



Et globalt fødevarerelskab

Schweiziske Nestlé har gennem en årrække hørt til blandt Foreningens største positioner, da selskabet tilbyder nogle af de karakteristika, som Foreningen sætter pris på, nemlig stærke brands, aktionærvenlige tiltag, langsigtet investeringshorisont, men også evnen til at trække stikket hjem i form af frasal, hvis prisen er rigtig. Desuden har Nestlé, i modsætning til de mange andre globale fødevarerelskaber, en stor eksponering mod forventet fremtidige vækstområder, Emerging Markets.



Henri Nestlé

Nestlé blev stiftet i 1866 af Henri Nestlé, hvor fokus dengang var på moderermælkserstatning. Produktpaletten er siden hen udvidet betragteligt, men kerneforretningen er fortsat inden for fødevarer, deraf også selskabets slogan: Good Food, Good Life. Nestlé regnes i dag for verdens største fødevarerelskab med »29 billionaire brands«, hvorved menes produkter med omsætning større end CHF 1 mia. Nogle af Nestlé's mere kendte brands er: Nespresso, Nescafé, Nestea, Nesquik, Nan, Kit Kat, Gerber, Buitoni, Mövenpick, Beneful, Dog Chow, Jenny Craig, Perrier, Fitness og PowerBar. Herudover har Nestlé et morgenmads joint venture med amerikanske General Mills, og dette joint venture er verdens andenstørste uden for Nordamerika (Kellogs er markedsleder). Nestlé har i dag 280.000 ansatte og opererer i stort set alle verdens lande.

Nestlé blev stiftet i 1866 af Henri Nestlé, hvor fokus dengang var på moderermælkserstatning. Produktpaletten er siden hen udvidet betragteligt, men kerneforretningen er fortsat inden for fødevarer, deraf også selskabets slogan: Good Food, Good Life. Nestlé regnes i dag for verdens største fødevarerelskab med »29 billionaire brands«, hvorved menes produkter med omsætning større end CHF 1 mia. Nogle af Nestlé's mere kendte brands er: Nespresso, Nescafé, Nestea, Nesquik, Nan, Kit Kat, Gerber, Buitoni, Mövenpick, Beneful, Dog Chow, Jenny Craig, Perrier, Fitness og PowerBar. Herudover har Nestlé et morgenmads joint venture med amerikanske General Mills, og dette joint venture er verdens andenstørste uden for Nordamerika (Kellogs er markedsleder). Nestlé har i dag 280.000 ansatte og opererer i stort set alle verdens lande.

Aktionærvenlige tiltag

Aktionærvenlige tiltag kan fremstå i mange forskellige afskygninger, hvoraf mange normalt glemmer det mest åbenlyse, som er et dygtig ledet selskab med fokus på langsigtede værdier. Nogle af de mere konkrete tiltag er de traditionelle nemlig udbytte og aktietilbagekøb, og langsigtet er dette også et udtryk for værdiskabelse. I de seneste 6 år fra 2005-2010 har Nestlé udloddet udbytte og tilbagekøbt egne aktier for samlet CHF 60 mia., heraf CHF 15,5 mia. alene i 2010. I forhold til Nestlé's aktuelle markedsværdi på CHF 190 mia. har Nestlé i de seneste 6 år sendt henvend 1/3 af selskabets markedsværdi tilbage til aktionærerne, og tilbagebetalingen i 2010 var over 8%. Selve udbyttet er vokset med 106% i den nævnte 6-års periode med et direkte udbytte på 4,4% i dag. Herudover kommer naturligvis selve afkastet på Nestlé aktien, som i samme periode er steget med 84%.

Nestlé's returnering af kontanter til aktionærerne kommer ikke ud af ingenting, men fra solid pengestrømsgenerering fra driften og senest også via frasal. Netop Nestlé's frasal af Alcon (øjnprodukter, herunder linser, måleudstyr og kirurgisk udstyr) viser to aspekter i relation til Nestlé's måde at drive forretning på. Selskabet er langsigtet, og der er ikke nogen af Nestlé's investeringer, som er fredet, såfremt de får tilbudt en stor sum penge for et brand/selskab.

Historien bag Alcon er, at Nestlé tilbage i 1977 købte selskabet for USD 280 mio., udviklede selskabet og 25 år senere i 2002 gennemførte en børsnotering af Alcon og i den forbindelse solgte 23,25% af selskabet. Yderligere 24,8% blev solgt til schweiziske Novartis i 2008, som desuden fik forkøbsret på den resterende andel af Alcon, hvilken Novartis udnyttede i 2010. Den samlede salgssum blev USD 41 mia. Naturligvis har Nestlé op gennem årene foretaget investeringer i Alcon, herunder strategiske tilkøb. På den anden side har Alcon også bibragt Nestlé en ikke ubetydelig indtjening, og salgssummen var kronen på værket efter 33 års arbejde.

Et nyt Alcon kan måske være undervejs i relation til Nespresso, som er et kaffebrand startet i 1976, dog uden umiddelbar succes. I 1990 indførte Nespresso imidlertid et slags klubkoncept, hvor brugere via forskellige tilbud knyttedes tættere til Nespresso. Samtidig har kraftig branding af Nespressokonceptet været en stor del af Nestlé's strategi, hvor frontfiguren pt. er skuespilleren George Clooney med dennes: »What else?« Nespressoslogan for at underbygge premiumkonceptet. Klubben er vokset eksplosivt fra 600.000 medlemmer i 2000 til i dag over 10 mio. med en omsætning fra CHF 210 mio. i 2000 til CHF 3,2 mia. i 2010, hvilket er en 15-dobling i det seneste årti, svarende til en årlig gennemsnitlig vækst på 31%. Fremgangen er sket via klubkonceptet, men også via fysiske Nespresso butikker, hvor antallet er gået fra én butik i 2000 til 215 i 2010. Butikkerne fungerer som salgssteder, men i lige så høj grad som mærkebutikker, der skaber opmærksomhed omkring Nespressokonceptet via smagsprøver, events etc. Butikkerne står for ca. 34% af Nespressosalget. Den største salgskanal i dag er internetsalg med en salgsandel på 51%, hvor Nespresso garanterer levering af kaffe inden for 2 arbejdsdage. Sidste salgskanal er via kundecenter, hvor ordrer kan indtelefoneres i samråd med mere end 1.000 kaffespecialister.

Frasalg af Nespresso er næppe på Nestlé's aktuelle dagsorden. Nespresso er således fortsat blandt Nestlé's hurtigst voksende brands, og mon ikke Nestlé har det synspunkt, at potentialet i Nespresso langt fra er udtømt, når 90% af omsætningen i dag udelukkende kommer fra Europa. Verden ligger derfor fortsat helt åben for en yderligere udrulning af Nespresso, om end selskabet uden tvivl kommer til at møde mere modstand i eksempelvis i USA, end tilfældet har været i Europa, hvor Nespresso var de første. I USA står selskabet Green Mountain med dets Keurig kaffesystem som den ubestridte markedsleder, en position selskabet forsøger at fastholde med den nylig ind-

gåede Starbucksaftale. Ulempen for Nespresso i USA er den, at Starbucks og Nespresso appellerer til det samme premiumsegment. Hvis en kunde vil have Starbucks kaffe, er dette ikke ensbetydende med et nyt kaffesystem, hvis kunden er i besiddelse af en Keurig kaffemaskine, hvilket der er rimelige chancer for givet dette systems store markedsandel i USA. Det modsatte er således tilfældet for Nespresso, hvorfor det bliver vanskeligere at overtale kunder til at skifte fra ét system til et andet. Når Foreningen fortsat tror på Nespressos succes i USA skyldes det, at Nestlé givetvist også satser på, at 8%’s andelen, som kaffe i kapsler i dag volumenmæssigt udgør af det globale kaffemarked, skal langt højere op. Nespresso skal derfor i lige så høj grad kapre nye kaffe kunder som fastholde de gamle kunder. Forbrugeren skal ganske enkelt overtales til at forstå, at den relativt dyre kaffe i en kapsel er alle pengene værd i form af selvfølgelig smag, men også fordi kapslen er praktisk, holdbar og nem at anvende.

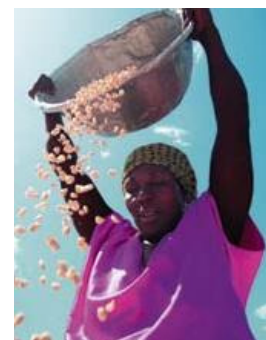
Nestlé’s markeder

I dag stammer 36% af Nestlé’s omsætning fra Emerging Markets, en andel Nestlé forventer vil stige til 45% i 2020. Allerede i dag er tendensen tydelig med større vækst fra Emerging Markets, hvor Nestlé organisk vækstede med 11,5% i 2010 versus Nordamerika og Europa, der kun leverede en organisk omsætningsvækst på hhv. 6% og 2,5%. Uden at inddrage en forventet stigende købekraft fra forbrugerne i Emerging Markets, så kan alene befolkningstilvæksten give en indikation af potentialet fra disse Emerging Markets regioner. Forventningen er, at Afrika, Asien og Amerika (Nord, Mellem og Sydamerika) frem til 2050 vil opleve en befolkningsvækst på hhv. 105,1%, 31,2% og 30,5%, hvorimod Europa vil se sin befolkning falde med 2,5%. Det giver derfor mening at mindske afhængigheden fra udviklede lande til fordel for markeder med større vækstpotentialer. Nestlé’s øgede

fokus på Emerging Markets kommer også til udtryk i dets investeringsplan for 2011, hvor selskabet vil investere CHF 2,5 mia. i Emerging Markets mod CHF 3 mia. i udviklede markeder. Dette til trods for, at Emerging Markets kun udgør 36% af omsætningen i 2010. Omregnet svarer det til, at Nestlé kanalisere knap 50% flere investeringskroner til Emerging Markets i forhold til de udviklede markeder, når der justeres for omsætningsforskelle.

Forventninger til fremtiden

Værdiansættelsesmæssigt handles Nestlé til 58% af Fair Value, baseret på en 7%’s vækststigning for 2011. Vækstfaktoren baserer sig på Nestlé’s egen økonomiske forventning i kombination med subjektive betragtninger fra vores side. Nestlé har meddelt aktiemarkedet, at de i år forventer en vækst i den organiske omsætning (ekskl. effekter fra valuta og tilkøb/frasalg) på 5-6% samt en forbedring af overskudsgraden. I Foreningens model er dette oversat til en 5%’s stigning i omsætning samt en 0,1%-pointforbedring i overskudsgraden fra 14,5% til 14,6%. Herudover har Foreningen kigget på omfanget af Nestlé’s restrukturerings- og juridiske omkostninger, som selskabet selv udelader i deres forventning til overskudsgrad. I de sidste 10 år har de nævnte regnskabsposter været tilbagevendende på et niveau svarende til 0,9% af den årlige omsætning. Når én eller flere regnskabsposter har en tilbagevendende karakter, vælger Foreningen at inkludere det i værdiansættelsen uanset, hvordan selskabet regnskabsmæssigt selv vælger at præsentere tallene. Det væsentligste for Foreningen er at komme frem til et driftsresultat justeret for ekstraordinære forhold. ■



Nestlé Grains Quality Improvement Project, Ghana

