

2 Débats

Comment Nestlé néglige ses actionnaires

OPINION



ALEXANDRE STUCKI
GÉRANT-ASSOCIÉ CHEZ AS INVESTMENT MANAGEMENT

Nestlé, avec sa capitalisation boursière de près de 250 milliards de francs, est la plus grande entreprise alimentaire du monde et abrite certaines des marques mondiales les plus connues, comme KitKat ou Nespresso. Son portefeuille a réalisé un chiffre d'affaires de plus de 92 milliards de francs l'année dernière. La société opère dans de nombreux secteurs, notamment les aliments pour animaux de compagnie, le café et la nutrition médicale.

Depuis quelque temps, les résultats de Nestlé déçoivent les investisseurs et les chiffres annuels atteints il y a près de 5 ans. Nestlé a de la peine à créer de la valeur actionnariale et à s'adapter durablement à de nouvelles tendances de consommation. Seules deux divisions (représentant 45% des ventes) se portent bien, les boissons et l'alimentation pour animaux de compagnie, cette dernière aidée par la pandémie et l'adoption en forte progression de chats et de chiens.

Il serait temps que le prestigieux conseil d'administration de Nestlé prenne ses responsabilités

La stratégie agressive de fusions et acquisitions de l'équipe dirigeante en place depuis 2017 ne semble pas porter ses fruits. De nombreuses affaires ont été vendues, certaines à perte, et remplacées par des acquisitions faites souvent à un prix élevé. Plus de 25% du portefeuille de Nestlé a ainsi été renouvelé ces dernières années. Le directeur affirme avoir généré ainsi de la valeur, malgré des échecs retentissants et des amortissements importants (en autres Aimunne Therapeutics et Freshly pour plus de 3 milliards).

Les résultats décevants de la division santé Health Science (vitamines, minéraux et suppléments) façonnée à coups d'acquisitions ont fini par créer le doute. Le directeur général, venu de Fresenius, spécialiste allemand et mondial de soins de santé, ne devait-il pas développer cette

division et la rendre très profitable? Une croissance négative et une rentabilité en berne ne convainquent de loin pas, même si expliquées partiellement par des problèmes de logistique sous-estimés. De nouveaux amortissements pourraient intervenir dans cette division si aucune amélioration ne se produit rapidement.

La stratégie d'allocation de capital, à savoir l'augmentation de la dette à des niveaux historiquement élevés (dette nette de 50 milliards de francs soit 2,5 fois les profits opérationnels), ainsi que la vente, en 2021, d'une partie de la participation dans L'Oréal pour 10 milliards de francs n'ont pas eu l'effet escompté. En effet, les rachats d'actions propres (20 milliards sur trois ans) n'ont pour le moins pas soutenu le cours de l'action.

La stagnation des résultats et du cash-flow libre généré depuis cinq ans ne permet pas d'augmenter le dividende durablement au même rythme que par le passé. Le ratio de distribution des bénéfices aux actionnaires a atteint des niveaux très élevés. Le programme de rachat d'actions et le paiement du dividende ne peuvent se faire actuellement que par financement externe additionnel.

Les actionnaires souffrent de ces développements car le titre de la multinationale veveysanne baisse en bourse depuis plusieurs années alors que le marché suisse est en progression. De son côté, l'équipe dirigeante continue de voir sa rémunération augmenter, principalement les composantes variables. Les critères de rémunération utilisés ne sont pas adéquats et créent une situation équivoque. La croissance organique dopée artificiellement par l'inflation et les bénéfices ajustés à la hausse par la soustraction de frais de restructuration récurrents (700 millions en 2023) ne reflètent pas la vraie performance de Nestlé mais sont utilisés pour déterminer la part variable des dirigeants. Des chiffres ajustés peu transparents ne devraient pas servir de critère de rémunération. Le marché n'est pas dupe, mais quid des actionnaires?

Il serait temps que le prestigieux conseil d'administration de Nestlé prenne ses responsabilités, remette de l'ordre dans les priorités du groupe et modifie le mode de rémunération, afin de l'aligner avec les intérêts des actionnaires et de restaurer la confiance des investisseurs. L'arrivée en mars d'une nouvelle cheffe des finances venue de l'extérieur pourrait insuffler un nouvel élan à point nommé. ■

AS Investment Management (ASIM) et ses clients sont actionnaires de Nestlé depuis près de vingt ans

Y a-t-il trop d'énergie entre Biden et Trump?

CHRONIQUE



LAURENT HORVATH
GÉOÉCONOMISTE DE L'ÉNERGIE,
CHRONIQUEUR

A un battement de cœur ou un procès près, les citoyens américains devront choisir entre Joe Biden et Donald Trump. Cette revanche contient tous les ferments de l'élection la plus mouvementée de l'histoire des États-Unis.

Les électeurs font face à une vague de défis, eux qui financent déjà la hausse des prix en s'endettant avec des taux de crédit qui prennent l'ascenseur. La dette des ménages atteint des records, à plus de 17 500 milliards de dollars, pendant que le système de santé tousse. Mais les deux thématiques qui polarisent le plus sont l'afflux de migrants et l'énergie.

Après la crise de 2008, Barack Obama s'est appuyé sur l'émergence du pétrole et du gaz de schiste pour remettre l'économie sur les rails, forgeant ainsi un concept «d'abondance» puis de «puissance énergétique». En toute modestie, Donald Trump éleva encore la doctrine au niveau de «domination énergétique» sur le reste du monde. Enfin, sous Biden, les extractions de pétrole et de gaz méthane ont atteint des niveaux inégalés au point de faire des États-Unis le plus grand producteur mondial d'or noir. Mais dans une posture schizophrénique, la Maison-Blanche s'est reconnectée aux accords climatiques de Paris et soutient les mécanismes d'une transition énergétique hors des hydrocarbures.

Les trumpistes ont rapidement repéré les points de faiblesse de ce jeu d'équilibriste, d'autant que les prix de l'essence ont augmenté de 60% depuis l'arrivée de Biden. Les républicains sont vent debout contre toute velléité de remplacer les énergies fossiles et voient dans la transition énergétique une occasion de fédérer ceux qui seront impactés.

Les politiques environnementales font ainsi émerger de potentielles fractures sociétales entre les classes inférieures et moyennes, et les plus riches. Trump dénonce le poids dis-

proportionné des taxes et des règlements sur les revenus moyens alors que les fortunés sont épargnés. Célébrées sur les réseaux sociaux, les frasques de ces derniers, en jet ou sur des bolides, ne font qu'amplifier un sentiment d'injustice et de malaise. La voiture électrique reste l'apanage des ménages à revenus élevés et les constructeurs chinois menacent les emplois américains, selon les républicains.

Le démocrate Biden va tout faire pour défendre sa stratégie de transition énergétique et son bilan climatique, mais il va continuer à s'appuyer sur des extractions record d'hydrocarbures pour stimuler l'économie. Le programme de 363 milliards de dollars destiné à attirer les cleantechs européennes fonctionne à merveille et aurait généré plus de 200 000 emplois, selon le gouvernement. Pour calmer la pression de son électorat sensible au climat, Joe Biden vient symboliquement de refuser à l'industrie gazière américaine un blanc-seing pour extraire et exporter encore plus de gaz méthane. Une décision que Trump s'est engagé à renverser dès son premier jour s'il est élu.

Du côté de la géopolitique énergétique, la Maison-Blanche est scrutée. Grâce à la guerre en Ukraine, l'administration Biden a pleinement réalisé un vieux rêve: remplacer le méthane russe par du gaz liquide made in USA. Tant que le méthane de schiste coulera à flots, on voit mal Biden redonner à Bruxelles son indépendance.

Le retour de l'«America First» de Trump pourrait tendre les relations avec les grandes nations pétrolières que sont l'Iran et le Venezuela ainsi qu'avec la Chine, l'usine mondiale des énergies renouvelables. Selon l'ex-président, le pire est aux portes si le pays n'adopte pas la politique du pire. Une nouvelle sortie américaine de l'Accord de Paris sur le climat ne ferait que rajouter un épisode de plus. Le maintien de Biden pourrait conduire à un renforcement du soutien militaire à l'Ukraine pour autant qu'une majorité soit acquise dans les deux Chambres et que la division du peuple américain, avec un Trump battu, ne devienne pas ingérable.

Qu'importe le choix des électeurs, le système semble avoir généré trop d'énergie tant humaine que géologique et physique. Les Américains trouveront-ils une soupape ou iront-ils jusqu'à l'implosion? ■

SUR NOTRE SITE

Les unis américaines, toujours un bon investissement

Les critiques des universités américaines se trompent, écrivent deux spécialistes du système, **Laura Tyson**, une professeure à UCLA et **Lenny Mendonca**, du cabinet McKinsey, il reste très rentable de faire des études supérieures. Les diplômés en sciences, technologie, ingénierie et mathématiques rapportent de 5 à 7 fois l'investissement consenti au cours d'une vie – ce qui n'est pas le cas pour les domaines des beaux-arts, de l'économie domestique et même de l'éducation. Pour les deux experts, c'est la démocratisation de l'accès qui devrait s'améliorer. Une vision très matérialiste et décomplexée de l'éducation supérieure. A lire sur:

www.letemps.ch/opinions

PUBLICITÉ



LES
TENTATIONS

15-25 MARS

DES PRIX TRÈS SÉDUISANTS SUR LA NOUVELLE COLLECTION

rochebobois
PARIS

GENÈVE – LAUSANNE (CRISSIER) – SION – ZÜRICH – BÂLE – LUGANO