



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.

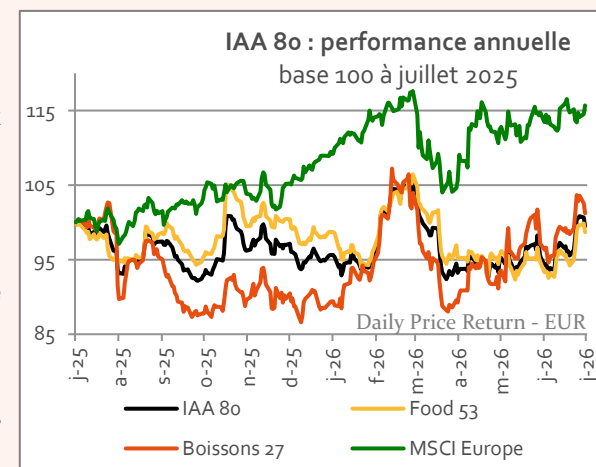
IAA 80 vs MSCI Europe

Le deuxième trimestre a livré le rebond tant attendu en début d'année, après avoir été freiné par les tensions liées au conflit iranien. La désescalade temporaire au Moyen-Orient et la perspective de marchés énergétiques plus stables ont soutenu l'IAA 80 (+6,2 %), qui signe sa meilleure performance depuis le T1 2025. Le MSCI Europe (+6,1 %) affiche un rebond comparable. La hausse des taux de la BCE après onze mois de pause n'a pas eu d'effets notables. Le contexte sera toutefois différent au T3, avec la résurgence du conflit iranien qui ravive les incertitudes sur les marchés énergétiques et le contexte macroéconomique.

Composantes Food et Boissons

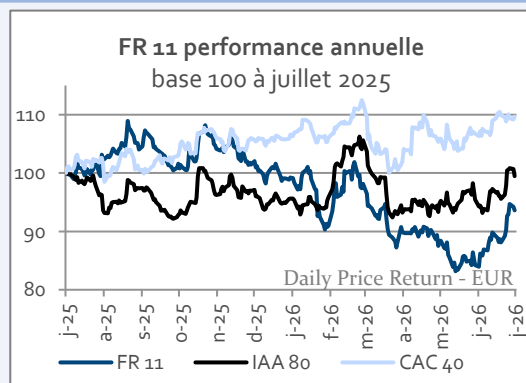
La composante Food (+3,6 %) est portée par l'Épicerie salée-sucrée (+6 %), les Ingrédients IAA (+16,5 %) et la Viande (+6,7 %), mais est pénalisée par les sous-secteurs de la Chocolaterie (-15,4 %) et des Produits de la mer (-20,3 %). La Chocolaterie souffre de la faiblesse des volumes de vente et des inquiétudes persistantes sur les récoltes ouest-africaines liées à El Niño. Les Produits de la mer pâtissent d'une offre mondiale abondante avec une incidence sur les prix, malgré les bons résultats des principaux acteurs.

La composante Boissons (+12 %) enregistre pour sa part un trimestre record. La Brasserie (+14,6 %) bénéficie de l'optimisme des marchés, qui anticipent une hausse de la consommation liée à la Coupe du monde de football organisée en Amérique du Nord. Les Vins & Spiritueux (+5,1 %) amorcent leur redressement, la thèse d'un point bas de cycle gagne en crédibilité. Rémy Cointreau a progressé de 16,4 % sur le trimestre, porté par des perspectives encourageantes de retour à la croissance organique.



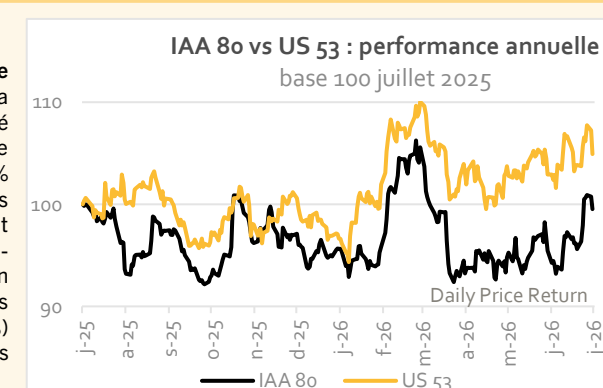
Sous-indice français FR 11

Après un T1 mitigé, le FR 11 (+4,3 %) renoue avec la croissance et ne compte que deux valeurs dans le rouge. Bonduelle (-11,9 %) est pénalisé par un nouvel abaissement de son objectif de rentabilité, sur fond de difficultés persistantes aux États-Unis et de pression sur les prix. Fleury Michon (-0,6 %) pâtit de marges toujours faibles, affectées par la hausse du coût de la volaille. A l'inverse, LDC (+20,5%) poursuit sur sa lancée et signe la plus forte hausse du FR 11 avec de solides résultats et des perspectives favorables pour l'année en cours.



IAA 80 versus US 53

Avec +2,9 % au T2, l'US 53 progresse mais sous-performe l'IAA 80. La désescalade au Moyen-Orient a ravivé l'appétit des investisseurs pour le risque, propulsant le S&P 500 de +15 % sous l'effet des valeurs technologiques tandis que les Consumer Staples sont restés stables. Dans ce contexte, Coca-Cola (+8,5 %) profite de la solidité de son modèle « asset light » qui préserve ses marges tandis que PepsiCo (-11 %) souffre d'un modèle intégré et plus exposé à l'inflation des coûts.



Date de Publication : juillet 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 tenue responsable d'éventuelles erreurs, inexactitudes, 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



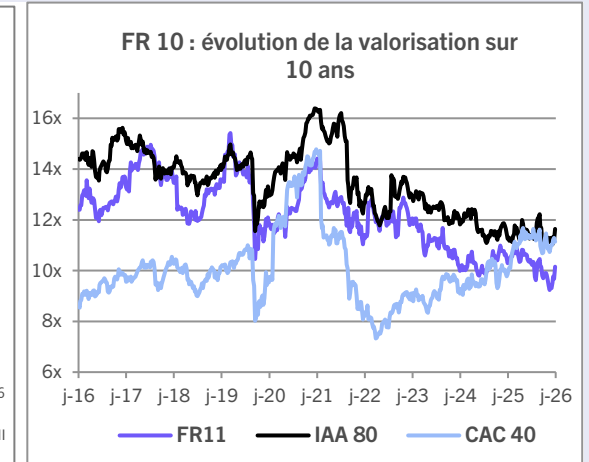
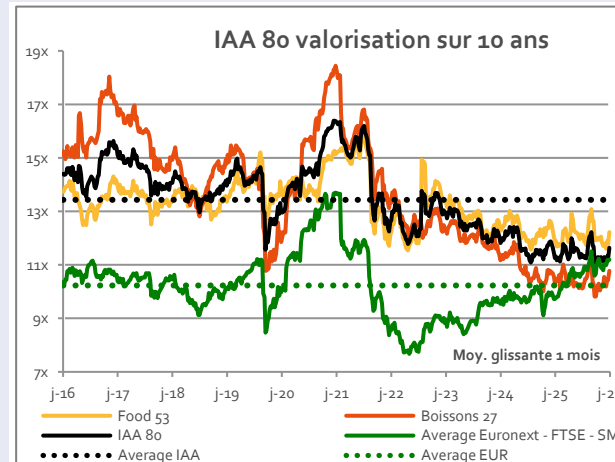


Valorisation moyenne (Valeur d'entreprise ^(b) / EBITDA)

Après un premier trimestre à 11,6x, la valorisation moyenne de l'IAA 80 recule à 11,2x au T2. Cette baisse reflète davantage un effet de base qu'une dégradation des fondamentaux : le T1 avait été porté par un pic de valorisation fin février (12,2x), effacé par le conflit iranien. Le T2 a débuté sur ce niveau bas avant de rebondir pour clôturer à 11,6x.

Le mouvement du T2 est principalement alimenté par Food 53 (11,9x contre 12,3x au T1), tandis que Boissons 27, malgré un léger recul, envoie un signal plus positif : après un point bas à 9,8x fin mars, le sous-indice se redresse continûment pour terminer à 10,8x, confortant l'hypothèse d'un creux de cycle dans les spiritueux notamment.

Le FR 11 (9,7x) atteint son plus bas niveau de valorisation depuis dix ans et se traite désormais avec une décote de 1,4x face au CAC 40 (11,1x).



Valeurs marquantes du trimestre

○ Rémy Cointreau (+16,4%) : le marché valide la stratégie de reconquête de la croissance

Le titre signe l'une des meilleures performances du FR 11 alors même que les comptes 2025-2026 sont dégradés : chiffre d'affaires de 935 M€ (-5 %), bénéfice net en recul de 35 %, marge opérationnelle courante ramenée à 17,7 % contre 22 % en 2024-2025 et dividende réduit de moitié. Les investisseurs misent plutôt sur la visibilité retrouvée et les perspectives de croissance de l'activité : levée du risque tarifaire chinois, fin du déstockage des distributeurs américains et nouveau plan de relance du groupe. Présenté en avril puis détaillé le 4 juin, le plan « Rémy Cointreau Forward » vise 100 M€ de résultat opérationnel additionnel sur trois ans, soit une progression de plus de 60 % à horizon 2028-2029, en réduisant la dépendance au cognac (plus de 60 % de l'activité), au profit des marques de liqueurs, du *travel retail* et des marchés émergents dont les ventes doivent doubler. Après avoir convaincu le marché, l'enjeu pour Rémy Cointreau est maintenant du côté de l'exécution dans un environnement tarifaire et macroéconomique qui demeure incertain.

○ Unilever (+7,9%) : un recentrage qui réduit progressivement l'ancrage agroalimentaire du groupe

Pénalisé au premier trimestre (-13,4 %) après l'annonce du rapprochement de sa branche Foods avec l'américain McCormick, Unilever a regagné la confiance des investisseurs au deuxième trimestre. Les craintes liées à la complexité de l'opération et à la perte d'un actif générateur de trésorerie récurrente s'étant progressivement estompées. Le groupe poursuit en effet une profonde transformation de son portefeuille : après la séparation de ses activités glaces regroupées au sein de The Magnum Ice Cream Company, il prévoit désormais de fusionner sa branche alimentaire avec McCormick d'ici mi-2027 dans une opération valorisée à 44,8 Md\$ soit un multiple de 13,8x l'EBITDA 2025. Cette stratégie de recentrage vise à faire d'Unilever un acteur davantage tourné vers la beauté, le bien-être et l'entretien, comme l'illustre l'acquisition de Grüns (Etats-Unis) dans les compléments alimentaires. À terme, cette évolution réduira sensiblement le poids du groupe dans l'univers agroalimentaire européen côté, le futur ensemble Foods ayant vocation à être coté aux États-Unis.



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 12, Big 25, Mid 21 et Small 22 avec une ventilation des entreprises selon leur capitalisation boursière au 1^{er} janvier de l'année en cours ; seuils à 50, 200, 1 000 et 10 000 M€.
- **Géographie** : FR 11 constitué de 11 titres français et US 53 composé de 53 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 1^{er} 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^{er} janvier.

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	217 599	Lead 12
Unilever	UK	Food	Epicerie salée sucrée	136 193	121 291	Lead 12
AB InBev	BE	Boissons	Brasserie	95 148	107 200	Lead 12
Danone	FR	Food	Produits laitiers	41 915	49 156	Lead 12
Diageo	GB	Boissons	Vin & spiritueux	68 208	40 899	Lead 12
Heineken	NL	Boissons	Brasserie	38 487	38 598	Lead 12
Lindt & Sprüngli	CH	Food	Chocolaterie confiserie	24 713	28 761	Lead 12
Pernod Ricard	FR	Boissons	Vin & spiritueux	27 392	18 396	Lead 12
AB Foods	GB	Food	Epicerie salée sucrée	17 982	17 307	Lead 12
Carlsberg	DK	Boissons	Brasserie	12 781	15 247	Lead 12
Kerry Group	IE	Food	Ingrédients IAA	15 521	12 561	Lead 12
Mowi	NO	Food	Produits de la mer	8 547	10 822	Lead 12
Orkla	NO	Food	Epicerie salée sucrée	8 339	9 397	Big 25
Magnum Ice Cream Company	NL	Food	Epicerie salée sucrée	-	8 337	Big 25
Barry Callebaut	CH	Food	Chocolaterie confiserie	7 025	7 691	Big 25
SalMar	NO	Food	Produits de la mer	6 045	7 044	Big 25



Entreprise	Pays	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2025	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2026	Catégorie de taille
Campari	IT	Boissons	Vin & spiritueux	7 242	6 649	Big 25
Lotus Bakeries	BE	Food	Transfo céréales oléop	8 755	6 375	Big 25
AAK	SE	Food	Ingrédients IAA	7 150	6 352	Big 25
Emmi	CH	Food	Produits laitiers	4 192	4 224	Big 25
Royal Unibrew	DK	Boissons	Brasserie	3 393	3 770	Big 25
Glanbia	IE	Food	Ingrédients IAA	3 420	3 537	Big 25
LDC	FR	Food	Viande	2 373	3 088	Big 25
Cranswick	GB	Food	Viande	3 160	3 041	Big 25
Ebro Foods	ES	Food	Transfo céréales oléop	2 443	2 834	Big 25
Bakkafrost	DK	Food	Produits de la mer	3 188	2 573	Big 25
Lerøy Seafood	NO	Food	Produits de la mer	2 484	2 550	Big 25
Viscofan	ES	Food	Ingrédients IAA	2 837	2 453	Big 25
Rémy Cointreau	FR	Boissons	Vin & spiritueux	3 028	1 918	Big 25
Tate & Lyle	GB	Food	Ingrédients IAA	3 465	1 899	Big 25
Premier Foods	GB	Food	Epicerie salée sucrée	1 961	1 707	Big 25
Austevoll Seafood	NO	Food	Produits de la mer	1 675	1 661	Big 25
Bell Food Group	CH	Food	Viande	1 751	1 506	Big 25
Aryzta	CH	Food	Transfo céréales oléop	1 670	1 370	Big 25
Greencore	IE	Food	Epicerie salée sucrée	1 019	1 260	Big 25
Fevertree	GB	Boissons	Soft Drinks	952	1 086	Big 25
Cloetta	SE	Food	Chocolaterie confiserie	629	1 072	Big 25
NewPrinces	IT	Food	Epicerie salée sucrée	538	840	Mid 21
Savencia	FR	Food	Produits laitiers	709	808	Mid 21
AG Barr	GB	Boissons	Soft Drinks	819	794	Mid 21
Grieg Seafood	NO	Food	Produits de la mer	591	737	Mid 21
Olvi	FI	Boissons	Brasserie	604	649	Mid 21
FRoSTA	DE	Food	Epicerie salée sucrée	419	615	Mid 21
Scandi Standard	SE	Food	Viande	485	601	Mid 21
C&C Group	IE	Boissons	Vin & spiritueux	668	570	Mid 21
Laurent-Perrier	FR	Boissons	Vin & spiritueux	612	523	Mid 21
Hilton Food Group	GB	Food	Viande	984	520	Mid 21
Atria	FI	Food	Viande	304	432	Mid 21



Entreprise	Pays	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2025	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2026	Catégorie de taille
Raisio	FI	Food	Epicerie salée sucrée	343	415	Mid 21
Nichols	GB	Boissons	Soft Drinks	561	400	Mid 21
Bonduelle	FR	Food	F&L	213	337	Mid 21
Marie Brizard	FR	Boissons	Vin & spiritueux	436	319	Mid 21
Viva Wine	SE	Boissons	Vin & Spiritueux	295	292	Mid 21
Måsøval	NO	Food	Produits de la mer	287	268	Mid 21
Anora	FI	Boissons	Vin & Spiritueux	192	260	Mid 21
Kopparbergs	SE	Boissons	Brasserie	199	211	Mid 21
What's Cooking	BE	Food	Viande	200	208	Mid 21
Salmon Evolution	NO	Food	Produits de la mer	262	203	Mid 21
Dellia Group	NO	Food	Epicerie salée sucrée	-	149	Small 22
HKFoods	FI	Food	Viande	69	133	Small 22
Überkingen-Teinach	DE	Boissons	Soft Drinks	95	127	Small 22
Kulmbacher Brauerei	DE	Boissons	Brasserie	131	127	Small 22
Valsoia	IT	Food	Epicerie salée sucrée	110	118	Small 22
Schloss Wachenheim	DE	Boissons	Vin & spiritueux	112	115	Small 22
Midsona	SE	Food	Epicerie salée sucrée	100	114	Small 22
Fleury Michon	FR	Food	Viande	115	106	Small 22
Pommery	FR	Boissons	Vin & Spiritueux	117	101	Small 22
Orior	CH	Food	Viande	287	95	Small 22
Nordic Halibut	NO	Food	Produits de la mer	68	90	Small 22
Deoleo	ES	Food	Epicerie salée sucrée	94	90	Small 22
Apetit	FI	Food	Epicerie salée sucrée	87	86	Small 22
Shepherd Neame	GB	Boissons	Brasserie	92	82	Small 22
Groupe Minoteries	CH	Food	Transfo céréales oléop	97	81	Small 22
Chapel Down	GB	Boissons	Vin & spiritueux	78	75	Small 22
Miko	BE	Food	Epicerie salée sucrée	64	69	Small 22
Centrale del Latte d'Italia	IT	Food	Produits laitiers	38	68	Small 22
Harboes Bryggeri	DK	Boissons	Brasserie	86	66	Small 22
Misitano & Stracuzzi	IT	Food	Ingrédients IAA	109	64	Small 22
Allgäuer Brauhaus	DE	Boissons	Brasserie	84	58	Small 22
AdVini	FR	Boissons	Vin & Spiritueux	47	50	Small 22



Valeurs de l'indicateur US 53

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^{er} janvier.

Entreprise	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2026
The Coca-Cola Company	Boisson	Soft Drinks	256 038
PepsiCo, Inc.	Boisson	Soft Drinks	167 079
Monster Beverage Corporation	Boisson	Soft Drinks	63 777
Mondelez International, Inc.	Food	Epicerie salée sucrée	59 138
Keurig Dr Pepper Inc.	Boisson	Soft Drinks	32 399
The Hershey Company	Food	Chocolaterie confiserie	31 419
The Kraft Heinz Company	Food	Epicerie salée sucrée	24 438
Archer-Daniels-Midland Company	Food	Ingrédients	23 522
General Mills, Inc.	Food	Epicerie salée sucrée	21 125
Constellation Brands, Inc.	Boisson	Vin & spiritueux	20 443
Tyson Foods, Inc.	Food	Viande	17 621
McCormick & Company, Incorporated	Food	Epicerie salée sucrée	15 562
Bunge Global SA	Food	Ingrédients	14 669
Coca-Cola Consolidated, Inc.	Boisson	Soft Drinks	11 153
Hormel Foods Corporation	Food	Viande	11 100
Brown-Forman Corporation	Boisson	Vin & spiritueux	10 278
Celsius Holdings, Inc.	Boisson	Soft Drinks	10 039
The J. M. Smucker Company	Food	Epicerie salée sucrée	8 885
Pilgrim's Pride Corporation	Food	Viande	7 886
Molson Coors Beverage Company	Boisson	Brasserie	7 854
The Campbell's Company	Food	Epicerie salée sucrée	7 074
Conagra Brands, Inc.	Food	Epicerie salée sucrée	7 050
Ingredion Incorporated	Food	Ingrédients	5 964
Primo Brands Corporation	Boisson	Soft Drinks	5 090
Lamb Weston Holdings, Inc.	Food	Epicerie salée sucrée	4 953
Darling Ingredients Inc.	Food	Ingrédients	4 849
Post Holdings, Inc.	Food	Epicerie salée sucrée	4 352
The Marzetti Company	Food	Epicerie salée sucrée	3 848
Seaboard Corporation	Food	Viande, commodités agr. Etc	3 625
Cal-Maine Foods, Inc.	Food	Œufs	3 286
The Vita Coco Company, Inc.	Food	Soft Drinks	2 570
National Beverage Corp.	Boisson	Soft Drinks	2 542
Tootsie Roll Industries, Inc.	Food	Chocolaterie confiserie	2 230
Flowers Foods, Inc.	Food	BVP	1 956

Entreprise	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2026
Flowers Foods, Inc.	Food	BVP	1 956
The Boston Beer Company, Inc.	Boisson	Brasserie	1 733
The Simply Good Foods Company	Food	Epicerie salée sucrée	1 624
J&J Snack Foods Corp.	Food	Epicerie salée sucrée	1 488
Vital Farms, Inc.	Food	Œufs et lait	1 218
Utz Brands, Inc.	Food	Epicerie salée sucrée	773
John B. Sanfilippo & Son, Inc.	Food	F&L	700
Mission Produce, Inc.	Food	F&L	697
Seneca Foods Corporation	Food	F&L	643
Mama's Creations, Inc.	Food	Viande	467
MGP Ingredients, Inc.	Food	Ingrédients	441
Westrock Coffee Company	Boisson	Soft Drinks	336
Beyond Meat, Inc.	Food	Viande	317
Lifeway Foods, Inc.	Food	Epicerie salée sucrée	314
B&G Foods, Inc.	Food	Epicerie salée sucrée	293
Zevia PBC	Boisson	Soft Drinks	133
BRC Inc.	Boisson	Café	108
Crimson Wine Group, Ltd.	Boisson	Vin & spiritueux	86
The Hain Celestial Group, Inc.	Food	Epicerie salée sucrée	83
Bridgford Foods Corporation	Food	Epicerie salée sucrée	60