

LA EVOLUCIÓN DE LAS POLÍTICAS FINANCIERAS, CIMIENTO DE LA CREACIÓN DE VALOR EN NESTLÉ¹

LAS FINANZAS DE NESTLÉ EN 2021

François-Xavier Roger, director financiero de Nestlé desde el año 2015, presentaba en el mes de febrero de 2021 los resultados de la empresa a los analistas financieros, especializados en las empresas de consumo, durante la conferencia anual de Nueva York, CAGNY²(Consumer Analyst Group of New York):

“Nestlé es la empresa de alimentos y bebidas más grande del mundo con ventas anuales de 84.300 millones de francos suizos. En el año 2020 se ha demostrado la agilidad de nuestro negocio y la solidez de nuestra cartera diversificada a través de la geografía, categorías de productos y canales. Por geografía, América representó el 45% de las ventas totales. Por categoría de producto, la cartera de Nestlé está bien diversificada. Operamos en categorías de alto crecimiento dentro de la industria, como el café y alimentos para mascotas. Somos menos intensivos en mano de obra y en capital que en 2015, con casi un 20% menos de empleados y 62 fábricas menos, con unas ventas ligeramente inferiores. Por último, somos el mayor inversor en I + D en nuestra industria, con un gasto anual de alrededor de 1.600 millones de francos suizos”.

Y su presentación continuaba con un análisis de los indicadores y de los resultados económicos y financieros obtenidos en el 2020, año fuertemente marcado por los efectos de la pandemia:

“Presentamos otro año de sólidos resultados financieros. El crecimiento orgánico se aceleró hasta el 3,6%, alcanzando el nivel más alto en los últimos cinco años. El margen de beneficio operativo subyacente mejoró en veinte puntos básicos en moneda constante. Nuestro BPA subyacente creció un 3,5% en moneda constante, en línea con nuestras expectativas. Las ventas de los negocios: Nestlé Skin Health, helados de EE. UU. y Herta en Europa tuvo un impacto negativo de un 3,5% en nuestro crecimiento de BPA subyacente. El rendimiento del capital

¹ Caso de la División de Investigación de San Telmo Business School, España. Preparado por el profesor Antonio García de Castro y D. Vincenzo Marino. y con la colaboración de D. Vincenzo Marino, para su uso en clase, y no como ilustración de la gestión, adecuada o inadecuada, de una situación determinada Copyright © marzo 2022, Fundación San Telmo. España.

No está permitida la reproducción, total o parcial, de este documento, ni su archivo y/o transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, por registro o por otros procedimientos, sin la autorización expresa y escrita de Fundación San Telmo. Para solicitar copias o permiso para usar este caso, por favor póngase en contacto con el departamento de Edición de Casos en el +34 954 975 004 o por correo electrónico a la dirección casos@santelmo.org.

² <https://www.nestle.com/sites/default/files/2021-02/investors-cagny-2021-nestle-presentation-cfo.pdf>

invertido mejoró, por sexto año consecutivo, hasta el 14,7%. Ahora está cerca de nuestra ambición del 15%. El flujo de caja libre representó el 12,1% de las ventas. En el futuro, se espera que el flujo de caja libre permanezca alrededor de ese nivel. Devolvimos 14.500 millones de francos suizos a nuestros accionistas a través de dividendos y recompras de acciones. También propusimos, por vigésimo sexto año consecutivo, un aumento de nuestro dividendo que fue de 2,75 francos suizos”.

En los anexos 1, 2 y 3 se muestran las principales cifras y resultados económicos y financieros del 2020.

En julio de 2021 Nestlé presentó públicamente los resultados financieros semestrales³.

Así comentaba el CFO, Francois Xavier Roger, los excelentes resultados conseguidos:

“En el primer semestre del 2021 el crecimiento orgánico de los ingresos fue del 8,1%; el crecimiento interno real de unidades vendidas, RIG, fue del 6,8% y los precios aumentaron un 1,3%. Las desinversiones, neto de las adquisiciones, redujeron las ventas en un 3,1%, en gran parte relacionado con la desinversión de Nestlé Waters en Norteamérica y con las ventas del negocio de embutidos Hert, en Europa, y Yinlu, en China. El tipo de cambio redujo las ventas un 3,5%, lo que reflejaba la apreciación del franco suizo frente a la mayoría de las divisas. En resumen, los ingresos durante los primeros 6 meses fueron de 41,8 mil millones de francos suizos, un aumento del 1,5% en comparación con el año pasado. En general, el fuerte crecimiento orgánico en el primer semestre de 2021 fue impulsado por tres factores clave:

- *Impulso de las ventas minoristas y vuelta al crecimiento de los canales consumo fuera del hogar.*
- *Incremento de los precios, que reflejaba la inflación resultante del incremento de los costes. Para compensar el impacto de la inflación más allá de los precios, estamos utilizando otras palancas como la combinación de productos (‘product mix’), la disciplina en la gestión de gastos y costes y el despliegue de herramientas estratégicas de gestión de ingresos. Por último, nos estamos beneficiando del aumento de las compras centralizadas que permite una gestión de costes más eficiente.*
- *Incremento de la participación de mercado en la mayoría de las categorías de productos. A finales de junio estábamos ganando o manteniendo participación en más del 60% de las células comerciales.*

Durante el primer semestre de 2021 nuestro margen de beneficio operativo se mantuvo sin cambios en un 17.4% de las ventas. Como se había mencionado más arriba, el impacto de la inflación sería importante y los precios crecerían inevitablemente. Por ello, el posible retraso de tiempo entre ambos factores podría ejercer más presión sobre nuestros márgenes. En la segunda mitad, también absorberemos efectos coyunturales relacionados con la adquisición de las marcas

³ <https://www.nestle.com/media/mediaeventscalendar/allevnts/2021-half-year-results>

principales de Bountiful Company, como el consiguiente aumento del inventario. Esto tendrá un impacto de 10 puntos básicos para el año completo y caerá en gran medida en la segunda mitad. Por lo tanto, a pesar de la volatilidad macroeconómica en curso, confirmamos nuestra perspectiva a medio plazo para una mejora moderada del margen operativo”.

EVOLUCIÓN DE LA RELACIÓN CON LOS MERCADOS FINANCIEROS

En 2021 la relación de Nestlé con los inversores era fruto de una larga evolución y transformación que se había producido a lo largo de la historia de la compañía como una empresa cotizada. Anteriormente fue una empresa familiar fundada por Henri Nestlé en 1867 y se fusionó con su principal competidor, propiedad de los hermanos Page, en 1905. En la década de los veinte del siglo anterior tuvo graves problemas financieros y fue salvada por tres bancos suizos que tuvieron representación en el consejo de administración hasta la década de los noventa del siglo pasado. El ex-CEO de Creditte Suisse, Rainer Gut, fue presidente desde el 2000 al 2005, aunque ya no representaba a la entidad financiera.

Alrededor de 1950 Nestlé estructuró su capital en dos tipos de acciones: las acciones nominativas reservadas para personas físicas y entidades suizas, que comprendían dos tercios del capital accionario, y las acciones al portador, que podían ser compradas por personas de cualquier nacionalidad y que representaban un tercio del capital. Con el tiempo, la acción al portador era más cara que la acción nominativa. Con este tipo de estructura se quería asegurar que la compañía seguiría siendo suiza, así como crear importantes barreras para eventuales adquisiciones de capital extranjero.

En 1988, en un contexto marcado por un importante proceso de internacionalización de la compañía, decidieron autorizar a inversores extranjeros para adquirir cualquier tipo de acción. Esta iniciativa fue impulsada por el entonces director financiero, Mario Corti que, según Peter Brabeck-Letmathe, tuvo que emplearse a fondo para convencer a la alta dirección. Fue un director financiero muy activo y, según Laurent Freixe, director ejecutivo Zona Americas, Nestlé S.A. definía la función financiera como tener la pólvora preparada para que los hombres de negocio la pudieran utilizar.

Como consecuencia de esta decisión la diferencia de precio entre las dos acciones se redujo de manera considerable:

- El precio de las acciones al portador se redujo un 25%.
- El precio de las acciones nominativas aumentó alrededor del 35%.

Debido a que las acciones nominativas representaban alrededor de dos tercios de la capitalización de mercado, el valor total de Nestlé aumentó sustancialmente cuando internacionalizó su estructura de propiedad. Por lo tanto, el costo de capital de Nestlé disminuyó⁴.

⁴Ejemplo extraído del libro “INTERNATIONAL FINANCIAL MANAGEMENT, 5th Edition”, Cheol S.Eon, Bruce G. Resnick.