

Nestlé S.A.

Informe de seguimiento

Ventas del tercer trimestre y nueve meses de 2026

Entérate Finec · Análisis Independiente
23 de octubre de 2026

Documento de carácter exclusivamente educativo e informativo. No constituye asesoramiento financiero.

Tabla de contenidos

Ficha del informe	3
1. Resumen ejecutivo de cambios	4
1.1 Cambios financieros	4
1.2 Cambios estratégicos y de portafolio	4
1.3 Rusia: desconsolidación y efecto cuantificado	4
1.4 Guía y perspectivas	4
2. Revisión del contexto macroeconómico y sectorial	6
3. Actualización operativa y competitiva	7
3.1 Desempeño por categoría	7
3.2 Desempeño por zona y tipo de mercado	7
3.3 Estado de la reestructuración del portafolio	8
4. Análisis financiero del nuevo periodo	9
4.1 Ventas Q3 2026: comparación interanual y secuencial	9
4.2 Composición y concentración del crecimiento	9
4.3 Comparación con el consenso	9
4.4 Efecto de Rusia sobre margen, beneficio, caja y deuda	9
4.5 Métricas no actualizadas	10
4.6 Aviso de Limitación de Información	10
5. Revisión de la valoración	11
5.1 Evolución de la cotización	11
5.2 Múltiplos actualizados	11
5.3 Escenarios recalculados	11
6. Revisión de la tesis estratégica y de inversión	13
7. Actualización del DAFO y del mapa de riesgos	14
7.1 Cambios en el DAFO	14
7.2 Mapa de riesgos actualizado	14
8. Conclusión actualizada	15
Aviso de Posible Desactualización	15
Avisos legales	16
Bibliografía consolidada	17

Ficha del informe

Campo	Detalle
Fecha del informe	23 de octubre de 2026
Informe de referencia	<i>Análisis Fundamental Nestlé S.A. (SIX: NESN)</i> , julio 2026, basado en resultados H1 2026 (publicados el 23/07/2026)
Acontecimiento principal	Publicación de ventas Q3 y 9M 2026 (22/10/2026)
Acontecimientos secundarios	Acuerdo de venta del negocio VMS mainstream (01/09/2026); desconsolidación de Nestlé Russia tras el decreto presidencial ruso del 17/09/2026
Modalidad	Actualización de resultados con componente estratégico
Fuente principal	Comunicado oficial de Nestlé (PDF, nestle.com, 22/10/2026) y <i>aide-mémoire</i> de nueve meses (28/09/2026)
Cotización de referencia	84,37 CHF (SIX, último precio negociado del 22/10/2026)

Nota previa sobre el alcance. Nestlé solo publica ventas en sus trimestres impares. El comunicado del 22 de octubre no incluye beneficio, márgenes ni flujo de caja del periodo. Sí cuantifica el efecto de la desconsolidación de Rusia sobre el UTOP, el FCF, los activos netos y la deuda neta, y reitera la guía de margen y FCF. Las métricas de rentabilidad observadas siguen siendo las de H1 2026 hasta los resultados anuales (18 de febrero de 2027).

1. Resumen ejecutivo de cambios

1.1 Cambios financieros

Según el comunicado oficial del 22 de octubre de 2026, Nestlé registró en el tercer trimestre un **crecimiento orgánico (OG) del 4,0%**, con un **crecimiento interno real (RIG) del 2,8%** y un **pricing del 1,1%**. Las ventas reportadas fueron de **22.756 M CHF** (+5,2% interanual). El tipo de cambio sumó un 1,5%. En los nueve primeros meses, el OG fue del 3,7% (RIG 1,9%; pricing 1,8%), con un efecto divisa del -3,7% y un efecto perímetro del -0,1%; las ventas reportadas, 65.865 M CHF, quedaron prácticamente iguales a las de 9M 2025 (0,0%).

Tres datos cambian la lectura del informe de julio:

- **El RIG del trimestre supera el objetivo de medio plazo (2%+).** La secuencia de 2026 es 1,2% (Q1), 1,8% (Q2) y 2,8% (Q3). La compañía describe el avance como "en camino" (*on track*) hacia un RIG sostenible del 2%+. El dato acumulado de nueve meses (1,9%) todavía no lo alcanza.
- **El crecimiento se desplaza del precio al volumen.** El pricing baja del 2,1% en H1 al 1,1% en Q3 sin que el OG retroceda.
- **El volumen está concentrado.** Food & Snacks (RIG 5,4%) aporta más de la mitad del RIG del grupo, y es también la categoría en la que la compañía cita un adelanto estacional de pedidos (apartado 4.2).

1.2 Cambios estratégicos y de portafolio

- **Acuerdo de venta del negocio VMS mainstream (1 de septiembre de 2026).** Comprador: Yellow Wood Partners. Precio: 1.000 M USD (~800 M CHF), unas 0,8 veces las ventas de 2025 de las marcas vendidas (1.200 M USD). Incluye Nature's Bounty, Osteo Bi-Flex, Ester-C, Puritan's Pride, Nuun, Gard, Sisu y el negocio estadounidense de marca blanca. Nestlé conserva Solgar y Pure Encapsulations. El cierre está previsto para H1 2027.
- **JV Peranel (aguas).** Pendiente de aprobaciones regulatorias, con cierre previsto en H1 2027 e ingresos para Nestlé de ~2.800 M CHF.

1.3 Rusia: desconsolidación y efecto cuantificado

El decreto presidencial del 17 de septiembre de 2026 puso Nestlé Russia y Nestlé Kuban (seis fábricas) bajo administración temporal de LEV Management. **Nestlé ha desconsolidado el negocio ruso con efecto a finales de septiembre de 2026** y cuantifica el impacto en su comunicado:

Concepto	Cifra oficial
Peso anualizado en ventas del grupo	~2%
Peso anualizado en UTOP y FCF del grupo	3–4%
Activos netos dados de baja	~1.600 M CHF
Cargo no monetario por diferencias de conversión acumuladas	~1.400 M CHF (sin efecto en el patrimonio total)
Efecto en la deuda neta de cierre de 2026	~+900 M CHF
Efecto en ventas de Q3 y 9M 2026	Ninguno

El efecto material no es el de las ventas, sino el de la rentabilidad. Con un peso del 3–4% del UTOP y solo un 2% de las ventas, el negocio ruso tenía un margen bastante superior a la media del grupo. **La pérdida de control ya se ha materializado contablemente.** El riesgo residual se limita a una venta forzosa a precio simbólico o a reclamaciones posteriores.

1.4 Guía y perspectivas

El comunicado reitera la guía de 2026:

- OG en el rango del 3–4%, con un RIG que acelera frente a 2025.
- Margen UTOP mejorando frente a 2025, con un **margen del H2 similar al del H1** (16,4%), sin contar posibles reembolsos de aranceles.
- FCF superior a 9.000 M CHF.

La guía no se ha elevado pese a superar el consenso. Un margen anual cercano al 16,4% supondría una mejora de unos 30 pb frente al 16,1% de 2025.

Fuentes consultadas

- Nestlé S.A., *Third-quarter and nine-month 2026 sales*, comunicado de prensa (PDF, nestle.com, 22/10/2026).
- Nestlé S.A., *Nine-month sales aide-mémoire 2026* (PDF, nestle.com, 28/09/2026).
- Nestlé S.A., *Update on Nestlé's operations in Russia* (18/09/2026).
- Investing.com, *Earnings call transcript: Nestlé posts stronger Q3 2026 growth* (22/10/2026).

2. Revisión del contexto macroeconómico y sectorial

El PESTEL y el análisis de las cinco fuerzas de Porter del informe de julio de 2026 siguen vigentes en su estructura. Se actualizan los factores con cambios materiales.

Geopolítico (cambio material). La desconsolidación de Rusia convierte un riesgo latente en una pérdida contable registrada (apartado 1.3). El decreto afectó también a Auchan, lo que apunta a una política de presión sobre empresas de países que Moscú considera "no amistosos". Como precedente, Danone confirmó en marzo de 2024 una pérdida de unos 1.200 M EUR por la venta de sus activos rusos. A esa cifra se sumó un deterioro de ~700 M EUR registrado en sus cuentas de 2023, tras desconsolidar el negocio en julio de 2023.

Política monetaria y tipo de cambio (cambio material). El efecto divisa sobre las ventas pasó del -6,2% en H1 al +1,5% en Q3. En septiembre de 2026, el BCE subió sus tipos de referencia 25 pb (decisión del 10/09/2026). Según la prensa, la Reserva Federal los subió 25 pb hasta el rango del 3,75–4,00%, su primera subida desde julio de 2023. El Banco Nacional Suizo los mantuvo en el 0%. **Hipótesis:** el aumento del diferencial de tipos frente al franco explicaría su debilitamiento relativo y el cambio de signo del efecto divisa. El efecto sobre el margen porcentual es limitado: según la regla orientativa de Nestlé, un franco un 5% más fuerte resta solo 10–15 pb de UTOP.

Materias primas (actualización parcial). El café arábica cotizaba en junio de 2026 en mínimos de año y medio (~2,57 USD/lb en ICE), por expectativas de excedente asociadas a una gran cosecha brasileña. El cacao en Nueva York cotizaba en torno a 4.041 USD/t (Business Recorder, 04/06/2026). Estos niveles son muy inferiores a los máximos de 2024–2025, y la caída es coherente con la moderación del pricing de Nestlé.

Aviso: los datos son de junio de 2026 y no reflejan la evolución de julio a octubre.

Sector. No hay cambios estructurales. Como referencia homogénea en el tiempo, P&G publicó el 22/10/2026 su Q1 fiscal 2027 (julio–septiembre de 2026): crecimiento orgánico del 4,0%, volumen del +2,4% y precio del +0,4%. El RIG de Nestlé (2,8%) supera el volumen de P&G en el mismo periodo, aunque la composición de sus carteras no es comparable.

Fuentes consultadas

- Nestlé S.A., comunicado de ventas 9M 2026 (22/10/2026) y *aide-mémoire* (28/09/2026).
- Just-Food, *Deal struck over Danone Russia assets* (22/03/2024).
- PwC Plus, *Monetary policy decisions September 2026* (BCE, 10/09/2026).
- Digg / prensa agregada, *Fed raises rates to 3.75%–4%* (septiembre 2026): fuente secundaria.
- Admiral Markets, *SNB Rate Decision September 2026* (septiembre 2026).
- Business Recorder, cotizaciones de café y cacao (04/06/2026).
- Procter & Gamble, *Q1 FY2027 results*, Form 8-K, Exhibit 99.1 (22/10/2026, SEC).

3. Actualización operativa y competitiva

3.1 Desempeño por categoría

Categoría	Ventas Q3-26 (M CHF)	OG Q3-26	RIG Q3-26	OG 9M-26	Aportación aprox. al RIG del grupo*
Grupo	22.756	4,0%	2,8%	3,7%	2,8 pp
Food & Snacks	6.469	5,0%	5,4%	4,2%	~1,5 pp
Petcare	4.659	5,3%	4,3%	3,5%	~0,9 pp
Coffee	6.155	3,4%	1,3%	6,1%	~0,4 pp
Waters & Premium Beverages	1.033	12,3%	7,3%	7,5%	~0,3 pp
Nutrition	4.440	0,3%	-1,1%	-0,7%	~-0,2 pp

**Estimación propia: RIG de cada categoría × su peso en las ventas reportadas del Q3. La suma (~2,9 pp) difiere ligeramente del 2,8% oficial porque los pesos son aproximados. Fuente de las cifras: comunicado oficial de Nestlé (22/10/2026).*

Food & Snacks es el principal motor del volumen del trimestre: aporta ~1,5 de los 2,8 pp de RIG del grupo. La compañía cita como factores la confitería en Americas, la mejora de los congelados en EE. UU. y un **adelanto estacional de pedidos**. Por tanto, la categoría que más contribuye al RIG es también la más expuesta a una reversión en el Q4. Esta concentración es la principal razón para no extrapolar el 2,8%.

Petcare acelera del 3,5% en los nueve meses al 5,3% en Q3, con un RIG del 4,3% impulsado por la comida para gatos.

Coffee desacelera: su OG baja del 6,1% en los nueve meses al 3,4% en Q3, con un RIG de solo el 1,3%. A medida que el pricing en café se modera, su aportación al crecimiento disminuye.

Nutrition es negativa en los nueve meses (OG -0,7%) y en el volumen del Q3 (RIG -1,1%). El lastre del recall de fórmula infantil sobre el OG del grupo se ha reducido de forma clara: ~90 pb en Q1, ~30 pb en Q2 y ~20 pb en Q3. Con un peso de ~19,5% de las ventas, 20 pb a nivel de grupo equivalen a ~1 pp del crecimiento de la propia categoría. Sin el recall, Nutrition habría crecido en torno al 1,3% en Q3. **Su debilidad no se explica solo por el recall**. El comunicado no identifica los demás factores; deberá contrastarse con el detalle por zona en febrero de 2027.

Waters. El 12,3% del Q3 se compara con una base débil (3,8% en Q3 2025) e incluye unos 5 pp de precio. En Q2 2026 el crecimiento fue del 6,6%. Esto matiza la idea de que Nestlé vende su mejor categoría: el repunte del trimestre tiene un componente de base y de precio, no solo de volumen.

3.2 Desempeño por zona y tipo de mercado

Zona / negocio	Ventas Q3-26 (M CHF)	OG Q3-26	RIG Q3-26	Comentario
Zone Americas	10.088	3,3%	2,4%	Norteamérica 2,6% (recupera tras un Q2 débil); Latinoamérica 5,2%
Zone AOA	5.340	6,4%	5,0%	RIG más alto de la zona desde el Q1 2021; India 20%; Greater China 4,2%
Zone Europe	4.680	1,2%	1,0%	OG desacelera (Q2: 1,5%); RIG se recupera; pricing 0,2%
Nespresso	1.593	2,5%	n.d.	Crecimiento moderado
Waters & Premium Beverages	1.033	12,3%	7,3%	Base débil (Q3-25: 3,8%)
Other businesses	22	-17,8 %	n.d.	—
Total	22.756	4,0%	2,8%	—

Fuente: comunicado oficial (22/10/2026); Q2 de Europa y Greater China según el aide-mémoire (28/09/2026). Emergentes: OG 6,8%; desarrollados: OG 2,2%.

Europa desacelera en crecimiento orgánico: del 1,5% en Q2 (RIG 0%, pricing 1,5%) al 1,2% en Q3. La composición mejora: el RIG sube al 1,0% tras el impacto de las retiradas de referencias en la distribución (*de-listings*) del Q2, mientras el pricing se modera al 0,2% en un mercado competitivo. Además, la base de comparación era exigente (OG del 5,8% en Q3 2025). La lectura correcta es mixta: el volumen se recupera, pero el precio desaparece, lo que indica presión competitiva sobre márgenes en la zona.

AOA es la zona más dinámica. **Greater China** crece un 4,2% (RIG 3,7%), frente al 2,0% del Q2 y al -10,4% del Q3 2025. Parte de esa mejora se debe a una base de comparación muy favorable. **India** crece un 20%.

Por canal, el OG fue del 3,9% en retail y del 4,8% fuera del hogar. El **comercio electrónico** creció un 15,3% y representa el 21,6% de las ventas de los nueve meses.

3.3 Estado de la reestructuración del portafolio

Operación	Estado (octubre 2026)	Efecto en caja / deuda	Cierre previsto
JV Peranel (aguas, 50%)	Pendiente de aprobaciones regulatorias	~+2.800 M CHF	H1 2027
VMS mainstream (Yellow Wood)	Acuerdo firmado (01/09/2026)	~+800 M CHF	H1 2027
Rusia	Desconsolidada (finales de septiembre de 2026)	~-900 M CHF de deuda neta adicional a cierre de 2026	Ejecutada
Blue Bottle Coffee	Completada (H1 2026)	No material	—
Helados	Estado no verificado*	—	—
The Better Health Company (NZ)	Revisión estratégica iniciada (septiembre 2026)	—	—

**Fuentes secundarias indican que el negocio restante de helados se integró en la JV Froneri en febrero de 2026; no se ha verificado en fuente primaria.*

Los ingresos previstos de Peranel y VMS (~3.600 M CHF) se reducen a **~2.700 M CHF netos** al descontar el empeoramiento de la deuda por Rusia (~900 M CHF, equivalente al 25% de esos ingresos). En términos de desapalancamiento, el saldo equivale al ~4,8% de la deuda neta de junio de 2026 (56.300 M CHF), frente al ~6,4% que se habría logrado sin Rusia. Algunas fuentes de prensa mencionan una posible pérdida contable de ~1.300 M CHF por la venta de VMS. No se ha confirmado en fuente primaria, pero sería coherente con un precio de ~0,8 veces las ventas, inferior al pagado por The Bountiful Company en 2021.

Fuentes consultadas

- Nestlé S.A., comunicado de ventas 9M 2026 (22/10/2026).
- Nestlé S.A., *aide-mémoire* 9M 2026 (28/09/2026).
- Nestlé S.A., anuncio de la venta del negocio VMS mainstream (01/09/2026), vía Food Navigator (02/09/2026).
- Just-Food, *Nestlé to sell "mainstream" supplements business for \$1bn* (02/09/2026).

4. Análisis financiero del nuevo periodo

4.1 Ventas Q3 2026: comparación interanual y secuencial

Métrica	Q3 2025	Q2 2026	Q3 2026	Δ vs. Q3-25	Δ vs. Q2-26
Crecimiento orgánico	4,3%	3,7%	4,0%	−30 pb	+30 pb
RIG	1,5%	1,8%	2,8%	+130 pb	+100 pb
Pricing	2,8%	1,9%	1,1%	−170 pb	−80 pb
Efecto divisa	n.d.	n.d.	+1,5%	—	—
Ventas reportadas (M CHF)	21.641*	~21.800*	22.756	+5,2%	+4,4%*

*Calculado: Q3 2025 = ventas 9M 2025 (65.869) − H1 2025 (44.228). Q2 2026 = H1 2026 (43.109) − Q1 2026 (~21.300, cifra redondeada por la compañía).

4.2 Composición y concentración del crecimiento

El OG del Q3 es inferior al del Q3 2025 (4,0% frente a 4,3%), pero su composición es mejor: el volumen y el mix aportan 2,8 de los 4,0 pp, frente a 1,5 de 4,3 pp un año antes. La estrategia de crecer por demanda en lugar de por precio produce resultados en el trimestre.

La calidad del dato tiene tres matices:

- 1. **Concentración.** Algo más de la mitad del RIG procede de Food & Snacks, donde la compañía reconoce un adelanto estacional de pedidos sin cuantificarlo. Si ese efecto supusiera, por ejemplo, 2 pp del RIG de Food & Snacks, el RIG del grupo bajaría en torno a 0,6 pp, hasta el ~2,2%. Esta cifra es una ilustración propia, no una estimación de la compañía.
- 2. **Desaceleración en café.** Coffee, la mayor categoría junto con Food & Snacks, crece en volumen solo un 1,3%.
- 3. **Nutrition** sigue restando volumen.

La tendencia debe evaluarse con el acumulado de nueve meses (RIG 1,9%) y con el dato del Q4, no con el trimestre aislado.

4.3 Comparación con el consenso

Métrica	Consenso	Real	Desviación
OG Q3	3,42% (Bloomberg) / 3,5% (AWP)	4,0%	+50–58 pb (beat)
RIG Q3	1,7% (AWP; rango 1,5–1,9%)	2,8%	+110 pb (beat, fuera del rango)
Ventas 9M (M CHF)	65.622 (AWP)	65.865	+243 M CHF (+0,4%)

RBC elevó su precio objetivo de 84 a 86 CHF el 22/10/2026 y mantuvo la calificación neutral.

4.4 Efecto de Rusia sobre margen, beneficio, caja y deuda

A partir de las cifras oficiales (estimaciones propias, salvo indicación):

Efecto	Cálculo	Resultado
Margen UTOP implícito de Rusia	16,4% × (3–4% del UTOP / 2% de las ventas)	~25–33%
Margen UTOP del grupo sin Rusia (base H1 2026)	16,4% × (1 − 3–4%) / (1 − 2%)	~16,07–16,23% (−17 a −33 pb anualizados)
Efecto en el margen del FY2026	Solo el Q4 sin Rusia (~¼ del año)	~−4 a −8 pb
Pérdida anualizada de FCF	3–4% × ~9.000 M CHF	~270–360 M CHF/año
Cargo no monetario en el BPA reportado de 2026	1.400 M CHF / 2.576,5 M de acciones	~0,54 CHF por acción (excluido del BPA subyacente)

Efecto	Cálculo	Resultado
Coste financiero de la deuda adicional	900 M CHF × 2,6% de coste medio	~23 M CHF/año antes de impuestos (no material)

Consecuencias:

- **Márgenes.** La salida de Rusia dificulta mecánicamente la mejora del margen a partir de 2027, porque se pierde un negocio de margen muy superior a la media. El efecto en 2026 es pequeño, al afectar solo al último trimestre. No consta si Nestlé reexpresará los comparativos.
- **Beneficio.** El beneficio por acción subyacente recurrente se reduce un ~3–4% en términos anualizados.
- **Beneficio reportado.** El BPA de 2026 absorberá un cargo de ~0,54 CHF por acción, que se sumará a los costes de reestructuración y a la posible minusvalía de VMS.

4.5 Métricas no actualizadas

Métrica	Último dato	Periodo
Margen UTOP	16,4%	H1 2026
Beneficio neto	3.472 M CHF (–31,4%)	H1 2026
BPA subyacente	2,22 CHF	H1 2026
FCF	3.375 M CHF	H1 2026
Deuda neta	56.300 M CHF	30/06/2026
Deuda neta / EBITDA ajustado	2,85x	31/12/2025
Ahorros acumulados Fuel for Growth	1.700 M CHF (objetivo 2.000 M CHF para 2026)	H1 2026

4.6 Aviso de Limitación de Información

- **Qué falta:** márgenes, beneficio, FCF, CAPEX y ROIC posteriores al 30 de junio de 2026. Tampoco hay cuantificación del adelanto estacional de pedidos en Food & Snacks, ni explicación de la debilidad de Nutrition más allá del recall.
- **Qué necesita verificación:** el desglose exacto del peso de Rusia dentro del rango del 3–4%, la posible reexpresión de comparativos, la pérdida contable de la venta de VMS, el estado del negocio de helados y el consenso de BPA posterior al Q3.
- **Impacto en el análisis:** el ajuste por Rusia de los escenarios se basa en el punto medio del rango oficial (3,5%). La relación entre volumen y margen solo podrá verificarse con los resultados anuales.
- **Qué consultar después:** resultados anuales 2026 (18/02/2027), en concreto el UTOP por zona, el FCF del ejercicio, el registro del cargo de Rusia y el RIG del Q4 por categoría.

Fuentes consultadas

- Nestlé S.A., comunicado de ventas 9M 2026 (22/10/2026) y *aide-mémoire* (28/09/2026).
- Nestlé S.A., *Half-year results 2026* (23/07/2026).
- Nestlé S.A., *Nine-month sales 2025* (16/10/2025).
- Cash.ch / AWP, consenso previo (octubre 2026).
- MarketScreener, *RBC lifts Nestlé price target after Q3 sales update* (22/10/2026).

5. Revisión de la valoración

5.1 Evolución de la cotización

Fecha	Precio (CHF)	Contexto
24/07/2026	80,67	Referencia del informe anterior (tras H1)
01/09/2026	~83,2	Acuerdo de venta de VMS
18/09/2026	76,70	Intervención en Rusia (−2,1% intradía)
30/09/2026	78,31	Cierre mensual
22/10/2026	84,37	Último precio negociado el día de los resultados

Fuentes: informe de julio 2026; Goldesel (01/09); Hargreaves Lansdown (18/09); Digrin (cierre mensual); Ad-hoc-news (22/10). No se ha verificado el cierre oficial del 22/10.

La acción sube un **+4,6%** desde el informe anterior y un **+10,0%** desde el mínimo de septiembre. Esa subida descuenta la mejora del volumen, pero no parece incorporar plenamente la pérdida del 3–4% del UTOP por Rusia, cuantificada el mismo día.

5.2 Múltiplos actualizados

Múltiplo	Julio 2026 (80,67 CHF)	Octubre 2026 (84,37 CHF)	Cálculo
PER trailing (BPA TTM 2,89 CHF)	27,9x	29,2x	84,37 / 2,89
PER 2026e (BPA subyacente de consenso 4,46 CHF)	18,1x	18,9x	84,37 / 4,46
Rentabilidad por dividendo (3,10 CHF)	3,8%	3,7%	3,10 / 84,37
Capitalización (2.576,5 M de acciones)	~207.800 M CHF	~217.400 M CHF	acciones × precio

El BPA trailing es contable y no se actualiza hasta febrero de 2027. El BPA de consenso (subyacente, no GAAP) es de julio de 2026, según Stockopedia, y probablemente no incorpora la salida de Rusia. Si se rebaja un 3,5% (4,30 CHF), el PER 2026e pasa a ~19,6x. EV/EBITDA se excluye por falta de EBITDA posterior a junio de 2026.

5.3 Escenarios recalculados

La desconsolidación de Rusia sí aporta información sobre beneficios futuros. Los BPA de 2027 de julio se rebajan un **3,5%** (punto medio del rango oficial de peso en el UTOP). El resto de supuestos y los múltiplos se mantienen. Los precios se calculan con el BPA redondeado a dos decimales, y las distancias, sobre el precio implícito sin redondear.

Escenario	Supuestos	BPA 2027e julio → octubre	PER	Precio implícito	Distancia vs. 84,37 CHF	Probabilidad relativa vs. julio
Alcista	UTOP ≥17,5% (sin Rusia); OG ≥4%; desinversiones sin fricción; litigios no materiales	5,20 → 5,02	20x	100,40 CHF	+19,0%	↑ Algo mayor (volumen de Q3)
Central	UTOP ~17%; OG ~3,5%; FCF >9.000 M CHF; litigios acotados	4,70 → 4,54	18x	81,72 CHF	−3,1%	=
Bajista	UTOP <16%; OG <3%; litigios significativos; desaceleración emergente	3,80 → 3,67	16x	58,72 CHF	−30,4%	=

Sensibilidad del escenario central al rango oficial: con una rebaja del 3%, el BPA es de 4,56 CHF y el precio de 82,06 CHF; con una del 4%, 4,51 CHF y 81,22 CHF. Es decir, entre 81,2 y 82,1 CHF, siempre por debajo de la cotización.

Distinción entre negocio y precio. El negocio mejora en volumen pero pierde un 3–4% de su base de beneficio por Rusia. La cotización ha subido. Como resultado, **la acción cotiza ligeramente por encima del valor del escenario central**, y la asimetría empeora frente a julio: +19,0% hasta el alcista y −30,4% hasta el bajista, frente a +28,9% y −24,4% con los datos de julio. Para justificar el precio actual, el inversor tiene que asignar más probabilidad al escenario alcista. Eso exige confirmar en febrero de 2027 que el volumen se traduce en margen pese a la dilución por Rusia.

Valor intrínseco. No se presenta un DCF actualizado, porque no hay datos de caja posteriores a junio de 2026. Como aproximación, la pérdida de ~270–360 M CHF anuales de FCF por Rusia, capitalizada a un múltiplo de ~22x P/FCF (informe de julio), equivale a ~6.000–8.000 M CHF de valor. Eso supone ~2,3–3,1 CHF por acción, una cifra coherente con el ajuste de los escenarios. Se recomienda recalcular el DCF con los resultados anuales de 2026.

Fuentes consultadas

- Ad-hoc-news, cotización del 22/10/2026.
- Hargreaves Lansdown, cotización del 18/09/2026.
- Digrin, *NESN.SW price history* (consultado el 23/10/2026).
- TipRanks, acciones en circulación (consultado el 23/10/2026).
- Nestlé S.A., comunicado de ventas 9M 2026 (22/10/2026): cifras de Rusia.

6. Revisión de la tesis estratégica y de inversión

Hipótesis del informe de julio 2026	Estado	Evidencia
La estrategia de crecimiento liderado por RIG empieza a funcionar, pero es temprana	Reforzada, con matices	RIG de 2,8% en Q3, concentrado en Food & Snacks con adelanto de pedidos; 9M de 1,9%
El margen UTOP volverá a $\geq 17\%$ a medio plazo	Más difícil	Guía FY2026 de ~16,4%; Rusia diluye 17–33 pb anualizados
Las desinversiones aportarán caja para reducir deuda	Avanza, pero menos	~3.600 M CHF previstos; –900 M CHF por Rusia
El recall de cereulide tendrá un impacto duradero en Nutrition	Parcialmente confirmada	El impacto directo baja (90 → 30 → 20 pb), pero Nutrition sigue en negativo por otros factores; el riesgo judicial se mantiene
Los mercados emergentes son el motor de crecimiento	Confirmada	Emergentes 6,8% frente a desarrollados 2,2%; AOA con RIG de 5,0%
El riesgo geopolítico se limita a aranceles y Oriente Medio	Invalidada	Rusia: pérdida de control materializada y cuantificada
La participación en L'Oréal es una opción sin ejercer	Sin cambios	Sin novedades

Argumentos contrarios a la mejora.

- Concentración y temporalidad del volumen.** Algo más de la mitad del RIG procede de la categoría con adelanto de pedidos, y Coffee crece en volumen solo un 1,3%.
- Volumen no implica margen.** La guía implica una mejora anual de solo ~30 pb, y la salida de Rusia resta margen de forma estructural.
- Menor base de beneficio.** El BPA recurrente pierde ~3–4% por Rusia, y el reportado de 2026 absorberá un cargo de ~0,54 CHF por acción.
- La mejor categoría sale del perímetro,** aunque su repunte del Q3 se apoya en una base débil y en el precio.

Cómo puede fallar la tesis (actualización). Además de los cinco puntos del informe de julio:

- RIG del Q4 2026 por debajo del 1,5%, con caída de Food & Snacks por la reversión del adelanto de pedidos.
- Una mejora del margen UTOP del FY2026 inferior a la guía (~+30 pb), unida a la dilución por Rusia en 2027.

En ese escenario, la subida desde septiembre se revertiría, con la cotización ya por encima del escenario central.

Fuentes consultadas

- Análisis propio sobre el comunicado de ventas 9M 2026 (22/10/2026), el *aide-mémoire* (28/09/2026) y el informe de referencia de julio de 2026.

7. Actualización del DAFO y del mapa de riesgos

7.1 Cambios en el DAFO

El DAFO de julio de 2026 sigue vigente. Se incorporan:

Cuadrante	Nuevo factor	Fuente
Fortaleza	RIG del 2,8% en Q3, por encima del objetivo de medio plazo; AOA con su RIG más alto desde el Q1 2021	Comunicado 22/10/2026
Fortaleza	Food & Snacks y Petcare aceleran en volumen (RIG 5,4% y 4,3%)	Comunicado 22/10/2026
Fortaleza	E-commerce en el 21,6% de las ventas (+15,3% en Q3)	Comunicado 22/10/2026
Debilidad	Coffee desacelera (OG del 6,1% en 9M al 3,4% en Q3; RIG 1,3%)	Comunicado 22/10/2026
Debilidad	Nutrition negativa en 9M (−0,7%) por factores que van más allá del recall	Comunicado 22/10/2026
Debilidad	Pérdida del negocio ruso: 3–4% del UTOP y del FCF	Comunicado 22/10/2026
Oportunidad	Efecto divisa positivo en Q3 (+1,5%) por el diferencial de tipos frente al franco	Comunicado; BCE
Oportunidad	~2.700 M CHF netos por desinversiones en H1 2027	Comunicados 23/07, 01/09 y 22/10/2026
Amenaza	Presión competitiva en Europa: pricing del 0,2%	Comunicado 22/10/2026

Relación entre factores. El volumen de Food & Snacks, Petcare y los mercados emergentes refuerza la estrategia de crecimiento. Sin embargo, la menor base de beneficio tras la salida de Rusia y la presión de precios en Europa limitan su traslación al margen. El núcleo del crecimiento del Q3 descansa en **Food & Snacks, Petcare y AOA**. Coffee, que en H1 era el principal contribuyente vía precio, pierde peso relativo a medida que el pricing se modera.

7.2 Mapa de riesgos actualizado

Riesgo	Categoría	Probabilidad	Impacto	Horizonte	Cambio vs. julio	Señal temprana
Litigios por el recall de cereulide	Regulatorio	Alta	Alto	1–3 años	=	Avances judiciales en Francia; demandas colectivas
Compresión del margen UTOP	Estructural	Media	Alto	2–4 años	= (se añade la dilución por Rusia)	UTOP FY2026 frente a ~16,4%; margen de 2027 sin Rusia
Reversión del RIG en Q4 por adelanto de pedidos	Operativo	Media	Medio	Q4 2026	Nuevo	RIG del Q4 de Food & Snacks
Rusia: venta forzosa o reclamaciones posteriores	Geopolítico	Media	Bajo	0–24 meses	Reformulado (pérdida principal ya materializada)	Transferencia de activos; litigios de arbitraje
Pérdida de cuota y precio frente a marca blanca (Europa)	Competitivo	Media-Alta	Medio	Continuo	↑ (pricing del 0,2%)	Pricing y OG de Zone Europe
Desaceleración de Coffee	Competitivo	Media	Medio	1–2 años	Nuevo	RIG de Coffee <1%
GLP-1: menor consumo	Macro	Media	Medio-Alto	3–7 años	=	Penetración de GLP-1; gasto en alimentación
Retrasos regulatorios en Peranel o VMS	Corporativo	Baja-Media	Bajo-Medio	H1 2027	Nuevo	Calendario de aprobaciones

El riesgo de compresión de márgenes se mantiene en probabilidad media, sin rebaja. Hay tres razones: el efecto divisa apenas afecta al margen porcentual (10–15 pb por cada 5% de movimiento del franco), la guía implica solo ~+30 pb de mejora en 2026, y la salida de Rusia diluye el margen entre 17 y 33 pb anualizados desde el Q4.

Fuentes consultadas

- Análisis propio sobre los datos citados en las secciones 1–6.

8. Conclusión actualizada

Qué ha cambiado. El tercer trimestre de 2026 muestra la mejor composición de crecimiento desde la llegada de Philipp Navratil a la dirección general en septiembre de 2025. El RIG fue del 2,8% (consenso: 1,7%) y el pricing, del 1,1%. Las ventas reportadas crecen un 5,2% con el tipo de cambio a favor (+1,5%). La mejora se concentra en Food & Snacks (RIG 5,4%), Petcare (4,3%) y AOA (5,0%). En cambio, Coffee desacelera, Nutrition sigue en negativo y Europa crece sin precio. El mismo día, Nestlé cuantificó la salida de Rusia: ~2% de las ventas, pero 3–4% del UTOP y del FCF, con un cargo no monetario de ~1.400 M CHF y ~900 M CHF más de deuda neta.

Qué sigue vigente. No han cambiado las ventajas competitivas (escala, distribución, marcas, liderazgo en café y petcare), la estructura sectorial, la presión de la marca blanca ni el riesgo estructural de los GLP-1. El balance observado sigue siendo el de junio de 2026: 56.300 M CHF de deuda neta, que aumentarán con Rusia.

Evolución de los indicadores.

Indicador	Julio 2026 (H1)	Octubre 2026	Tendencia
OG	3,6%	3,7% (9M) / 4,0% (Q3)	↑
RIG	1,5%	1,9% (9M) / 2,8% (Q3)	↑ (concentrado)
Pricing	2,1%	1,8% (9M) / 1,1% (Q3)	↓
Efecto divisa	−6,2%	−3,7% (9M) / +1,5% (Q3)	↑
Lastre del recall sobre el OG	~90 pb (Q1) / ~30 pb (Q2)	~20 pb (Q3)	↓
E-commerce / ventas	~20% (9M 2025)	21,6%	↑
BPA 2027e del escenario central	4,70 CHF	4,54 CHF (ajustado por Rusia)	↓
Cotización vs. escenario central	+5,4% de potencial	−3,1%	↓

Vigencia de la tesis. La estrategia de volumen funciona en el trimestre, pero el dato está concentrado y tiene un componente temporal. La tesis de recuperación del margen, que justifica la prima, se vuelve más exigente por la salida de Rusia y no tiene evidencia nueva. **La mejora operativa no compensa en la valoración la pérdida de base de beneficio.** Con los escenarios ajustados, la acción cotiza ligeramente por encima del escenario central (81,7 CHF), con un +19,0% hasta el alcista y un −30,4% hasta el bajista. La asimetría es menos favorable que en julio.

Aspectos a seguir.

1. **RIG del Q4 2026 por categoría** (febrero de 2027), en especial Food & Snacks: confirmará o descartará el efecto del adelanto de pedidos.
2. **Margen UTOP FY2026** (18/02/2027): la guía implica ~16,4%. Habrá que ver también cómo presenta Nestlé la base de 2027 sin Rusia.
3. **Coffee:** si el RIG se mantiene por debajo del 2% cuando el pricing se normalice.
4. **Nutrition:** identificación de los factores de debilidad ajenos al recall.
5. **Procedimiento judicial en Francia** por el recall de fórmula infantil.
6. **Cierre de Peranel y VMS** (H1 2027) y destino de los ingresos.
7. **Consenso de BPA posterior al Q3**, para contrastar el ajuste por Rusia.

Aviso de Posible Desactualización

- La cotización corresponde al 22/10/2026 (último precio negociado, no cierre oficial verificado).
- Márgenes, beneficio, FCF y deuda son de H1 2026 y del cierre de 2025; el efecto de Rusia es una estimación oficial anualizada.
- El consenso de BPA 2026 es de julio de 2026.
- Los precios de café y cacao son de junio de 2026.
- La situación judicial en Francia y la situación en Rusia pueden haber cambiado después de la redacción.

Avisos legales

Este informe ha sido elaborado por **Entérate Finec** con fines exclusivamente educativos e informativos. **No constituye asesoramiento financiero, recomendación de inversión ni oferta de compra o venta de valores.**

Entérate Finec es una marca de análisis financiero independiente que no mantiene relaciones comerciales, de patrocinio ni de compensación con Nestlé S.A. ni con ninguna de las empresas mencionadas. El autor / Entérate Finec no mantiene posiciones en Nestlé S.A. (NESN) ni en ninguno de los valores mencionados en este informe a la fecha de publicación.

La información procede de fuentes públicas consideradas fiables, pero Entérate Finec no garantiza su exactitud, integridad ni actualidad. Las estimaciones y opiniones reflejan el criterio del analista en la fecha de elaboración y pueden cambiar sin previo aviso.

De conformidad con el artículo 20 del Reglamento (UE) n.º 596/2014 (MAR) y el Reglamento Delegado (UE) 2016/958: (a) este documento no se ha elaborado conforme a los requisitos legales destinados a promover la independencia de los informes de inversión y no está sujeto a prohibición de negociación previa a su difusión; (b) el autor no ha recibido compensación de Nestlé S.A. ni de entidades relacionadas.

Invertir en mercados financieros conlleva riesgo de pérdida del capital invertido.

Bibliografía consolidada

- [1] Nestlé S.A., *Third-quarter and nine-month 2026 sales*, comunicado de prensa (PDF), nestle.com (22/10/2026; consultado el 23/10/2026).
- [2] Nestlé S.A., *Nine-month sales aide-mémoire 2026* (PDF), nestle.com (28/09/2026; consultado el 23/10/2026).
- [3] Nestlé S.A., *Half-year results 2026: execution driving RIG* (23/07/2026).
- [4] Nestlé S.A., *Update on Nestlé's operations in Russia* (18/09/2026).
- [5] Nestlé S.A., *Nine-month sales 2025* (16/10/2025), vía MFN.
- [6] Investing.com, *Earnings call transcript: Nestlé posts stronger Q3 2026 growth, shares steady* (22/10/2026).
- [7] Quartz, *Nestlé beat analysts' sales growth forecasts on pet food and snacks demand* (22/10/2026).
- [8] Food Navigator, *Nestlé reports strong Q3 as volume growth accelerates* (22/10/2026).
- [9] MarketScreener, *RBC Lifts Nestlé Price Target After Q3 Sales Update* (22/10/2026).
- [10] Ad-hoc-news, *Nestle stock at CHF 84.37 on October 22* (22/10/2026).
- [11] Cash.ch / AWP, *Ausblick Nestlé: Hoffnung auf mehr Wachstum aus eigener Kraft* (octubre 2026).
- [12] Food Navigator, *Nestlé sheds mainstream VMS business in \$1bn deal* (02/09/2026).
- [13] Just-Food, *Nestlé to sell "mainstream" supplements business for \$1bn* (02/09/2026).
- [14] Goldesel, *Nestlé vereinbart Verkauf des VMS-Geschäfts* (01/09/2026).
- [15] Hargreaves Lansdown / Sharecast, *Nestlé "assessing options" after Kremlin seizes control of Russian assets* (18/09/2026).
- [16] Investment Monitor, *Nestlé reviews options as Russia seizes assets* (18/09/2026).
- [17] Just-Food, *Deal struck over Danone Russia assets* (22/03/2024).
- [18] PwC Plus, *Monetary policy decisions September 2026* (septiembre 2026).
- [19] Digg / prensa agregada, *Fed raises rates to 3.75%–4%* (septiembre 2026): fuente secundaria.
- [20] Admiral Markets, *SNB Rate Decision September 2026* (septiembre 2026).
- [21] Business Recorder, *cotizaciones de café y cacao* (04/06/2026).
- [22] Procter & Gamble, *Q1 FY2027 results*, Form 8-K, Exhibit 99.1 (22/10/2026), SEC.
- [23] Business Model Analyst, *Nestlé Sells Half of Perrier and San Pellegrino* (julio 2026): fuente secundaria.
- [24] Digrin, *NESN.SW price history* (consultado el 23/10/2026).
- [25] TipRanks, *Nestlé SA (CH:NESN)* (consultado el 23/10/2026).
- [26] Entérate Finec, *Análisis Fundamental Nestlé S.A. (SIX: NESN)*, julio 2026: informe de referencia.