

Analyse Fondamentale

Vendredi 14 août 2026 | 10h00

Lotus Bakeries (12.680 EUR)

Conserver (Précédent : 07/04/2025 - Acheter)

Objectif de cours	12.214 EUR
Potentiel de hausse	-4%
Profil de risque	Modéré
Pays	Belgique
Secteur	Alimentation
Symbole ISIN	LOTB BB0003604155
Marché	Euronext Bruxelles
Capitalisation	10,3 mld. EUR
Cours/Bénéfices	52x
Cours/Actif Net	11,5x
Rendement	0,7%

Profil

Lotus Bakeries est un groupe agroalimentaire belge, spécialisé dans la fabrication et la vente de produits de boulangerie (biscuits, pâtisseries, gaufres, etc.).

En 2025, son chiffre d'affaires de 1,36 milliard d'euros se répartissait géographiquement comme suit :

- Europe continentale (49%)
- Royaume-Uni (20%)
- Amérique (16%)
- reste du monde (15%)

Une marque forte, en forte croissance... au prix fort

Biscoff propulse l'action vers de nouveaux sommets

La semaine dernière, la multinationale belge spécialisée dans la fabrication de biscuits a publié des résultats semestriels qui ont été très bien accueillis par les investisseurs. L'action a atteint son plus haut niveau depuis novembre 2024, grâce à une croissance du chiffre d'affaires au premier semestre 2026 supérieure aux prévisions. Les principaux moteurs de croissance ont été la marque phare Biscoff et la division « Natural Foods », qui comprend notamment les marques plus saines Trek (barres énergétiques) et Bear (snacks aux fruits). Le chiffre d'affaires a augmenté de 14% pour atteindre 749 millions d'euros, avec un bénéfice net de 98 millions d'euros, soit une hausse de 23,5% par rapport au premier semestre 2025. Par ailleurs, l'entreprise prévoit d'investir massivement dans les années à venir, avec une dépense minimale de 500 millions d'euros entre 2026 et 2030, comparable aux dépenses d'investissement des dernières années. Environ 80% de cette somme serviront à poursuivre l'expansion des capacités de production. Les investissements réalisés il y a quelques années portent déjà leurs fruits : l'usine de Chonburi, en Thaïlande, tourne désormais à plein régime et affiche des performances supérieures aux prévisions. Sur le plan géographique, le tableau est contrasté. Avec une croissance de son chiffre d'affaires de 14%, l'Europe continentale suit le rythme de la moyenne du groupe. Le Royaume-Uni est clairement à la traîne avec une croissance de seulement 2%, mais cela est largement compensé par les États-Unis et le reste du monde, qui affichent une croissance respectivement de 24% et 23%.

Un bilan solide

La forte génération de flux de trésorerie disponibles (126 millions d'euros au cours des 12 derniers mois) a permis de réduire la dette nette. Alors qu'elle s'élevait encore à environ 184 millions d'euros mi-2023, soit 1 fois l'EBITDA, elle est tombée à 94 millions d'euros aujourd'hui, soit 0,3 fois l'EBITDA. Les actionnaires ont d'ailleurs déjà profité de ces bons résultats : le titre a progressé d'environ 10% dans les jours qui ont suivi la publication. Depuis son plus bas niveau de novembre 2025, le titre a rebondi de plus de 70%.

Concentration et essor des médicaments amaigrissants

La plupart des analystes ne s'en inquiètent pas outre mesure aujourd'hui, mais le chiffre d'affaires de Lotus Bakeries s'est fortement concentré autour de la marque Biscoff ces dernières années. Avec un taux de croissance annuel composé de plus de 15% au cours des dix dernières années, et une accélération à plus de 20% au cours du dernier semestre, Biscoff est de loin la marque la plus importante de Lotus Bakeries. Le revers de la médaille est une dépendance croissante. Le rapport semestriel montre que Biscoff représente 59% du chiffre d'affaires total (contre 57% l'année

dernière). Les segments Natural Foods et Local Heroes, qui représentaient respectivement 25% (inchangé) et 16% (contre 18% l'année dernière), perdent relativement du terrain.

Cette concentration devient encore plus intéressante lorsqu'on la met en parallèle avec une tendance qui passe pour l'instant inaperçue : l'essor des médicaments amaigrissants à base de GLP-1, tels que l'Ozempic (Novo Nordisk) et le Mounjaro (Eli Lilly). Selon une étude américaine menée auprès des consommateurs par ConscienHealth, il ne faut pas sous-estimer l'impact de cette tendance : les ménages ayant commencé un traitement au GLP-1 réduiraient leurs dépenses alimentaires de plus de 5% en l'espace de six mois. Ce sont principalement les aliments malsains, tels que les biscuits, les bonbons et autres sucreries, qui en seraient les premières victimes, car le médicament atténue considérablement l'envie d'en consommer. Pour une entreprise dont près de 60% du chiffre d'affaires repose sur les biscuits sucrés, il s'agit là d'un risque à long terme qu'il convient de surveiller de près. Lotus semble d'ailleurs en être consciente et mise depuis un certain temps déjà sur des alternatives saines via Natural Foods, avec ses en-cas « better-for-you ». Cette division a connu une croissance moyenne de 17% par an depuis 2015 et offre une certaine protection contre ce scénario. L'entreprise répond ainsi à la tendance d'une clientèle croissante en quête d'alternatives plus saines et tente de limiter le risque susmentionné.

Évaluation et conclusion

Sur le plan opérationnel, Lotus Bakeries affiche actuellement des performances sans précédent, avec une croissance supérieure aux prévisions, des marges en hausse malgré des effets de change négatifs, un ratio d'endettement à un niveau historiquement bas et une nouvelle augmentation du dividende. Cette qualité a toutefois un prix : l'action, qui affiche un ratio cours/bénéfice de 52 fois les bénéfices prévus pour 2026, est relativement chère, même si cela n'est pas inhabituel pour l'entreprise. Les analystes s'attendent toutefois à une normalisation après cette forte hausse et fixent un objectif de cours inférieur de 4% au cours actuel. Compte tenu d'une valorisation élevée, d'une croissance qui repose de plus en plus sur une seule marque et d'un risque structurel (GLP-1) que le marché ne semble guère anticiper, une correction similaire à celle observée il y a quelques années n'est pas un scénario irréaliste. Les solides fondamentaux soutiennent toutefois l'action pour l'instant ; nous maintenons donc une recommandation prudente de « Conserver ».

Maxim Van Looke
Analyste Financier

Avertissement

Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources réputées fiables et sélectionnées avec soin.

Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact, fiable ou complet de ces sources. La diffusion de ces informations s'opère à titre purement indicatif et ne peut être assimilée, ni à une offre, ni à une sollicitation à la vente, à l'achat ou la souscription de tout instrument financier et ce, dans quelle que juridiction que ce soit. Les informations contenues dans le présent document ne constituent ni un conseil en investissement ni même une aide à la décision aux fins d'effectuer notamment une transaction ou de prendre une décision d'investissement. Leleux Associated Brokers s.a. n'offre aucune garantie quant à l'actualité, la précision, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'opportunité de ces informations qui ne peuvent en aucun cas engager sa responsabilité. En outre, cette publication est destinée à une large distribution, et ne tient pas compte de la connaissance et de l'expérience financière particulière du lecteur, ni de sa situation financière, ses besoins, ses objectifs d'investissement et de son aversion aux risques. Dans tous les cas, il est recommandé au lecteur d'utiliser d'autres sources d'information et de prendre contact avec un chargé de clientèle pour tout renseignement complémentaire.

La méthodologie de recommandation poursuivie par Leleux Associated Brokers pour se forger une opinion analytique (valorisation, hypothèses sous-jacentes, modèles, risques) et la liste des recommandations des 12 derniers mois émises par Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'endroit suivant : <https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/INFOS-ANALYSIS?OpenDocument>.

La recommandation sous revue est faite à titre purement ponctuel et Leleux Associated Brokers ne donne aucune garantie quant au suivi de la recommandation dans le temps, de sa fréquence, ou d'une éventuelle mise à jour de celle-ci à la suite d'événements de marché.

De façon générale, l'heure des prix des instruments financiers mentionnés dans la recommandation correspond à l'heure de clôture du marché sur lequel l'instrument est traité (End Of Day), sauf mention expresse et contraire.

Leleux Associated Brokers (www.leleux.be) est une société anonyme de droit belge, inscrite à la banque carrefour des entreprises sous le n° 0426 120 604, dont le siège social est sis à B- 1000 Bruxelles, Rue Royale 97, agréée en tant que Société de Bourse, entreprise d'investissement de droit belge et soumise à la surveillance prudentielle de l'autorité de contrôle en Belgique, la FSMA (Financial Services & Market Authority), établie à B- 1000 Bruxelles, rue du Congrès 12-14.

Les Conditions Générales de Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'adresse suivante [https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/\\$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf](https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf), et en particulier la section 27 traitant de la gestion des conflits d'intérêt.

Les analystes qui éditent des recommandations ne sont pas autorisés à détenir les instruments couverts pour compte propre. De même, Leleux Associated Brokers ne détient en aucune manière des instruments financiers faisant l'objet de la recommandation sous revue, ni ne délivre de prestation de service pour leurs émetteurs.