

Constellation Brands (STZ)



Datum: 3/10/2025



Constellation Brands - portfolio

Piva



Modelo Brand Family

Corona Brand Family

Pacifico Brand

Victoria Brand Family

Modelo Especial
Modelo Chelada
Modelo Negra

Modelo Oro
Modelo Spiked Aguas Frescas

Corona Extra
Corona Familiar
Corona Light

Corona Non-Alcoholic
Corona Premier
Corona Sunbrew

Pacifico

Victoria
Vicky Chamoy

Vína a ostatní



Wine Brands ⁽¹⁾

Wine Portfolio of Brands

Spirits Brands

Kim Crawford
Mount Veeder
Robert Mondavi Winery

Ruffino
Sea Smoke

My Favorite Neighbor
Schradler Cellars
The Prisoner Wine Company

Austin Cocktails
Casa Noble
High West

Mi CAMPO
Nelson's Green Brier

Constellation Brands (STZ)

Co společnost dělá?

Jednou větou: Vyrábí a prodává piva a vína

Constellation Brands se zabývá výrobou, marketingem a distribucí piva, vína a lihovin zejména v USA a Mexiku, dále pak v Itálii a Novém Zélandu. Hlavním segmentem jsou piva, kde společnost prodává značky jako Corona, Modelo, Pacifico nebo Victoria. Dále prodává prémiová vína jako Kim Crawford a The Prisoners Wine Company, tequilu Casa Noble nebo whiskey High West. Kromě toho vlastní přibližně 21% podíl ve společnosti Canopy Growth (pěstování a výroba produktů z konopí). Společnost byla založena Marvinem Sandsem v roce 1945 jako Canandaigua Wine Company, na burzu vstoupila v roce 1973 a v roce 2000 se přejmenovala na Constellation Brands.



Segmenty (obrat):

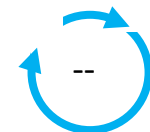
- Pivo 84%
- Víno 14%
- Ostatní 2%



Vývoj tržeb (10 let)



Vývoj zisku (10 let)



Průměrná roční míra růstu na akcii

Poslední novinky

- Pro fiskální rok 2026 plánuje společnost pokles obratu o -4% až -6% kvůli slábnoucí poptávce a složitější socio-ekonomické situaci pro hispánskou komunitu. Navíc společnost čelí zvýšení nákladů o \$20 milionů kvůli zvýšení cel, operační zisk by měl klesnout o -9% až -11%. Výsledky jsou slabé hlavně u vína a ostatních produktů (pokles o -18%), ale management po posledních výsledcích odhaduje pokles i v kategorii piva -4% až -2%
- Jediným pozitivem je, že se společnosti daří získávat tržní podíly ve 49 z 50 států USA
- Symbolické zvýšení dividend v dubnu 2025 o 1%



Strategie

- Zaměření se na prémiové značky, transformace portfolia a postupný prodej mainstreamových značek či akvizice prémiových značek. Mimo zaměření na značky Corona a Modelo pak i na vína s cenou nad \$15
- Program na restrukturalizaci s cílem ušetřit \$200 milionů do roku 2028
- Růst obratu 0-3% v letech 2027-28
- U segmentu vín 30% obratu z přímého prodeje a mezinárodního segmentu



Constellation Brands (STZ)

Silné stránky

- Vlastní silné značky jako Modelo (#1 v USA) a Corona (#5 v USA), k tomu má rychle rostoucí značky Modelo a Pacific (dvouciferný růst za poslední roky a obliba u generace Z)
- Operační marže se od roku 2020 drží nad 30% a v tomto ukazateli je Constellation Brands naprostou špičkou v oboru
- Strategie zaměření na prémiové kategorie dává společnosti určitou schopnost zvyšovat ceny a chránit si tak marže
- Nízký výplatní poměr dividend z hlediska cash flow a upraveného zisku okolo 35%

Risky

- Vysoký dluh od roku 2019 – aktuálně \$12 miliard, což i při rekordním EBITDA z fiskálního roku 2024 je poměr Dluh/EBITDA 4x
- Závislost na výrobě v Mexiku a dovozu do USA, kdy bylo například cla na pivo z plechu navýšeno z 25% na 50%
- Měnící se chutě spotřebitelů a celkově nižší spotřeba alkoholu (a zejména piva) a zaměření na zdravější životní styl u generace Z. To nutí společnosti inovovat a přicházet s novými značkami a typy produktů. Celkově je tak situace na trhu velmi dynamická. Portfolio Constellation Brands je navíc zaměřeno na prémiové segmenty a hispánskou komunitu, takže může mít horší výkonnost oproti mainstreamovým značkám v době složitější socio-ekonomické situace
- Investice do společnosti Canopy Growth za \$4 miliardy z roku 2017 se spíše než v inovacích projevila v účetních odpisech

Komentář

Constellation Brands sice patří mezi největší americké pivní společnosti a může se zdát jako poměrně stabilní společnost, na druhou stranu je pohled na účetní ztráty za poslední roky smutný a ukazuje špatnou alokaci kapitálu. Když se k tomu připočte všeobecně obtížná situace na trhu, kde většina společností řeší, jak oslovit svými produkty novou generaci spotřebitelů, a také celní tarify. Není divu, že růst dividend byl pouze 1%, přestože podle upraveného zisku či cash flow jsou dividendy dobře pokryty. Aktuální dividendový výnos je nejvyšší od zavedení dividend v roce 2016 a ukazatel P/E je hluboko pod dlouhodobým průměrem. Jen pozor, protože ostatní pivní společnosti mají aktuálně také P/E okolo 12. To ukazuje na nejistotu na trhu ohledně celého odvětví. Při kalkulaci jsem použil férové P/E 14-15, pro porovnání odhady analytiků jsou \$120-200 s průměrem \$176. Může jít o podhodnocenou společnost, ale management bude muset obrátit kormidlem byznysu a začít plnit cíle strategického plánu. **Zároveň pozor příští výsledky jsou již 6.10.**

Dividendový výnos



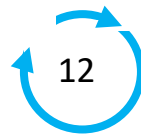
Průměr za posledních 10 let
1.4%

Série růstu dividend



Roste každý rok o
6%
Průměrná roční míra růstu (CAGR) za 5 let

Poměr cena/zisk (Forward P/E)



Průměr za posledních 10 let
24
Férové P/E 15

Aktuální cena

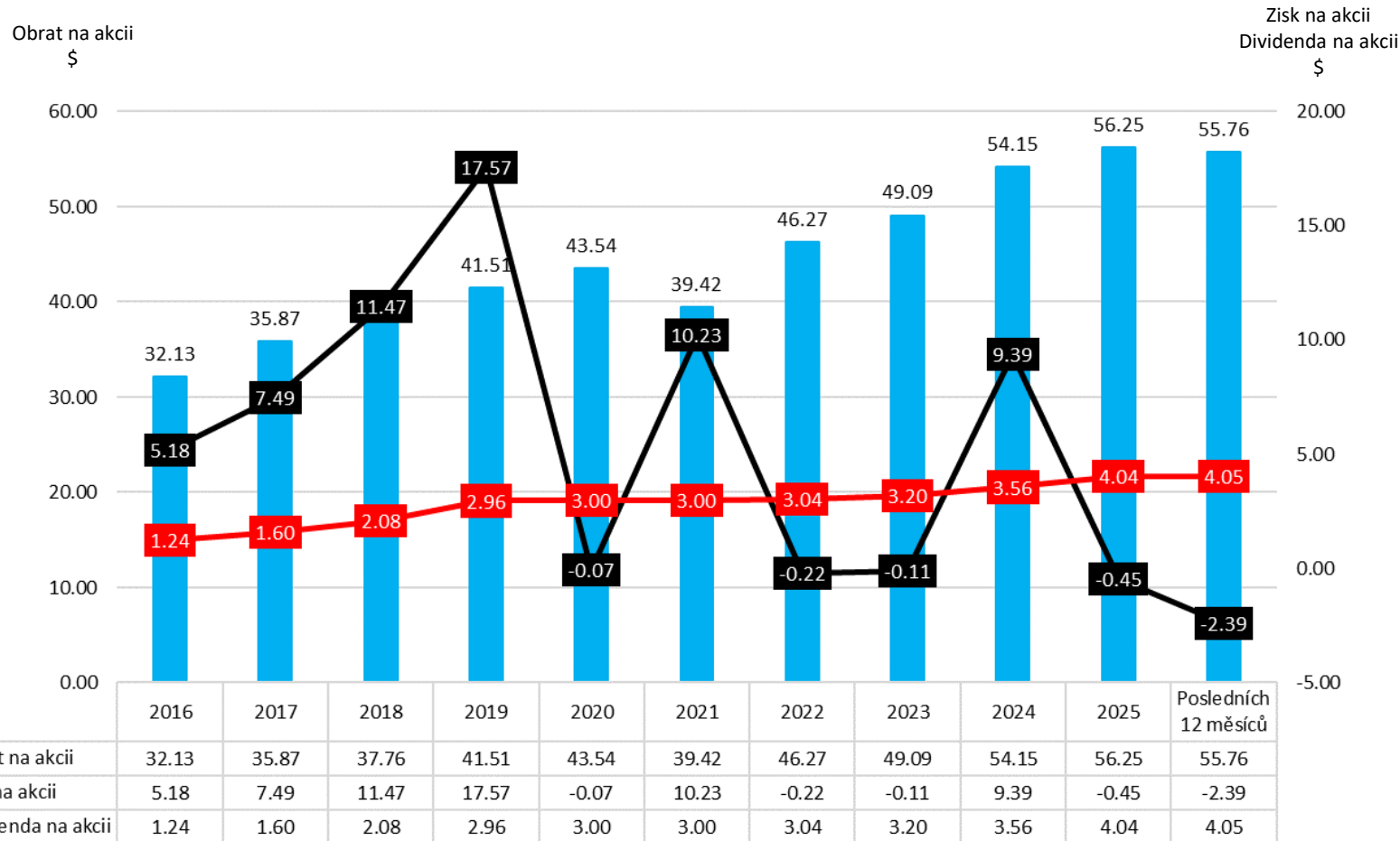
\$142

Férová cena

\$170



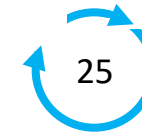
Constellation Brands (STZ)



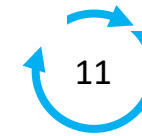
Základní údaje



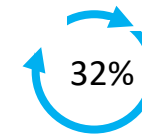
Tržní kapitalizace miliardy \$



Počet zaměstnanců (tisíce)



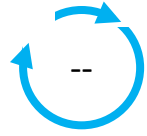
Operační marže



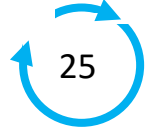
Jistota dividend



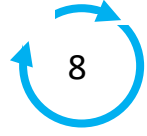
Výplatní poměr*



Dluh/EBITDA



Pokrytí úroků



Pozn.: Poslední roky je společnost ve ztrátě z různých důvodů – 2020 pandemie, rok 2022 ovlivněn odpisy cca 25% hodnoty investice Canopy Growth, dále je zisk ovlivněn náklady na restrukturalizaci, transformaci portfolia a celními tarify.

*Podle volného cashflow je výplatní poměr 35% a stejné číslo je i pro odhad upraveného zisku \$11,5 pro fiskální rok 2026

Upozornění a odmítnutí odpovědnosti

Tato analýza není a ani nemá představovat investiční poradenství. Analýzy, výpočty a názory jsou čistě subjektivní, vycházejí z mé konkrétní situace a individuálních zkušeností, nejedná se o informace od profesionálů. Vycházím ze svého osobního portfolia a čistě individuálního způsobu výpočtů, a to může ovlivnit můj úsudek. Přestože jsem na analýzu vynaložil dost času, a získal informace ze spolehlivých zdrojů, nečiním žádné prohlášení týkající se přesnosti nebo úplnosti zde uvedených informací třetích stran. Není poskytována záruka jakékoliv finanční výkonnosti. Nenesu odpovědnost za jakékoliv ztráty způsobené Vaším obchodováním na kapitálovém trhu ani za jakékoliv jiné ztráty či újmy. Minulé výsledky nejsou zárukou budoucí výkonnosti. Než začnete investovat své peníze nebo potřebujete jakoukoliv finanční a investiční radu, poraďte se s příslušným odborníkem.

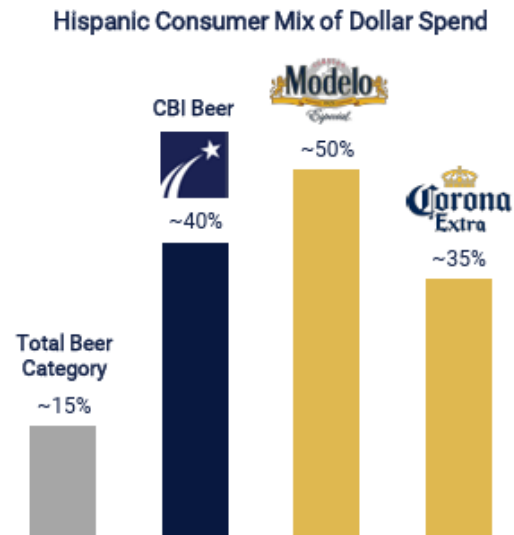
Constellation Brands (STZ)



Produkty Constellation Brands (zkratka CBI v prezentaci) jsou více populární u hispánské komunity, ta ale v poslední době ukazuje vyšší strach o ekonomiku a osobní finance, což se projevuje i nižší spotřebou. Pokles poptávky je ale vidět u všech spotřebitelských segmentů.

Socioeconomic Environment Impacting Hispanic Consumer

CBI beer brands have higher levels of exposure to the Hispanic consumer⁽¹⁾



CBI omnibus survey shows ongoing elevated concern among Hispanic consumers⁽²⁾

>80% Continue to be concerned about socioeconomic environment in the U.S.

>75% Continue to be concerned about personal finances

Impacting consumption occasions as Hispanic consumers gather less with family and friends in public spaces and at home

Hispanic consumer High-End Beer buy rates down more than total consumer⁽³⁾

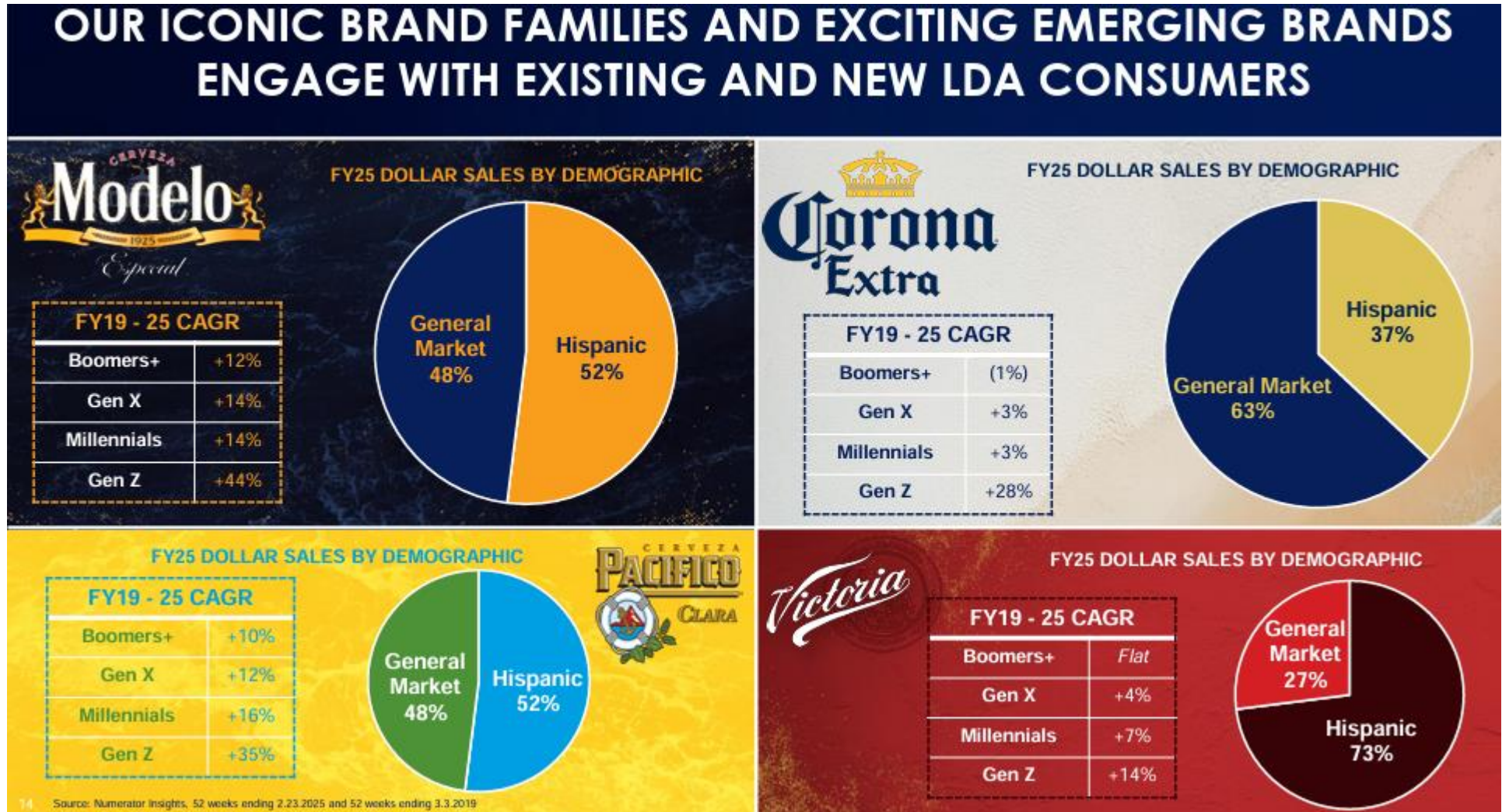


Constellation Brands (STZ)



Složení spotřebitelů a generací u pивních značek

Mimo značku Corona Extra mají ostatní značky vyšší zastoupení hispánské komunity, u produktu Victoria je to dokonce 73%. Růst u generace Z za posledních 6 let je také dán tím, že generace postupně dospívá a přibývá zde počet spotřebitelů nad 21 let.



Constellation Brands (STZ)

Akvizice a prodeje značek



Portfolio Constellation Brands prochází poslední roky proměnou, kdy společnost prodává mainstreamové značky a nakupuje prémiové. Mimo níže uvedeného přehledu pak v posledním roce proběhl prodej piv Mexicali Brewery, vín SVEDSKA a 2 akvizice v segmentu vín a ostatní likérů: Nelson's Green Brier a Sea Smoke.



Constellation Brands (STZ)



Vývoj dividend a cash flow

Aktuální dividendový výnos je nejvyšší od zavedení dividend v roce 2016 (viz graf vlevo). Zatímco účetní zisk kolísá, volné cash flow od roku 2015 roste, takže z tohoto pohledu vypadá pokrytí dividend stále slušně. Pozor však na vyšší zadlužení, jak bylo uvedeno v analýze.

Dividend Yield History

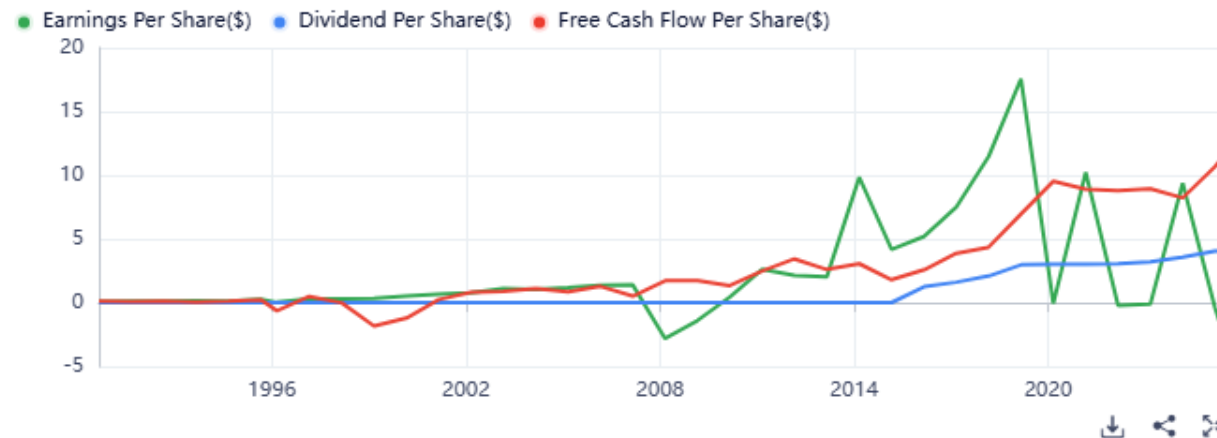
Good Dividend Yield % : Close to 10-year high

This is the historical trailing annual dividend yield of Constellation Brands Inc. Buying stocks at higher yield relative its historical values is usually more profitable.



Dividend Per Share History

This the dividend history of Constellation Brands Inc



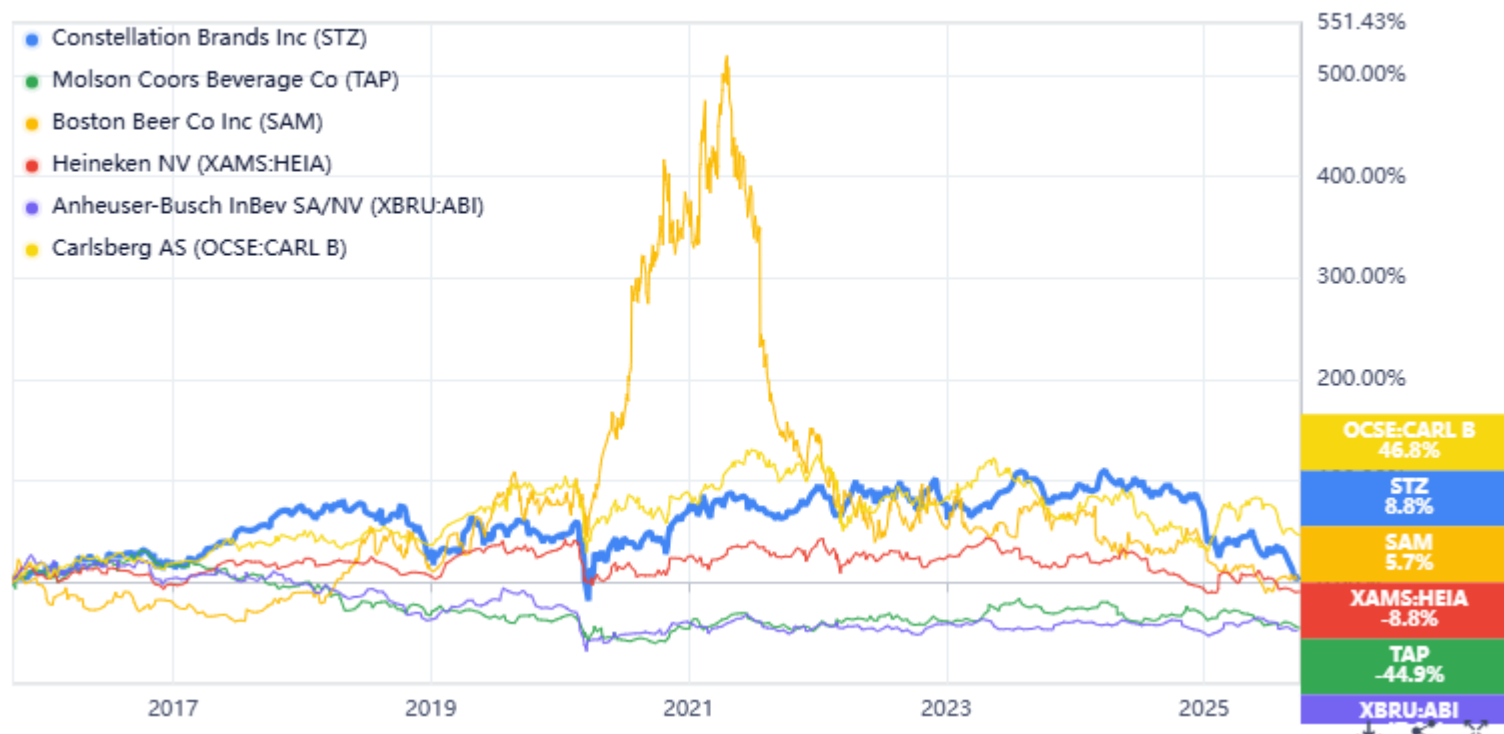
Constellation Brands (STZ)



Slabá návratnost u všech pivních společností

Výkonnost pivních společností za je za posledních 10 let velmi nízká, kdy pouze Carlsberg má průměrnou roční návratnost vyšší než 1%. Za poslední rok jsou pak všechny právě mimo Carlsberg ve dvouciferném poklesu. Na grafu vpravo je pak vidět velký růst a následný pád Boston Beer (SAM), kde vývoj souvisí s poptávkou po seltzeru Truly (šumivý ovocný alkoholický nápoj).

Constellation Brands Inc (STZ)(10Y): +8.82% Above Low: +33.01% Below High: -48.49%



Průměrná roční návratnost (včetně dividend)

| Symbol | 1 Year | 3 Years | 5 Years | 10 Years |
|-----------------------------|--------|---------|---------|----------|
| STZ | -43.85 | -15.07 | -3.92 | 0.85 |
| TAP | -15.24 | 1.79 | 9.05 | -3.49 |
| SAM | -21.77 | -11.62 | -23.98 | 0.56 |
| XAMS:HEIA | -13.72 | -7.62 | -0.91 | 0.81 |
| XBRU:ABI | -14.12 | 4.27 | 3.33 | -4.1 |
| OCSE:CARL B | -4.1 | -2.84 | -0.14 | 6.46 |

Constellation Brands (STZ)



Slabá návratnost u všech pivních společností

Jak hrubé, tak zejména operační marže patří u Constellation Brands mezi nejlepší v oboru. Hrubé marže jsou na úrovni Anheuser-Busch (XBRU:ABI) Z hlediska dividendového výnosu je to tom lépe Carlsberg (OCSE:CARL B) i Molson Coors (TAP).

| Ticker | Market Cap (\$M) | Forward PE Ratio | PE Ratio (10y Median) | Forward Dividend Yield % | Yield-on-Cost (5-Year) % | 5-Year Dividend Growth Rate (Per Share) | 5-Year EPS without NRI Growth Rate | 10-Year Revenue Predictability | Debt-to-EBITDA | Gross Margin % | Operating Margin % |
|-------------|------------------|------------------|-----------------------|--------------------------|--------------------------|---|------------------------------------|--------------------------------|----------------|----------------|--------------------|
| XBRU:ABI | + 117,630.83 | 14.31 | 25.19 | 1.97 | 1.40 | -6.60 | 4.90 | 0.19 | 4.50 | 55.68 | 25.94 |
| XAMS:HEIA | + 43,863.04 | 12.92 | 23.77 | 2.88 | 4.10 | 7.30 | 10.30 | 0.69 | 2.84 | 35.31 | 11.34 |
| STZ | + 24,770.99 | 12.16 | 27.97 | 2.90 | 3.85 | 6 | 8 | 0.95 | 25.35 | 51.46 | 31.69 |
| OCSE:CARL B | + 16,585.92 | 11.80 | 23.38 | 3.59 | 5.40 | 8.50 | 6.80 | 0.54 | 4.42 | 45.81 | 14.19 |
| TAP | + 9,142.92 | 8.13 | 12.56 | 4.09 | 6.58 | 10.30 | 16.20 | 0.65 | 2.60 | 38.76 | 15 |
| SAM | + 2,430.56 | 20.76 | 38.39 | 0 | 0 | 0 | -4.30 | 0.90 | 0.16 | 46.48 | 8.92 |