

Réseau des syndicats de Kraft



28 mars 2012

Il se passe toujours quelque chose chez Kraft ...

22 millions de dollars de rémunération pour le PDG de Kraft

23 mars 2012 | Emily Bryons York

Le PDG de Kraft Foods, Irene Rosenfeld, a engrangé près de 22 millions de dollars de salaire, d'actions et d'options d'achat d'actions en 2011, d'après des déclarations déposées auprès de la Securities and Exchange Commission vendredi après-midi.



L'ensemble de sa rémunération comprend, outre 1,5 millions de dollars de salaire, un intéressement d'un montant de 4,2 millions, 7,8 millions de dollars sous forme d'actions et 276 373 de rémunération personnalisée, dont l'usage de l'avion de la société.

Le 26 février, Kraft a annoncé que son directeur exécutif John Cahill, qui a rejoint Kraft en janvier afin de superviser l'ingénierie financière de la scission de la société en deux entités au cours de l'année, recevrait une rémunération de 6 millions de dollars en 2012. John Cahill apporte à Kraft une longue expérience en matière de scission et de ponction des liquidités de sociétés afin de récompenser la direction et les actionnaires, acquise au sein de PepsiCo et des opérateurs de fonds privés Ripplewood Associates (cf. [More than a hint of the future...](#) dans le bulletin du réseau des syndicats de Kraft du 9 décembre 2011). John Cahill a changé de poste à temps pour manquer les retombées de l'effondrement des marques Hostess de Ripplewood, plus grand boulanger industriel aux États-Unis, qui a entamé une procédure de faillite en janvier de cette année. Une fois la scission de Kraft finalisée dans le courant de l'année, John Cahill devrait rester en tant que président non exécutif de la division Épicerie.

La rémunération d'Irene Rosenfeld pour 2011 représente une hausse de 14 % par rapport à celle de 2010. La paie des directeurs de Kraft augmente bien plus vite que n'importe quel indicateur financier.

Que se passe-t-il d'autre chez Kraft, en dehors de la suppression récemment annoncée de 1 600 postes en Amérique du Nord ?

La dette de Kraft doit « migrer »

Le PDG de Kraft Foods évoque les résultats et le bénéfice pour 2011 – Transcription de téléconférence

Le directeur financier David Brearton, s'exprimant au cours de la téléconférence destinée aux investisseurs du 21 février (<http://seekingalpha.com/article/380821-kraft-foods-ceo-discusses-2011-results-earnings-call-transcript>), a confirmé que l'énorme dette de Kraft serait transférée vers la division Épicerie en parallèle à l'adoption, par Kraft, d'« une approche de type « remise des compteurs à zéro » avec la mise en place de structures rationalisées ». Ils qualifient ce processus de « migration ».

« Permettez-moi d'anticiper les questions qui demanderont forcément quelle entité, entre l'activité mondiale de snack ou l'épicerie nord-américaine, bénéficiera des économies associées à ces activités. La réponse est : « Les deux ». La plus grande partie du coût sera prise en charge par Kraft Foods, comme nous l'avons annoncé aujourd'hui, et les bénéfices seront partagés entre les deux organisations au fur et à mesure de leur mise en place. Ces actions sont nécessaires pour la scission ainsi que pour permettre à chaque société de réaliser les meilleurs résultats possibles.

Entre aujourd'hui et la date de l'opération, nous mettrons également en place les structures du capital de chaque société. Cette démarche implique de *migrer la dette* [c'est nous qui soulignons] vers l'épicerie nord-américaine...

Je sais que certaines personnes s'inquiètent de la manière dont notre flux de trésorerie libre circulait en 2011 [mais] nos entrées de liquidités sont effectivement redevenues correctes. Elles étaient essentiellement fixes en 2010 malgré le niveau élevé de l'environnement des produits de base.

La dette totale a baissé de plus de 4 milliards de dollars depuis mars 2010. *Nous prenons également des mesures afin de créer de la souplesse permettant de migrer la dette vers la société d'épicerie nord-américaine* [c'est nous qui soulignons]. En janvier de cette année, nous avons émis pour 800 millions d'obligations à taux variable qui seront remboursées à la première occasion, soit à la date de la scission ou dans dix-huit mois. Nous vous tiendrons informés de l'exécution de nos plans de migration de la dette entre la date d'aujourd'hui et la date de l'opération. »

En d'autres termes, l'approche « remise des compteurs à zéro » de Kraft n'est pas si neutre. La société n'est pas parvenue à augmenter ses rentrées de fonds (le directeur financier admet qu'elles sont restées fixes) et elle a joué sur la partie refinancement de la dette par le biais de nouvelles obligations à taux variable. La dette « migrera » vers l'activité Épicerie. Rien n'explique comment les deux « entités » bénéficieront des économies censées être réalisées sur les coûts. Au contraire, de *nouveaux coûts* grèveront cette partie de l'entreprise actuelle dont la croissance des ventes est déjà la plus faible, celle de la nouvelle activité Épicerie nord-américaine.

La charge de la dette de Kraft est également plus importante que ne l'indique M. Brearton. Le ratio emprunts/capitaux propres de Kraft, bien qu'élevé, n'est pas exceptionnel par rapport aux normes du secteur en cette époque de gonflement de la dette. Mais le ratio de couverture des intérêts au sein de Kraft, ratio employé par les analystes pour établir la partie des recettes de la société consacrée au service de la dette, *est considérablement* supérieur à celui de ses pairs. Plus le ratio de couverture des intérêts est faible (un ratio de un serait un signe d'insolvabilité), plus les rentrées de fonds – et les travailleurs – sont sous pression :

	31/12/11	31/12/10	31/12/09	31/12/08	31/12/07
Emprunts/capitaux propres	0,76	0,80	0,73	0,91	0,77
Emprunts/capitaux permanents	0,43	0,44	0,42	0,48	0,43
Couverture des intérêts	3,90	3,95	4,40	3,85	6,04

<http://finapps.forbes.com/finapps/jsp/finance/compinfo/Ratios.jsp?tkr=PEP>, consulté le 27 mars 2012

Ces chiffres montrent que la situation de Kraft à l'égard du paiement de sa dette s'est détériorée en 2011, que 2011 avait été le théâtre d'une détérioration par rapport à 2010, et que la situation globale était largement plus tendue qu'en 2007, lorsque Kraft s'était lancée dans une frénésie d'acquisitions qui culmine actuellement avec la scission de la société.

Afin d'effectuer une comparaison, voici les chiffres pour l'ensemble du secteur des biens de consommation aux États-Unis :

Couverture des intérêts, comparaison avec le secteur

Kraft Foods Inc.	3,90	3,95	4,40	3,85	6,04
Secteur des biens de consommation	-	10,10	8,21	18,08	17,82

À la fin 2011, le ratio de couverture des intérêts chez le concurrent dans le domaine des snacks PepsiCo s'élevait à 11,3. Or, dans une mesure largement plus importante que pour le secteur des biens de consommation ou de ses plus proches concurrents, une grande partie des énormes rentrées de fonds de Kraft – la partie qui n'est pas transformée en dividendes et en rémunération des dirigeants – disparaît en intérêts. Lorsque les deux activités seront séparées, la division Épicerie disposera de près de la moitié des recettes des ventes de la division Snacks, mais devra supporter une charge d'intérêts sur la dette encore plus lourde que ces activités n'en supportent actuellement sous forme d'unique entreprise. Cette situation se traduira par une pression supplémentaire sur les travailleurs de Kraft.

Wal-Mart's price push tests manufacturers' prowess

Recommend Sign up to see what your friends recommend.



By Martinne Geller and Jessica Wohl
NEW YORK/CHICAGO | Tue Mar 6, 2012 7:05pm IST

Tweet 2

Link this

Share this

Digg

Email

Print

Related Topics

Business »

Stocks

«Wal-Mart fait monter la pression sur ses fournisseurs en épicerie afin de proposer des prix invariablement inférieurs, à la place des promotions ponctuelles pour des baisses de prix. Les sociétés agroalimentaires ont donc peu de chances de connaître d'autres hausses des prix et seront forcées d'exercer d'autres leviers, comme les baisses de coûts, afin de préserver leurs marges ou l'innovation de leurs produits de façon à susciter les ventes. »

<http://in.reuters.com/article/2012/03/06/usa-consumer-walmart-idINDEE8250BS20120306>

La téléconférence destinée aux investisseurs montre qu'en 2011, Kraft a augmenté ses recettes aux dépens du volume, et admet avoir perdu des parts de marché dans certains domaines clés. La stratégie de la hausse des prix peut toutefois avoir atteint ses limites. Les États-Unis étant toujours bloqués par un chômage massif, les détaillants deviennent plus agressifs, Wal-Mart étant en tête.

« Nous voulons travailler avec les fournisseurs sur ce point afin de voir si nous pouvons baisser un prix et le maintenir de façon permanente », a déclaré le directeur financier de Wal-Mart, Charles Holley, aux journalistes le mois dernier. « L'image véhiculée par les prix auprès du client est très importante ». Lorsque Wal-Mart mène la danse, les autres détaillants suivent.

« Je pense que nous avons atteint un seuil en termes d'augmentation des prix. Les consommateurs ne peuvent pas en subir d'autres » estime Jack Russo, analyste chez Edward Jones, en citant des données récentes de Nielsen démontrant l'existence de corrélations entre hausses de prix et baisses des volumes de vente.



La division Épicerie, a souligné Irene Rosenfeld au cours de la téléconférence destinée aux investisseurs du 27 février, « générera des rentrées de fonds substantielles. Ces fonds pourront être restitués aux investisseurs sous forme de dividendes extrêmement intéressants et de hausse continue des dividendes dans le temps tout en continuant à alimenter ce cercle vertueux ». Certains investisseurs craignent toutefois que les actions Kraft ne soient onéreuses par rapport à leur rendement, avec des bénéfices et une croissance des dividendes futurs potentiellement contraints par les difficultés à augmenter les prix afin de faire augmenter les recettes.

Cette situation constitue un dilemme pour les actionnaires, comme l'explique l'article de Reuters : « Du fait que de nombreuses actions liées à des biens de consommation s'échangent à prime avec le reste du marché, les analystes déclarent que le risque est un inconvénient... Les actions des sociétés vendant des produits de base qui constituent deux des indices de Standard & Poor's – l'indice S&P 1500 Aliments et viandes sous emballages et le S&P 1500 Produits pour le ménage et la personne – s'échangent à près de seize fois le bénéfice attendu, tandis que les actions des sociétés de l'indice S&P 500 s'échangent à 12,8 fois le bénéfice espéré.

« Nombre de ces sociétés vont devoir revenir aux principes de base et ne pas augmenter beaucoup leurs prix » déclare Jack Russo à Reuters dans l'article déjà cité « et, si elles souhaitent augmenter leurs ventes, elles devront le faire par le biais de l'innovation ou être extrêmement précises dans l'établissement de leurs prix ».

L'innovation coûte de l'argent, argent qui a été donné en garantie aux actionnaires. Il reste donc la baisse des coûts. Une manière de faire baisser les coûts consiste à réduire les gammes de produits, ce que le directeur général délégué et président de Kraft Foods North America, W. Anthony Vernon, décrit aux investisseurs comme une « véritable opportunité » lors de la téléconférence de février : « Près de 40 % de cette [« réduction drastique et sélective des produits »] interviendra dans les services alimentaires, le reste étant réparti entre les autres unités commerciales. Nous espérons que cette réduction drastique tempèrera modérément la croissance des recettes issues du bio cette année d'environ deux points en Amérique du Nord et d'un point pour l'ensemble de Kraft Foods. »

Les analystes financiers de Jefferies estiment que les dégâts sont plus graves et avertissent leurs clients dans une note de déclasserment qui a fait plonger le cours de l'action Kraft dans une spirale décroissante telle qu'une diminution des produits Kraft présents dans les rayons des détaillants pourrait faire baisser le bénéfice par action de 5 % supplémentaires cette année ([Costs, spin-off to hurt Kraft Foods in 2012: Jefferies](#)).

Les investisseurs parient cependant sur un important bénéfice immédiat issu de la scission. Les investisseurs institutionnels ont augmenté leur participation dans Kraft et représentent désormais un pourcentage plus important des actionnaires que [7 mois auparavant](#).

Les actions Kraft restent toutefois extrêmement concentrées. Voici les dix principaux actionnaires :

Equity Ownership KFT

Funds		Institutions					
Name	Ownership Trend Previous 8 Qtrs	Shares	Change	% Total Shares Held	% Total Assets	Date	
Capital Research Global Investors	Premium	98,585,754	-805,000	5.58	1.64	12/31/2011	
State Street Corp	Premium	88,591,641	54,508	5.01	0.58	12/31/2011	
Berkshire Hathaway Inc	Premium	87,034,713	-2,711,995	4.92	4.92	12/31/2011	
Vanguard Group, Inc.	Premium	67,966,414	1,503,091	3.84	0.40	12/31/2011	
Capital World Investors	Premium	56,342,321	-8,014,651	3.19	0.74	12/31/2011	
BlackRock Institutional Trust Company NA	Premium	44,493,941	2,962,648	2.52	0.42	12/31/2011	
Wellington Management Company, LLP	Premium	27,908,743	-3,416,915	1.58	0.41	12/31/2011	
Franklin Mutual Advisers, LLC	Premium	24,736,727	137,724	1.40	2.97	12/31/2011	
J.P. Morgan Investment Management Inc.	Premium	23,642,119	2,464,300	1.34	0.82	12/31/2011	
Pershing Square Capital Management, L.p.	Premium	21,160,759	-4,022,574	1.20	10.16	12/31/2011	
Total: Top 10 institutions	Premium	540,463,132	-11,848,864	30.58			

Source: <http://investors.morningstar.com/ownership/shareholders-overview.html?t=KFT>, consulté le 27 mars 2012

L'attention des investisseurs est focalisée sur la scission mais ne va guère au-delà. L'analyste de Jefferies cité dans l'article susmentionné a déclaré que « La société bénéficiera à long terme [de la baisse de ses recettes en 2012] au fur et à mesure que la lente croissance des bénéfices créera des comparaisons aisées et mettra Kraft en position de réaliser d'excellents résultats en 2013 après sa scission. »

Voici l'essence même de l'ingénierie financière : les comparaisons faciles.

Les travailleurs de Kraft adoptent forcément un point de vue à plus long terme.

Les liquidités de Kraft subissent la pression des charges d'intérêt, de l'engagement à augmenter les dividendes et des contraintes relatives aux hausses de prix qui ont soutenu la croissance des recettes. L'externalisation, chose que les dirigeants de Kraft n'aiment pas mettre en relief au cours des téléconférences destinées aux investisseurs, sera de plus en plus rapide à la fois dans la division Épicerie et la division Snacks où, en parallèle à des « marques américaines emblématiques » comme Fig Newtons fabriquée au Mexique, il existe maintenant du « chocolat belge » fabriqué en Slovaquie et en Lituanie. Les comparaisons faciles des marges d'exploitation incitent à attaquer les salaires et les pensions, qui sont les principaux « coûts variables ». Procter & Gamble, la plus grande société de biens de consommation au monde, a placé la barre plus haut dans la course au licenciement en annonçant récemment la suppression de 5 700 postes, initiative que les analystes financiers ont accueillie avec jubilation. Là où la direction de Kraft voit une « véritable opportunité » de réduire la gamme de produits, les travailleurs de Kraft seront confrontés à la fermeture de chaînes de production et d'usines. Ils peuvent se préparer à entamer de dures négociations au fur et à mesure que la société s'achemine vers une scission en deux entités.

BUSINESS | Updated March 22, 2012, 1:39 p.m. ET

What's a Mondelēz? A Krafty New Name for Snack Maker

Article

Stock Quotes

Comments (39)



Save



Recommend

405



+1

2

Tweet

319

A

A

By JULIE JARGON

Will Kraft by another name taste as sweet?

Kraft Foods Inc., **KFT -0.26%** purveyor of such storied brands as Ritz crackers, Oreo cookies and its eponymous macaroni and cheese, is betting on a more obscure formulation for the name of the global snacks business it plans to spin off later this year.

Mondelēz International Inc., (pronounced mohn-dah-LEEZ), the new moniker announced Wednesday, is a portmanteau meant to evoke the idea of a "delicious world." "Monde" comes from the Latin word for "world," and "delēz" is a "fanciful expression of 'delicious,'" Kraft executives explain.

Not in Webster's Dictionary
The 'definitions' for two new corporate monikers.

Mondelēz [mohn-dah-LEEZ]
n. [<Lat. Mundus + slang] The new name of Kraft Foods snacks business; pronounced similar to Condoleezza Rice. Kraft says 'Monde' derives from the Latin word for 'world,' and 'delēz' is a fanciful expression of 'delicious.'

AbbVie [Abb-vee]
n. [ME abbod + <Lat. Vi] The new name of Abbott Laboratories pharmaceutical business. The company says 'Abb' connects the new company to Abbott and 'Vie' is

"It's quite a job for a single word to capture everything about what we want the new global snacks company to stand for," Kraft's Chief Marketing Officer Mary Beth West said in a statement announcing the new name. Mondelēz is "interesting, unique and captures a big idea."

Quoi d'autre ? Kraft a trouvé un nom pour sa division Encas. Les actionnaires décideront au mois de mai si celui-ci évoque véritablement l'idée d'un monde délicieux.



Kraft Union Network http://cms.iuf.org/?q=kraft_en