

# Nestlé

|         |                  |
|---------|------------------|
| Date    | 12.09.2019       |
| ISIN    | CH0038863350     |
| Secteur | Food & Beverages |

|  |             |
|--|-------------|
| Prix de clôture                        | CHF 109     |
| Capitalisation boursière (en millions) | CHF 313 891 |
| Volume d'échanges (en millions)        | CHF 480     |

## Portrait de l'entreprise

### Société leader du secteur de l'alimentation et des boissons:

Nestlé est le numéro un mondial du secteur de l'alimentation et des boissons, le deuxième plus grand groupe étant deux fois plus petit. Le groupe est actif dans le café, les produits laitiers, l'eau et d'autres boissons en bouteille, les plats préparés, le chocolat et la confiserie, les aliments pour animaux de compagnie et santé des consommateurs. Grâce aux acquisitions réalisées ces dernières années, Nestlé s'est hissé à la première ou à la seconde place dans la plupart des catégories de produits. Au nombre de ses marques mondiales les plus connues figurent Nespresso, Starbucks, Nestea, Maggi, Buitoni, Ralston Purina, San Pellegrino et Kit Kat. Nestlé détient une part de 23% dans L'Oréal et a conclu des accords de coentreprise avec plusieurs sociétés. L'ambition du groupe est d'offrir une nutrition personnalisée à tous les consommateurs dans le monde.

## Performance



## Analyse stratégique

### Atouts

- Numéro un ou deux dans chaque catégorie de produits avec 30 marques pesant un milliard ou plus et totalisant plus de 75% des ventes
- Une bonne connaissance des habitudes des consommateurs
- De fortes capacités en R&D conjuguant sciences de la nutrition et compétences alimentaires
- Un bilan solide assorti d'une puissance de feu hors normes permettant une rémunération alléchante de l'actionariat
- Une force de frappe géographique inédite avec 42% des ventes réalisées sur les marchés émergents

### Opportunités

- Nouveaux canaux de distribution
- Commerce électronique et numérique
- Accès croissant des classes moyennes aux produits Nestlé dans les pays émergents
- Acquisitions ciblées
- Forte demande de produits occidentaux en Asie (chocolat, produits laitiers et autres)

### Faiblesses

- Piètre rendement de certaines catégories de produits par rapport à la moyenne du groupe comme à la moyenne sectorielle (eaux)
- Contre-performances, unités opérationnelles non stratégiques comme les branches surgelés et glaces aux États-Unis ou quelques marques locales dans les eaux ou la confiserie
- Redressement des branches surgelés et glaces. Rendements durables et accrus dans la catégorie des eaux

### Menaces

- Risques relatifs à la sécurité alimentaire
- Détérioration des cours de change
- Volatilité des prix des matières premières
- Risques politiques liés à certains marchés
- Ralentissement des dépenses des ménages
- Érosion des prix

## Indicateurs (en millions de CHF)

|                         | 2018   | 2019E  | 2020E  | 2021E  |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Revenues                | 91 439 | 93 177 | 94 338 | 98 730 |
| Revenues growth         | 2,10   | 1,90   | 1,20   | 4,70   |
| EBIT                    | 13 752 | 14 726 | 16 475 | 18 055 |
| EBIT growth             | 35,40  | 7,10   | 11,90  | 9,60   |
| EBIT margin             | 15,00  | 15,80  | 17,50  | 18,30  |
| Group net profit        | 9 552  | 10 181 | 12 023 | 13 371 |
| Group net profit growth | 10,20  | 5,40   | 6,90   | 10,60  |
| Group net profit margin | 11,10  | 11,60  | 13,50  | 14,40  |
| Net debt/Equity         | 51,50  | 57,00  | 44,00  | 31,00  |
| Capex/Revenues          | 4,20   | 4,30   | 4,40   | 4,40   |
| Net debt/EBITDA         | 1,60   | 1,60   | 1,30   | 0,90   |

## Valorisation de l'action (CHF)

|                 | 2018  | 2019E | 2020E | 2021E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| EPS (reported)  | 3,36  | 3,71  | 4,46  | 4,96  |
| EPS (adjusted)  | 4,02  | 4,36  | 4,75  | 5,25  |
| BVPS (reported) | 19,30 | 17,90 | 19,70 | 21,80 |
| Dividend        | 2,45  | 2,65  | 2,80  | 3,00  |
| Payout ratio    | 60,90 | 60,60 | 58,80 | 56,90 |
| P/E (reported)  | 23,80 | 29,50 | 24,60 | 22,10 |
| P/E (adjusted)  | 19,90 | 25,10 | 23,10 | 20,80 |
| P/Book          | 4,14  | 6,12  | 5,57  | 5,03  |
| Dividend yield  | 3,07  | 2,42  | 2,56  | 2,74  |
| ROIC            | 12,60 | 13,70 | 16,50 | 17,90 |
| ROE             | 20,50 | 23,50 | 25,40 | 25,50 |

## Note de l'analyste

**Une croissance accélérée portée par des produits innovants et des marques phares:** Grâce à ses investissements constants dans ses marques comme dans l'innovation, Nestlé – tête de pont du secteur – affiche une croissance hors pair. Le fleuron suisse détient une trentaine de marques «pesant un milliard ou plus» et représentant plus de 75% des ventes.

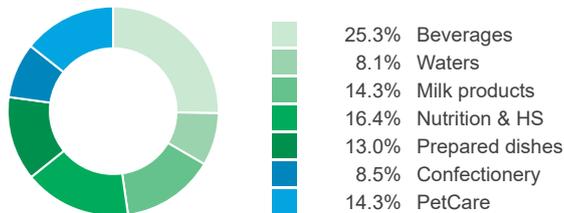
**Une puissance de feu qui l'autorise à investir davantage dans la recherche et le développement, les deux mamelles de l'innovation et de la réussite:** Nestlé y consacre environ 2 mrd de CHF, soit près de 2% de son chiffre d'affaires, un record dans la branche. Autant d'atouts qui lui permettent de lancer des produits à succès sur des marchés poussifs (p. ex. forte croissance de la ligne Nespresso Vertuo, CHF 400 mio d'ici 4 ans).

**La clé de la prospérité: hausse de la croissance, des marges et**

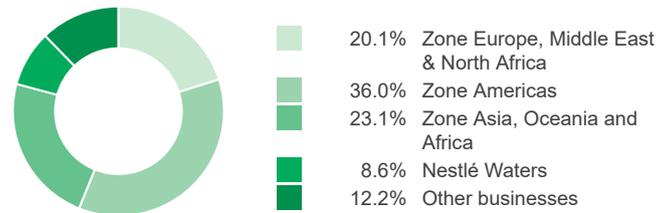
**du rendement du capital investi:** Le modèle d'affaires de Nestlé s'appuie à la fois sur une croissance organique moyenne à un chiffre et sur une progression, d'année en année, des marges ainsi que du rendement du capital investi. Un savant dosage (implantation dans des activités et régions à fortes marges) doublé d'une progression du BFR (besoin en fonds de roulement).

**La rémunération alléchante des actionnaires:** Entre 2007 et 2018, Nestlé a reversé une cagnotte de CHF 140 mrd à ses actionnaires, sous forme de dividendes ou de rachats d'action, scorrespondant à CHF 12 mrd p.a. La politique du groupe consiste à revaloriser, au fil des ans, les dividendes en termes absolus. Nestlé reverse à son actionnariat, sous forme de dividendes, environ les deux tiers de son free cash-flow. Lancement, en juillet 2017, d'un programme de rachats de CHF 20 mrd sur 3 ans.

## Revenus par division



## Revenues by region



## Actualités

### 26.07.2019 - Résultats du 1S19 (+):

Croissance org. conforme aux attentes, la marge et le FCF dépassent largement les attentes du marché. Exercice 2019 avec une croissance organique d'environ 3,5%, et une marge égale à ou supérieure à 17,5%.

### 18.04.2019 - Ventes 1T19 (+):

La croissance interne réelle et les prix ont dépassé les attentes, soit une croissance organique de 3,4%, ou de 3,2% sans NSH et Herta.

### 14.02.2019 - Résultats 2018 (+):

Bons résultats à tous les niveaux. Examen stratégique de la charcuterie Herta, CA de CHF 680 mio. Rachat d'actions accéléré.

## Catalyseurs et événements futurs

### 17.10.2019 - Chiffre d'affaires 9M19 (=) :

Un jour de négoce supplémentaire, ce qui devrait être la plus forte croissance trimestrielle de l'année. Les prix dans la région EMENA et la croissance de l'activité Eaux sont des facteurs clés.

## Remarque préliminaire

Le présent rapport a été préparé par Bank Vontobel AG, Zurich («Vontobel») pour Banque Cantonale Vaudoise («BCV») sur la base d'une relation contractuelle existant entre BCV et les entreprises du Groupe Vontobel pour un usage conforme à ce contrat et s'adresse exclusivement à des personnes résidant en Suisse. Il est interdit de l'envoyer ou de le remettre à des personnes résidant à l'étranger. BCV est l'unique responsable de la remise du rapport à des destinataires. Vontobel décline toute responsabilité vis-à-vis des destinataires de ce rapport quant aux pertes pouvant résulter de son utilisation. Les questions relatives à son contenu doivent exclusivement être adressées à BCV. Des informations complémentaires sur les points suivants figurent à l'adresse: <https://research.vontobel.com/de/disclaimers/companies>

### 1. Attestation des analystes

Ce rapport a été établi par l'unité organisationnelle compétente en matière d'analyse financière (secteur Research, analyse sell-side) de Vontobel. La banque auteur est placée sous la surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Les auteurs attestent que cette étude reflète intégralement et précisément leur opinion quant à la société analysée et qu'ils n'ont perçu aucune rémunération directe ou indirecte en contrepartie de leurs appréciations ou opinions spécifiques formulées dans la présente analyse financière. La rémunération des auteurs de la présente analyse financière ne dépend pas directement du volume d'affaires d'investissement banking généré entre le Groupe Vontobel et la société analysée.

Les auteurs détiennent des droits de participation dans la société analysée: Non

Les sociétés analysées n'ont pas eu accès à la présente analyse financière avant sa diffusion ou sa publication.

### 2. Publication des conflits d'intérêts

En tant qu'entreprise opérant à l'échelon international, le Groupe Vontobel est tenu de respecter un grand nombre de dispositions quant à l'élaboration et à la diffusion de ses analyses financières. La banque auteur ainsi que les diffuseurs de la présente analyse financière signalent en particulier les conflits d'intérêts potentiels suivants: La banque auteur et ses sociétés affiliées

- percevront ou tenteront de percevoir au cours des trois prochains mois une contrepartie financière au titre des transactions d'investissement banking effectuées avec les sociétés analysées,
- réalisent de temps à autre des transactions sur des titres des sociétés analysées,
- ont participé au cours des douze derniers mois à des transactions sur le marché des capitaux et/ou à des émissions de la société analysée: Non
- opèrent ou ont opéré au cours des douze derniers mois comme market maker pour les droits de participation de la société analysée: Non
- ont fourni au cours des douze derniers mois d'autres prestations d'investissement banking notoire pour la société analysée dans ce rapport: Non
- ont perçu au cours des douze derniers mois des rémunérations pour des produits et services en dehors de l'investissement banking versées par la société analysée: Non
- détiennent des droits de vote soumis à une obligation de divulgation de (%) dans la société analysée: Non
- déterminent le nombre suivant de membres du conseil d'administration de la société analysée: Aucun
- et la société analysée déterminent le nombre suivant de membres du conseil d'administration de la banque auteur ou de ses sociétés affiliées: Aucun
- ne détiennent pas d'autres intérêts financiers significatifs en relation avec la société analysée et
- n'ont pas conclu d'accord concernant l'élaboration de la présente analyse financière avec la société analysée.

Vontobel a pris des mesures organisationnelles internes afin de prévenir d'éventuels conflits d'intérêts ou, si ceux-ci existent et sont inévitables, de les rendre publics. Vous trouverez de plus amples informations concernant notamment la gestion des conflits d'intérêts et la préservation de l'indépendance du service d'analyse financière, ainsi que d'autres publications relatives aux recommandations financières de Vontobel à l'adresse <https://www.vontobel.com/de-ch/rechtliche-hinweise/mifid/> Sauf indication contraire, les données contenues dans les tableaux/graphiques de la présente étude proviennent de Vontobel Equity Research, Company Data renvoie à des sources de données propres aux entreprises, telles que les rapports annuels ou semestriels ou les communiqués de presse.

### 3. Approche méthodologique / système de notation

Les analystes financiers Vontobel appliquent de multiples méthodes d'évaluation (p. ex. DCF, modèle EVA, "Sum of the parts", "breakup", analyse "event-related", comparaisons d'indicateurs concernant les « peer groups » et le marché) pour élaborer leurs propres prévisions financières concernant les entreprises qu'ils suivent. Les recommandations de placement intègrent une appréciation globale des entreprises ainsi que des secteurs concernés (« bottom-up »). Le calcul de l'objectif de cours se base sur un grand nombre de facteurs, observations et hypothèses, incluant, sans s'y limiter: indicateurs et chiffres clés relatifs à la performance de l'activité, indicateurs d'évaluation publics et privés, comparaison avec un ou plusieurs « peer groups » de sociétés comparables, évaluation du marché d'actions entier et appréciation par rapport à l'histoire de la société et à sa performance passée.

Les recommandations publiées par l'équipe d'analystes Vontobel ont la signification suivante:

#### Valorisation Explication

|        |   |
|--------|---|
| Buy    | <p>Un relèvement à Buy a lieu si, selon les prévisions des analystes, il existe au moins les potentiels haussiers suivants entre le cours actuel de l'action et l'objectif de cours: 10% pour les actions du SMI ou du SLI (ancien SMI), 15% pour les actions du SMIM et 20% pour toutes les autres actions.</p> <p>Les règles suivantes s'appliquent aux notations Buy existantes: Si le potentiel haussier estimé entre le cours actuel de l'action et l'objectif de cours reste inférieur à l'un des seuils suivants pendant un certain laps de temps, la notation / l'objectif de cours sont vérifiés/actualisés: potentiel haussier &lt;5% pour les actions du SMI ou du SLI (ancien SMI) pendant 30 jours civils, potentiel haussier &lt;10% pour les actions du SMIM pendant 30 jours civils, potentiel haussier &lt;15% pour toutes les autres actions pendant 45 jours civils.</p> |
| Reduce | <p>Une dégradation à Reduce a lieu si, selon les prévisions des analystes, il existe au moins les potentiels baissiers suivants entre le cours actuel de l'action et l'objectif de cours: 10% pour les actions du SMI, du SLI (ancien SMI) ou du SMIM et 15% pour toutes les autres actions.</p> <p>Les règles suivantes s'appliquent aux notations Reduce existantes: Si le potentiel baissier estimé entre le cours actuel de l'action et l'objectif de cours reste inférieur à certains seuils pendant un certain laps de temps, la notation / l'objectif de cours sont vérifiés/actualisés: potentiel baissier &lt;5% pour les actions du SMI pendant 30 jours civils, potentiel baissier &lt;10% pour toutes les autres actions pendant 45 jours civils.</p>   |
| Hold   | <p>Pour les notations Hold existantes: Quand l'estimation des analystes quant au potentiel haussier ou baissier entre le cours actuel de l'action et l'objectif de cours reste supérieure à un certain seuil pendant un certain laps de temps, la notation / l'objectif de cours sont vérifiés/actualisés: potentiel haussier ou baissier &gt;10% pour les actions du SMI ou du SLI pendant 30 jours civils, potentiel haussier ou baissier &gt;15% pour les actions du SMIM pendant 30 jours civils et potentiel haussier ou baissier &gt;20% pour toutes les autres actions pendant 45 jours</p>  |

civils.

## 4. Autres informations

Nous nous réservons le droit de déroger aux principes et modifications de recommandations décrits ci-dessus quand la volatilité des marchés d'actions ou de certains titres est exceptionnellement élevée. Les cours utilisés dans la présente analyse financière sont les cours de clôture au jour indiqué pour le cours concerné. Les éventuelles dérogations à cette règle sont spécifiées au niveau des cours concernés. Les chiffres tirés du compte de résultat, du tableau des flux de trésorerie et du bilan qui sont utilisés à des fins d'évaluation d'une société sont des estimations qui se rapportent à des dates et comportent donc des risques. Ces estimations peuvent varier à tout moment et sans préavis en cas de recours à d'autres modèles, hypothèses, interprétations et/ou estimations divergents. L'utilisation de méthodes d'évaluation n'exclut pas le risque que les justes valeurs ne soient pas atteintes dans les délais attendus au cours de la période de projection. De multiples facteurs influent sur l'évolution des cours. Des changements imprévus peuvent résulter p. ex. d'une éventuelle pression concurrentielle, de variations de la demande pour les produits d'une société émettrice, d'évolutions technologiques, de l'activité macro-économique, de fluctuations des taux de change ou d'évolutions des valeurs sociales. De même, des changements réglementaires, p. ex. dans le droit fiscal ou concernant les dispositions en matière de surveillance, peuvent avoir des répercussions importantes et imprévisibles. Les précisions apportées ici quant aux méthodes d'évaluation et aux facteurs de risque ne prétendent nullement à l'exhaustivité.

D'autres informations (concernant p. ex. le système de notation et l'approche méthodologique de l'analyse, ainsi que la répartition des notations à l'échelle mondiale et le Rating Plotter Chart) sont librement consultables à l'adresse <https://research.vontobel.com/DE/disclaimers/companies>.

Les informations relatives au traitement des potentiels conflits d'intérêts peuvent être obtenues à l'adresse <http://www.vontobel.com/mifid>.

### 5. Disclaimer et mention des sources

Ce rapport a été établi pour BCV et peut exclusivement être distribué par BCV à des investisseurs institutionnels en Suisse. La distribution de ce rapport aux destinataires par BCV ne donne lieu à aucune relation contractuelle entre les destinataires et Vontobel, Vontobel ne considère pas les destinataires comme des clients. Bien que la banque auteur considère que les données sur lesquelles la présente étude se fonde proviennent de sources fiables, elle décline toute responsabilité quant à la qualité, l'exactitude, l'actualité ou l'exhaustivité des informations qu'elle contient. Ce rapport est purement informatif. Il ne contient aucune invitation à investir et ne constitue pas un conseil en placement. Le rapport a été élaboré sans considération de la situation financière individuelle des destinataires. La banque auteur se réserve le droit de modifier et/ou révoquer à tout moment les opinions exprimées dans ce rapport. Elle insiste en outre sur le fait que les déclarations contenues dans le présent rapport ne sauraient en aucun cas être interprétées comme des conseils en matière fiscale, comptable, juridique ou financière. La banque auteur ne garantit pas que les titres évoqués dans ce rapport seront accessibles aux destinataires, ni qu'ils seront appropriés pour ces derniers. Si des investisseurs non institutionnels le reçoivent, il leur est recommandé, avant toute décision d'investissement, de se faire conseiller par un gérant de fortune ou un conseiller en investissements qualifié. Toute utilisation du présent rapport, notamment sa reproduction intégrale ou partielle ou sa transmission à des tiers, n'est autorisée qu'avec l'approbation écrite préalable de Vontobel (secteur Research) et la mention complète des sources.

### 6. Directives et informations propres à certains pays

Le présent rapport ne doit pas être distribué à des destinataires qui sont citoyens d'un Etat ou domiciliés dans un Etat dans lequel sa distribution requiert une licence particulière ou est interdite, à moins que la banque auteur ou la banque distributrice dispose de toutes les licences nécessaires.

#### Disclaimer Banque Cantonale Vaudoise

Ce rapport a été établi par Bank Vontobel AG, dont le siège est à Zurich, ou l'une des sociétés du Groupe Vontobel (ci-après «Vontobel»), soumise à l'autorisation et à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA), et sera reçu de Vontobel et distribué par la Banque Cantonale Vaudoise (ci-après «BCV»).

Ce rapport n'a pas été établi par la BCV et ne résulte donc pas d'une analyse financière de la BCV, ce qui explique qu'il ne soit pas soumis aux « Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière » de l'Association suisse des banquiers eu égard à la BCV. La BCV utilise ce rapport exclusivement à des fins de distribution. Les opinions, informations, estimations, représentations et prévisions contenues dans ce rapport ne représentent pas nécessairement l'opinion de la BCV au moment de son élaboration. Elles peuvent changer à tout moment et sans préavis. La BCV n'est pas autorisée à ni tenue d'actualiser, de modifier ni de compléter ce rapport ni d'informer autrement ses destinataires si l'un des faits énoncés dans ce rapport ou l'une des prises de position, des estimations ou des prévisions qu'il contient change ou devient inexact. Étant donné que ce rapport n'a pas été rédigé par la BCV, elle n'a aucun conflit d'intérêts à divulguer.

Le rapport a été établi dans un but purement informatif. Il ne constitue ni une offre ni une sollicitation de la part ou pour le compte de la BCV en vue d'une demande de prestation, d'achat ou de vente de titres ou d'instruments financiers similaires ou de la participation à une stratégie de négoce spécifique. Le rapport a été établi sans considération des objectifs, de la situation financière ni des besoins d'un investisseur spécifique et ne constitue en aucune manière une recommandation de la BCV personnalisée en fonction de la situation personnelle d'un investisseur ni adaptée à celui-ci. La BCV n'a pas eu l'occasion d'en juger autrement. La BCV ne donne toutefois aucune garantie quant à l'exactitude, l'exhaustivité ou l'actualité des informations. La BCV décline toute responsabilité quant aux pertes découlant de l'utilisation de ce rapport. Les cours et valeurs des opportunités de placement décrites et les revenus en résultant peuvent fluctuer, augmenter ou baisser. La mention des évolutions passées ne préjuge en rien des résultats futurs.

Les cours de change des monnaies étrangères peuvent avoir des répercussions négatives sur la valeur, le cours ou le rendement des produits mentionnés dans ce rapport. Les placements alternatifs, les dérivés et les produits structurés sont des instruments de placement complexes, généralement assortis d'un niveau de risque élevé et destinés à n'être vendus qu'à des investisseurs qui comprennent et acceptent les risques qu'ils comportent. Les placements sur les marchés émergents sont spéculatifs et sensiblement plus volatils que les placements sur les marchés traditionnels. Les risques sont notamment politiques et économiques, mais aussi liés au crédit, aux monnaies et au marché.

Le rapport ne contient aucune recommandation à caractère juridique ou en matière financière, comptable ou fiscale. Il incombe aux investisseurs de vérifier avant toute transaction si celle-ci est adaptée à leur situation spécifique et à leurs objectifs. À cet effet, la BCV recommande aux investisseurs d'en évaluer de manière indépendante, avec un conseiller financier professionnel, les conséquences financières mais aussi juridiques, réglementaires, fiscales, en termes de crédit et comptables spécifiques. L'émetteur des titres mentionnés ici ou la BCV a pu opérer sur la base des informations et analyses énoncées dans cette publication avant que ce rapport ne soit mis à la disposition de ses destinataires par la BCV. La BCV peut, dans les limites du cadre légal, participer à d'autres transactions financières avec l'émetteur de titres mentionnés ici ou investir dans ceux-ci, fournir des prestations à cet émetteur ou acquérir des mandats de celui-ci ainsi que conserver des positions ou options sur ses titres ou exécuter des transactions avec.

Le présent document, qui s'adresse exclusivement à des personnes résidant en Suisse choisies par la BCV, ne peut pas être totalement ou partiellement reproduit, modifié ni distribué ou transmis à des destinataires non autorisés en Suisse ou à l'étranger sans l'accord écrit de Vontobel et de la BCV.