

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.

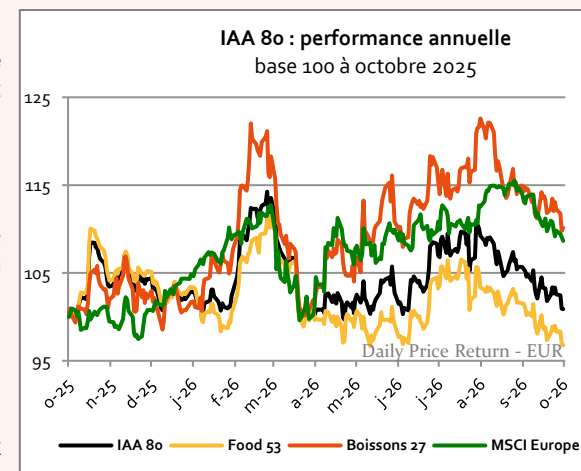
IAA 80 vs MSCI Europe

Après un été résilient, l'indice IAA 80 a décroché en septembre et termine le T3 en baisse de 5,5%, contre seulement -1,2% pour le MSCI Europe. Comme anticipé au T2, la reprise du conflit en Iran a ravivé les tensions énergétiques et inflationnistes, limitant l'assouplissement monétaire et déclenchant une rotation sectorielle au profit de l'énergie et de la Tech. Au sein de l'agroalimentaire, le marché a lourdement sanctionné les géants aux modèles fragilisés par le coût du capital et l'inflation des intrants.

Composantes Food et Boissons

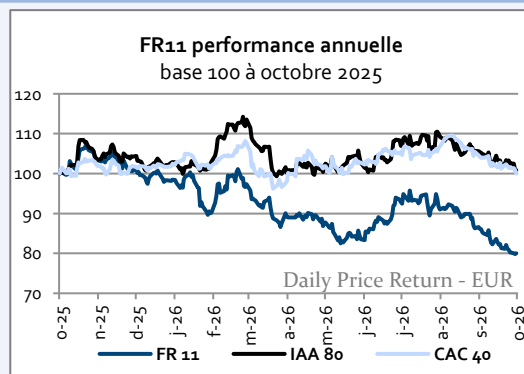
La composante Food (-6,6%) subit le repli de ses poids lourds. Nestlé (-10,9%) paie des perspectives de volumes dégradées pour le second semestre, tandis que Danone (-18,3%) pâtit du ralentissement en Chine et de la baisse de son free cash-flow, éclipsant la relative résilience opérationnelle de ses volumes. À l'inverse, le marché récompense la rareté de la croissance chez Kerry (+3,3%) et Lotus Bakeries (+6,4%) tandis que les saumoniers comme Mowi (+16,6%) profitent de prix en hausse et d'une offre contrainte.

La composante Boissons (-3,4%) corrige après un T2 record. Les brasseurs dont AB Inbev (-7,3%) rendent une partie de leur gain du printemps, dans un contexte d'inquiétude sur les volumes et le coût des intrants. Le champagne et le vin souffrent de ventes en berne en France : Laurent Perrier (-11,1%) et Advini (-12,1%). La surprise vient des spiritueux : Diageo (+9,8%) a convaincu avec son plan d'économies à 1 Md\$ et Campari (+12,5%) profite des retombées positives du premier semestre. Ce rebond tient davantage aux efforts des entreprises qu'à un retour des consommateurs, mais il montre que le secteur a peut-être touché son point bas.



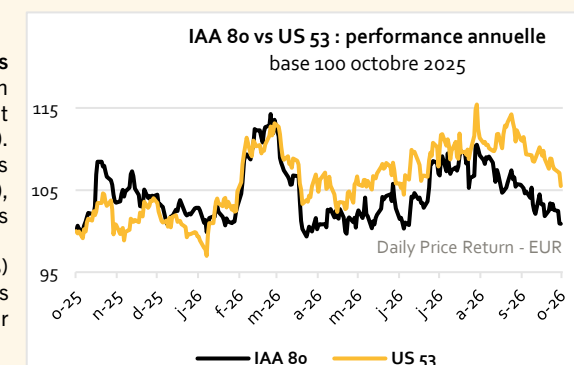
Sous-indice français FR 11

Le FR 11 chute de 13,4%, contre -4,5% pour le CAC 40, avec 8 valeurs sur 11 en baisse. Danone (-18,3%), premier poids de l'indice, explique l'essentiel du repli, tandis que LDC (-12,6%) corrige malgré des ventes solides, pénalisé par les inquiétudes liées à la canicule et des perspectives pour le deuxième semestre, jugées trop prudentes. À l'inverse, Bonduelle (+4,9%) profite de la réduction de ses stocks et de l'amélioration de sa trésorerie, tandis que Rémy Cointreau (+5,3%) rebondit, le marché semblant considérer qu'un point bas a été atteint.



IAA 80 versus US 53

L'agroalimentaire recule des deux côtés de l'Atlantique sur fond de tensions en Iran, avec l'US 53 (-4,2%) légèrement plus résilient que l'IAA 80 (-5,5%). L'indice américain bénéficie de ses négociants agricoles ADM (+3,9%), Bunge (+1,3%), soutenus par les tensions sur les matières premières. Dans les boissons, Coca-Cola (+6,2%) résiste grâce à son pricing power tandis que PepsiCo (-10,1%) est pénalisé par ses volumes en baisse.



Date de Publication : octobre 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



Paulin MATCHON

pmatchon@unigrains.fr

Responsable des études économiques et stratégiques



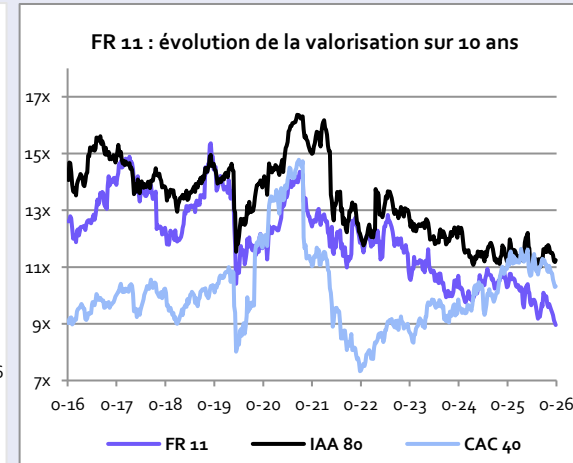
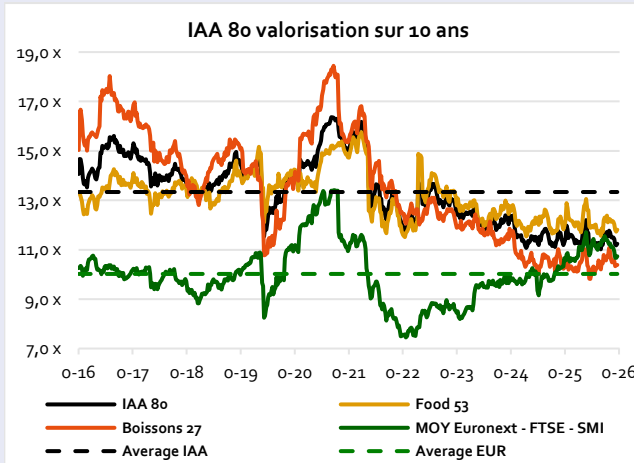
Valorisation moyenne (Valeur d'entreprise ^(b) / EBITDA)

Au T3, la valorisation moyenne de l'IAA 80 remonte à 11,5x, proche de son niveau du T1, soutenue par le Lead 12 (11,8x) et le Mid 21 (5,7x), tandis que le Big 25 (10,8x) et le Small 22 (7,8x) reculent.

Cette remontée tient principalement aux niveaux élevés observés en juillet et août, lorsque les investisseurs ont continué d'accorder une prime aux grandes valeurs, portant les multiples jusqu'à 11,8x pour l'IAA 80 et 12,1x pour le Lead 12.

La tendance s'est toutefois inversée à partir de mi-septembre, avec un repli de l'IAA 80 à 11,2x en fin de trimestre. La baisse de 4% de la valeur d'entreprise, face à un EBITDA quasi stable (+0,3%), traduit ainsi une contraction des multiples qui intervient trop tard pour effacer les niveaux élevés de l'été dans la moyenne trimestrielle.

Le FR11 s'établit à 9,5x, nettement en dessous du CAC 40 (10,8x).



Valeurs marquantes du trimestre

○ **Nestlé (-10,9%) : le marché attend toujours le retour des volumes**

Premier contributeur à la baisse de l'IAA 80, Nestlé décroche le 23 juillet de -8% avec ses résultats semestriels, l'une de ses rares séances à plus de 6% de baisse en 25 ans. La croissance organique (+3,6%) reste tirée par les prix, la croissance interne réelle plafonne à +1,5% et le résultat net chute de 31% sous l'effet d'une dépréciation. Surtout, le groupe renonce à améliorer sa marge au second semestre, pénalisé par le café et le cacao, les droits de douane américains et la hausse des investissements marketing. La transformation du portefeuille se poursuit : coentreprise dans les eaux avec Platinum Equity (valeur d'entreprise de 4,9 Md€), cession des vitamines grand public pour environ 1 Md\$. Fin septembre ajoute de l'incertitude avec la mise sous administration temporaire des filiales russes par le Kremlin (2% des ventes) tandis que la légère baisse du franc suisse sur la fin du trimestre apporte un petit effet de change positif qui ne suffit pas à rassurer. L'enjeu pour Nestlé reste de démontrer une vraie croissance en volume dans les mois à venir.

○ **Diageo (+9,8%) : un redressement par la maîtrise des coûts, salué par les marchés**

Diageo signe l'une des meilleures contributions positives alors que ses ventes reculent encore : -2% en organique sur l'exercice clos fin juin et une guidance 2026-2027 de ventes « globalement stables ». Le titre bondit d'environ 6% le 06 août grâce à un plan d'économies d'environ 1 Md\$ annoncé sur trois ans, à des cessions (participation dans le brasseur kényan EABL, franchise de cricket indienne) et à un dividende recalibré qui libère de la trésorerie pour le désendettement. Sur le plan des produits, le groupe limite la casse grâce à la dynamique positive de la bière Guinness (+12% de chiffre d'affaires organique et +7% en volume au niveau mondial), qui a littéralement porté la zone Europe et compensé en partie la crise structurelle de la division Spirits aux États-Unis. Comme pour Rémy Cointreau, le marché paie ici la visibilité retrouvée sur le bilan et les marges opérationnelles plutôt que la reprise de la demande globale.



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
Bridgeford Foods Corporation	Food	Epicerie salée sucrée	60