



## 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...

**L'IAA 80 enregistre un recul de 11,1% en 2024, poursuivant ainsi sa tendance baissière pour la troisième année consécutive.** Contrairement à de nombreux autres indices, il n'a pas bénéficié du rallye boursier de l'année écoulée.

L'IAA 80 a été pénalisé par la faiblesse de ses composantes (Food et Boisson) et révèle quelques différences :

- Boisson (-20%)** : la morosité ambiante dans le secteur a accentué la chute de l'indice, malgré des signaux positifs tels que la baisse de l'inflation, des prix des matières premières et des taux d'intérêt. L'incertitude politique, les tensions géopolitiques (Chine, États-Unis, UE) et la consommation des ménages en berne ont éclipsé ces bonnes nouvelles.
- Food (-5,7%)** : le sous-indice a été moins affecté, démontrant une certaine résilience.
- Mid 25 (+11,2%)** : portées par le recul de l'inflation, les capitalisations moyennes se sont distinguées par une surperformance notable vis-à-vis de l'IAA80.

L'impact négatif des crises successives sur les performances de l'indice est perceptible sur le long terme. Cela se traduit par un affaiblissement du taux de croissance sur 10 ans, qui passe de 21,3 % en 2023 (de 2014 à 2023) à 8,5 % en 2024 (de 2015 à 2024).

**L'année 2025 s'annonce marquée par des incertitudes politiques et économiques,** avec le retour de Trump aux affaires. La croissance mondiale devrait ralentir autour de 3% avec toutefois, une reprise progressive en zone euro (+1%), soutenue par la consommation et des signaux positifs en Allemagne. **En ce qui concerne l'IAA 80, les valorisations attractives, particulièrement pour la composante Food, pourraient séduire les investisseurs.** Le manque de visibilité dans le secteur des boissons (Vins & Spiritueux) incitera à plus de prudence. **Les petites et moyennes capitalisations bénéficieront de la baisse des taux et d'une absence de récession en Europe.** Enfin, une accentuation des tensions géopolitiques et commerciales pèsera sur l'économie mondiale, affectant particulièrement l'Europe et ses secteurs exportateurs.

## Au sommaire...

BILAN 2024 .....	2
La morosité ambiante dans la catégorie « Boisson » fait chuter l'IAA 80 en 2024 .....	2
<i>La composante Boisson en crise : les Vins &amp; Spiritueux... Et maintenant la Brasserie .....</i>	2
<i>La composante Food en retrait mais résiliente.....</i>	2
<i>Le sous-indice français FR 11 chute : les spiritueux en partie responsables.....</i>	3
<i>L'IAA 80 sous-performe nettement l'indice US 57 qui bénéficie du contexte favorable aux États-Unis .....</i>	3
<i>Les valorisations en forte baisse : des niveaux historiquement bas pour l'IAA 80 et le FR 11 .....</i>	4
PERSPECTIVES 2025.....	4

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



# BILAN 2024

## La morosité ambiante dans la catégorie « Boisson » fait chuter l'IAA 80 en 2024

*En 2024, l'IAA 80 accuse un recul de 11,1% tandis que le MSCI Europe progresse de 5,2%*

Pour la troisième année consécutive, l'IAA 80 peine à se redresser, enregistrant une nouvelle baisse. Le fort rebond de 2021 (+16,5%), porté par la relance économique post-COVID, s'est avéré éphémère, rapidement éclipsé par une série d'événements défavorables tels que la guerre en Ukraine, l'inflation et le resserrement des politiques monétaires.

En 2024, les poids lourds Nestlé (-24,6%), AB-InBev (-18,4%), Diageo (-8,3%) et Pernod Ricard (-32,8%) sont les principaux contributeurs de cette baisse. Les signaux positifs - la baisse de l'inflation, des prix des matières premières et celle des taux d'intérêt - n'auront pas suffi à rassurer les investisseurs. L'incertitude politique, les tensions géopolitiques et la consommation des ménages en berne ont éclipsé ces bonnes nouvelles. Il en résulte le report, comme en 2023, des investisseurs vers les valeurs de croissance, laissant de côté les valeurs défensives comme l'agroalimentaire.

Malgré les performances records de nombreux indices globaux, le rallye boursier de 2024 n'aura pas bénéficié à l'IAA 80. L'indice a été pénalisé par la faiblesse de ses composantes, notamment la Boisson (-20%) et, dans une moindre mesure, la Food (-5,7%) dans un contexte particulièrement chahuté (cf. [Tableau 1 : Variations trimestrielles et annuelles des principaux indices](#)).

Toutefois, il faut noter les contributions différenciées par catégorie et par taille d'entreprises. La composante Food a montré une certaine résilience, alors que la composante Boisson dévisse (cf. [Figure 1 Tableau 1 : Variations trimestrielles et annuelles des principaux indices](#)). Les capitalisations moyennes (Mid 25) se sont distinguées avec une surperformance notable de +11,2% (cf. [Figure 2](#)).

L'impact négatif des crises successives sur les performances de l'indice est perceptible sur le long terme. Cela se traduit par un affaiblissement du taux de croissance sur 10 ans, qui passe de 21,3% en 2023 (de 2014 à 2023) à 8,5% en 2024 (de 2015 à 2024) - (cf. [Figure 5](#)).

### La composante Boisson en crise : les Vins & Spiritueux.... Et maintenant la Brasserie

L'heure n'est pas à la fête pour les boissons alcoolisées. Outre le contexte général, la baisse structurelle de la consommation fait que le secteur traverse une crise profonde et persistante.

- **En 2024, les Vins & Spiritueux ont chuté de 19,9%, finissant l'année avec 12 valeurs sur 14 dans le rouge.**  
Les vins continuent de souffrir de l'arbitrage défavorable des consommateurs malgré le recul de l'inflation. Quant aux spiritueux, ils subissent de plein fouet les tensions géopolitiques entre l'Europe et la Chine. Les mesures anti-dumping imposées par les autorités chinoises pèsent lourdement sur les principaux acteurs : Rémy Cointreau (-48,7%), Pernod-Ricard (-32,8%) et Diageo (-8,3%). Par ailleurs, les surstocks post-Covid continuent de peser sur les ventes, notamment aux Etats-Unis.
- **La Brasserie a également connu une année difficile (-20,4%).**  
AB-InBev (-18,4%), Heineken (-26,5%) et Carlsberg (-22,3%) ont tous souffert. Malgré des résultats opérationnels satisfaisants, AB-InBev a vu ses volumes de ventes chuter en raison d'une demande faible aux Etats-Unis, au Mexique, en Argentine et en Chine. Le rachat de Britvic par Carlsberg n'a pas amélioré la performance boursière du brasseur. En outre, le secteur continue de subir les coûts élevés des intrants (énergie, aluminium, verre).

**Les Soft Drinks (+25,5%) sont la seule sous-catégorie de la composante Boisson qui tire son épingle du jeu.**

Britvic (+62,9%), A.G BARR (+24,5%) et Nichols (+16,8%) enregistrent une belle croissance. Britvic, qui détient plusieurs marques en France (Teisseire, Pressade...), profite de la demande pour les boissons non alcoolisées et du succès de ses marques phares (Pepsi et Lipton). Sa diversification géographique réussie au Brésil et son rachat par Carlsberg offrent des perspectives d'investissement intéressantes pour accroître sa capacité de production.

### La composante Food en retrait mais résiliente

Le recul de la composante Food est à nuancer car elle souffre de la contreperformance de Nestlé (-24,6%) dont le poids représente près de 40% de la capitalisation boursière de la composante. Les deux dernières années ont été difficiles pour le groupe helvétique en raison du contexte économique mais également à cause de scandales sanitaires à répétition. Hors



Nestlé, la composante Food (+11,7%) surpasse nettement le MSCI Europe, illustrant la résilience du secteur. Unilever (+23,8%) et Danone (+10,3%), autres leaders de la composante Food, ont terminé l'année avec de bons résultats opérationnels. Ils ont également rassuré les investisseurs avec une stratégie claire et l'application de plans ambitieux.

#### Un contexte économique compliqué pour les marques

La hausse des prix, qui avait temporairement soutenu l'évolution du chiffre d'affaires, a montré ses limites. Les volumes de ventes ont reculé et les consommateurs se sont tournés vers les marques de distributeur (MDD), freinant la croissance. Les marques ont alors adopté diverses stratégies pour contrer les MDD. En 2024, les investisseurs ont privilégié les entreprises ayant amélioré leur marge opérationnelle grâce à des gains de productivité, une maîtrise des coûts, une rationalisation de la gamme (moins mais mieux) et une diversification géographique. La gestion efficiente et les restructurations ont été particulièrement scrutées, avec des réactions positives aux cessions d'activités déficitaires ou peu performantes.

#### Les entreprises gagnantes de 2024 : celles qui ont su faire progresser leur volume de ventes et améliorer leur efficacité opérationnelle

- **A ce titre, se distinguent les entreprises de « plats préparés », Grencore (+90%), Bakkavor (+80%).**  
Grencore, très présent sur les MDD, a bénéficié de la croissance du marché tout en mettant en place une stratégie de rationalisation des coûts (plan de redressement, abandon des contrats clients moins rentables, réductions d'effectifs et amélioration de l'efficacité de ses usines). Bakkavor a amélioré sa rentabilité en adoptant une stratégie basée sur la segmentation premium, l'innovation, la profondeur de gamme ainsi que sur l'internationalisation (Royaume-Uni, Etats-Unis, Chine).
- **Le secteur des produits de la mer, qui après -4,2% en 2023, montre également une certaine résilience avec +5.3% en 2024.**  
Face à une demande dynamique en produits de la mer et des prix élevés, Andfjord Salmon (+60,3%) et Austevoll Seafood (+25,7%) ont obtenu de bons résultats grâce à des investissements dans leurs équipements de production visant à augmenter les capacités. Les efforts d'amélioration de la durabilité et des aspects sanitaires ont également porté leurs fruits.
- **Unilever (+23,8%) : une stratégie de rationalisation de la gamme « fewer, bigger, better... » qui s'avère payante.**  
Cette approche, soutenue par la nouvelle gouvernance du groupe, se concentre particulièrement sur la division Food. Les annonces de cessions se multiplient, notamment avec la vente emblématique de la division "Ice Cream" incluant des marques comme Ben & Jerry's. Cette stratégie est bien accueillie par les investisseurs et remet le groupe sur la voie de la croissance.

#### Les perdants de 2024 : des défis structurels persistants

- **Les chocolatiers :** Lindt et Sprungli (-3,2%) et Barry Callebaut (-16%) restent affectés par la persistance des cours élevés du cacao.
- **Légumes transformés :** Bonduelle (-41,5%) figure également parmi les plus fortes baisses, confronté à des difficultés de restructuration. L'annonce de la vente de sa division salades en sachet à LSDH n'a pas suffi à rassurer.

### **Le sous-indice français FR 11 chute : les spiritueux en partie responsables**

Rémy Cointreau (-36,7%) et Pernod-Ricard (-14,3%) continuent de subir les effets des tensions entre l'Europe et la Chine et sont responsables de la chute du FR11 (-14,1%) – (cf. *Figure 3*). Ces contreperformances contrastent avec les bons résultats de Danone (+27,1%), qui enregistre une deuxième année dans le vert et poursuit la mise en œuvre de sa stratégie « Renew Danone ». D'autres valeurs de l'indice affichent également une dynamique positive. Il s'agit notamment de Marie Brizard (+57,8%) et de Fleury Michon (+46,2%).

Malgré le ralentissement du marché des spiritueux, Marie Brizard (MBWS) voit ses ventes augmenter en France, tant en GMS qu'en RHD, grâce à un *business model* résilient combinant marque propre et MDD. Fleury Michon profite des retombées positives de la cession de son activité française de livraison de plateaux repas à Kumo et de la vente de ses parts dans Platos Tradicionales en Espagne.

### **L'IAA 80 sous-performe nettement l'indice US 57 qui bénéficie du contexte favorable aux Etats-Unis**

Equivalent américain de l'IAA 80, l'US 57 (-0,4%) profite d'un contexte macroéconomique plus favorable aux Etats-Unis qu'en Europe. Les entreprises agroalimentaires américaines ont tiré parti du rebond de la consommation après une période d'inflation élevée (cf. *Figure 4*).



## Les valorisations en forte baisse : des niveaux historiquement bas pour l'IAA 80 et le FR 11

Il faut remonter à 2014 pour retrouver un tel niveau de valorisation pour l'IAA 80 (12,0x), qui n'a cessé de reculer depuis son pic (15,5x) de 2021 (cf. *Figure 7*). Ce repli, est à mettre en lien avec celui de la capitalisation boursière de l'IAA 80 qui a perdu 15% en une année. En 2024, sa prime de cherté par rapport aux autres indices européens (Euronext-FTSE-SMI) est également la plus basse depuis 10 ans à 2,7x, sous l'effet ciseau d'une baisse de la valorisation de l'IAA 80 et d'une hausse de celle des autres indices. Par catégorie, la prime Boisson connaît une dégradation marquée, en passant de 4,0x en 2023 à 2,6x en 2024 tandis que la prime Food, bien qu'en baisse, résiste mieux (de 4,2x à 3,1x).

Pour le FR 11 (cf. *Figure 8*), la dynamique est similaire, avec des valorisations nettement en recul, à l'exception de Marie Brizard qui bondit de 18,3x en 2023 à 27,8x en 2024, en lien avec la hausse de sa capitalisation boursière.

# PERSPECTIVES 2025

## Une croissance mondiale au ralenti dans un climat d'incertitudes

La croissance mondiale devrait ralentir autour de 3% en 2025, avec toutefois des hétérogénéités selon les zones géographiques et une incertitude renforcée par l'arrivée de Donald Trump au pouvoir. Aux Etats-Unis, l'économie pourrait être stimulée par la politique libérale et « *pro-business* » de la nouvelle administration, bien que le protectionnisme puisse à terme nuire à l'économie américaine.

**Dans la zone euro, la croissance pourrait s'accélérer grâce à la reprise de la consommation et aux signaux positifs en Allemagne.** L'incertitude politique en France et en Allemagne devra se dissiper rapidement pour restaurer la confiance des ménages, essentielle à la demande intérieure. En Chine, où la demande domestique est en panne, un ralentissement modéré de la croissance est attendu, sauf en cas de guerre commerciale avec les Etats-Unis où la situation pourrait se dégrader.

### *Des valorisations attractives : un atout pour l'IAA 80, particulièrement pour sa composante Food*

Après les sommets atteints post-COVID, les valorisations ont globalement reculé sur la plupart des marchés, sauf aux Etats-Unis où elles restent élevées. **La prime de cherté de l'IAA 80 s'est également réduite, créant des opportunités d'investissement.** Conscients des risques de surévaluation après une année 2024 record, les investisseurs pourraient diversifier leurs portefeuilles vers des secteurs aux fondamentaux solides, comme l'agroalimentaire. Les valeurs de l'IAA 80, dont la valorisation est en deçà du potentiel, pourraient bénéficier de cet effet d'aubaine. Dans un tel scénario, la composante Food sera la première à profiter de ce revirement, tandis que le manque de visibilité continuera de pénaliser le secteur Boisson.

### *Le retour des petites et moyennes capitalisations ?*

**Les petites et moyennes capitalisations européennes, après une longue période de sous-performance, pourraient enfin rebondir grâce à la poursuite de la baisse des taux et à l'absence de récession en Europe.** La très bonne performance de Mid 25 (+11,2%) et Small 17 (+2,4%) de l'IAA 80 en serait un premier révélateur. De plus, le reflux pressenti des prix des matières premières facilitera la maîtrise des coûts.

### *Tensions géopolitiques et guerre commerciale : les Vins & Spiritueux pris en tenaille entre la Chine et les Etats-Unis*

Il faudra patienter jusqu'au 5 avril pour que les autorités chinoises révèlent les conclusions de l'enquête anti-dumping sur les importations de cognac. Démarrée en janvier 2024 en réponse aux mesures européennes contre les véhicules électriques chinois, les résultats de cette enquête influenceront le marché, de manière positive ou négative. Fabricants de spiritueux et investisseurs ont donc les yeux rivés sur le deuxième trimestre, qui donnera le ton pour l'année.

Par ailleurs, les annonces de Trump sur l'augmentation généralisée des frais de douane sur les importations américaines risquent de ralentir la croissance du secteur. En cas de guerre commerciale, les mesures de rétorsion de Pékin pèseront sur l'économie mondiale et la demande de spiritueux, affectant particulièrement l'Europe.

En définitive, le redémarrage de l'IAA 80 dépendra largement de celui du Lead 13 et des valeurs Boisson. Les investisseurs scruteront attentivement l'évolution du contexte géopolitique international, dont l'apaisement est indispensable au rebond du secteur.



## 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 13	FR 11	US 57	MSCI Europe	CAC 40
T124	(0,9%)	(0,0%)	(2,4%)	(1,4%)	(3,5%)	5,0%	7,0%	10,7%
T224	(2,6%)	(0,5%)	(6,2%)	(3,3%)	(10,1%)	(3,8%)	(0,0%)	(8,9%)
T324	3,5%	3,8%	3,0%	3,3%	10,6%	4,3%	2,7%	3,1%
T424	(10,2%)	(8,1%)	(14,1%)	(10,9%)	(9,7%)	(5,3%)	(3,5%)	(4,2%)
2022 <sup>a</sup>	(12,5%)	(12,1%)	(13,2%)	(12,0%)	(13,4%)	8,8%	(11,4%)	(8,6%)
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%)

<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 55 et Boisson 25

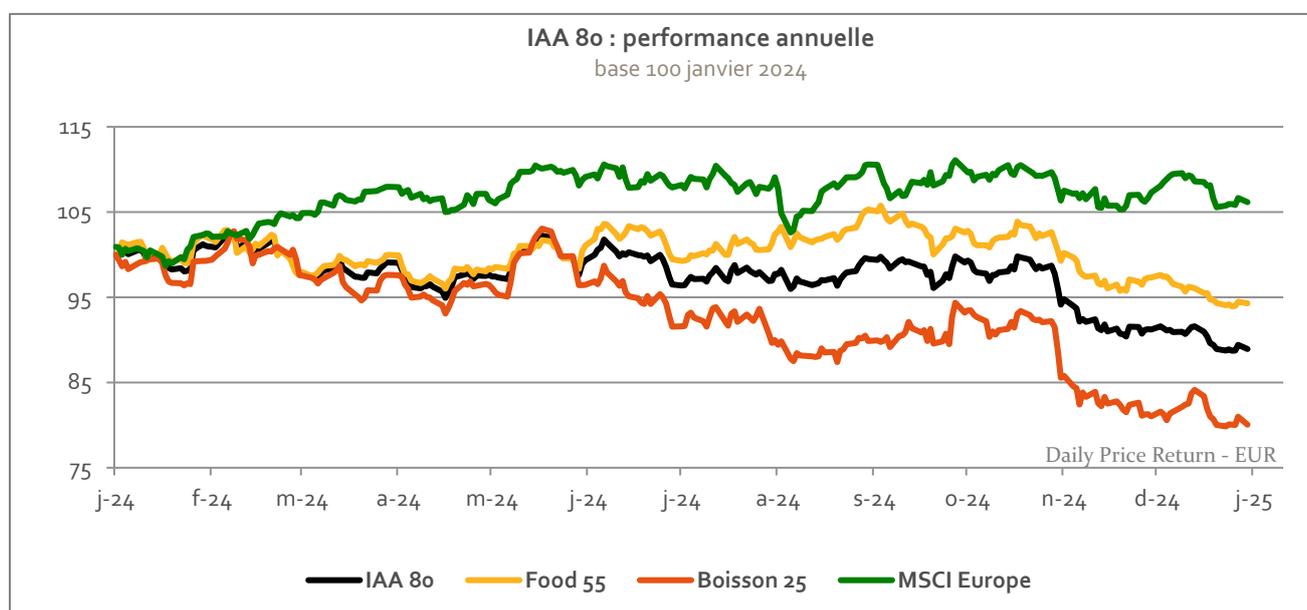




Figure 2 : Performance annuelle : IAA 80 vs capitalisations (en taille)

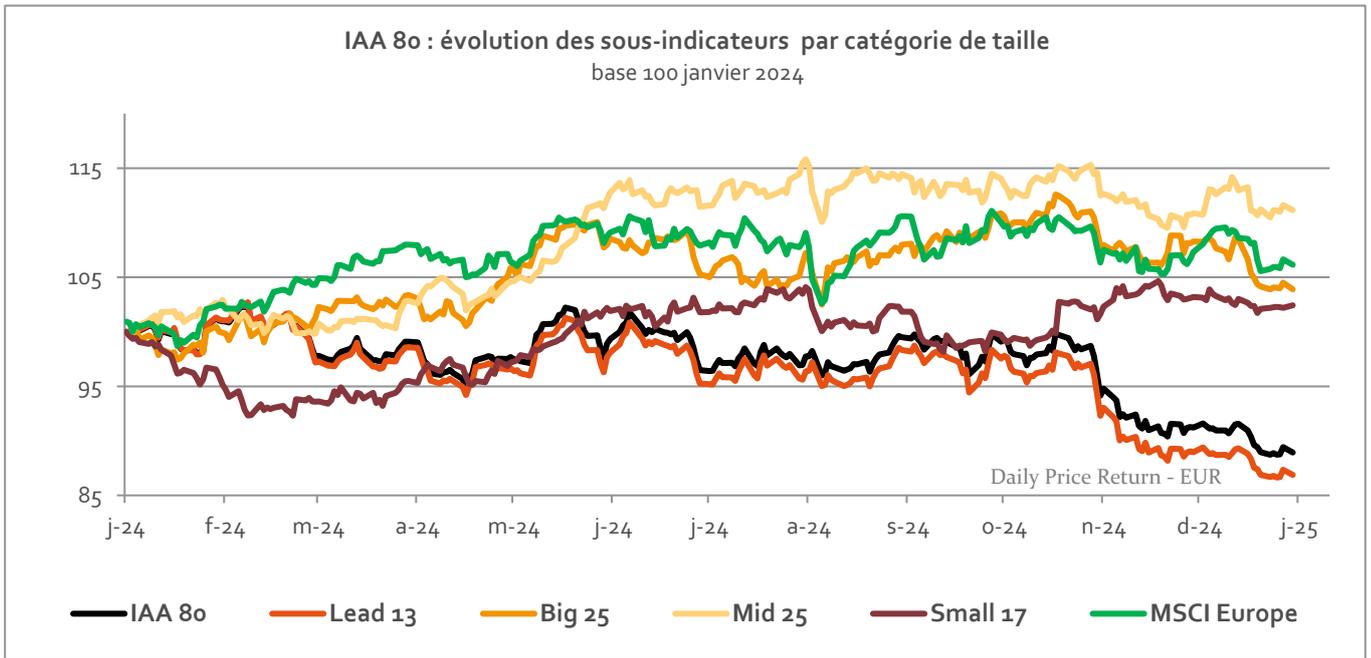


Figure 3 : Performance annuelle : IAA 80 vs FR 11

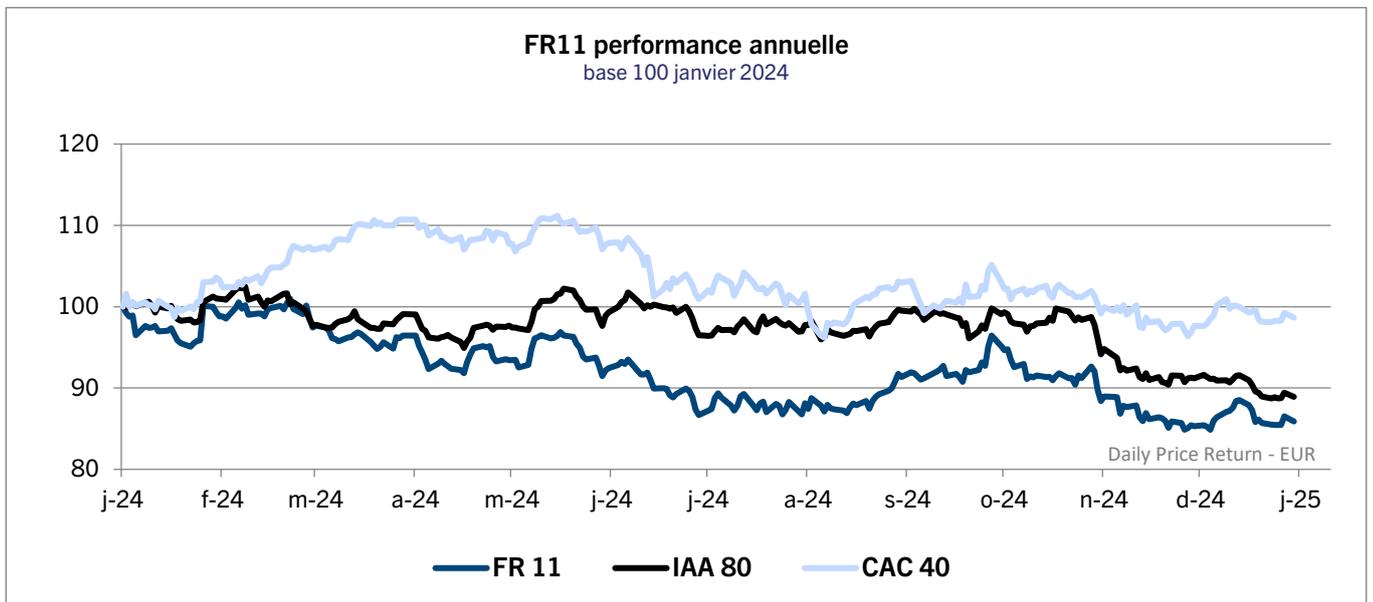




Figure 4 : Performance annuelle : IAA 80 vs US 57

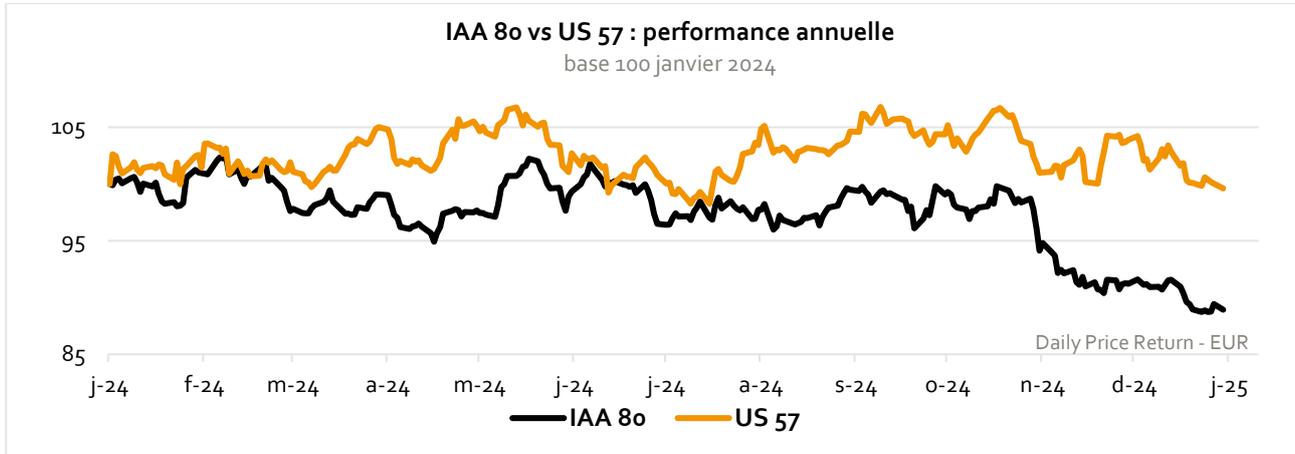


Figure 5 : Performance 10 ans : IAA 80 vs Food 55 et Boisson 25

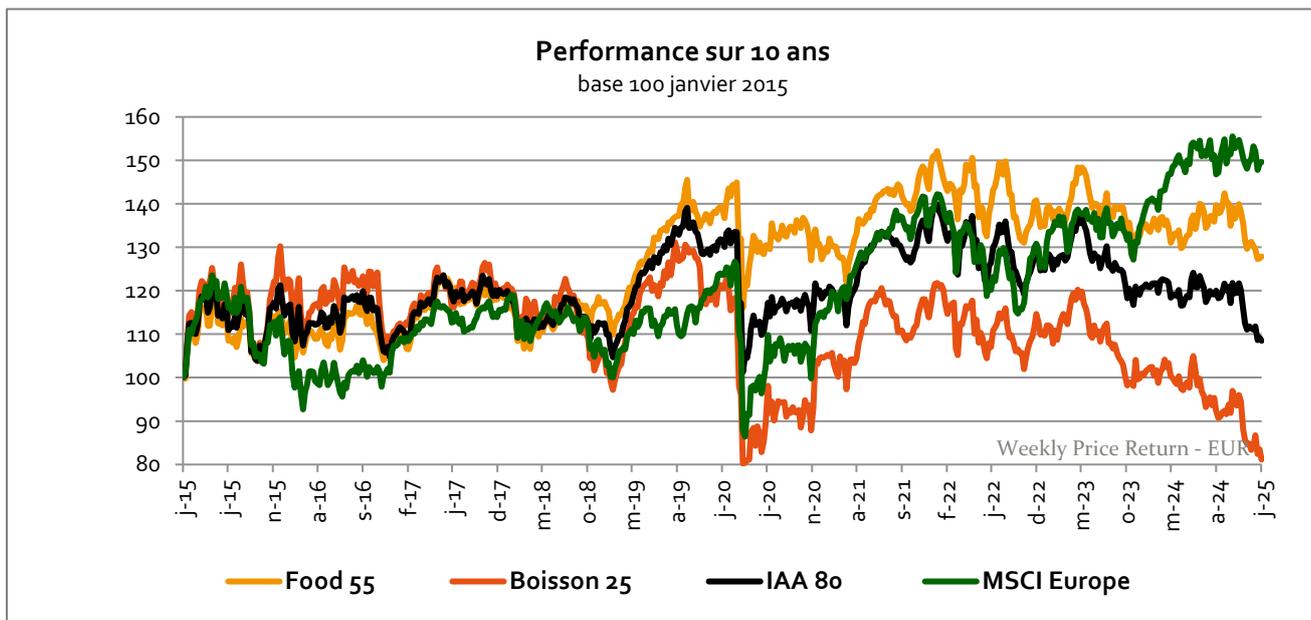
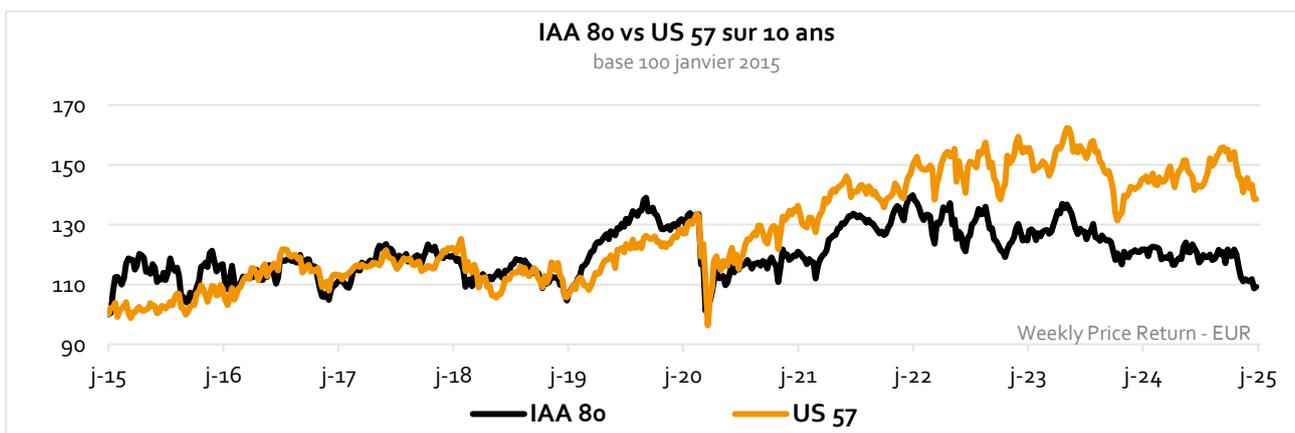


Figure 6 : Performance 10 ans : IAA 80 vs US 57





## 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 11	Moyenne Europe-FTSE-SMI	CAC 40
T423	12,4 x	13,6 x	12,7 x	12,4 x	9,2 x	9,0 x
T124	12,3 x	13,2 x	12,5 x	11,7 x	9,2 x	8,9 x
T224	12,0 x	12,8 x	12,1 x	11,2 x	8,9 x	8,8 x
T324	12,1 x	12,4 x	12,0 x	11,1 x	9,4 x	9,5 x
T424	11,6 x	12,5 x	11,5 x	10,4 x	9,7 x	9,4 x
2022	12,9 x	12,5 x	13,5 x	12,1 x	8,9 x	8,6 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

Figure 7 : Valorisations sur 10 ans : IAA 80 vs Food 55 et Boisson 25

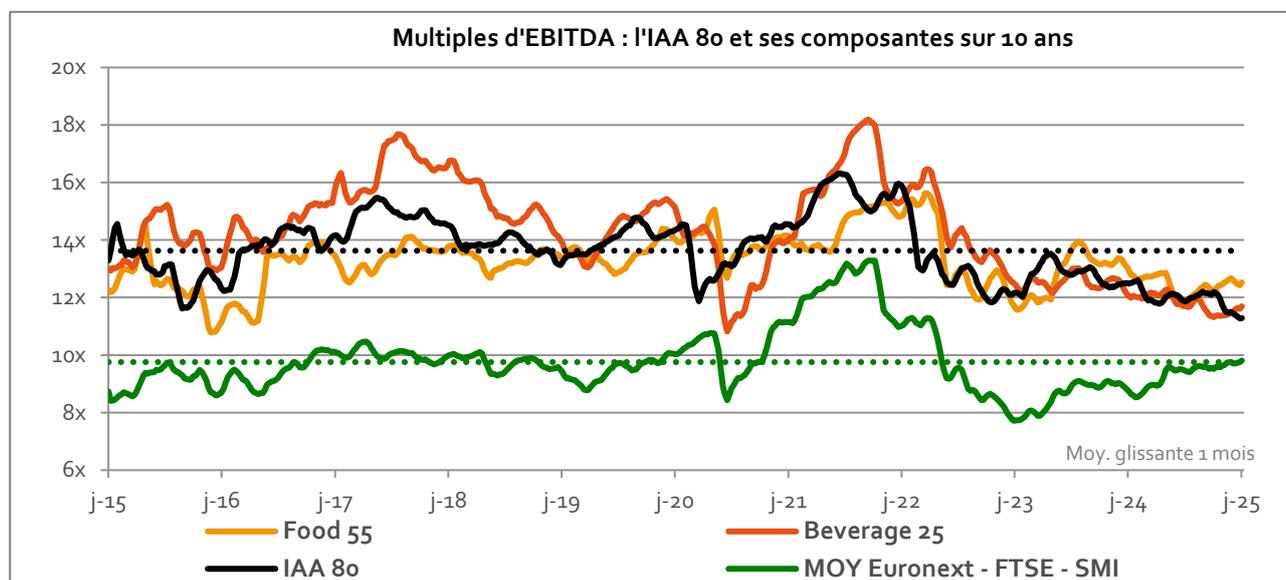
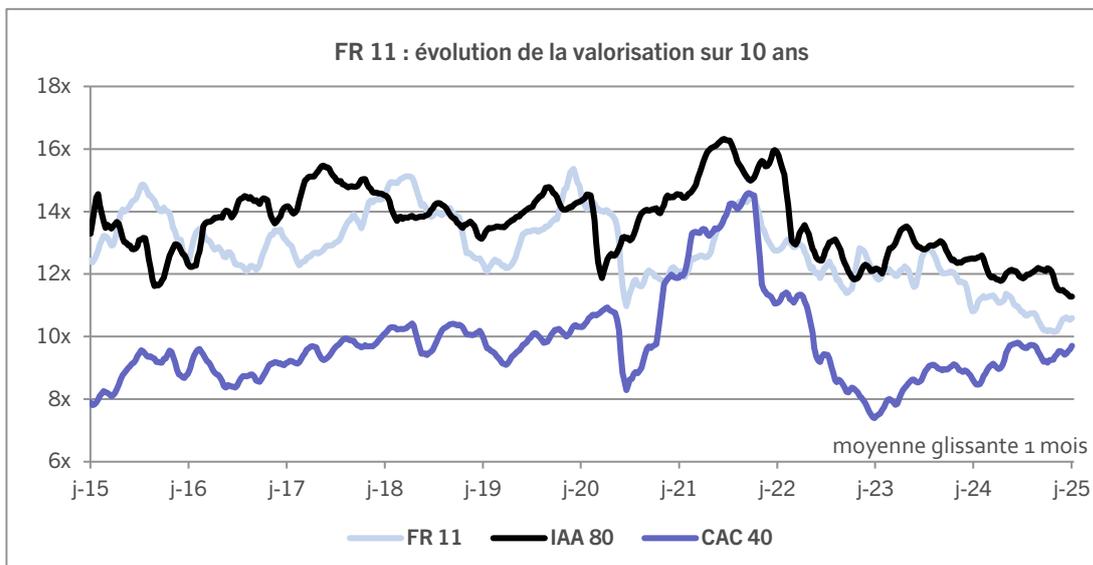




Figure 8 : Valorisations sur 10 ans : IAA 80 vs FR 11


**ANNEXE 3 – DONNÉES COMPLÉMENTAIRES ET DÉFINITIONS**
**Performances boursières**
**Performances\* des indicateurs agroalimentaires au 31/12/2024**

	Croissance annualisée						
	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
IAA 80	(2,5%)	(10,2%)	(7,7%)	(11,1%)	(7,9%)	(3,7%)	0,9%
Food 55	(3,1%)	(8,1%)	(5,0%)	(5,7%)	(5,7%)	(1,8%)	2,5%
Boisson 25	(1,2%)	<b>(14,1%)</b>	<b>(12,6%)</b>	<b>(20,0%)</b>	(11,8%)	<b>(7,2%)</b>	(1,8%)
Lead 13	(2,3%)	(10,9%)	(8,7%)	(13,1%)	(8,3%)	(4,0%)	1,0%
Big 25	(2,3%)	(10,9%)	(8,7%)	(13,1%)	(3,2%)	1,7%	(0,4%)
Mid 25	<b>(4,0%)</b>	(6,3%)	(1,1%)	3,9%	(6,4%)	(6,6%)	(2,2%)
Small 17	0,3%	<b>(2,5%)</b>	<b>(0,4%)</b>	<b>11,2%</b>	<b>(14,1%)</b>	(5,4%)	<b>(2,7%)</b>
FR 11	<b>0,7%</b>	(9,7%)	(1,5%)	(14,1%)	(9,7%)	(5,0%)	1,8%
MSCI Europe	(1,1%)	(3,5%)	(1,9%)	5,2%	<b>1,6%</b>	<b>3,8%</b>	<b>4,1%</b>

\*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	1,2%	1,4%	1,5%	1,4%
Food 55	1,3%	1,4%	1,4%	1,4%
Boisson 25	2,0%	1,8%	2,0%	1,9%
Lead 13	1,3%	1,5%	1,5%	1,5%
Big 25	1,0%	1,4%	1,5%	1,6%
Mid 25	1,1%	1,3%	1,5%	1,4%
Small 17	0,9%	1,0%	1,3%	1,3%
FR 11	1,7%	1,8%	1,9%	1,7%
MSCI Europe	1,2%	1,5%	1,7%	1,6%

**Performances financières**



Définitions

Données financières clés en 2023

Moyenne	CA (M€)	EBITDA/CA	ROCE	Gearing	Levier
<b>IAA 80</b>	6 107	10%	8%	0,4	7,9
<b>Food 55</b>	6 118	7%	7%	0,4	10,1
<b>Boisson 25</b>	6 079	16%	10%	0,5	2,7
<b>Lead 16</b>	29 295	21%	10%	0,8	2,3
<b>Big 24</b>	3 688	15%	9%	0,3	1,3
<b>Mid 24</b>	1 388	8%	8%	0,4	1,2
<b>Small 16</b>	369	-3%	3%	0,5	31,3
<b>FR 12</b>	5 301	15%	7%	0,5	2,6
<b>Euronext 100</b>	27 655	22%	14%	0,4	2,9

<sup>a</sup> Le ratio de levier élevé du FR 12 est largement dû à la présence de valeurs Champagne et d'Advini (vins). La nature de leur activité exige en effet un stockage important, liée au vieillissement des alcools produits.

**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) <sub>moy n/n-1</sub>

**Gearing** = dette financière nette / fonds propres

**Levier** = dette financière nette / EBITDA

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

**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

ANNEXE 3 – MÉTHODOLOGIE

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

- **Activité** : Food 55 et Boisson 25 constitués respectivement de 55 et 25 valeurs
- **Taille** : Lead 13, Big 25, Mid 25 et Small 17 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 11 constitué de 11 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 57, conçu par Unigrains, est l'équivalent américain de l'IAA 80. Il est composé de 57 valeurs cotées dans le secteur agroalimentaire aux États-Unis.

Valeurs de l'indicateur IAA 80

Entreprise	Pays	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2024	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2025	Catégorie de taille
NESTLÉ	CH	Food	Epicerie salée sucrée	279 743	204 970	Lead 13
AB-INBEV	BE	Boisson	Brasserie	116 067	95 148	Lead 13
UNILEVER	UK	Food	Epicerie salée sucrée	109 412	136 193	Lead 13
DIAGEO	UK	Boisson	Vin & spiritueux	73 514	68 208	Lead 13
HEINEKEN	NL	Boisson	Brasserie	52 101	38 487	Lead 13
PERNOD-RICARD	FR	Boisson	Vin & spiritueux	40 460	27 392	Lead 13



Entreprise	Pays	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2024	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2025	Catégorie de taille
DANONE	FR	Food	Epicerie salée sucrée	37 646	41 915	Lead 13
LINDT & SPRUENGLI	CH	Food	Chocolaterie confiserie	25 479	24 713	Lead 13
ABF	UK	Food	Epicerie salée sucrée	20 628	18 003	Lead 13
CARLSBERG	DK	Boisson	Brasserie	16 450	12 781	Lead 13
KERRY	IE	Food	Ingrédients IAA	13 828	15 521	Lead 13
JDE PEET'S	NL	Boisson	Café	11 874	8 070	Lead 13
DAVIDE CAMPARI	IT	Boisson	Vin & spiritueux	11 555	7 242	Lead 13
MOWI	NO	Food	Produits de la mer	8 371	8 547	Big 25
BARRY CALLEBAUT	CH	Food	Chocolaterie confiserie	8 351	7 025	Big 25
ORKLA	NO	Food	Epicerie salée sucrée	6 995	8 339	Big 25
LOTUS BAKERIES	BE	Food	Transfo céréales oléop	6 679	8 755	Big 25
SALMAR	NO	Food	Produits de la mer	5 991	6 045	Big 25
RÉMY COINTREAU	FR	Boisson	Vin & spiritueux	5 852	3 028	Big 25
AAK	SE	Food	Ingrédients IAA	5 251	7 150	Big 25
EMMI	CH	Food	Produits laitiers	5 240	4 192	Big 25
GLANBIA	IE	Food	Ingrédients IAA	3 927	3 422	Big 25
ROYAL UNIBREW	DK	Boisson	Brasserie	3 025	3 393	Big 25
TATE & LYLE	UK	Food	Ingrédients IAA	3 020	3 467	Big 25
SUDZUCKER	DE	Food	Sucre	2 896	2 119	Big 25
P/F BAKKAFROST	DK	Food	Produits de la mer	2 801	3 188	Big 25
VISCOFAN	ES	Food	Ingrédients IAA	2 476	2 837	Big 25
L.D.C.	FR	Food	Viande	2 454	2 373	Big 25
BRITVIC	UK	Boisson	Soft Drinks	2 397	3 922	Big 25
EBRO FOODS	ES	Food	Transfo céréales oléop	2 388	2 443	Big 25
CRANSWICK	UK	Food	Viande	2 365	3 160	Big 25
LERØY SEAFOOD	NO	Food	Produits de la mer	2 216	2 484	Big 25
BELL	CH	Food	Viande	1 714	1 751	Big 25
ARYZTA	CH	Food	Transfo céréales oléop	1 656	1 670	Big 25
FEVERTREE	UK	Boisson	Soft Drinks	1 410	952	Big 25
PREMIER FOODS	UK	Food	Epicerie salée sucrée	1 350	1 961	Big 25
AUSTEVOLL SEAFOOD	NO	Food	Produits de la mer	1 331	1 675	Big 25
B.F.	IT	Food	Epicerie salée sucrée	1 034	1 163	Big 25
HILTON FOOD	UK	Food	Viande	826	984	Mid 25
SAVENCIA	FR	Food	Produits laitiers	741	709	Mid 25
LAURENT-PERRIER	FR	Boisson	Vin & spiritueux	716	612	Mid 25
C&C GROUP	IE	Boisson	Vin & spiritueux	692	668	Mid 25
GRIEG SEAFOOD	NO	Food	Produits de la mer	681	591	Mid 25
A.G.BARR	UK	Boisson	Soft Drinks	655	819	Mid 25
OLVI OYJ	FI	Boisson	Brasserie	580	604	Mid 25
BAKKAVOR	UK	Food	Epicerie salée sucrée	538	1 021	Mid 25
GREENCORE	IE	Food	Epicerie salée sucrée	522	1 019	Mid 25
ORIOR	CH	Food	Viande	506	287	Mid 25
NICHOLS	UK	Boisson	Soft Drinks	479	561	Mid 25
CLOETTA	SE	Food	Chocolaterie confiserie	471	629	Mid 25
FROSTA	DE	Food	Epicerie salée sucrée	425	419	Mid 25



Entreprise	Pays	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2024	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2025	Catégorie de taille
BONDUELLE	FR	Food	F&L	351	213	Mid 25
SCANDI STANDARD	SE	Food	Viande	338	485	Mid 25
NEWLAT FOOD	IT	Food	Epicerie salée sucrée	335	538	Mid 25
VIVA WINE GROUP	SE	Boisson	Vin & Spiritueux	173	295	Mid 25
RAISIO	FI	Food	Epicerie salée sucrée	317	343	Mid 25
MARIE BRIZARD	FR	Boisson	Vin & spiritueux	302	436	Mid 25
GREENYARDS FOOD	BE	Food	F&L	296	266	Mid 25
ANORA GROUP	FI	Boisson	Vin & Spiritueux	295	192	Mid 25
ATRIA	FI	Food	Viande	295	304	Mid 25
MASOVAL AS	NO	Food	Produits de la mer	282	287	Mid 25
SALMON EVOLUTION ASA	NO	Food	Produits de la mer	250	262	Mid 25
KOPPARBERGS BRYGGERI	SE	Boisson	Brasserie	207	199	Mid 25
ITALIAN WINE BRANDS	IT	Boisson	Vin & spiritueux	179	220	Small 17
ANDFJORD SALMON	NO	Food	Produits de la mer	156	235	Small 17
VRANKEN POMMERY	FR	Boisson	Vin & spiritueux	142	78	Small 17
CHAPEL DOWN	UK	Boisson	Vin & Spiritueux	52	117	Small 17
SCHLOSS WACHENHEIM	DE	Boisson	Vin & spiritueux	130	112	Small 17
WHAT'S COOKING ? (ex-TER BEKE)	BE	Food	Viande	123	116	Small 17
GIGANTE SALMON AS	NO	Food	Produits de la mer	117	200	Small 17
DEOLEO	ES	Food	Epicerie salée sucrée	114	94	Small 17
MIDSONA AB	SE	Food	Epicerie salée sucrée	107	100	Small 17
VALSOIA	IT	Food	Epicerie salée sucrée	100	110	Small 17
GROUPE MINOTERIES	CH	Food	Transfo céréales oléop	99	97	Small 17
FLEURY MICHON	FR	Food	Viande	83	115	Small 17
APETIT	FI	Food	Epicerie salée sucrée	82	87	Small 17
HKSCAN	FI	Food	Viande	81	69	Small 17
THE KINGFISH COMPANY	NL	Food	Produits de la mer	78	49	Small 17
MIKO	BE	Food	Epicerie salée sucrée	70	64	Small 17
ADVINI	FR	Boisson	Vin & spiritueux	59	47	Small 17

### Valeurs de l'indicateur US 57

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€) 01/01/2024	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2025
THE COCA-COLA COMPANY	Boisson	Soft Drinks	230 575	259 058
PEPSICO, INC.	Boisson	Soft Drinks	213 831	203 852
MONDELEZ INTERNATIONAL, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	89 206	77 147
MONSTER BEVERAGE CORP.	Boisson	Soft Drinks	54 246	49 373
KEURIG DR PEPPER INC.	Boisson	Soft Drinks	42 166	42 084
THE KRAFT HEINZ COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	41 048	35 867
CONSTELLATION BRANDS, INC.	Boisson	Vin & spiritueux	40 182	38 751
THE HERSHEY COMPANY	Food	Chocolaterie confiserie	34 505	33 100
GENERAL MILLS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	33 478	34 013



Entreprise	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2024	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2025
BROWN-FORMAN CORP.	Boisson	Vin & spiritueux	24 959	17 292
TYSON FOODS, INC.	Food	Viande	17 335	19 761
KELLANOVA	Food	Epicerie salée sucrée	17 331	26 958
MCCORMICK & COMPANY, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	16 609	19 755
HORMEL FOODS CORPORATION	Food	Viande	15 891	16 635
LAMB WESTON HOLDINGS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	14 177	9 208
CONAGRA BRANDS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	12 397	12 794
THE J. M. SMUCKER COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	12 140	11 319
MOLSON COORS BEVERAGE COMPANY	Boisson	Brasserie	11 957	11 406
CAMPBELL SOUP COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	11 663	12 059
CELSIUS HOLDINGS, INC.	Boisson	Soft Drinks	11 431	5 980
DARLING INGREDIENTS INC.	Food	Ingrédients	7 196	5 176
INGREDION INC.	Food	Ingrédients	6 403	8 657
PILGRIM'S PRIDE CORP.	Food	Viande	5 927	10 396
POST HOLDINGS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	4 824	6 432
COCA-COLA CONSOLIDATED, INC.	Boisson	Soft Drinks	4 459	10 662
FLOWERS FOODS, INC.	Food	BVP	4 301	4 203
NATIONAL BEVERAGE CORP.	Boisson	Soft Drinks	4 202	3 858
LANCASTER COLONY CORP.	Food	Epicerie salée sucrée	4 144	4 610
THE BOSTON BEER COMPANY, INC.	Boisson	Brasserie	3 778	3 280
THE SIMPLY GOOD FOODS COMPANY	Food	Epicerie salée sucrée	3 577	3 773
SEABOARD CORP.	Food	Viande, commodités agr. Etc	3 137	2 279
J&J SNACK FOODS CORP.	Food	Epicerie salée sucrée	2 926	2 919
CAL-MAINE FOODS, INC.	Food	Œufs	2 544	4 875
TREEHOUSE FOODS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	2 074	1 737
TOOTSIE ROLL INDUSTRIES, INC.	Food	Chocolaterie confiserie	2 005	2 233
MGP INGREDIENTS, INC.	Food	Ingrédients	1 963	835
THE VITA COCO COMPANY, INC.	Food	Soft Drinks	1 319	2 023
UTZ BRANDS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	1 193	1 248
JOHN B. SANFILIPPO & SON, INC.	Food	F&L	1 079	976
THE DUCKHORN PORTFOLIO, INC.	Boisson	Vin & spiritueux	1 028	1 571
WK KELLOGG CO.	Food	Epicerie salée sucrée	1 018	1 497
THE HAIN CELESTIAL GROUP, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	889	536
B&G FOODS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	747	527
MISSION PRODUCE, INC.	Food	F&L	646	984
VITAL FARMS, INC.	Food	Œufs et lait	591	1 594
BEYOND MEAT, INC.	Food	Viande	520	237
CALAVO GROWERS, INC.	Food	F&L	473	438
SENECA FOODS CORP.	Food	F&L	338	528
CRIMSON WINE GROUP	Boisson	Vin et spiritueux	264	264
LIFEWAY FOODS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	178	355
MAMA's CREATIONS	Food	Viande	166	289



Entreprise	Secteur	Sous-secteur	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2024	Capitalisation boursière (M€) 01/01/2025
WHOLE EARTH BRANDS, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	132	0
CRIMSON WINE GROUP, LTD.	Boisson	Vin & spiritueux	112	127
ZEVIA PBC	Boisson	Soft Drinks	92	242
BRIDGFORD FOODS CORP.	Food	Epicerie salée sucrée	90	94
FARMER BROS. CO.	Food	Epicerie salée sucrée	58	37
SOW GOOD, INC.	Food	Epicerie salée sucrée	55	20

