



Bolero

TOPIC

Les substituts de viande

Également au menu des investisseurs ?

13 novembre 2020

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

RESUMÉ POUR VOUS PAR BOLERO MANAGER EN CONTENU BARBARA DESMET





Dans ses **TOPICS**, Bolero approfondit un sujet de bourse spécifique comme une introduction en bourse, une fluctuation des prix du pétrole, mais il peut également s'agir d'un indice ou d'un secteur spécifique qu'il passe au peigne fin.

Les **substituts de viande sont en plein essor** et, pour diverses raisons, de plus en plus appréciés par les consommateurs. Il est incontestable que ce marché, estimé à plus de 150 milliards de dollars, **offre des opportunités pour les investisseurs**.

Dans ce dossier, Bob Van Leemputte, analyste chez KBC Asset Management, explique pourquoi **manger moins de viande deviendra inévitable à l'avenir**, présente quatre différentes **générations** de substituts de viande et fait un zoom sur les raisons pour lesquelles les substituts de viande peuvent également figurer au menu des investisseurs.

Enfin, notre analyste conclut avec **trois actions qui vous permettent de profiter de cette tendance**.

Attention: Les objectifs de cours et recommandations mentionnés dans ce dossier datent du 13/11/2020 et reflètent l'opinion de l'analyste à la date mentionnée. Veuillez noter que ces informations peuvent avoir changé au moment où vous lisez la publication. Pour tous les objectifs de cours et recommandations les plus récentes, rendez-vous sur la plateforme Bolero.

Vegan is the new black

juste titre, car selon Forbes qui s'appuie sur des recherches de GlobalData, environ **70% des consommateurs tenteraient de réduire leur consommation de viande**. Dans ce dossier, Bob Van Leemputte, analyste de KBC Asset Management, se penche sur l'engouement pour les substituts de viande et les différentes raisons pour lesquelles ceux-ci semblent séduire de plus en plus de consommateurs. Grâce à trois conseils sur actions concrets, vous découvrirez comment les investisseurs peuvent également en profiter.

Les flexitariens sont-ils la nouvelle normalité?

Avant d'analyser de plus près les raisons qui nous poussent à consommer moins de viande, nous nous sommes intéressés aux **groupes cibles** visés par les producteurs de substituts de viande.

Le premier groupe cible des substituts de viande le plus évident est celui des **végétariens**, qui bannissent la viande de leur menu. Renoncer à la viande ne signifie toutefois pas nécessairement proscrire les produits d'origine animale. Ainsi, le lait, les œufs, le yaourt ou le miel s'intègrent parfaitement dans un régime végétarien.



Le véganisme va plus loin. Un **végane ne mange pas de viande, mais il ne mange pas non plus d'autres produits d'origine animale**. De

plus en plus de personnes se convertissent au véganisme pour ses bienfaits pour la santé, par conviction écologique et par empathie pour les animaux.



Les documentaires de Netflix tels que « **What the Health?** » ou « **Game Changers** » sont une source d'inspiration évidente pour les personnes qui veulent arrêter de manger de la viande. Parmi les véganes célèbres, citons l'acteur de Game of Thrones Peter Dinklage ou l'acteur Zach Efron. En revanche, l'idole des adolescents, Miley Cyrus, a récemment renoncé au véganisme pour des raisons de santé. **L'influence des célébrités** louant un style de vie ne doit pas être sous-estimée. Celles-ci s'adressent souvent à la jeune génération, **c'est-à-dire au consommateur du futur**. Selon Forbes, le plus grand groupe de consommateurs achetant des alternatives végétales est constitué de milléniaux (c'est-à-dire la génération née entre 1980 et 1995).

Un dernier groupe cible en forte croissance est celui des **flexitariens** ou **semi-végétariens**, qui mangent consciemment moins de viande. **Face à une offre de plus en plus large d'alternatives à la viande**, ces consommateurs ont moins le sentiment de se trouver en manque de viande. Réduire la consommation de viande devient alors moins difficile. Parce que si elle ressemble à de la viande et a le

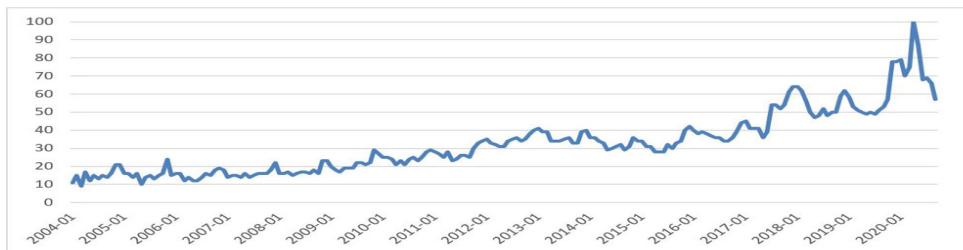
goût de la viande, pourquoi ne pas opter de temps en temps pour cette option plus durable?

Pourquoi il devient inévitable de manger moins de viande

Adopter un régime végétarien ou végane n'est pas toujours évident et il peut être très difficile de s'y tenir. Pensez à un dîner entre amis ou à un repas au restaurant, où les possibilités sont souvent limitées.

Heureusement, les substituts de viande sont de plus en plus populaires auprès des consommateurs qui ne veulent pas aller « all the way ». **Les flexitariens sont les plus grands consommateurs de substituts de viande** : pourquoi ne pas s'y essayer, les « jours sans viande » pouvant ainsi devenir plus fréquents.

Outre les **préférences gustatives**, qui ont évidemment un impact considérable sur les modes de consommation, la **souffrance des animaux**, la **durabilité** et la **santé**



Google Trends popularité de la « vegan recipe » dans le monde entier, avec une nette tendance à la hausse. Pendant la période du confinement, l'intérêt a atteint des sommets.

sont des thèmes très actuels. KBC Asset Management y voit les trois grandes raisons pour lesquelles de plus en plus de consommateurs se tournent vers les substituts de viande.

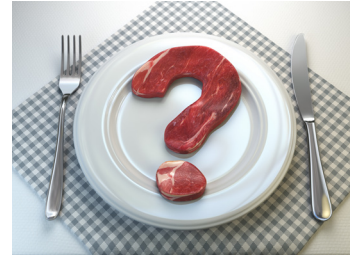
La souffrance animale

Avant que l'accent ne soit mis sur la durabilité, la souffrance animale était déjà dénoncée : elle est le premier argument et peut-être le plus ancien en faveur de la réduction ou de la suppression de la consommation de viande.

Le législateur prévoit que les animaux soient étourdis pendant le processus d'abattage et impose des inspections, mais cela ne peut empêcher **les abus** de se poursuivre. Même en Belgique, ces dernières années, des cas de **cruauté envers les animaux** dans les abattoirs ont été de temps à autre relayés dans les médias. L'élevage animal est également souvent critiqué. Ainsi, les animaux n'ont pas toujours assez d'espace, ils sont stressés,... Il s'agit là aussi d'un argument incitant

de nombreux consommateurs à renoncer à la viande ou à rechercher des produits alternatifs plus respectueux **des conditions de vie** des animaux.

Afin de réduire le risque de dérapage, les **détaillants** peuvent prendre des initiatives, par exemple en **renforçant les contrôles**. Au début de cette année, **Colruyt** a ainsi imposé des mesures supplémentaires aux abattoirs et d'autres détaillants adoptent des initiatives similaires. Ces mesures visent à garantir aux consommateurs que les animaux ont été élevés dans de bonnes conditions.



Sans vouloir porter de jugement sur **l'aspect éthique** de la consommation de viande, il convient de mentionner que la souffrance animale constitue un seuil important pour au moins une partie des consommateurs.

La viande est-elle nocive pour la santé?

Un deuxième argument en faveur d'une réduction de la consommation de viande est **l'impact positif sur la santé** de l'exclusion des produits d'origine animale. En 2015, **l'Organisation mondiale de la santé (OMS)** a signalé qu'un lien positif avait été établi entre l'augmentation de la consommation de viande rouge (telle que la viande de bœuf et de porc) et l'incidence du cancer de l'intestin. L'OMS qualifie la viande transformée de **cancérigène** et recommande de ne pas en consommer plus de 50 grammes par jour. Toute intervention visant à influencer le goût est considérée comme une 'transformation' de la viande. La viande salée, séchée ou fumée, mais aussi les saucissons ou les hamburgers épicés sont concernés.

Un autre risque important pour la santé est le **cholestérol**, susceptible de provoquer l'artériosclérose. Il est souvent conseillé aux patients présentant un taux de cholestérol élevé de manger **moins de viande rouge**, même si des alternatives comme le poulet contiennent toujours du cholestérol nocif, bien que dans une moindre mesure. Le fait de mettre plus de poisson gras au menu ou de renoncer tout simplement à la viande et de manger plus de légumes pourrait toutefois avoir un effet positif.

Un régime sans nutriments d'origine animale entraînerait en outre une **diminution du poids corporel**, bien que le remplacement de la viande par des alternatives ne garantisse pas nécessairement une baisse des calories. Ainsi, le tofu contient plus de graisse qu'un steak maigre et le Beyond Burger est à peu près aussi calorique qu'un hamburger ordinaire.

Quoi qu'il en soit, **la crise sanitaire actuelle**, imputable au **coronavirus**, a **rappelé l'importance d'une alimentation saine** et a par conséquent dopé la consommation de substituts de viande. Aux États-Unis, **les ventes de Beyond Meat dans les supermarchés ont bondi de près de 200%**. Cette explosion pourrait

aussi s'expliquer par une pénétration accrue dans les supermarchés, sur laquelle nous reviendrons dans ce dossier. Une autre cause possible de la consommation croissante de substituts de viande réside dans le fait que les consommateurs les ont **expérimentés** à domicile.

En **Chine** également, de plus en plus de consommateurs semblent prendre conscience des avantages potentiels pour la santé. En outre, la récente apparition de la **peste porcine africaine** dans le pays a stimulé la demande de sources de protéines végétales, les plantes réduisant le risque d'apparition de maladies.

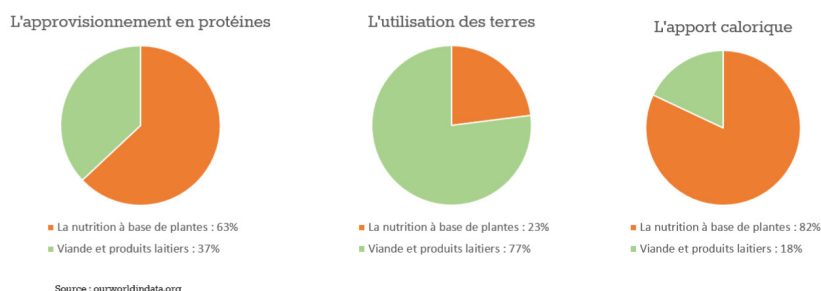
Une possible **carence en vitamine B12, en calcium, en fer et en zinc** est le revers de la médaille. Un bon suivi est donc essentiel de manière à compenser éventuellement par la prise de compléments alimentaires. La dernière génération de substituts de viande contient en outre une forte concentration de sel. Ainsi, l'Impossible Burger et le Beyond Burger de Beyond Meat contiennent quatre à cinq fois plus de sel qu'un hamburger traditionnel.

Sauvez la planète : mangez moins de viande

Le principal argument en faveur d'une réduction de la consommation de viande est toutefois la **durabilité**. La relation **entre l'impact (climatique) de la consommation de viande** et la valeur nutritionnelle a évolué au fil des ans.

« Our World in Data » a rassemblé des données sur les émissions de gaz à effet de serre et l'impact climatique de l'alimentation. Il en ressort que la viande et les produits laitiers sont responsables d'environ 37% de la consommation de protéines dans le monde et d'environ 18% de l'apport calorique. Si ces chiffres sont parfaitement acceptables et ne semblent pas excessifs, le problème réside dans le fait que l'élevage occupe plus que sa juste part dans l'utilisation des terres. **Jusqu'à 77% des terres utilisées pour l'agriculture sont consacrées à l'élevage**. En d'autres termes, par rapport à sa contribution à l'apport calorique global, l'élevage occupe environ quatre à cinq fois la place qu'il devrait occuper. La production de viande d'agneau et de mouton remportent la palme avec près de 370 mètres carrés de terre par kilo de viande, alors que les pommes nécessitent moins d'un mètre carré par kilo.

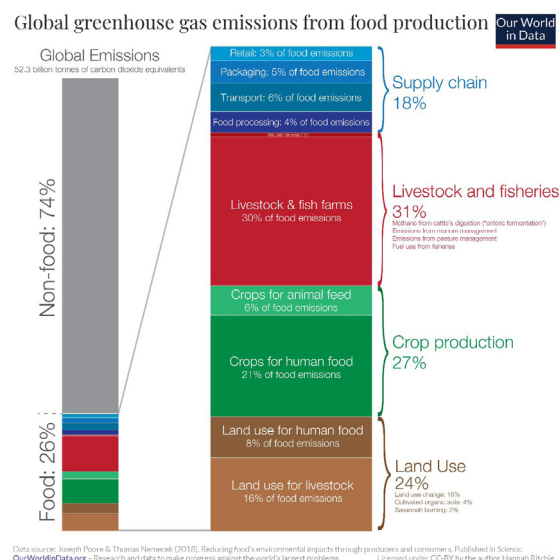
Mais il n'y a pas que l'utilisation des terres qui pose problème : pour assurer



un avenir durable, les émissions de gaz à effet de serre liées à la production de viande sont également beaucoup trop élevées. Si l'on regarde le tableau général, la **production alimentaire est responsable de quelque 26% des émissions mondiales de gaz à effet de serre**. L'élevage et la pêche représentent environ 31% des émissions. Par rapport à l'utilisation des terres, cela semble plus acceptable comparé à la consommation de calories et de protéines, à moins que nous n'incluions également des **composants indirects**. Nos futurs steaks de bœuf et filets de porc ont en effet également besoin de nourriture et leur production représente 6% des émissions de l'ensemble de la production alimentaire.

Enfin, l'utilisation des terres a un impact négatif supplémentaire sur le climat. **L'utilisation de terres fertiles pour l'élevage de bétail se fait au détriment des poumons verts de la planète.** Les prairies, les forêts ou la forêt tropicale humide pouvaient filtrer le CO2 de l'air, ce qui n'est plus le cas aujourd'hui. Le coût se monte à environ 16% du total des émissions provenant de la production alimentaire, à l'exclusion de l'utilisation des terres pour l'alimentation non animale. Si l'on additionne ces trois éléments, on obtient 53% des émissions.

Un simple calcul montre que **la consommation de viande est directement responsable d'environ 14% des émissions mondiales de gaz à effet de serre**. En comparaison, l'aviation représente environ 3% des émissions de l'UE ou - selon l'UE - 'plus de 2% des émissions mondiales'. Les produits d'origine non animale sont responsables de 7,5% des émissions mondiales de CO2. Ces chiffres font abstraction des coûts indirects de la chaîne d'approvisionnement, tant pour les produits animaux que pour les produits non animaux.



À la fin de l'année dernière, l'ONU a estimé la **population mondiale** à 7,7 milliards de personnes. Ce chiffre devrait passer à 8,5 milliards d'ici 2030, à 9,7 milliards d'ici 2050 et à près de 11 milliards d'ici 2100. La croissance viendra en outre des

pays les moins développés, où la consommation de viande n'est pas encore aussi élevée. Si ces économies se développent, leur consommation de viande augmentera également en fonction du revenu disponible. L'effet combiné de **la croissance démographique** et de **l'accroissement de la prospérité** pourrait faire exploser la demande de viande si ces régions adoptent les habitudes occidentales. Dans cette optique, **l'émergence des substituts de viande n'est pas illogique, ni même inévitable**, indépendamment des raisons personnelles de consommer moins de viande. La situation actuelle est tout **simplement insoutenable pour notre planète**.

Plusieurs générations de substituts de viande

Les producteurs de substituts de viande ont déjà bien progressé et ont développé **une gamme de produits large et variée**. Les arguments susmentionnés sont suffisants pour convaincre un grand groupe de consommateurs, mais qu'en est-il de la part plus importante de la population, attachée à son steak ou à son hamburger?

Le secteur s'est demandé comment convaincre ce groupe cible : et s'il était possible d'imiter steaks et hamburgers, sans souffrance animale et de manière durable? Grâce à de **gros efforts de R&D**, certains acteurs ont réussi à se rapprocher du produit réel. Nous avons retracé l'évolution des substituts de viande.

Les 'boomers'

Le substitut de viande le plus ancien et le plus connu est sans aucun doute le **tofu**, dont les **graines de soja** constituent le principal ingrédient. C'est l'une des espèces les plus maigres de l'ancienne génération. Le **tempeh** appartient à la même catégorie. Ici aussi, les fèves de soja sont l'ingrédient de base, mais elles sont d'abord fermentées, ce qui signifie que le tempeh a un goût légèrement plus prononcé que le tofu. Les deux espèces sont originaires d'Asie.



Il n'y a pas que les produits à base de soja qui servent depuis longtemps de substituts de viande. Ainsi, le **falafel**, originaire du Moyen-Orient, est fabriqué à partir de **pois chiches** et/ou de **fèves**. Ou le **portobello**, un gros champignon à base de châtaigne, est souvent servi en remplacement d'un hamburger. Viennent enfin toutes sortes de **burgers de légumes**.

Cette génération de substituts de viande qui est la plus ancienne se caractérise par **l'accent mis sur les légumes**, tandis que la génération la plus récente tente de se rapprocher de la vraie viande.

Les milléniaux

Bien que « techniquement » ils ne soient peut-être pas vraiment des substituts de viande, les **burgers d'insectes** sont également une alternative valable à la viande et sont même vantés par l'ONU. Dans de nombreux cas, ils ont un impact positif sur l'environnement et la santé. Bien que la Belgique ait été le précurseur européen de l'homologation des insectes en tant que denrées alimentaires, cette tendance ne semble jamais avoir **complètement percé**.



Au fil des ans, des substituts de viande végétaux plus proches de la « vraie » viande ont également fait leur apparition sur le marché, les principales espèces étant les **mycoprotéines** et les **protéines végétales texturées (PVT)**. La mycoprotéine est fabriquée à partir de moisissures fermentées. Le **Quorn**, par exemple, est fabriqué à partir de mycoprotéines, tandis que les PVT sont généralement fabriquées à partir de soja.

Génération Z

Tofu et Quorn, entre autres, s'adressent principalement à un public de **niche**. Pour sortir de cette niche, les produits de substitution de la viande devaient également ressembler à de la viande. Les producteurs de ces succédanés ont fait de grands progrès ces dernières années, **la dernière génération se rapprochant très fort de la vraie viande en termes de texture et de goût**.

Le marché est actuellement balayé par une **vague d'innovation**, la plupart des entreprises se concentrant sur les hamburgers, les saucisses (de petit déjeuner) et la viande hachée. Or, elles n'utilisent pas toutes les mêmes ingrédients de base : ainsi, **Beyond Meat** utilise des protéines de pois, **Impossible Foods** du soja et De **Vegetarische Slager** d'Unilever du soja et des graines de lupin. Tous parviennent à se rapprocher de la vraie viande et s'invitent de plus en plus à la table des consommateurs.



En plus des alternatives à la viande rouge d'origine végétale, la viande de poulet d'origine végétale devient également de plus en plus réaliste et **New Wave Foods** a même réussi à fabriquer des **scampis d'origine végétale** à base d'algues.

L'utilisation de **l'étiquette « viande » se heurte toutefois de plus en plus aux protestations de l'industrie de la viande**. L'association américaine des éleveurs de bétail a lancé une pétition contre l'utilisation des étiquettes 'viande de bœuf' et 'viande' sur les produits qui ne sont pas d'origine animale. Une discussion similaire a fait rage au Parlement européen en octobre et s'est terminée en faveur des substituts de viande.

Génération Alpha



La technologie de cette dernière catégorie de substituts de viande est encore embryonnaire, mais la viande **imprimée en 3D** recèle également du potentiel. Plusieurs entreprises à la recherche d'un bon produit auraient déjà engrangé quelques succès. **La start-up israélienne Redefine Meat** y travaille activement et installerait en fin d'année une imprimante 3D de steaks végétaux dans certains restaurants plus chers. **L'entreprise espagnole NovaMeat** dit avoir sorti en 2018 son premier steak (végétal) d'une imprimante 3D. **L'empreinte écologique de la viande imprimée en 3D serait pas moins de 95% inférieure** à celle d'un steak de bœuf.

Memphis Meats, une entreprise de San Francisco, fabrique de la viande en **laboratoire**. Le processus part d'une **cellule (souche)** nourrie et placée dans un 'cultivateur', un appareil dans lequel les cellules peuvent poursuivre leur processus de croissance naturel, comme cela se produirait chez un animal. **Après 4 à 6 semaines, la viande est prête et peut être récoltée**. Il est important de noter qu'il s'agit là d'une **véritable viande**, et non d'un substitut de viande. Outre Memphis Meats, plusieurs autres acteurs opèrent dans ce segment. Pour le grand public, ces produits se heurtent toutefois encore à certains obstacles psychologiques et juridiques. De plus, la technologie est encore **très chère** à l'échelle actuelle.

Investir dans les substituts de viande

Aussi savoureuses que soient les alternatives végétales, aussi nobles que soient les raisons de manger moins de viande ou aussi nécessaire que soit l'alternative sans viande pour l'environnement, la question de savoir **comment les investisseurs peuvent en profiter** était jusqu'ici restée sans réponse. KBC Asset Management a identifié un certain nombre de thèmes qui peuvent ici jouer un rôle.

Un segment à forte croissance

Ces dernières années, la catégorie des substituts de viande a déjà connu une forte croissance. Compte tenu de la **croissance** démographique prévue, des arguments cités ci-dessus et du fait que les alternatives s'améliorent de plus en plus, **KBC AM est convaincu qu'elle va se poursuivre**.

Le **marché mondial** de la viande représente environ **1,4 billion de dollars** par an. **Les substituts de viande pourraient représenter quelque 13% du marché**. Ils pèseraient plus de **150 milliards de dollars**, ce qui ouvre de larges possibilités.

Les **États-Unis**, où le marché de la viande est estimé à 270 milliards de dollars, sont **le plus grand débouché** pour les principaux pure players, **Beyond Meat** et **Impossible Foods**. Dans le **commerce de détail**, la catégorie des substituts de viande **a augmenté de 18%**, pour atteindre 939 millions de dollars en 2019.

Bien que les ventes des restaurants ne soient pas prises en compte ici, il reste certainement de la marge pour une croissance future encore plus importante.

La crise du coronavirus a en outre amené les consommateurs à se concentrer

d'avantage sur la santé et l'alimentation saine - ainsi que le montre la croissance de Beyond Meat - et la tendance pourrait encore **s'accélérer**.



Mais la vente au détail n'est pas le seul canal important pour les producteurs de substituts de viande. Les **entreprises de restauration rapide** ont fait **l'objet d'un véritable engouement ces dernières années**. Car si le public cible s'élargit, les chaînes ne veulent pas rester à la traîne avec leur offre.

Ainsi, **De Vegetarische Slager d'Unilever** a remporté le contrat de production du « **Rebel Whopper** » de **Burger King** en Europe et Unilever prévoit également des nuggets de légumes en Allemagne. Pour le marché américain, Burger King a noué un partenariat avec **Impossible Foods**. Au Canada, **Lightlife**, une filiale de **Maple Leaf Foods**, est le fournisseur de (faux) burgers au poulet pour les restaurants KFC.

Ce segment est également encore appelé à croître. En plus d'assurer des **revenus stables** aux producteurs de substituts de viande, ces partenariats revêtent également un objectif stratégique plus important : dans les restaurants, les gens osent en effet expérimenter davantage et faire un choix un peu plus audacieux. Cela est apparu très clairement chez **Impossible Foods**, qui a explicitement choisi comme stratégie « go-to-market » de vendre d'abord dans les restaurants, et ensuite seulement dans les supermarchés.



Le dernier catalyseur de croissance est la géographie. Beyond Meat et Impossible Foods se concentrent d'abord surtout sur les États-Unis. Les principaux marchés semblent être l'Amérique du Nord et l'Europe, avec ça et là quelques autres pays. Les entreprises commencent cependant déjà à s'étendre sur le grand marché chinois. Géographiquement, un potentiel de croissance subsiste certainement.

L'absence de bonnes alternatives pour la planète

Progressivement, la question de la durabilité de la consommation de viande devient particulièrement 'incontournable' et va sans aucun doute renforcer l'importance des substituts de viande. Dans ce contexte, certaines entreprises ont déjà commencé à expérimenter.

- Ainsi, le fournisseur américain de colis-repas **Blue Apron** propose un hamburger composé, en plus de la viande normale, de champignons. Le burger contient toutefois toujours plus de 50% de viande et son impact sur le climat reste donc plus élevé que celui d'un burger entièrement végétal.
- Un autre exemple est le passage de **Burger King** à un hamburger élaboré

à base de vaches moins polluantes. Un régime alimentaire spécial durant leurs derniers mois de vie permet aux vaches d'émettre moins de gaz de méthane. Mais attention, cela ne concerne que les derniers mois de la vie de l'animal : or, l'empreinte de la consommation animale ne se limite pas aux animaux. En comparaison, l'Impossible Burger utilise 87% d'eau en moins, 96% de surface de terres en moins et émet 89% de gaz à effet de serre en moins qu'un hamburger normal.

Bien que de telles initiatives soient utiles, les substituts de viande alternatifs restent plus durables.

Trois conseils sur actions de KBC Asset Management

KBC Asset Management fait l'analyse boursière de cette évolution. L'analyste Bob Van Leemputte met en avant trois acteurs actifs dans le segment des substituts de viande.



Nestlé (code ISIN : CH0038863350)

KBC AM : recommandation « Conserver » - objectif de cours 110 CHF

Bien que cela n'ait pas encore été mentionné, Nestlé opère également sur le marché des substituts de viande. Les magasins européens proposent la gamme de produits « **Garden Gourmet** », vendus aux États-Unis sous le nom de « **Sweet Earth** ». L'offre est assez étendue et les goûts sont variés.

Sous ces deux marques, le groupe suisse propose également une gamme de viande hachée et de hamburgers 'plus vrais que nature' : le « **Awesome Burger** » aux États-Unis et le « **Sensational Burger** » en Europe. Tous deux utilisent les **protéines des pois** comme source de protéines. En Allemagne et en Israël, on peut les trouver chez **McDonalds** en tant qu'alternative végétale.



Les produits végétariens et végétaux ont rapporté à Nestlé près de 200 millions de francs suisses en 2019, avec une forte croissance organique de plus de 10%.

Par rapport aux 93 milliards de francs suisses de chiffre d'affaires, cela semble négligeable, mais ces produits contribuent à la croissance actuelle et future de l'entreprise et leur part du chiffre d'affaires devrait augmenter à l'avenir.

Nestlé **ne convient toutefois pas aux investisseurs qui recherchent une action végétarienne ou végétane**, car **Maggi** fait également partie de son portefeuille de marques, bouillon compris. **Herta**, connu pour sa charcuterie fine, est également une marque de Nestlé.



Unilever (code ISIN : GB00B10RZP78)

KBC AM : recommandation « Acheter » , objectif de cours 52 GBp

L'entreprise néerlandaise Unilever a également flairé une opportunité et a fait son entrée dans le segment des substituts de viande. Depuis 2016, elle produit des boulettes de viande végétariennes en collaboration avec **De Vegetarische Slager**, qu'elle a racheté en 2018.

Les produits sont tous **végétariens**, mais **pas nécessairement véganes**. La source de protéines utilisée est le soja. Environ la moitié du portefeuille de produits est effectivement végane. Lors de son acquisition par Unilever en 2018, De Vegetarische Slager réalisait un **chiffre d'affaires annuel supérieur à 10 millions d'euros**. En comparaison, le chiffre d'affaires d'Unilever avoisinait 51 milliards d'euros cette année-là. KBC AM n'a pas trouvé de chiffres d'affaires séparés plus récents pour De Vegetarische Slager.

Ces activités contribuent à la croissance d'Unilever, mais elles n'en sont pas le seul moteur. De Vegetarische Slager a depuis lors déjà considérablement **progressé** et fournit désormais la viande du **Rebel Whopper** à **Burger King**.

Unilever **ne convient toutefois pas aux investisseurs à la recherche d'une action végétarienne ou végane**, car elle compte également **Knorr** dans son portefeuille de marques, bouillon compris.





Beyond Meat (code ISIN : US08862E1091)

Bien que Beyond Meat ne soit pas suivi actuellement par KBC AM, l'action mérite une mention spéciale, selon l'analyste Bob Van Leemputte. **L'entreprise est à ce jour le seul « pure player »** digne d'un investissement dans ce segment. Beyond Meat mise sur la **recherche microscopique** pour se rapprocher le plus possible d'un vrai hamburger. Dans la longue liste des ingrédients utilisés, les pois sont la principale source de protéines. L'entreprise continue d'investir massivement dans la **recherche** et le **développement**. Pour l'exercice 2019, la R&D représentait 6,9% du chiffre d'affaires net. Mais ces efforts portent leurs fruits : au cours des deux dernières années, l'entreprise a lancé pas moins de 5 produits nouveaux ou renouvelés.

Outre le désormais légendaire **Beyond Burger**, Beyond Meat propose également dans son assortiment de la viande hachée, saucisses et saucissons pour le petit déjeuner. En 2020, le **Beyond Fried Chicken** a également été lancé dans les restaurants KFC. Les lecteurs curieux trouveront le Beyond Burger dans leur supermarché **Delhaize** local.

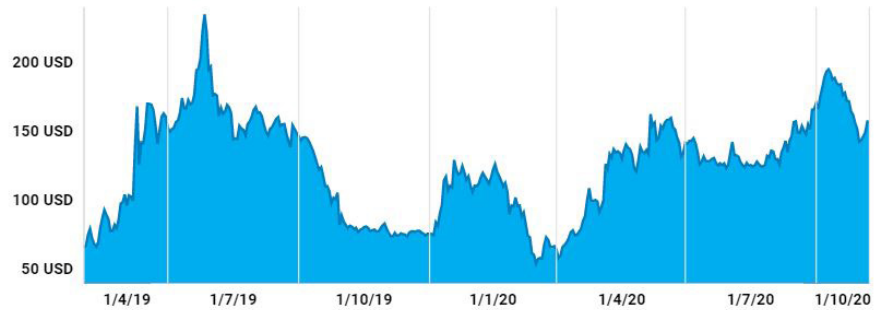


L'action est le seul **« pure player »** pour les investisseurs (i) qui recherchent une **action végétane**, (ii) qui veulent **surfer sur le marché en plein essor des substituts de viande** ou (iii) qui veulent investir dans l'entreprise en raison de ses **qualités ESG** (durabilité). L'intérêt pousse le prix à la hausse, avec la volatilité des cours à la clé. **Ne pas pouvoir répondre aux prévisions de croissance représente donc un risque important, qui pourrait être lié à une concurrence accrue.** Les grands conglomérats ont en effet flairé le puissant momentum du marché ces dernières années et misent également sur celui-ci.

En outre, Beyond Meat est encore **peu rentable** actuellement. L'entreprise n'a pas encore atteint l'échelle idéale, mais elle connaît une croissance constante. Dans son dernier rapport d'août 2020, Beyond Meat a dû révéler une perte de **10,2 millions de dollars**, malgré une marge brute de 29,7%. De cette perte, pas moins de 5,9 millions de dollars sont dus aux coûts de reconditionnement, les hamburgers étant emballés différemment pour les restaurants et les supermarchés. Si l'on exclut ces charges et d'autres charges non récurrentes, la perte n'est 'que' de 1,2 million de dollars, contre un bénéfice ajusté de 2,3 millions de dollars l'année précédente.

Les coûts plus élevés sont principalement liés à la croissance. Le chiffre d'affaires de **Beyond Meat a bondi de pas moins de 96% au cours des neuf premiers mois de cette année**. Le canal de la vente au détail a enregistré des résultats exceptionnels, avec une croissance de 180% aux États-Unis et de 319% sur les marchés internationaux. En raison des mesures de confinement, le segment food service est resté à la traîne, avec une croissance de 15% aux États-Unis et une contraction de 9% à l'échelle internationale. Beyond Meat mise fortement sur des **partenariats** avec des chaînes de restaurants (fast food), **l'innovation de produits** et **l'expansion internationale**. En septembre, l'entreprise a annoncé qu'elle allait également

étendre sa production à la Chine, après avoir trouvé un partenaire aux Pays-Bas.



Un **autre risque** direct, selon KBC AM, réside dans une éventuelle **introduction en Bourse du grand concurrent Impossible Foods**, qui pourrait entraîner un rééquilibrage ou une diversification des risques par les investisseurs et leur sortie de Beyond Meat.

L'Impossible Burger a pour ingrédient de base le **soja** : celui-ci est **génétiquement modifié (OGM)**, ce qui pourrait constituer un **obstacle** à son lancement dans l'UE, où l'utilisation de cultures OGM nécessite une **autorisation** explicite. En raison d'un « **composé hématique** » (le fer que l'on trouve dans la viande rouge, entre autres), le goût de l'Impossible Burger serait très proche de celui d'un vrai burger. C'est également ce qui explique la présence du soja génétiquement modifié. Bien que l'hème soit également présent dans le soja non OGM, il est beaucoup plus courant dans la variante modifiée. Malheureusement, il peut aussi être un maillon de la chaîne entre la viande rouge et les propriétés cancérigènes.

En plus des hamburgers, Impossible Foods propose également des saucisses. Pour l'heure, l'Impossible Burger n'est disponible qu'aux États-Unis, à Hong Kong, à Macao et à Singapour, mais en septembre, la société a annoncé qu'il ferait bientôt son entrée sur le marché canadien.

Impossible Foods **n'est pas coté en Bourse** pour l'instant. Les **actions sont détenues par un petit groupe d'investisseurs**. Il n'existe pas de plan (public) ni de calendrier concret pour une introduction en Bourse, mais le management semble l'envisager. KBC AM ne prévoit toutefois pas d'annonce à court terme.

Note de la rédaction : l'action de Beyond Meat a clôturé en baisse de 4,05 % le 9 novembre, mais a reculé de quelque 23 % après la fermeture des marchés parce que les résultats du troisième trimestre n'ont pas pu répondre aux attentes des analystes et l'annonce de McDonald's.

La **perte nette** au troisième trimestre 2020 s'est élevée à **19,29 millions d'euros dollar** (0,31 \$ par action), contre un bénéfice de 4,10 millions de dollars (0,06 dollar par action) au troisième trimestre de 2019. La société a fait état **d'une hausse du**

chiffre d'affaires de **2,7 %** à 94,44 millions de dollars (contre 91,96 millions de dollars en 2000 l'année précédente), alors que les analystes avaient visé 132,81 millions.

Le CEO Ethan Brown a indiqué que les résultats financiers reflétaient un trimestre dans lequel Beyond Meat, pour la première fois depuis le début de la pandémie, a été confronté à **l'imprévisibilité du Covid-19** et à l'impact sur le chiffre d'affaires net et le résultat. Au deuxième trimestre, la baisse de les activités de restauration (à la suite des mesures de confinement) ont encore été compensées en raison du comportement massif d'amaçage des consommateurs. Mais au troisième trimestre ce comportement s'est quelque peu atténué, ce qui, combiné à **des difficultés persistantes plus faible que prévu pour les clients du segment « Foodservice »**.

La direction **n'a pas formulé de prévisions pour le reste de l'exercice**, car elle affirme ne pas être en mesure d'évaluer l'impact continu du Covid-19 «avec une certitude raisonnable». En outre, **McDonald's** a également déclaré que - après un projet pilote au Canada - il ne fera pas appel à Beyond Meat comme fournisseur de substituts de viande, mais produira ses burgers elle-même à partir de maintenant. En 2021, la chaîne de restauration rapide lancera son tout nouveau « McPlant », donnant à Beyond Meat une solide concurrent dans le segment des substituts de viande.

[Source : Nasdaq, "[Beyond Meat Q3 Results Miss Street View, Shares Tank 22%](#)"]

Conclusion : les substituts de viande sont l'avenir

KBC AM voit dans les substituts de viande **une grande opportunité de marché**. Les consommateurs sont de plus en plus conscients de l'impact potentiel de la consommation de viande sur le bien-être animal, la santé et l'environnement. Les produits s'améliorent de plus en plus et semblent devenir une **alternative à part entière**. L'offre est loin d'être étreinée et les possibilités sont variées. Des **innovations importantes** sont en outre **dans le pipeline** et pourraient influencer notre futur comportement de consommation. Les grands **conglomérats** misent également sur cette opportunité de croissance et sortent leurs propres versions. **Beyond Meat** est actuellement le seul pure player de ce segment, mais il est peut-être un **investissement plus risqué**.

Source :

Pour ce dossier, KBC AM s'est notamment appuyée sur les sources suivantes

- <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-ment-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>

Mentions légales

Bolero est la plateforme d'investissement simple exécution de KBC Bank SA et est indépendante de tous les autres services de placement qui peuvent être fournis par KBC Bank SA.

Copyright © KBC Bank SA/Bolero. Tous droits réservés. Ces informations ne peuvent en aucun cas être publiées, remaniées ou reproduites sous quelque forme que ce soit. Les droits de propriété intellectuelle de la présente publication reviennent à KBC Bank SA, à des entités qui y sont liées ou à des tiers. Toute violation de ces droits est interdite. Sous réserve d'autorisation expresse, écrite et préalable de l'auteur ou de ses ayants droit, toute transmission, vente, diffusion ou reproduction de la publication, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, est strictement interdite.

Cet article est une publication de KBC Bank S.A. (Bolero). L'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) est l'autorité de contrôle compétente pour cette activité.

Cette publication ne relève pas de la « recherche en investissement » telle que visée par l'Arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers. Elle consiste en une communication publicitaire, de sorte que les prescriptions légales destinées à promouvoir l'indépendance de la recherche en investissements ne sont pas d'application. Bolero ne garantit en aucune façon que les instruments financiers traités vous conviennent. Bolero ne donne ici aucun conseil en investissement spécifique et personnalisé. Vous portez par conséquent l'entière responsabilité de l'utilisation que vous faites de cette publication.

Les gestionnaires de fonds de KBC AM peuvent effectuer des transactions sur l'instrument financier concerné avant la diffusion des recommandations. La rémunération des collaborateurs ou des préposés employés par KBC Securities et chargés de l'établissement des recommandations n'est pas liée à des transactions de banques d'affaires de KBC Securities. Les rendements des instruments financiers, indices financiers ou autres actifs évoqués dans cette publication sont des rendements obtenus par le passé. Ils ne constituent dès lors aucun indicateur fiable pour les rendements futurs. Il ne peut être garanti que les scénarios, les risques et les prévisions présentés reflètent les attentes du marché, ni qu'ils se réaliseront effectivement. Les prévisions sont fournies à titre purement indicatif. Les données figurant dans cette publication sont générales, purement indicatives et sujettes à modification.

Si les résultats des actifs financiers évoqués sont libellés dans une autre devise que l'euro, il se peut que le rendement soit supérieur ou inférieur en raison des fluctuations de change. Les informations communiquées représentent l'analyse de l'auteur à la date mentionnée. Si les informations sont basées sur des sources jugées fiables par l'auteur, Bolero ne peut garantir leur pertinence, leur exhaustivité, ni qu'elles soient à jour ; il se peut qu'elles soient incomplètes ou abrégées. L'auteur peut se référer à d'autres publications du groupe KBC (par ex. de KBC AM ou Market Research) ou de tiers. KBC Bank SA ne peut être tenue responsable de l'inexactitude ou de la non-exhaustivité éventuelle de certaines données contenues dans ces publications. Les clauses de non-responsabilité figurant dans les publications de KBC AM ou d'autres publications auxquelles il est fait référence sont également d'application.

Aucun extrait de cette publication ne peut être reproduit sans l'autorisation expresse, écrite et préalable de KBC Bank SA (centre Bolero). La présente publication est soumise au droit belge et relève de la compétence exclusive des tribunaux belges. Pour certains éléments essentiels des recommandations d'investissement (dont le règlement de conflits d'intérêts), nous vous renvoyons aux « Directives générales relatives aux recommandations d'investissement de KBC Asset Management » disponibles sur le site www.kbcam.be/actions et aux « Disclosures » consultables sur le site www.kbcsecurities.com/disclosures. En ce qui concerne les recommandations susmentionnées, des informations spécifiques en matière de conflits d'intérêts sont disponibles sur www.kbcsecurities.be/disclosures.

Investir en actions comporte d'importants risques et incertitudes. Les investisseurs doivent être en mesure d'assumer le risque économique d'un investissement et la perte totale ou partielle du capital investi.