



Bolero

TOPIC



Vleesvervangers

Ook bij beleggers op het menu?

10 november 2020

RESEARCH: BOB VAN LEEMPUTTE (KBC ASSET MANAGEMENT): "VEGAN IS THE NEW BLACK" (6 NOVEMBER 2020)

VOOR U SAMENGEVAT DOOR BOLERO CONTENT MANAGER BARBARA DESMET



In de TOPIC gaat **Bolero** dieper in op een specifiek onderwerp zoals een beursintroductie, de olieprijs, maar we kunnen ook een specifieke beurs of aandeel onder de loep nemen.

Vleesvervangers zijn aan een ware **opmars** bezig en vallen om uiteenlopende redenen bij steeds meer consumenten in de smaak. Dat deze markt van naar schatting ruim 150 miljard dollar **ook voor beleggers opportuniteiten** te bieden heeft, staat buiten kijf.

In dit dossier licht KBC Asset Management-analist Bob Van Leemputte toe waarom **minder vlees eten in de toekomst onvermijdelijk** wordt, zet hij vier verschillende **generaties** vleesvervangers op het menu en zoomt hij in op de redenen om als belegger in vleesvervangers te **investeren**.

Tot slot trakteert KBC AM u op **drie niet te versmaden aandelentips**.

Bolero wijst u erop dat de in dit dossier vermelde koersdoelen en adviezen dateren van 9 november 2020 en dus een momentopname zijn. Gelieve er rekening mee te houden dat die informatie intussen gewijzigd kan zijn. Voor de meest recente adviezen en koersdoelen verwijzen we u graag door naar het Bolero-platform.

Vleesvervangers: booming business

De markt voor vleesvervangers boomt. Steeds meer voedingsproducenten lijken dan ook een poging te wagen om hoogwaardige vleesvervangers op de markt te brengen. Terecht, want volgens Forbes – dat zich baseert op onderzoek door GlobalData – zou pakweg **70% van de consumenten zijn vleesconsumptie willen beperken**. In dit dossier zoomt KBC Asset Management-analist Bob Van Leemputte in op de trend van de vleesvervangers en de uiteenlopende redenen waarom die bij steeds meer consumenten in de smaak lijken te vallen. Met drie concrete aandelentips ontdekt u hoe ook beleggers hierop kunnen inspelen.

1. Flexitariërs: het nieuwe normaal?

Vooraleer we dieper ingaan op de beweegredenen om minder vlees te consumeren, zoomen we in op de **doelgroepen** die producenten van vleesvervangers in het vizier hebben.

De eerste en meest evidente doelgroep voor vleesvervangers zijn **vegetariërs**, bij wie vlees niet op het menu staat. Geen vlees betekent evenwel niet noodzakelijk geen dierlijke producten. Zo passen melk, eieren, yoghurt of honing perfect in een vegetarisch dieet.



Wie nog een stapje verder wil gaan, kan **veganist** worden. Een veganist eet **geen vlees, maar ook geen andere dierlijke producten**. Steeds meer mensen 'bekeren' zich tot het veganisme omwille van de gezondheidsvoordelen die het zou meebrengen, uit ecologische overwegingen en uit empathie voor dieren.

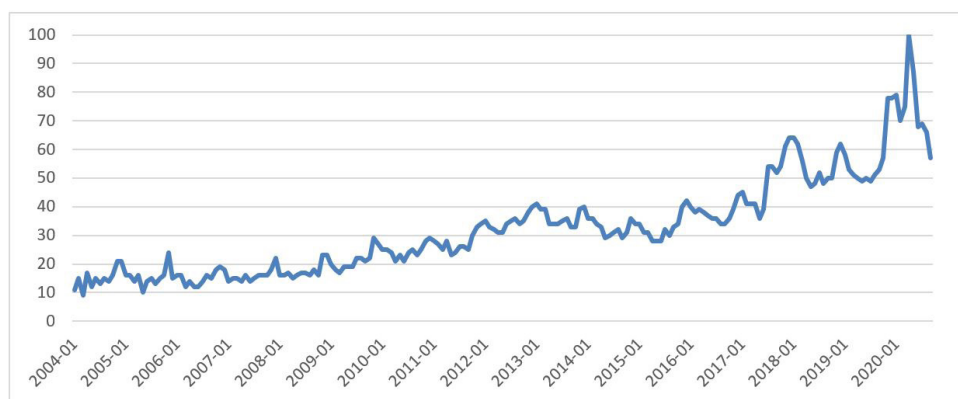
Netflix-documentaires zoals 'What the Health?' of 'Game Changers' zijn een duidelijke bron van inspiratie voor mensen die willen stoppen met vlees eten. Beroemde veganisten zijn bijvoorbeeld Game of Thrones-acteur Peter Dinklage of acteur Zach Efron. Anderzijds heeft tieneridool Miley Cyrus het veganisme onlangs uit gezondheidsoverwegingen afgezworen. De **invloed van beroemdheden** die de levensstijl aanprijzen, mag niet worden onderschat. Ze spreken vaak de jongere generatie aan, de **consument van de toekomst** zeg maar. Volgens Forbes bestaat de grootste groep van consumenten die plantaardige alternatieven koopt uit **millennials** (i.e. de generatie geboren tussen 1980 en 1995).

Een laatste, sterk groeiende doelgroep, zijn de zogenaamde **flexitariërs of semi-vegetariërs**, die bewust minder vlees eten. Door het **steeds betere aanbod aan alternatieven** voor vlees, heeft deze consument minder het gevoel dat hij zijn stukje vlees mist. De vleesconsumptie verminderen wordt dan een minder grote uitdaging. Want als het eruitziet als vlees en smaakt als vlees, waarom zou je dan niet af en toe voor een duurzamere optie kiezen?

2. Waarom minder vlees eten onvermijdelijk wordt

De keuze voor een vegetarisch of veganistisch dieet is niet altijd evident en het kan best een uitdaging zijn om de levensstijl vol te houden. Denk maar aan een etentje bij vrienden of een restaurantbezoek, waarbij de opties vaak beperkt zijn.

Gelukkig worden vleesvervangers ook steeds populairder bij consumenten die niet 'all the way' willen gaan. **Flexitariërs zijn de belangrijkste consumenten van vleesvervangers**; experimenteren kan immers geen kwaad en zo kunnen 'dagen zonder vlees' meer mainstream worden.



Google Trends populariteit voor 'vegan recipe' wereldwijd, met een duidelijk stijgende trend. Tijdens de lockdown kende de interesse een sterke piek.

Naast **smaakvoorkeuren**, die uiteraard een aanzienlijke impact hebben op het consumptiepatroon, zijn **dierenleed**, **gezondheid** en **duurzaamheid** heel actuele thema's. Dat zijn volgens KBC Asset Management dan ook de **drie belangrijkste redenen** waarom steeds meer consumenten overschakelen naar vleesvervangers.

2.1. Dierenleed

Nog vóór de focus op duurzaamheid kwam te liggen, was er al een schreeuw naar minder dierenleed, het eerste en mogelijk ook het oudste argument om minder of geen vlees te eten.

De wetgever voorziet dat dieren tijdens het slachtproces bedwelmd moeten worden en legt inspecties op, maar dat kan niet voorkomen dat er nog steeds **want toestanden** gebeuren. Zelfs in België kwamen de voorbije jaren af en toe berichten over **dieren mishandeling** in slachthuizen in het nieuws. Ook op de manier waarop de dieren gekweekt worden, komt vaak kritiek. Zo hebben de dieren niet altijd voldoende ruimte, ervaren ze stress,... Ook dit is voor menig consument een argument om vlees af te zweren of op zoek te gaan naar alternatieve producten die meer rekening houden met de **levensomstandigheden** van de dieren.

Om de kans op wantoestanden te beperken, kunnen **retailers** initiatieven nemen, bijv. door **extra controles** te doen. Zo nam **Colruyt**, net als andere detailhandelaars, eerder dit jaar bijkomende maatregelen voor slachthuizen. Die moeten de consument garanderen dat de dieren in goede omstandigheden gekweekt zijn.



Zonder een oordeel te willen vellen over het **ethische aspect** van vleesconsumptie, dient wel te worden vermeld dat dierenleed voor minstens een deel van de consumenten een belangrijke drempel vormt.

2.2. Gezondheidsaspect

Een tweede argument om minder vlees te consumeren, is een positieve **gezondheidsimpact** door het uitsluiten van dierlijke producten. In 2015 waarschuwde de **Wereldgezondheidsorganisatie** (WHO) dat er een positief verband werd gevonden tussen een verhoogde consumptie van rood vlees (zoals runds- en varkensvlees) en het aantal gevallen van darmkanker. Bewerkt vlees wordt door de WHO **kankerverwekkend** genoemd; de organisatie raadt dan ook aan om niet meer dan 50 gram per dag te consumeren. Elke ingreep om de smaak te beïnvloeden, wordt gezien als vlees 'bewerken'. Gepekeld, gedroogd of gerookt vlees, maar ook gekruide hamburgers of worst vallen dus onder die noemer.

Een ander belangrijk gezondheidsrisico is **cholesterol**, wat kan leiden tot slagaderverkalking. Patiënten met een te hoge cholesterol krijgen vaak het advies om **minder rood vlees** te eten. Toch bevatten ook alternatieven zoals kip nog altijd schadelijke cholesterol, weliswaar in mindere mate. Meer vette vis op het menu of simpelweg afstappen van vlees en meer groenten eten zou evenwel een positief effect kunnen hebben.

Bovendien zou een dieet zonder dierlijke voedingsstoffen leiden tot een lager **lichaamsgewicht**, al is vlees vervangen door alternatieven niet noodzakelijk een garantie voor minder calorieën. Zo bevat tofu meer vet dan een magere biefstuk en telt de Beyond Burger ongeveer evenveel calorieën als een gewone hamburger.

De huidige **gezondheids crisis**, veroorzaakt door het **coronavirus**, heeft in elk geval voor een **toenemende focus op gezonde voeding** gezorgd en bijgevolg ook de consumptie van vleesvervangers een duwtje in de rug gegeven. **In de VS kende de verkoop van Beyond Meat via de supermarkten een groei van bijna 200%**. Dat kan mogelijk ook verklaard worden door een verhoogde penetratie in supermarkten, waarop we verder in dit dossier nog terugkomen. Een andere mogelijke oorzaak voor de toenemende consumptie van vleesvervangers is dat consumenten thuis aan het **experimenteren** zijn geslagen.

Ook in **China** lijken steeds meer consumenten zich bewust te worden van de mogelijke gezondheidsvoordelen. Daarnaast zorgde de recente opstoot van **Afrikaanse varkenspest** in het land voor een toename in de vraag naar plantaardige eiwitbronnen. Bij planten is het risico op de uitbraak van ziekten nu eenmaal kleiner.

De keerzijde van de medaille is een mogelijk **tekort aan vitamine B12, calcium, ijzer en zink**. Goed opvolgen is dus de boodschap, en eventueel compenseren door inname van bijkomende voedingssupplementen. Daarnaast zit er in de laatste generatie vleesvervangers een hoge concentratie **zout**. Zo bevatten de Impossible Burger en Beyond Burger van Beyond Meat vier tot vijf keer zoveel zout als een traditionele hamburger.

2.3. Red de planeet: eet minder vlees

Het meest prangende argument om minder vlees te consumeren, is wel degelijk **duurzaamheid**. De verhouding tussen de **(klimaat)impact van vleesconsumptie** en de voedingswaarde is over de jaren sterk scheefgetrokken.

'Our World in Data' verzamelde gegevens over de uitstoot van broeikasgassen door en de klimaatimpact van voeding. Daaruit blijkt dat vlees en zuivel wereldwijd verantwoordelijk zijn voor zo'n 37% van de eiwitconsumptie en voor zo'n 18% van de calorie-inname. Die cijfers zijn perfect aanvaardbaar en lijken niet excessief. Het probleem is dat veeteelt meer dan zijn faire deel in het landgebruik inneemt. **Maar liefst 77% van het landgebruik voor landbouw gaat naar veeteelt**. In vergelijking met zijn bijdrage aan de globale calorie-inname neemt veeteelt dus met andere woorden zo'n vier à vijf keer de plaats in die het zou mogen krijgen. De productie van lams- en schapenvlees is daarbij de uitschieter, met bijna 370 vierkante meter land per kilogram vlees. Ter vergelijking: appels vereisen nog geen vierkante meter per kilo.



Bron: ourworldindata.org

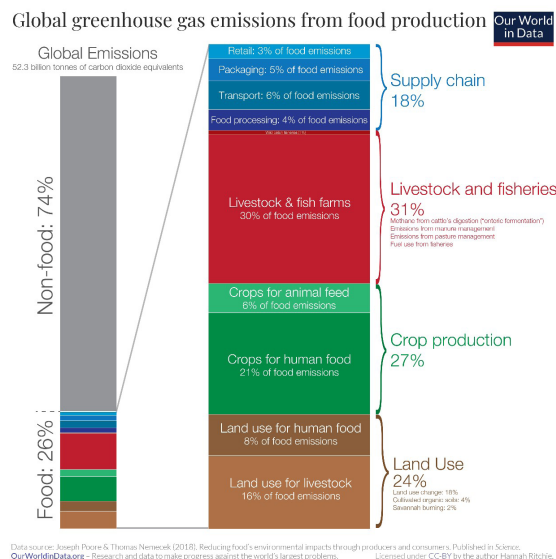
Maar niet enkel het landgebruik is problematisch; om een duurzame toekomst te verzekeren, is ook de uitstoot van broeikasgassen veel te hoog voor vleesproductie. Wanneer we naar het bredere plaatje kijken, is de **productie van voeding**

verantwoordelijk voor zo'n 26% van de wereldwijde uitstoot van broeikasgassen.

Veeteelt en visserij vertegenwoordigen zo'n 31% van de uitstoot. In vergelijking met het landgebruik lijkt dat beter mee te vallen ten opzichte van de calorie- en de eiwitconsumptie, tenzij we ook **indirecte componenten** meerekenen. Onze toekomstige biefstukken en varkenshaasjes hebben immers ook voeding nodig en de productie daarvan is verantwoordelijk voor 6% van de uitstoot van de totale voedingsproductie.

Tot slot heeft het landgebruik nog een bijkomende negatieve invloed op het klimaat. **Het gebruik van vruchtbaar land voor veeteelt gaat ten koste van de groene longen van de wereld.** Graslanden, bossen of regenwoud konden CO2 uit de lucht filteren, wat nu niet meer gebeurt. De kost hiervan is zo'n 16% van de totale uitstoot van voedingsproductie, exclusief het landgebruik voor niet-dierlijk eten. Als we die drie componenten samentellen, komen we uit op 53% van de uitstoot.

Een eenvoudige rekensom leert dat **vleesconsumptie rechtstreeks verantwoordelijk is voor een kleine 14% van de wereldwijde broeikasgasuitstoot.** Ter vergelijking: het aandeel van de luchtvaart is zo'n 3% van de uitstoot van de EU of - volgens de EU - 'meer dan 2% van de wereldwijde uitstoot'. Niet-dierlijke producten zijn verantwoordelijk voor 7,5% van de globale CO2-uitstoot. Deze cijfers maken abstractie van de indirecte kosten van de bevoorradingketen, zowel voor de dierlijke als niet-dierlijke producten.



Eind vorig jaar schatte de VN de **wereldbevolking** op 7,7 miljard mensen. Dat cijfer zou tegen 2030 naar schatting richting 8,5 miljard evolueren, tegen 2050 naar 9,7 miljard en tegen 2100 naar bijna 11 miljard. Daarnaast zal de groei van de minst ontwikkelde landen komen, waar de vleesconsumptie nog niet zo groot is. Als die economieën meer ontwikkeld geraken, zal ook hun vleesconsumptie toenemen met het beschikbare inkomen. Het gecombineerde effect van de **bevolkingsgroei** en de **toenemende welvaart** kan de vraag naar vlees doen exploderen als die regio's

de westerse gewoonte overnemen. Met dit in het achterhoofd is de **opkomst van vleesvervangers niet onlogisch en zelfs onvermijdelijk**, nog los van persoonlijke redenen om minder vlees te consumeren. De huidige situatie is simpelweg **onhoudbaar voor onze planeet**.

3. Vier generaties vleesvervangers

Producenten van vleesvervangers hebben al grote stappen voorwaarts gezet en een **breed en gevarieerd aanbod** uitgebouwd. De eerder aangehaalde argumenten volstaan om een grote groep consumenten te overtuigen, maar wat met de bredere bevolking die verknocht is aan zijn steak of hamburger?

De sector vroeg zich af hoe ook die doelgroep over de streep getrokken kon worden: wat als we onze steaks en hamburgers konden namaken, zonder dierenleed en op een duurzame manier? Met behulp van **sterke R&D-inspanningen** zijn bepaalde spelers erin geslaagd om een hele stap dichterbij het echte product te komen. Dat vraagt om een overzicht van de evolutie van vleesvervangers.

3.1. De ‘boomers’

De oudste en bekendste vleesvervanger is ongetwijfeld **tofu**, met **sojabonen** als voornaamste ingrediënt. Het is een van de magerste soorten van de oudere generatie. In diezelfde categorie vinden we ook **tempeh**. Ook hier zijn sojabonen het basisingrediënt, maar ze worden eerst gefermenteerd, waardoor tempeh iets meer eigen smaak heeft dan tofu. Beide soorten komen oorspronkelijk uit Azië.



Niet alleen sojaproducten worden al geruime tijd als vleesvervanger geserveerd. Zo is er bijvoorbeeld de **falafel**, met roots in het Midden-Oosten, die wordt gemaakt van **kikkererwten** en/of **tuinbonen**. Of de **portobello**, een grote kastanjechampignon die vaak wordt geserveerd als alternatief voor een hamburger. Tot slot zijn er nog allerlei soorten **groenteburgers**.

Kenmerkend voor deze oudste generatie vleesvervangers is de **focus op groenten**, terwijl de nieuwste generatie meer in de buurt van echt vlees probeert te komen.

3.2. De ‘millenials’

Hoewel ‘technisch’ gezien misschien niet echt vleesvervangers zijn ook **insectenburgers** een waardig alternatief voor vlees én worden ze zelfs door de VN aangeschreven. In veel gevallen hebben ze een positieve impact op het milieu en op de gezondheid. Hoewel België de Europese voorloper was bij het goedkeuren van insecten als voedingsmiddel, lijkt die **trend nooit volledig doorgebroken** te zijn.



In de loop der jaren kwamen ook plantaardige vleesvervangers op de markt die dicht bij 'echt' vlees staan, met **mycoproteïne** en **Textured Vegetable Proteïne** (TVP) als de belangrijkste soorten. Mycoproteïne wordt gemaakt van schimmel die gefermenteerd wordt. Het aanbod van **Quorn** is bijvoorbeeld gemaakt van mycoproteïne, terwijl TVP typisch wordt gemaakt van soja.

3.3. Generation Z

Met onder meer tofu en Quorn werd vooral een nichepubliek aangesproken. Om uit die **niche** te treden, moesten vlees vervangende producten er ook effectief als 'vlees' gaan uitzien. Producenten van vleesvervangers hebben de laatste jaren grote stappen voorwaarts gezet, waardoor de **nieuwste generatie qua textuur en smaak erg dicht in de buurt van echt vlees komt**.

De markt wordt momenteel overspoeld door een **innovatiegolf**, waarbij de meeste bedrijven focussen op hamburgers, (ontbijt)worsten en gehakt. Toch gebruiken ze niet allemaal dezelfde basisingrediënten; zo maakt **Beyond Meat** gebruik van eiwitten uit erwten, **Impossible Foods** vertrekt vanuit soja en **De Vegetarische Slager** van Unilever gebruikt soja en lupinebonen. Stuk voor stuk slagen ze erin om relatief dicht bij echt vlees te komen en vinden ze hun weg naar steeds meer consumenten.



Naast alternatieven voor rood vlees op basis van planten, wordt ook plantaardig kippenvlees steeds realistischer en is **New Wave Foods** er zowaar in geslaagd om **plantaardige scampi's** te maken, gebaseerd op zeewier.

Toch botst het gebruik van het **label 'vlees'** steeds vaker op **protest vanuit de vleesindustrie**. De Amerikaanse vereniging van veehouders heeft een petitie gestart tegen het gebruik van het label 'rundsvlees' en 'vlees' op producten die niet van dieren afkomstig zijn. Ook in het Europees Parlement woedde in oktober een gelijkaardige discussie, die in het voordeel van de vleesvervangers eindigde.

3.4. Generation Alpha

Voor de laatste categorie vleesvervangers staat de technologie nog in de kinderschoenen, maar ook **3D-geprint vlees** heeft potentieel. Verschillende bedrijven zijn op zoek naar een goed product en zouden al enig succes hebben geboekt. De **Israëlische start-up Redefine Meat** is hier actief mee bezig en zou later dit jaar in bepaalde, duurdere restaurants een 3D-printer voor plantaardige steaks installeren. Het **Spaanse NovaMeat** liet naar eigen zeggen al in 2018 de eerste (plantaardige) steak uit een 3D-printer rollen. De **ecologische voetafdruk van 3D-geprint vlees** zou maar liefst **95% kleiner** zijn dan die van een rundssteak.



Memphis Meats uit San Francisco maakt dan weer vlees in een **laboratorium**. Het proces begint met een **(stam)cel** die wordt gevoed en in een 'cultivator' geplaatst,

een apparaat waar de cellen hun natuurlijke groeiproces kunnen volgen, net zoals het in een dier zou gebeuren. **Na 4 tot 6 weken is het vlees klaar en kan het worden geoogst.** Belangrijk hierbij te vermelden is dat dit om **echt vlees** gaat, niet om een vleesvervanger. Naast Memphis Meats zijn er nog verschillende spelers in dit segment actief. Maar voor het brede publiek moeten voor een dergelijk product wellicht nog wat psychologische en legale drempels worden overwonnen. Bovendien is de technologie nog **heel duur** op de huidige schaal.

4. Investeren in vleesvervangers

Hoe smakelijk plantaardige alternatieven ook mogen zijn, hoe nobel de redenen om minder vlees te eten of hoe broodnodig het vleesloze alternatief ook is voor het milieu, de vraag **hoe beleggers hiervan een graantje kunnen meepikken**, bleef tot nu toe onbeantwoord. KBC Asset Management identificeerde enkele thema's die in dat kader kunnen meespelen.

4.1. Sterk groeiend segment

De voorbije jaren kende de categorie van de vleesvervangers al een sterke groei. Gezien de verwachte bevolkingstoename, de eerder aangehaalde argumenten en het feit dat alternatieven steeds beter worden, is KBC AM ervan overtuigd dat die **groei zal aanhouden**.

De **wereldwijde vleesmarkt** is jaarlijks goed voor zo'n **1,4 triljoen dollar**. Naar schatting zouden **vleesvervangers zo'n 13% van de markt kunnen innemen**. Dat maakt het een **markt van meer dan 150 miljard dollar**, wat grote opportuniteiten biedt.

De **VS**, waar de vleesmarkt op 270 miljard dollar wordt geschat, is de **belangrijkste markt** voor de grootste 'pure play'-bedrijven **Beyond Meat** en **Impossible Foods**. In het **retailkanaal** kende de categorie van de vleesvervangers er een **groei van 18%**, tot 399 miljoen dollar in 2019. Hoewel de verkopen in restaurants hierin niet meegerekend zijn, is er zeker nog ruimte voor nog meer toekomstige groei. Daarbij komt dat de consument door de **coronacrisis** nog meer focust op gezondheid en gezonde voeding - zoals blijkt uit de groei van Beyond Meat - en de trend mogelijk nog in een **versnelling** komt.



Maar niet enkel het retailkanaal is voor producenten van vleesvervangers van belang. De afgelopen jaren heeft zich een ware **race richting fastfoodbedrijven** gemanifesteerd. Want als het doelpubliek groeit, willen de ketens met hun aanbod niet achterblijven.

Zo heeft **De Vegetarische Slager** van **Unilever** het contract binnengehaald om in Europa de **'Rebel**

Whopper' van Burger King te produceren en worden in Duitsland ook de groentenuggets door Unilever voorzien. Voor de Amerikaanse markt heeft Burger King een partnership met **Impossible Foods**. In Canada is **Lightlife**, een dochter van **Maple Leaf Foods** de leverancier van (nep)kippenburger voor de KFC-restaurants.

Ook in dit segment valt nog groei te rapen. Dergelijke partnerships bieden producenten van vleesvervangers enerzijds **stabiele inkomsten**, maar anderzijds hebben ze ook een belangrijker, strategisch doel: op restaurant durven mensen immers meer te experimenteren en een iets gewaagdere keuze te maken. Dat werd heel duidelijk bij **Impossible Foods**, dat als 'go-to-market'-strategie expliciet heeft geopteerd om eerst verkocht te worden in restaurants, en dan pas in de supermarkt.



De laatste groeikatalysator is de **geografie**. Beyond Meat en Impossible Foods spitsen zich initieel vooral toe op de VS. De voornaamste markten lijken **Noord-Amerika** en **Europa** te zijn, met hier en daar een ander land. Bedrijven beginnen evenwel ook al uit te breiden naar de grote **Chinese markt**. Ook geografisch is er dus zeker nog ruimte om te groeien.

4.2. Gebrek aan goede alternatieven voor de planeet

Vooral het issue rond de duurzaamheid van vleesconsumptie wordt stilaan 'incontournable' en zal ervoor zorgen dat vleesvervangers ongetwijfeld belangrijker worden. In dat kader zijn sommige bedrijven alvast gestart met experimenteren:

- Zo heeft de Amerikaanse leverancier van maaltijdboxen **Blue Apron** in zijn gamma een burger waarin naast normaal vlees ook paddenstoelen zijn verwerkt. Toch blijft meer dan de helft van de burger bestaan uit vlees en blijft de impact op het klimaat dus hoger dan bij een volledig plantaardige burger.
- Een ander voorbeeld is de overstap van **Burger King** naar een hamburger van minder vervuilende koeien. Een speciaal dieet in de laatste levensmaanden zorgt ervoor dat de koeien minder methaangassen uitstoten. Bedenking: het gaat enkel om de laatste levensmaanden van het dier en de voetafdruk van dierlijke consumptie gaat bovendien verder dan enkel de dieren. Ter vergelijking: de Impossible Burger gebruikt 87% minder water, 96% minder landoppervlakte en stoot 89% minder broeikasgassen uit dan een normale hamburger.

Hoewel dergelijke initiatieven helpen, zijn de alternatieve vleesvervangers nog altijd duurzamer.

4.3. Aandelentips van KBC Asset Management

Tot slot maakt KBC Asset Management de vertaalslag naar de beurs. Analist Bob Van Leemputte schuift drie spelers naar voren die in het segment van de vleesvervangers actief zijn.



Nestlé (ISIN-code: CH0038863350)

KBC AM: “Houden”-advies - koersdoel 110 Zwitserse frank

Hoewel het tot dusver nog niet aan bod kwam, is ook Nestlé actief in de markt van vleesvervangers. In Europese winkels vind je het productgamma onder de vlag van ‘**Garden Gourmet**’, terwijl het in de VS onder de naam ‘**Sweet Earth**’ wordt verkocht. Het aanbod is vrij uitgebreid, met verschillende smaken.



Onder beide merken heeft de Zwitserse groep ook een gamma van ‘net echt’ gehakt en burgers. In de VS is dat de ‘**Awesome Burger**’, in Europa de ‘**Sensational Burger**’. Beide gebruiken **eiwitten uit erwten** als proteïnebron. In Duitsland en Israël zijn ze te vinden bij **McDonalds** als plantaardig alternatief.

De vegetarische en op planten gebaseerde producten van Nestlé brachten **in 2019 bijna 200 miljoen Zwitserse frank** op, met een **sterke organische groei van meer dan 10%**. In verhouding tot de 93 miljard CHF omzet lijkt dat slechts een peulschil, maar de producten dragen bij tot de huidige en toekomstige groei van het bedrijf en zullen hun aandeel in de omzet in de toekomst naar alle waarschijnlijkheid zien toenemen.

Nestlé is evenwel **niet geschikt voor investeerders die een vegetarisch of veganistisch aandeel zoeken**, want ook **Maggi** zit in het merkenportfolio, inclusief de bouillon. **Herta**, gekend van de fijne vleeswaren, is ook een merk van Nestlé.





Unilever (ISIN-code: GB00B10RZP78)

KBC AM: “Kopen”-advies, koersdoel 52 GBp

Ook het Nederlandse Unilever rook een opportuniteit en maakte zijn intrede in het segment van de vleesvervangers. Sinds 2016 produceert het vegetarische gehaktballen in samenwerking met **De Vegetarische Slager**, dat in 2018 door de groep werd overgenomen.

De producten zijn allemaal **vegetarisch**, maar **niet per se veganistisch**. De eiwitbron van ‘**Le Burger**’ is **soja**. Ongeveer de helft van het productportfolio is effectief veganistisch. Bij de overname door Unilever in 2018 draaide De Vegetarische Slager een **jaaromzet van meer dan 10 miljoen euro**. Ter vergelijking: Unilever boekte dat jaar een omzet van ongeveer 51 miljard. KBC AM vond geen recentere afzonderlijke omzetcijfers van De Vegetarische Slager.

De activiteiten dragen bij tot de groei van Unilever, maar zijn niet de enige reden van groei voor Unilever. De Vegetarische Slager is intussen wel al **stevig gegroeid** en mag ook het vlees voor de **Rebel Whopper** aan **Burger King** leveren.

Unilever is evenwel **niet geschikt voor investeerders die een vegetarisch of veganistisch aandeel zoeken**, omdat het ook **Knorr** in zijn merkenportfolio heeft, inclusief de bouillon.



Beyond Meat (ISIN-code: US08862E1091)

Hoewel Beyond Meat momenteel niet door KBC AM wordt opgevolgd, verdient het aandeel volgens analist Bob Van Leemputte een speciale vermelding. Het is op dit moment de **enige investeerbare ‘pure play’** in het segment. Beyond Meat zet in op **microscopisch onderzoek**, om zo dicht mogelijk bij een echte hamburger te komen. In de uitgebreide ingrediëntenlijst vinden we **erwten als voornaamste bron van eiwitten**. Het bedrijf blijft sterk investeren in **onderzoek en ontwikkeling**. In het boekjaar 2019 bedroeg de R&D-kost 6,9% van de netto-omzet. Maar die inspanningen lonen: de voorbije twee jaar lanceerde het bedrijf maar liefst 5 nieuwe of vernieuwde producten.

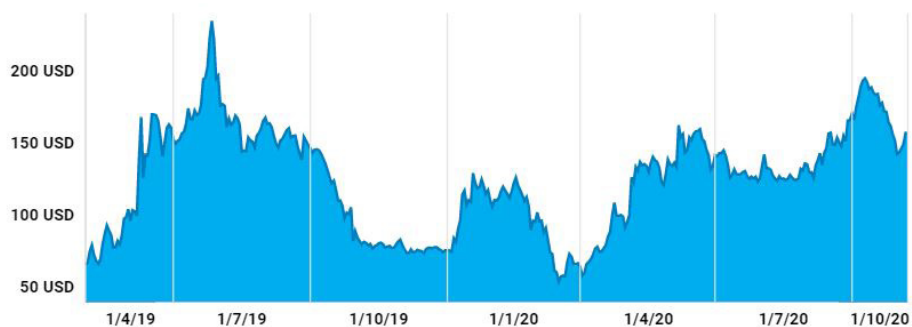


Naast de inmiddels legendarische **Beyond Burger** heeft Beyond Meat ook gehakt, worst en ontbijtworst in het assortiment. In 2020 werd in KFC-restaurants ook **Beyond Fried Chicken** gelanceerd. Nieuwsgierige lezers kunnen de Beyond Burger vinden in hun lokale **Delhaize** supermarkt.

Het aandeel is als **enige 'pure play'** de beste optie voor investeerders (i) die op zoek zijn naar een **veganistisch aandeel**, (ii) die volop willen meesurfen op de **boomende markt van vleesvervangers** of (iii) die in het bedrijf willen investeren omwille van de **ESG-kwaliteiten** (duurzaamheid). De interesse stuwt de prijs opwaarts, met een **volatiel koersverloop** tot gevolg. Het **niet kunnen inlossen van de groeiverwachtingen is dan ook een belangrijk risico**. Dit kan veroorzaakt worden door een verhoogde inzet van **concurrentie**. Grote conglomeraten hebben het sterke momentum in de markt de laatste jaren geroken en zetten er ook op in.

Daarbovenop komt nog dat Beyond Meat momenteel nog maar **weinig winstgevend** is. Het bedrijf zit nog niet op de ideale schaal, maar is wel stevig aan het groeien. Bij de laatste rapportering in augustus 2020 moest Beyond Meat een **verlies van 10,2 miljoen dollar** opbiechten, ondanks een brutomarge van 29,7%. Van dat verlies was wel 5,9 miljoen te wijten aan verpakingskosten. Hamburgers gaan nu eenmaal in een andere verpakking naar restaurants en supermarkten. Zonder deze en andere eenmalige kosten bedroeg het verlies 'slechts' 1,2 miljoen dollar, tegenover een aangepaste winst van 2,3 miljoen een jaar eerder.

De hogere kosten hebben voornamelijk te maken met de groei. De **omzet van Beyond Meat steeg in de eerste negen maanden van dit jaar met maar liefst 96%**. Vooral het retailkanaal deed het uitzonderlijk goed, met 180% groei in de VS en 319% in de internationale markten. Als gevolg van de lockdownmaatregelen bleef het Foodservice-segment achterophinken, met een groei van 15% in de VS en een krimp met 9% internationaal. Beyond Meat zet sterk in op **partnerships** met (fastfood) restaurantketens, **productinnovatie** en **internationale uitbreiding**. Zo kondigde het in september aan de productie ook naar China uit te breiden, nadat het ook in Nederland een partner vond.



Een ander **direct risico** is volgens KBC AM een mogelijke **beursgang van grote concurrent Impossible Foods**, wat kan leiden tot een **herbalancering** of **risicospreiding** door investeerders en een uitstroom uit Beyond Meat.

De Impossible Burger heeft **soja** als basisingrediënt; die is **genetisch gemodificeerd** (GMO), wat een **hindernis** kan zijn voor lancering in de **EU**. Voor het gebruik van GMO-gewassen is uitdrukkelijke **toestemming** nodig. Door een zogenaamde '**heemverbinding**' (het ijzer dat o.a. in rood vlees te vinden is) zou de smaak van de Impossible Burger naar verluidt heel dicht in de buurt komen van een echte burger. Dat is meteen ook de reden voor de genetisch gemanipuleerde soja. Hoewel heem ook in niet-GMO soja zit, komt het veel meer in de gemanipuleerde variant voor. Het is helaas mogelijk ook een schakel in het verband tussen rood vlees en kankerverwekkende eigenschappen.

Naast burgers biedt Impossible Foods ook nog worst aan. Voorlopig is de Impossible Burger enkel te verkrijgen in de VS, Hong Kong, Macau en Singapore, maar in september kondigde het bedrijf aan dat het binnenkort ook de Canadese markt zal betreden.

Impossible Foods is vooralsnog **niet beursgenoteerd**. De **aandelen zijn in handen van een kleine groep investeerders**. Er zijn geen concrete (publieke) plannen of timing voor een beursintroductie, maar het management lijkt in de toekomst wel die intentie te hebben. KBC AM verwacht evenwel geen aankondiging op korte termijn.

Noot van de redactie: Het aandeel van Beyond Meat sloot op 9 november 4,05% lager, maar ging **in de nabeurshandel zo'n 23% lager**, omdat de resultaten over het derde kwartaal de analistenverwachtingen niet konden inlossen en door een aankondiging van McDonald's.

Het **nettoverlies** kwam in het derde kwartaal van 2020 uit op **19,29 miljoen dollar** (0,31 dollar per aandeel), tegenover een winst van 4,10 miljoen dollar (0,06 dollar per aandeel) in het derde kwartaal van 2019. Het bedrijf rapporteerde een **omzetstijging van 2,7%** op jaarbasis tot 94,44 miljoen dollar (vs. 91,96 miljoen een jaar eerder), terwijl analisten op 132,81 miljoen hadden gemikt.

CEO Ethan Brown gaf aan dat de financiële resultaten de weerspiegeling zijn van een kwartaal waarin Beyond Meat voor het eerst sinds de start van de pandemie werd geconfronteerd met de **onvoorspelbaarheid van Covid-19** en de impact op de netto-omzet en het resultaat. In het tweede kwartaal werd de achteruitgang in de Foodservice-activiteiten (door de lockdownmaatregelen) nog gecompenseerd door het massale hamstergedrag van consumenten. Maar in het derde kwartaal ging dat gedrag enigszins luwen, wat in combinatie met **aanhoudende uitdagingen voor de klanten in het Foodservice-segment** zorgde voor zwakker dan verwachte resultaten.

Het management formuleerde **geen vooruitzichten voor de rest van het boekjaar**,

omdat het naar eigen zeggen niet in staat is de aanhoudende impact van Covid-19 “met redelijke zekerheid te voorspellen”.

Daarnaast liet ook **McDonald's** weten dat het - na een proefproject in Canada - niet langer een beroep doet op Beyond Meat als leverancier voor vleesvervangers, maar de plantaardige burgers voortaan zelf zal produceren. In 2021 start de fastfoodketen met de **uitrol van zijn gloednieuwe “McPlant”**, waardoor Beyond Meat een **steverige concurrent** krijgt in het segment van de vleesvervangers.

(Bron: Nasdaq, “Beyond Meat Q3 Results Miss Street View, Shares Tank 22%”)

Conclusie: vleesvervangers zijn de toekomst

KBC AM ziet in vleesvervangers een **grote marktoportunititeit**. De consument wordt zich steeds meer bewust van de mogelijke impact van vleesconsumptie op dierenwelzijn, de gezondheid en het milieu. De producten worden steeds beter en lijken een **volwaardig alternatief** te worden. Het aanbod is zeker niet eentonig en de producten bieden verschillende mogelijkheden. Er zitten bovendien nog **steverige innovaties in de pijplijn** die ons toekomstige consumptiegedrag mogelijk zullen beïnvloeden. Grote **conglomeraten** zetten ook in op deze groeiopportunity en brengen hun eigen versies uit. **Beyond Meat** is momenteel de enige pure speler in het segment, maar mogelijk een **risicovollere investering**.

Bronvermelding

Voor dit dossier baseerde KBC AM zich onder meer op volgende bronnen:

- <https://www.forbes.com/sites/michaelpellmanrowland/2018/03/23/millennials-move-away-from-meat/#73f7bdaaa4a4>
- <https://www.health.harvard.edu/blog/impossible-and-beyond-how-healthy-are-these-meatless-burgers-2019081517448>
- <https://ourworldindata.org/environmental-impacts-of-food>
- https://ec.europa.eu/clima/policies/transport/aviation_en
- <https://www.meatinstitute.org/index.php?ht=a/GetDocumentAction/i/145859>
- <https://www.fsis.usda.gov/wps/wcm/connect/e4749f95-e79a-4ba5-883b-394c8bdc97a3/18-01-Petition-US-Cattle-meat-Association020918.pdf?MOD=AJPERES>
- <https://www.govinfo.gov/content/pkg/CFR-2012-title9-vol2/pdf/CFR-2012-title9-vol2-sec301-2.pdf>
- <https://investors.beyondmeat.com/static-files/449bdd80-f49b-4ea1-9882-a861d2fab52d>
- <https://plantbasedfoods.org/marketplace/retail-sales-data/>
- <https://impossiblefoods.com/mission/>

Disclaimer

Bolero is het execution-only beleggingsplatform van KBC Bank NV en staat los van alle andere beleggingsdiensten die geleverd kunnen worden door KBC Bank NV.

Copyright © KBC Bank NV/Bolero. Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm. De intellectuele eigendomsrechten op deze publicatie komen toe aan hetzij KBC Bank NV, hetzij aan met hen verbonden entiteiten of aan derden. U moet zich onthouden van elke inbreuk daarop. Behoudens de uitdrukkelijke voorafgaande en schriftelijke toestemming van de auteur of zijn rechthebbenden, is elke overdracht, verkoop, verspreiding of reproductie, ongeacht de vorm of de middelen, van de publicatie verboden.

Dit is een publicatie van KBC Bank N.V. (Bolero). De bevoegde controleautoriteit voor deze activiteit is de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA).

Deze publicatie valt niet onder de noemer 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten. Het zijn publicitaire mededelingen, zodat de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden niet van toepassing zijn. Bolero garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. Bolero geeft hiermee geen specifiek en persoonlijk beleggingsadvies. U draagt bijgevolg de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze publicatie.

De fondsbeheerders van KBC AM kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument. De verloning van de medewerkers of aangestelden die voor KBC Securities werkzaam zijn en die bij het opstellen van de aanbevelingen betrokken waren, is niet gekoppeld aan zakenbanktransacties van KBC Securities. De rendementen van de in deze publicatie besproken financiële instrumenten, financiële indices of andere activa zijn rendementen behaald in het verleden en vormen als zodanig geen betrouwbare indicator voor toekomstige rendementen. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen of dat ze in de realiteit zullen uitkomen. De prognoses zijn louter indicatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen, louter informatief en aan veranderingen onderhevig.

Als de resultaten van de besproken financiële activa uitgedrukt zijn in een andere valuta dan EUR, kan het rendement door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen. Ze geven de analyse weer van de auteur op de daarin vermelde datum. Hoewel de informatie gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan Bolero niet garanderen dat de informatie accuraat, volledig en up to date is; de informatie kan onvolledig zijn of ingekort. De auteur kan zich beroepen op andere publicaties binnen KBC Groep (vb. van KBC AM of Market Research) of van derde partijen. KBC Bank NV kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties. De disclaimers vervat in de publicaties van KBC AM of andere publicaties naar dewelke wordt verwezen, zijn hier eveneens van toepassing.

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van KBC Bank NV (center Bolero). Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken. Voor een aantal essentiële elementen van de beleggingsaanbevelingen (waaronder de belangenconflictenregeling) kunt u de "Algemene richtlijnen m.b.t. de beleggingsaanbevelingen van KBC Asset Management" op www.kbcam.be/aandelen en de "Disclosures" op www.kbcsecurities.com/disclosures raadplegen. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar www.kbcsecurities.be/disclosures voor specifieke informatie inzake belangenconflicten.

Beleggen in aandelen houdt substantiële risico's en onzekerheden in. Beleggers moeten in staat zijn om het economische risico van een belegging te dragen en het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk te verliezen.