de l'activité « glaces » d'Unilever et la cotation de The Magnum Ice Cream Company illustrent cette volonté d'un modèle plus concentré et moins capital-intensif. Les annonces de séparation chez Kraft Heinz<sup>5</sup>, de regroupement en quatre pôles<sup>6</sup> chez Nestlé, confirment cette redéfinition des périmètres pour maximiser la valeur. Par ailleurs, la rationalisation progresse via des cessions ciblées et des annonces de suppression de postes : Coca-Cola cherche à vendre Costa Coffee, l'activiste Elliott pousse PepsiCo à revoir son portefeuille, Nestlé et Heineken vont supprimer respectivement 16 000 et 6 000 postes dans les deux prochaines années. Au global, ces mouvements devraient dynamiser le M&A en 2026 et soutenir les valorisations des actifs jugés stratégiques.

## Des valorisations toujours attractives en 2026

En 2026, les valorisations de l'IAA 80 et de ses composantes Food & Boissons resteront attractives. Toutefois, la composante Food apparaît mieux positionnée pour capter l'intérêt des investisseurs, grâce à une amélioration du contexte tandis que la Boisson demeure pénalisée par une visibilité limitée (déstockages et demande atone en 2026). Sélectivité un environnement macroéconomique fragile, la sélectivité sera de rigueur pour les investisseurs d'autant que la prime de cherté de l'agroalimentaire continue de se réduire face aux autres secteurs.

<sup>4</sup> Ready to drink/Prêt à boire.

<sup>5</sup> Mise en pause en pause par le nouveau CEO en février 2026.

<sup>6</sup> Structuration autour de 4 pôles : café, pet care, nutrition/santé et alimentation/snacking. Avec, à la clé, la suppression de 16 000 postes.

**ANNEXE 1 – IAA 80 et ses composantes****Tableau 1 : Variations trimestrielles et annuelles des principaux indices****Variations trimestrielles et annuelles moyennes des principaux indices :**

	Indices et sous-indices Unigrains						Indices généraux	
	IAA 80	Composante Food	Composante Boisson	Lead 11	FR 10	US 55	MSCI Europe	CAC 40
T125	5,9%	7,9%	2,1%	7,1%	(1,3%)	(1,1%)	5,7%	7,9%
T225	(4,6%)	(6,1%)	(1,5%)	(5,2%)	(1,6%)	(13,3%)	3,1%	0,8%
T325	(6,7%)	(4,7%)	(10,6%)	(8,1%)	1,4%	(4,3%)	3,2%	2,0%
T425	3,0%	3,7%	1,7%	2,9%	(1,6%)	(0,4%)	4,7%	2,3%
2023 <sup>a</sup>	(4,0%)	(1,9%)	(7,5%)	(4,8%)	(2,3%)	(9,8%)	11,7%	13,9%
2024 <sup>a</sup>	(11,1%)	(5,7%)	(20,0%)	(13,1%)	(14,1%)	(0,4%)	5,2%	(1,3%)
2025 <sup>a</sup>	(0,9%)	1,6%	(5,9%)	(2,1%)	(2,8%)	(15,4%)	16,2%	11,9%

<sup>a</sup> La composition des indices est légèrement différente d'une année sur l'autre mais les comparaisons restent valables dans l'ensemble.

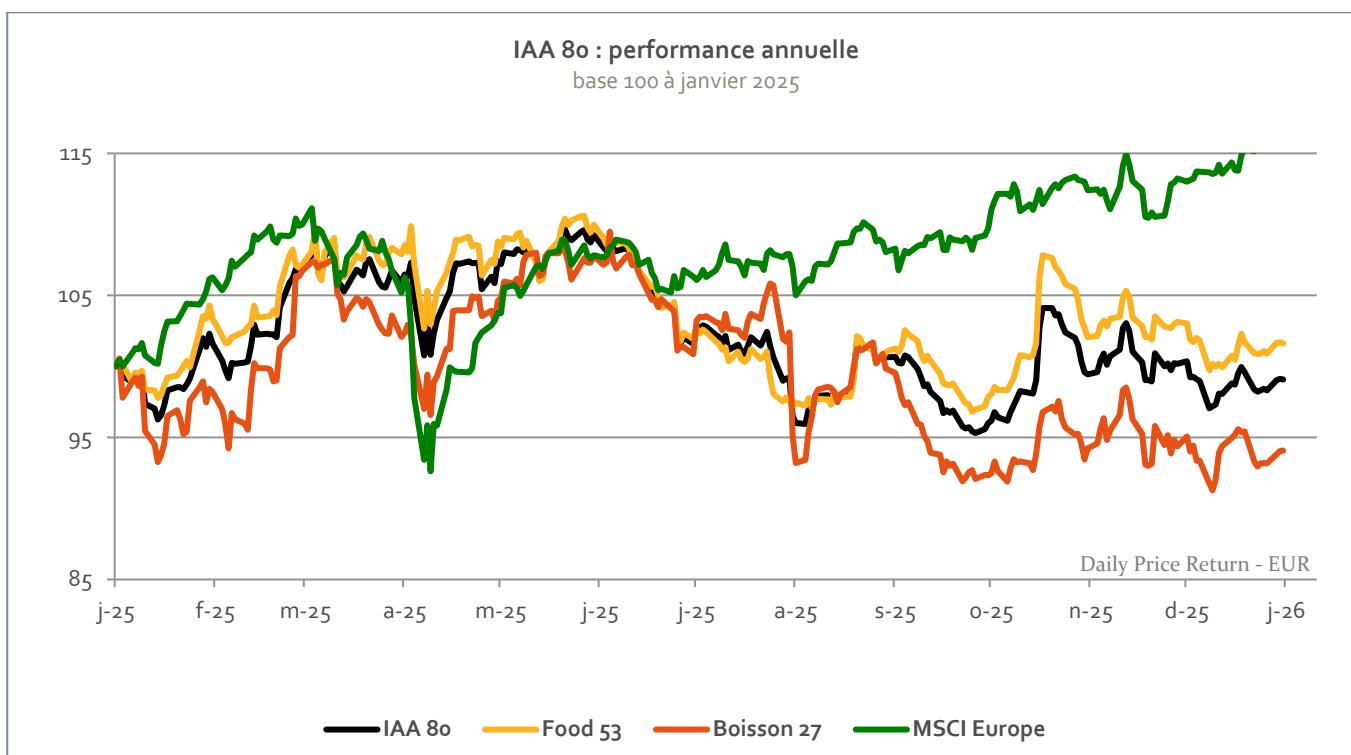
**Figure 1 : Performance annuelle : IAA 80 vs Food 53 et Boisson 27**



Figure 2 : Performance annuelle : IAA 80 vs autres capitalisations (en taille)

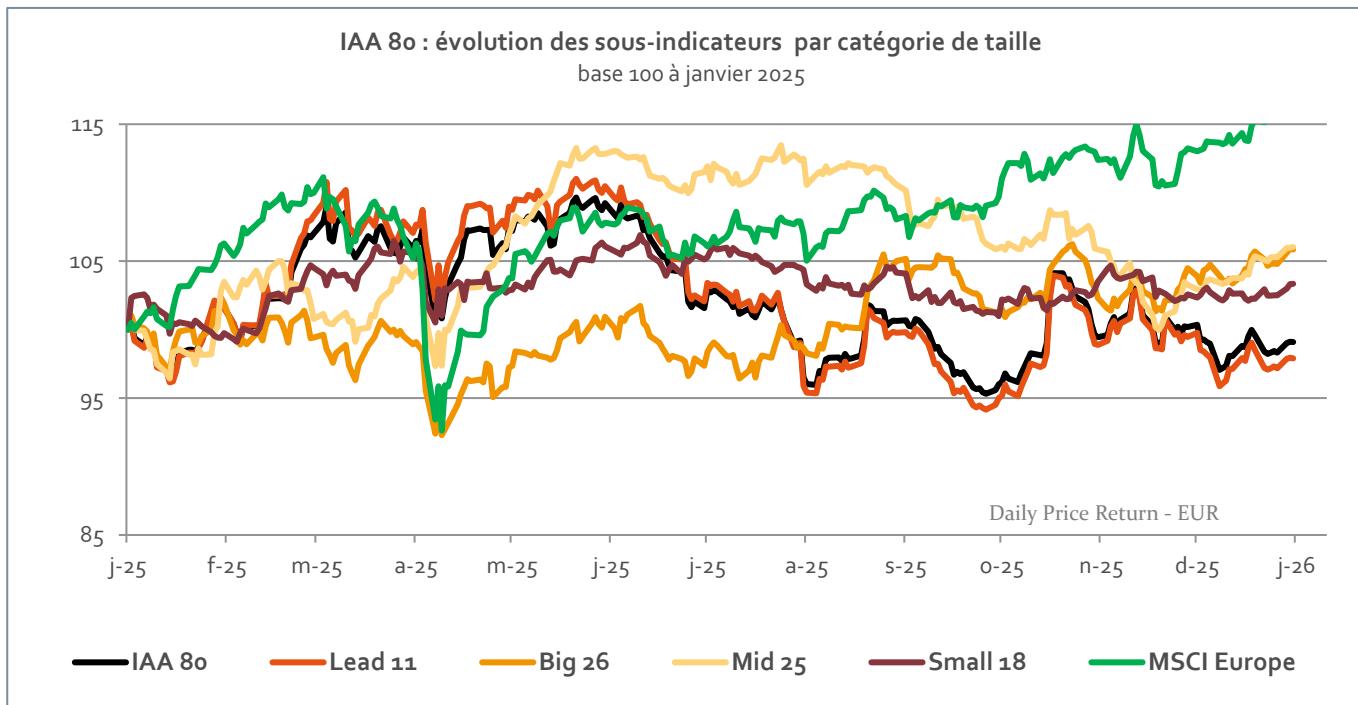


Figure 3 : Performance annuelle : IAA 80 vs FR 10

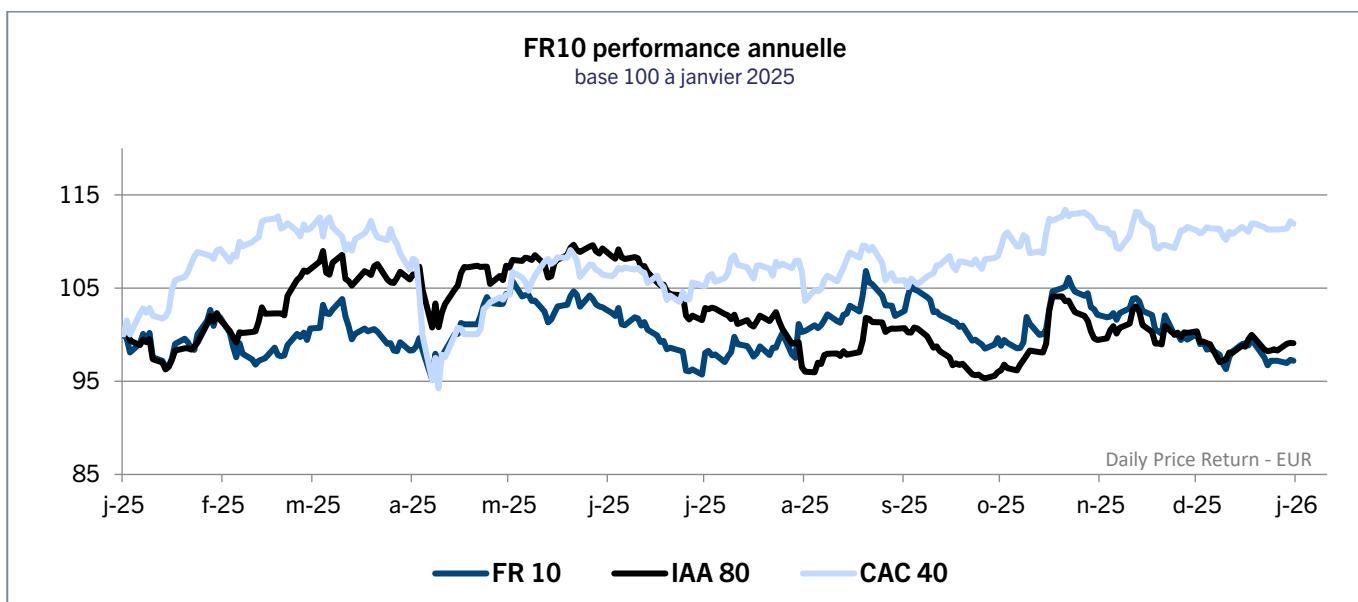




Figure 4 : Performance annuelle : IAA 80 vs US 55

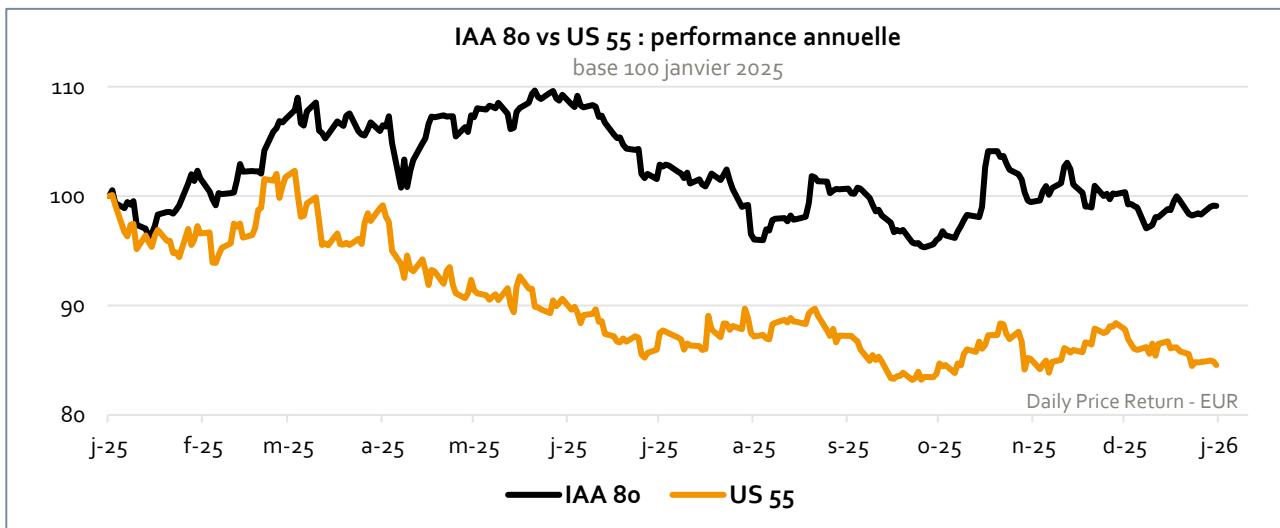


Figure 5 : Performance 10 ans : IAA 80 vs Food 53 et Boisson 27

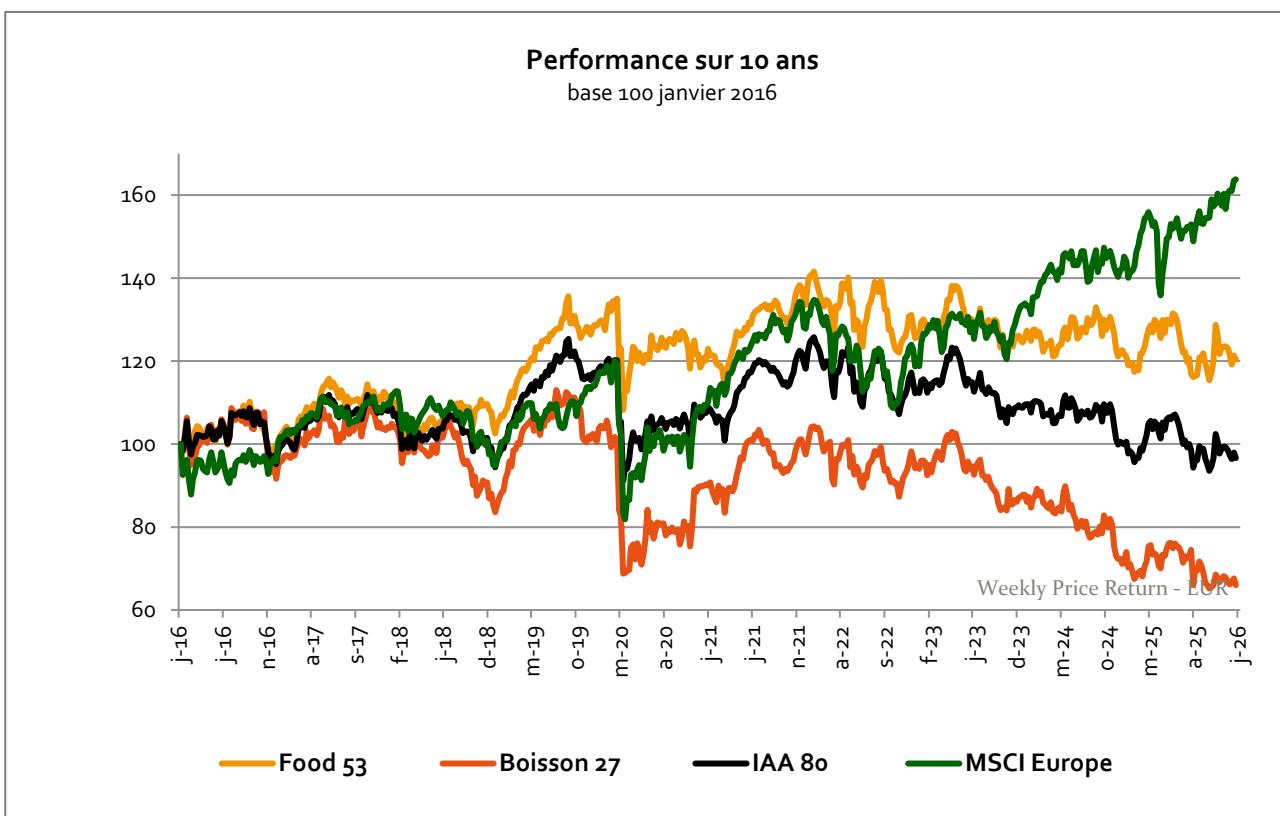
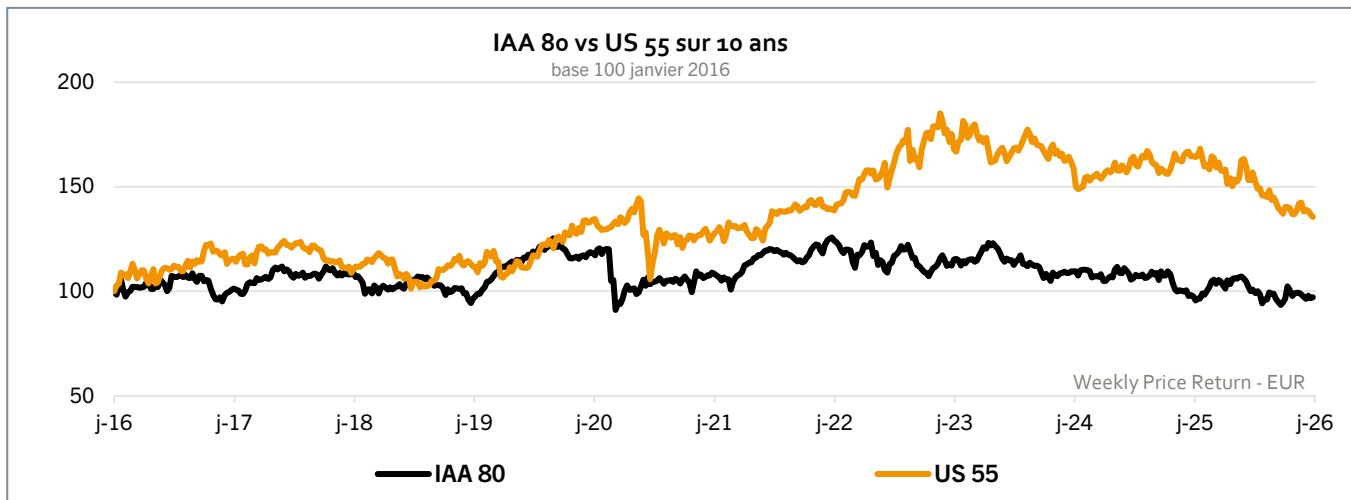




Figure 6 : Performance 10 ans : IAA 80 vs US 55



## ANNEXE 1 – Valorisations

Tableau 2 : Valorisations trimestrielles et annuelles des principaux indices

Valorisations trimestrielles et annuelles moyennes des principaux indices :

	Indices et sous-indices Unigrains				Indices généraux	
	IAA 80	Composante Food	Composante Boisson	FR 10	Moyenne Europe-FTSE-SMI	CAC 40
T424	12,0 x	11,3 x	12,2 x	10,1 x	9,5 x	7,9 x
T125	11,7 x	10,8 x	12,0 x	10,3 x	10,1 x	8,0 x
T225	11,3 x	11,0 x	12,3 x	10,7 x	9,9 x	8,1 x
T325	11,5 x	10,9 x	12,2 x	10,6 x	10,7 x	8,5 x
T425	11,4 x	10,9 x	12,7 x	10,4 x	11,3 x	8,8 x
2023	12,7 x	13,0 x	12,5 x	11,8 x	9,0 x	8,8 x
2024	12,0 x	12,5 x	11,8 x	10,8 x	9,6 x	9,3 x
2025	11,5 x	10,9 x	12,3 x	10,5 x	10,5 x	8,4 x



Figure 7 : Valorisations sur 10 ans : IAA 80 vs Food 53 et Boisson 27

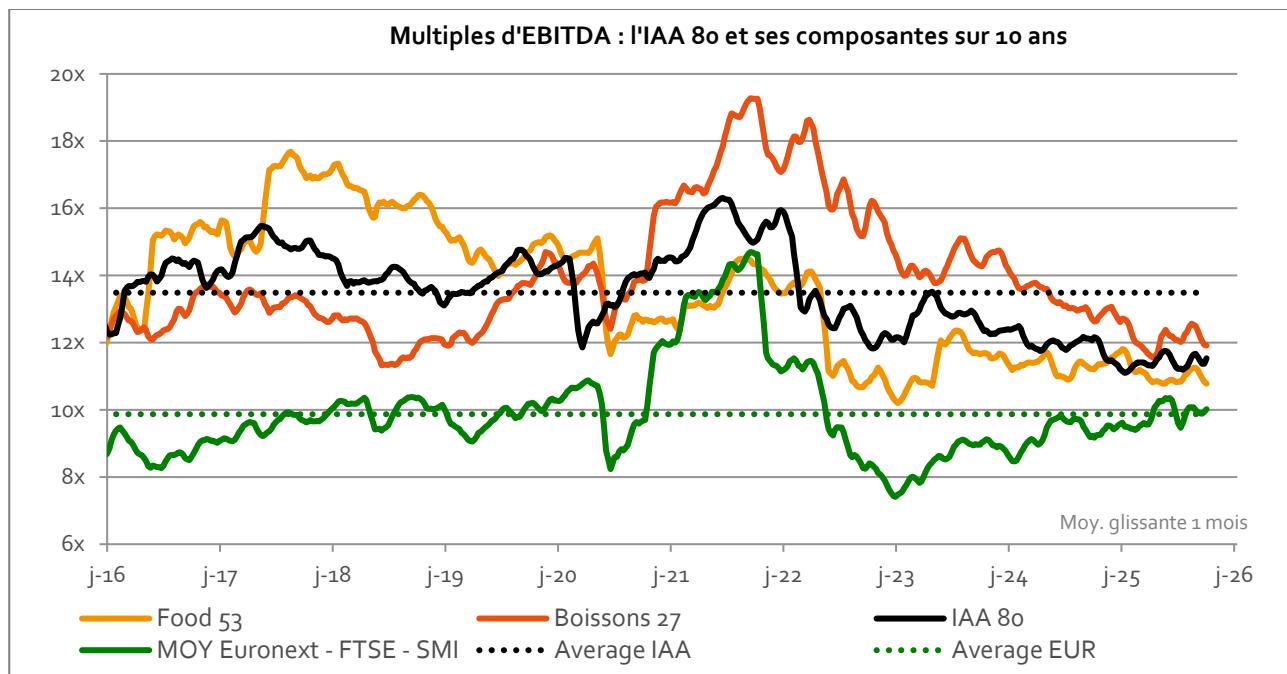
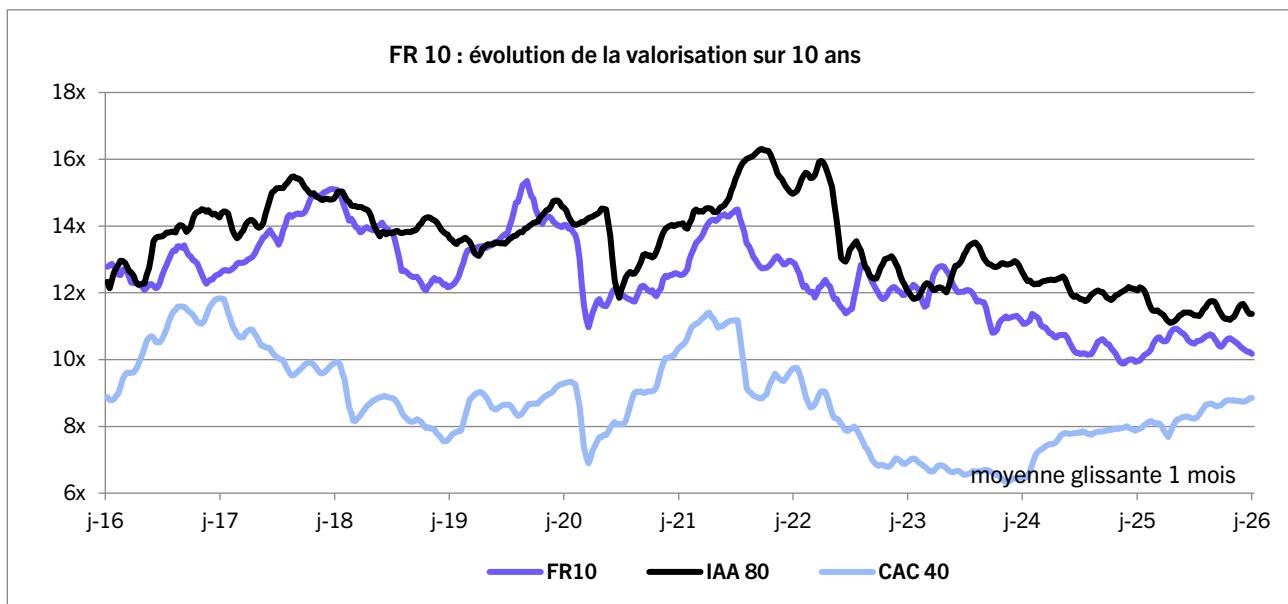


Figure 8 : Valorisations sur 10 ans : IAA 80 vs FR 10





### ANNEXE 3 – DONNÉES COMPLÉMENTAIRES ET DÉFINITIONS

#### *Performances boursières*

#### **Performances\* des indicateurs agroalimentaires au 31/12/2025**

	Croissance annualisée						
	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
IAA 80	(1,3%)	3,0%	(3,7%)	(0,9%)	(5,7%)	(2,3%)	(0,3%)
Food 55	(1,4%)	3,7%	(1,0%)	1,6%	(2,4%)	(0,1%)	1,9%
Boisson 25	(1,1%)	1,7%	(8,9%)	(5,9%)	(11,7%)	(6,2%)	(4,1%)
Lead 13	(1,9%)	2,9%	(5,3%)	(2,1%)	(6,5%)	(2,4%)	(0,3%)
Big 25	1,9%	4,3%	7,6%	5,9%	(1,7%)	(1,9%)	(1,4%)
Mid 25	3,0%	(0,0%)	(5,2%)	6,1%	1,0%	(1,3%)	(1,8%)
Small 17	1,0%	1,1%	(1,8%)	3,4%	(4,4%)	(10,8%)	(3,8%)
FR 11	(2,9%)	(1,6%)	(0,9%)	(2,8%)	(6,7%)	(2,8%)	0,3%
MSCI Europe	2,8%	4,7%	9,5%	16,2%	9,6%	7,6%	5,1%

\*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	1,6%	1,3%	1,4%	1,4%
Food 55	1,6%	1,3%	1,3%	1,4%
Boisson 25	2,0%	1,8%	1,8%	1,9%
Lead 13	1,7%	1,4%	1,4%	1,4%
Big 25	1,4%	1,2%	1,3%	1,4%
Mid 25	1,2%	1,0%	1,1%	1,3%
Small 17	0,8%	0,8%	1,1%	1,1%
FR 10	1,5%	1,7%	1,6%	1,7%
MSCI Europe	1,4%	1,3%	1,4%	1,5%

#### *Performances financières*

#### **Données financières clés en 2024**

Moyenne	CA (M€)	EBITDA/CA	ROCE	Gearing	Levier
IAA 80	6 094	13%	9%	0,5	1,6
Food 53	6 358	11%	8%	0,6	1,5
Boissons 27	5 575	16%	10%	0,4	2,0
Lead 11	31 835	22%	10%	0,8	2,1
Big 26	3 822	15%	9%	0,5	1,8
Mid 25	1 288	10%	9%	0,6	0,9
Small 18	317	10%	7%	0,4	2,2
FR 10	5 734	16%	7%	0,4	2,5
Euronext 100	27 054	0,2	0,1	0,4	7,9 <sub>a</sub>

#### *Définitions*

**MSCI Europe** : indice du marché boursier européen. Indice pondéré constitué de 434 valeurs d'Europe de l'Ouest, sa capitalisation boursière moyenne est 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.



a : 87 valeurs disponibles pour le levier de l'Euronext 100

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

**Calcul de l'évolution des indices** = les évolutions sont calculées sur l'année étudiée en comparant la valeur de fin et la valeur de début d'année

### ANNEXE 3 – 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 en fonction de leur capitalisation boursière au 1er janvier de l'année en cours ; seuils à 200, 1 000 et 10 000 M€.
- **Géographie** : FR 10 constitué de 10 titres français.

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 1<sup>er</sup> janvier ainsi que les entrées et sorties de cotation. La capitalisation boursière au 1er janvier 2025 est donnée ci-dessous à titre indicatif.

**L'US 55, conçu par Unigrains, est l'équivalent américain de l'IAA 80.** Il est composé de 55 valeurs cotées dans le secteur agroalimentaire aux États-Unis.

### Valeurs de l'indicateur IAA 80

Entreprise	Pays	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2025	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2026	Catégorie de taille
NESTLÉ	CH	Food	Epicerie salée sucrée	204 970	217 598	Lead 11
UNILEVER	UK	Food	Epicerie salée sucrée	136 193	123 431	Lead 11
AB-INBEV	BE	Boisson	Brasserie	95 148	107 200	Lead 11
DIAGEO	UK	Boisson	Vin & spiritueux	68 208	40 899	Lead 11
DANONE	FR	Food	Epicerie salée sucrée	41 915	49 156	Lead 11
HEINEKEN	NL	Boisson	Brasserie	38 487	38 598	Lead 11
PERNOD-RICARD	FR	Boisson	Vin & spiritueux	27 392	18 396	Lead 11
LINDT & SPRUENGLI	CH	Food	Chocolaterie confiserie	24 713	28 761	Lead 11
ABF	UK	Food	Epicerie salée sucrée	17 982	17 307	Lead 11
KERRY	IE	Food	Ingrédients IAA	15 521	12 566	Lead 11
CARLSBERG	DK	Boisson	Brasserie	12 781	15 247	Lead 11
LOTUS BAKERIES	BE	Food	Transfo céréales oléop	8 755	6 375	Big 26
MOWI	NO	Food	Produits de la mer	8 547	10 822	Big 26
ORKLA	NO	Food	Epicerie salée sucrée	8 339	9 397	Big 26
JDE PEET'S	NL	Boisson	Café	8 070	15 413	Big 26
DAVIDE CAMPARI	IT	Boisson	Vin & spiritueux	7 242	6 649	Big 26



Entreprise	Pays	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2025	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2026	Catégorie de taille
AAK	SE	Food	Ingrédients IAA	7 150	<b>6 352</b>	Big 26
BARRY CALLEBAUT	CH	Food	Chocolaterie confiserie	7 025	<b>7 691</b>	Big 26
SALMAR	NO	Food	Produits de la mer	6 045	<b>7 044</b>	Big 26
EMMI	CH	Food	Produits laitiers	4 192	<b>4 224</b>	Big 26
TATE & LYLE	UK	Food	Ingrédients IAA	3 465	<b>1 899</b>	Big 26
GLANBIA	IE	Food	Ingrédients IAA	3 420	<b>3 537</b>	Big 26
ROYAL UNIBREW	DK	Boisson	Brasserie	3 393	<b>3 770</b>	Big 26
P/F BAKKAFROST	DK	Food	Produits de la mer	3 188	<b>2 573</b>	Big 26
CRANSWICK	UK	Food	Viande	3 160	<b>3 041</b>	Big 26
RÉMY COINTREAU	FR	Boisson	Vin & spiritueux	3 028	<b>1 918</b>	Big 26
VISCOFAN	ES	Food	Ingrédients IAA	2 837	<b>2 453</b>	Big 26
LERØY SEAFOOD	NO	Food	Produits de la mer	2 484	<b>2 550</b>	Big 26
EBRO FOODS	ES	Food	Transfo céréales oléop	2 443	<b>2 834</b>	Big 26
L.D.C.	FR	Food	Viande	2 373	<b>3 088</b>	Big 26
SUDZUCKER	DE	Food	Sucre	2 119	<b>1 869</b>	Big 26
PREMIER FOODS	UK	Food	Epicerie salée sucrée	1 961	<b>1 707</b>	Big 26
BELL	CH	Food	Viande	1 751	<b>1 506</b>	Big 26
AUSTEVOLL SEAFOOD	NO	Food	Produits de la mer	1 675	<b>1 661</b>	Big 26
ARYZTA	CH	Food	Transfo céréales oléop	1 670	<b>1 370</b>	Big 26
BAKKAVOR	UK	Food	Epicerie salée sucrée	1 021	<b>1 579</b>	Big 26
GREENCORE	IE	Food	Epicerie salée sucrée	1 019	<b>1 260</b>	Big 26
HILTON FOOD	UK	Food	Viande	984	<b>520</b>	Mid 25
FEVERTREE	UK	Boisson	Soft Drinks	952	<b>1 086</b>	Mid 25
A.G.BARR	UK	Boisson	Soft Drinks	819	<b>794</b>	Mid 25
SAVENCIA	FR	Food	Produits laitiers	709	<b>808</b>	Mid 25
C&C GROUP	IE	Boisson	Vin & spiritueux	668	<b>570</b>	Mid 25
CLOETTA	SE	Food	Chocolaterie confiserie	629	<b>1 072</b>	Mid 25
LAURENT-PERRIER	FR	Boisson	Vin & spiritueux	612	<b>523</b>	Mid 25
OLVI OYJ	FI	Boisson	Brasserie	604	<b>649</b>	Mid 25
GRIEG SEAFOOD	NO	Food	Produits de la mer	591	<b>737</b>	Mid 25
NICHOLS	UK	Boisson	Soft Drinks	561	<b>400</b>	Mid 25
NEWLAT FOOD	IT	Food	Epicerie salée sucrée	538	<b>840</b>	Mid 25
SCANDI STANDARD	SE	Food	Viande	485	<b>601</b>	Mid 25
MARIE BRIZARD	FR	Boisson	Vin & spiritueux	436	<b>319</b>	Mid 25
FROSTA	DE	Food	Epicerie salée sucrée	419	<b>614</b>	Mid 25
RAISIO	FI	Food	Epicerie salée sucrée	343	<b>415</b>	Mid 25



Entreprise	Pays	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2025	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2026	Catégorie de taille
ICELANDIC	IS	Food	Produits de la mer	315	209	Mid 25
ATRIA	FI	Food	Viande	304	432	Mid 25
MASOVAL AS	NO	Food	Produits de la mer	287	268	Mid 25
ORIOR	CH	Food	Viande	287	95	Mid 25
GREENYARDS FOOD	BE	Food	F&L	266	NA	Mid 25
Salmon Evolution ASA	NO	Food	Produits de la mer	262	203	Mid 25
ITALIAN WINE BRANDS	IT	Boisson	Vin & spiritueux	220	200	Mid 25
BONDUELLE	FR	Food	F&L	213	337	Mid 25
WHAT'S COOKING ?	BE	Food	Viande	200	208	Mid 25
KOPPARBERGS BRYGGERI	SE	Boisson	Brasserie	199	211	Small 18
ANORA GROUP	FI	Boisson	Vin & Spiritueux	192	260	Small 18
KULMBACHER	DE	Boisson	Brasserie	131	127	Small 18
VRANKEN POMMERY	FR	Boisson	Vin & spiritueux	117	101	Small 18
FLEURY MICHON	FR	Food	Viande	115	106	Small 18
SCHLOSS WACHENHEIM	DE	Boisson	Vin & spiritueux	112	115	Small 18
VALSOIA	IT	Food	Epicerie salée sucrée	110	118	Small 18
MISITANO & STRACUZZI	IT	Food	Ingrédients IAA	109	64	Small 18
MIDSONA AB	SE	Food	Epicerie salée sucrée	100	114	Small 18
GROUPE MINOTERIES	CH	Food	Transfo céréales oléop	97	81	Small 18
MINERALBRUNNEN	DE	Boisson	Soft Drinks	95	127	Small 18
SHEPHERD	GB	Boisson	Brasserie	92	82	Small 18
APETIT	FI	Food	Epicerie salée sucrée	87	86	Small 18
HARBOES	DK	Boisson	Brasserie	86	66	Small 18
ALLGAUER	DE	Boisson	Brasserie	84	58	Small 18
HKSCAN	FI	Food	Viande	69	133	Small 18
MIKO	BE	Food	Epicerie salée sucrée	64	69	Small 18
SCHWALBCHEN	DE	Food	Produits laitiers	59	65	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	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2026
THE COCA-COLA COMPANY	Boisson	Soft Drinks	259 058	256 038
PEPSICO	Boisson	Soft Drinks	203 852	169 014
MONDELEZ INTERNATIONAL	Food	Epicerie salée sucrée	77 147	59 138
MONSTER BEVERAGE	Boisson	Soft Drinks	49 373	63 777
KEURIG DR PEPPER	Boisson	Soft Drinks	42 084	32 399
CONSTELLATION BRANDS	Boisson	Vin & spiritueux	38 751	20 443
THE KRAFT HEINZ COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	35 867	24 438
GENERAL MILLS	Food	Epicerie salée sucrée	34 013	21 125



Entreprise	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2025	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2026
THE HERSHEY COMPANY	Food	Chocolaterie confiserie	33 100	31 419
KELLANOVA	Food	Epicerie salée sucrée	26 958	NA
TYSON FOODS	Food	Viande	19 761	17 621
MCCORMICK & COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	19 751	15 562
BROWN-FORMAN CORPORATION	Boisson	Vin & spiritueux	17 340	10 277
HORMEL FOODS CORPORATION	Food	Viande	16 635	11 100
CONAGRA BRANDS	Food	Epicerie salée sucrée	12 794	7 050
THE CAMPBELL'S COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	12 059	7 074
MOLSON COORS BEVERAGE COMPANY	Boisson	Brasserie	11 406	7 854
THE J. M. SMUCKER COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	11 319	8 885
COCA-COLA CONSOLIDATED	Boisson	Soft Drinks	10 662	11 153
PILGRIM'S PRIDE CORPORATION	Food	Viande	10 396	7 886
LAMB WESTON HOLDINGS	Food	Epicerie salée sucrée	9 208	4 953
INGREDION INCORPORATED	Food	Ingrédients	8 657	5 964
POST HOLDINGS	Food	Epicerie salée sucrée	6 432	4 352
CELSIUS HOLDINGS	Boisson	Soft Drinks	5 980	10 039
DARLING INGREDIENTS	Food	Ingrédients	5 176	4 848
CAL-MAINE FOODS	Food	Œufs	4 875	3 286
LANCASTER COLONY CORPORATION	Food	Epicerie salée sucrée	4 610	3 848
FLOWERS FOODS	Food	BVP	4 203	1 956
NATIONAL BEVERAGE	Boisson	Soft Drinks	3 858	2 542
THE SIMPLY GOOD FOODS COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	3 804	1 624
THE BOSTON BEER COMPANY	Boisson	Brasserie	3 280	1 733
J&J SNACK FOODS CORP	Food	Epicerie salée sucrée	2 919	1 488
SEABOARD CORPORATION	Food	Viande, commodités agr. Etc	2 279	3 625
TOOTSIE ROLL INDUSTRIES	Food	Chocolaterie confiserie	2 233	2 230
THE VITA COCO COMPANY	Food	Soft Drinks	2 023	2 570
TREEHOUSE FOODS	Food	Epicerie salée sucrée	1 737	1 014
VITAL FARMS	Food	Œufs et lait	1 594	1 218
UTZ BRANDS	Food	Epicerie salée sucrée	1 248	773
MISSION PRODUCE	Food	F&L	984	697
JOHN B. SANFILIPPO & SON	Food	F&L	976	700
MGP INGREDIENTS	Food	Ingrédients	835	441
THE HAIN CELESTIAL GROUP	Food	Epicerie salée sucrée	536	83
SENECA FOODS CORPORATION	Food	F&L	528	643
B&G FOODS	Food	Epicerie salée sucrée	527	293



Entreprise	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2025	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2026
CALAVO GROWERS	Food	F&L	438	331
LIFEWAY FOODS	Food	Epicerie salée sucrée	355	314
MAMA'S CREATIONS	Food	Viande	289	467
SOUTH DAKOTA SOYBEAN PROCESSORS	Boisson	Vin et spiritueux	264	181
ZEVIA PBC	Boisson	Soft Drinks	242	133
BEYOND MEAT	Food	Viande	237	317
BRC	Boisson	Café	237	108
CRIMSON WINE GROUP	Boisson	Vin & spiritueux	127	86
BRIDGFORD FOODS CORPORATION	Food	Epicerie salée sucrée	94	60
LAIRD SUPERFOOD	Food	Ingrédients	78	20

