

Nestlé

HALTEN

Valor: 3 886 335 Branche: Nahrungsmittel und Getränke

Nestlé, der weltgrösste Nahrungsmittelproduzent, sieht sich als Ernährungs-, Gesundheits- und Wellness-Konzern. Sie ist in vielen Segmenten global Marktführer und in fast allen Ländern der Welt aktiv. Umsatz- und Profitabilitätstreiber sind Premiumprodukte wie die Kaffeekapseln von Nespresso sowie der Fokus auf schnell wachsende Produktkategorien wie Tierfutter. Der Konzern ist solide finanziert.

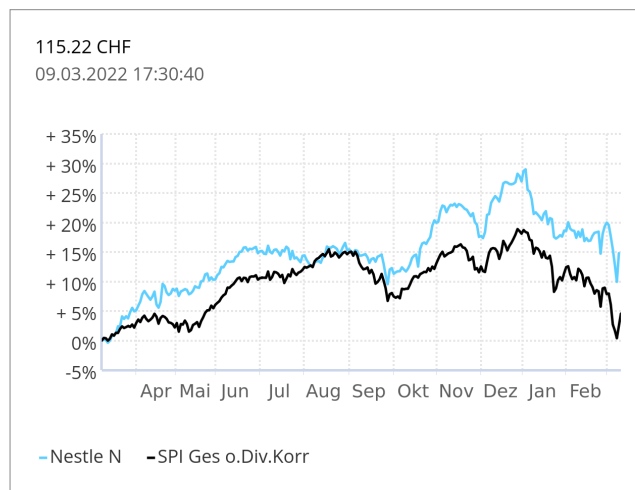
Nestlé wächst der Konkurrenz davon



Ivo Ruch
ivo.ruch@fuw.ch

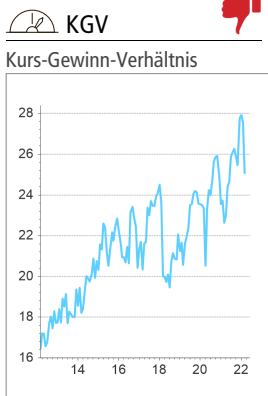
Nestlé fokussiert auf die Bereiche Säuglingsnahrung, Wasser, Kaffee und Produkte für Heimtiere. Chancen sieht sie im Gesundheitsbereich. Mit Produktentwicklung und der Übernahme schnell wachsender Unternehmen, dem Verkauf schlecht laufender Bereiche sowie der verbesserten Kapitalallokation hat CEO Mark Schneider den Aktionärswert markant gesteigert. Messgrössen sind das organische Wachstum und die operative Marge, beide sind seit seinem Antritt 2017 gestiegen. Die Ausschüttungspolitik ist grosszügig. Auch dank dieser Massnahmen gehört der Konzern zu den Profiteuren in der Coronapandemie. Milchprodukte, aber auch Wachstumsbereiche wie Tiernahrung wurden rege nachgefragt. Das Onlinegeschäft floriert. Positiv ist auch, dass im Wasserbereich die Fokussierung auf die lukrativen Marken vorankommt. 2021 resultierte ein im Konkurrenzvergleich hohes organisches Wachstum von 7,5%. Die Inflation hält die Profitabilität vorübergehend zurück.

CEO Mark Schneider hat Nestlé auf Wachstumskurs gebracht. Mittelfristig wird der Gewinn des Konzerns überproportional steigen und damit weiter Mehrwert für die Aktionäre schaffen. Im gegenwärtigen Umfeld haben die Aktien es aber schwer, den Markt zu schlagen. Sie brauchen einen Impuls.



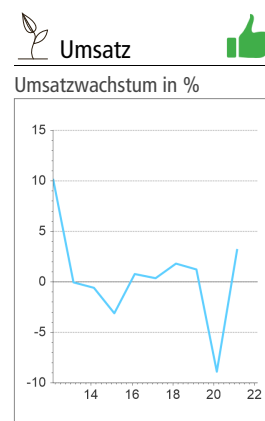
Bewertung

Die Titel sind seit geraumer Zeit gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) im historischen Vergleich hoch bewertet. Die Coronakrise brachte zwischenzeitlich Abwärtsdruck an der Börse. Die guten Resultate in den letzten Quartalen haben den Valoren Schwung verliehen und ihnen neue Rekorde beschert. Doch das nervösere Börsenumfeld liess auch die ansonsten defensiven Titel nicht unberührt. Sie sind mit einem KGV von 26 und 24 für 2022 respektive 2023 hoch bewertet und dürften den Index auch wegen ihres grossen Gewichts in demselben kaum schlagen.



Wachstum

Seit 2017 hat sich das organische Wachstum dank rund 85 Zu- und Verkäufen klar beschleunigt. Mit einem Plus von 7,5% hat der Konzern die Erwartungen an das Jahr 2021 übertroffen. Es war das höchste organische Wachstum seit 2011, das Volumenwachstum von 5,5% war das beste seit mindestens 1989. Auch im Konkurrenzvergleich liegt der Branchenleader vorn. Für 2022 wird ein Wachstum um 5% erwartet. Weitere Transaktionen sowie Investitionen dürften sich positiv auswirken, etwa in den Bereichen Wasser, Kaffee, Tierfutter oder Gesundheit. Sorgenkind ist einzig das Geschäft mit Babynahrung.



Nestlé

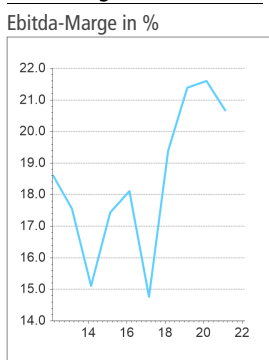
Valor: 3 886 335 Branche: Nahrungsmittel und Getränke

HALTEN

Effizienz

Der Preiskampf im Nahrungsmittelsektor belastete bis 2018 die Profitabilität. Die bereinigte Betriebsgewinnmarge sank unter 16%. 2021 konnte Nestlé sie trotz höheren Kosten für Rohstoffe und Transport dank lukrativem Produktmix und E-Commerce bei 17,4% beinahe stabil halten. 25% des Umsatzes sollen bis 2025 online erzielt werden (2021: 14%). 2022 dürften die Margen erneut stagnieren, bevor sie dann wieder moderat steigen. Um die Profitabilität weiter leicht zu steigern, investiert der Konzern in die Entwicklung von Premiumprodukten und margenstarken Marken.

Marge



Bewertung auf Basis FuW-Schätzungen

Kurs am 9. März 2022, 18 Uhr, in Fr.	115.22
Rendite in % (per 2021)	2,4%
KGV 2021	19
KGV 2022	26
Kurs-Buchwert-Verhältnis	5.98
Börsenwert (in Mio. Fr.)	341 986

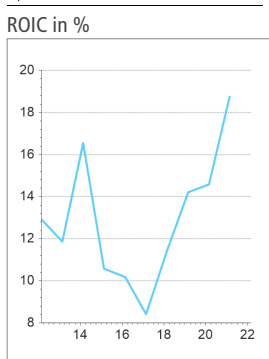
Unternehmenszahlen, pro Aktie in Fr.

Gewinn 2020, bereinigt, Nicht-IFRS	4.21
Gewinn 2021	6.06
Gewinn 2022, geschätzt	4.50
Dividende per 2020	2.75
Dividende per 2021	2.80
Pay-out Ratio	46%

Rentabilität

In den Jahren bis 2018 hat auch die Rentabilität stark gelitten. Der Abstand zwischen der Rendite auf das investierte Kapital (ROIC) und den durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) ist zwischenzeitlich deutlich geschrumpft, aber im vergangenen Jahr wieder grösser geworden. 2021 betrug die Differenz knapp 3 Prozentpunkte. Die Rentabilität dürfte in den nächsten Jahren dank der Verbesserung der Marge und der Wachstumsbeschleunigung sowie der weiteren Veränderung der Kapitalallokation, z.B. durch Aktienrückkäufe, zulegen.

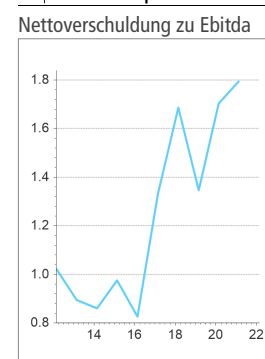
Rendite



Bilanzqualität

Die Eigenkapitalquote lag Ende 2021 mit 39% niedriger als vor Schneiders Ära. Der CEO hat in den vergangenen Jahren die Verschuldung etwas erhöht und mit den Mitteln unter anderem in eigene Aktien investiert. Dank dem Cashzufluss aus dem operativen Geschäft und dem Verkauf von Geschäftsteilen kann sich der Konzern die höhere Nettoverschuldung aber gut leisten. Durch einen Teilverkauf des L'Oréal-Pakets nimmt der finanzielle Spielraum für aktionärsfreundliche Massnahmen zu. Die Dividende steigt auf 2.80 Fr. 2022 will Nestlé für 10 Mrd. Fr. eigene Aktien zurückkaufen, nach 6,3 Mrd. im Vorjahr.

Bilanzqualität



SWOT-Analyse

Stärken

- Bekannte Marken
- Führende Marktposition, breite Abstützung und Präsenz in mehr als 180 Ländern weltweit
- Sehr solide Bilanz, starke Cashposition ermöglicht Zukäufe

Chancen

- Wachstum und Stärkung der Profitabilität durch Akquisitionen, z.B. im Premiummarkt
- Expansion in China und den USA, insbesondere im Kaffeemarkt
- Wachsendes Geschäft mit Premiumprodukten sowie mit biologischen und nachhaltigen Produkten

Schwächen

- Inflation treibt die Kosten und sorgt für einen Halt bei der Margenentwicklung
- Nestlé Waters steht unter Druck, die Fokussierung auf die Premiummarken dürfte aber helfen
- Das Säuglingsnahrungsgeschäft ist in einem schwierigen Umfeld

Risiken

- Sich schnell ändernde Wachstumstrends, langsame Anpassungsfähigkeit im Gegensatz zu kleineren Konkurrenten
- In China, dem zweitwichtigsten Markt, macht sich die konjunkturelle Abkühlung bemerkbar
- Trend zu gesunden und von Zusatzstoffen freien Lebensmitteln

Nestlé

HALTEN

Valor: 3 886 335 Branche: Nahrungsmittel und Getränke

Historische Kennzahlen

Erfolgsrechnung/Bilanz

Konsolidierte Zahlen nach IFRS (in Mio. Fr.)

Per 31. Dezember

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Umsatz	89'469	89'590	91'439	92'568	84'343	87'088
Veränderung in %	0.8	0.1	2.1	1.2	-8.9	3.3
Personalaufwand	16'717	16'571	16'430	15'794	14'498	14'331
Forschungs- und Entwicklungsaufwand	1'736	1'739	1'687	1'672	1'576	1'670
in % Umsatz	1.9	1.9	1.8	1.8	1.9	1.9
Betriebsergebnis Ebitda	16'935	17'672	18'961	19'723	18'409	18'213
in % Umsatz	18.9	19.7	20.7	21.3	21.8	20.9
Abschreibungen, Wertberichtigungen	3'772	7'516	5'172	6'049	4'176	6'054
Operatives Betriebsergebnis	13'693	13'277	13'789	13'674	14'233	12'159
in % Umsatz	15.3	14.8	15.1	14.8	16.9	14.0
Betriebsergebnis	13'163	10'156	13'752	16'078	14'796	11'679
Finanzergebnis	-637.0	-696.0	-761.0	-1'016	-874.0	-873.0
Equity-konsolidiertes Ergebnis	770.0	824.0	916.0	1'001	1'815	8'651
Gewinn (inkl. Minderheitsaktionäre)	8'883	7'511	10'468	12'904	12'372	17'196
Umsatzrendite in %	9.9	8.4	11.4	13.9	14.7	19.7
Operativer Non-IFRS-Gewinn	10'509	10'998	12'116	12'917	11'977	12'323
Gewinn (exkl. Minderheitsaktionäre)	8'531	7'156	10'135	12'609	12'232	16'905
Veränderung in %	-5.9	-16.1	41.6	24.4	-3.0	38.2
Eigenkapitalrendite in %	13.4	11.4	17.1	23.1	25.0	34.2
Bilanzsumme	131'901	132'210	137'015	127'940	124'028	139'142
Umlaufvermögen	32'042	31'884	41'003	35'663	34'068	39'257
Flüssige Mittel	9'296	8'593	10'301	10'263	8'609	13'995
Anlagevermögen	99'859	101'326	96'012	92'277	89'960	99'885
Sachanlagen	27'554	30'777	29'956	28'762	25'840	28'345
Immaterielle Vermögenswerte	53'404	20'361	50'336	16'720	47'168	53'235
davon Goodwill	33'007	29'746	31'702	28'896	27'620	31'012
Fremdkapital	65'920	70'981	78'612	75'078	77'514	85'415
Eigenkapital (exkl. Minderheitsaktionäre)	64'590	60'956	57'363	52'035	45'695	53'140
Eigenkapitalquote in %	50.0	47.1	42.6	41.3	37.5	38.6

Ergänzende Angaben

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Cashflow aus Betriebstätigkeit	15'582	14'199	15'398	15'850	14'377	13'864
Veränderung in %	8.9	-8.9	8.4	2.9	-9.3	-3.6
Investitionen	4'692	4'703	4'470	4'211	4'364	5'341
in % Cashflow	30.1	33.1	29.0	26.6	30.4	38.5
Freier Cashflow	10'108	9'358	10'765	11'934	10'245	8'715
Ausschüttungssumme	7'126	7'124	7'230	7'700	7'681	7'727
Ausschüttungsquote in %	83.5	99.6	71.3	61.1	62.8	45.7
Nettoverschuldung	13'913	21'369	30'330	27'138	31'319	32'917
Beschäftigte (Vollzeitstellen)	328'221	323'000	308'000	291'000	273'000	276'000
Personalaufwand je Beschäft. (in Fr.)	50'932	51'303	53'344	54'275	53'106	51'924

Segmente

2021 in %	Umsatz
Zone Amerika	38.8
Zone Europa, Nahost, Nordafrika	24.3
Zone Asien, Ozeanien, Sub-Sahara	23.8
Nespresso	7.4
Health Science, übrige	5.7

Produktkategorien

2021 in %	Umsatz
Getränke und Wasserprodukte	32.2
Milchprodukte, Speiseeis, Süswaren	20.9
Produkte für Heimtiere	17.9
Nutrition, Health Science	15.1
Fertiggerichte, Kulinarikprodukte	13.9

Musterexemplar

Copyright © 2022 Finanz und Wirtschaft. Alle Rechte vorbehalten.

Alle Angaben ohne Gewähr

Nestlé

HALTEN

Valor: 3 886 335 Branche: Nahrungsmittel und Getränke

Empfehlungsmethode:

Das Research der «Finanz und Wirtschaft» verwendet Empfehlungen wie «Kaufen», «Halten» und «Verkaufen». Die Einschätzung versteht sich relativ gegenüber dem Schweizer Aktienmarkt, gemessen am Swiss Performance Index (SPI) als Benchmark. Der Anlagehorizont einer Empfehlung beträgt zwölf Monate. Bei einer «Kaufen»-Empfehlung geht «Finanz und Wirtschaft» davon aus, dass der empfohlene Titel mindestens 5% besser abschneidet als der SPI. Bei einer «Halten»-Empfehlung erwartet «Finanz und Wirtschaft» eine Entwicklung im Rahmen der Benchmark (+/- 5%). Bei einer Einstufung mit «Verkaufen» wird erwartet, dass die Titel mindestens 5% schwächer abschneiden als der SPI. Für die Renditeberechnung werden die Kursperformance und die Ausschüttung der Aktie zusammengezählt.

Disclaimer

Die Inhalte von «Finanz und Wirtschaft - Die Analyse» dienen ausschliesslich Informationszwecken und richten sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Die Inhalte von «Finanz und Wirtschaft - Die Analyse» wurden von der «Finanz und Wirtschaft» mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Der Verlag «Tamedia Finanz und Wirtschaft AG» bietet jedoch keine Gewähr für Inhalt und Vollständigkeit von «Finanz und Wirtschaft - Die Analyse» und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die Inhalte von «Finanz und Wirtschaft - Die Analyse» stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung oder Einladung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen.

«Finanz und Wirtschaft - Die Analyse» und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht an Personen, die möglicherweise US-Personen nach der Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933 sind, verteilt und/oder weiterverteilt und/oder weitergeleitet werden. Definitionsgemäss umfasst «US-Person» jede natürliche US-Person oder juristische Person, jedes Unternehmen, jede Firma, Kollektivgesellschaft oder sonstige Gesellschaft, die nach amerikanischem Recht gegründet wurde. Im Weiteren gelten die Kategorien der Regulation S. «Finanz und Wirtschaft - Die Analyse» stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung oder Einladung zur Zeichnung oder zur Abgabe eines Kaufangebots für irgendwelche Wertpapiere dar, noch bildet es eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. «Finanz und Wirtschaft - Die Analyse» ist kein Prospekt im Sinne von Artikel 652a bzw. 1156 des schweizerischen Obligationenrechts oder Artikel 27 ff. des Kotierungsreglements der SIX Swiss Exchange AG.

Copyright © 2022 Tamedia Finanz und Wirtschaft AG. Alle Rechte vorbehalten.