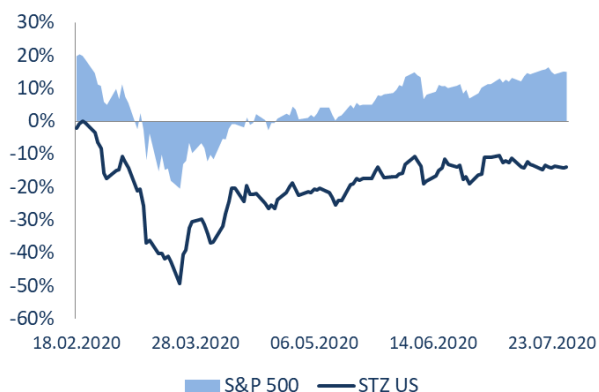


Июль 2020. Инвестиционные идеи. Акции.

Constellation Brands (STZ US) – американская корпорация, занимающаяся производством, продажей и импортом пива, вина и других спиртных напитков под всемирно известными брендами. Наиболее известным брендом в портфеле компании является пиво Corona. Покупка в «Оптимальный» в рамках ребалансировки портфеля по \$180,03. Доля в портфеле 3%.

Компания	CONSTELLATION BRANDS
Тикер	STZ US
Капитализация, \$ млн	35 037
EV, \$ млн	47 219
Дивидендная доходность	1,7%
Уровень входа, \$	180,03
Текущая цена, \$	180,30
Результат	0%



Источник: Bloomberg

Ключевые факторы инвестиционной привлекательности.

- 1) **Высокая рентабельность позволяет сохранять финансовую устойчивость бизнеса.** Несмотря на падение продаж, вызванных коронавирусным локдауном, бизнес Constellation Brands по-прежнему остается достаточно стабильным и приносящим положительный денежный поток и дающий относительно высокую рентабельность. По итогам прошлого финансового года маржа EBITDA составила около 38%, а в дальнейшем прогнозируется лишь незначительное ее снижение – до 37%.
- 2) **Новые продукты – путь к расширению рынков сбыта и росту выручки.** Недавно компания запустила новый слабоалкогольный напиток – Corona Hard Seltzer. Дебютант пришелся по вкусу потребителям: всего за несколько месяцев эта марка завоевала 6% долю рынка в США. Constellation Brands предполагает к 2021 г. увеличить продажи Hard Seltzer в 2,5 раза до \$2,5 млрд.
Также не стоит забывать про партнерские отношения Constellation Brands и канадских экологов Sapory Growth (доля STZ в капитале компании из Канады составляет около 39%). В случае, если сектор «экологов» начнет оправдывать выданные ему авансы, это может позитивным образом повлиять на финансовые показатели Constellation Brands. При этом важно понимать, что Sapory Growth – лидер сектора.
- 3) **Квартальная отчетность позитивно встречена рынком.** В начале июля компания отчиталась по финансовым результатам за 1 квартал 2020 г., закончившийся 31 мая. Выручка Constellation Brands в годовом выражении снизилась на 6,7% до \$1,96 млрд. Чистый убыток по итогам квартала составил \$177,9 млн против чистого убытка в размере \$237,1 млн годом ранее. Скорректированная операционная маржа при этом выросла на 190 б.п. с 31,3% до 35,2%. Помимо этого, компания смогла нарастить свободный денежный поток на 24% в годовом исчислении.

4) **Недооцененность по мультипликаторам.** Дисконт не такой существенный, но, тем не менее, он говорит о том, что бумаги Constellation Brands в моменте недооценены.

Риски. На мой взгляд, основной риск – это возможная вторая волна коронавируса. Кроме того, после инвестиций в Canopy Growth акции Constellation Brands стали чутко реагировать на проблемы в секторе «экологов», а там пока не все идеально. Плюс нельзя исключать фактор сезонности, ведь пиво зимой пьют меньше, чем летом.

Основные финансовые показатели, \$ млн	2019	2020	2021П	Изм., %
Выручка	8 116	8 343	7 825	-6%
Валовая прибыль	4 110	4 314	4 072	-6%
EBITDA	3 063	3 175	2 906	-8%
Чистая прибыль	1 801	1 778	1 707	-4%
EPS	9,45	9,28	8,93	-4%
<i>Валовая маржа</i>	<i>51%</i>	<i>52%</i>	<i>52%</i>	<i>0%</i>
<i>Маржа EBITDA</i>	<i>38%</i>	<i>38%</i>	<i>37%</i>	<i>-1%</i>
<i>Чистая маржа</i>	<i>22%</i>	<i>21%</i>	<i>22%</i>	<i>1%</i>

Долговая нагрузка, \$ млн	2019	2020	2021П	Изм., %
Совокупный долг	13 617	12 745	12 174	-4%
Cash	94	81	303	274%
Чистый долг	13 523	12 664	11 871	-6%
Чистый долг/EBITDA	4,4	4,0	4,1	2%

Сравнение с компаниями-аналогами	Страна	P/S	EV/EBITDA	P/E
BROWN-FORMAN	США	9,8	26,6	40,0
PERNOD RICARD	Франция	4,2	18,1	26,7
DAVIDE CAMPARI	Италия	5,5	23,9	35,0
REMY COINTREAU	Франция	6,6	23,7	44,0
TREASURY WINE	Австралия	2,8	16,7	19,5
JIANGSU YANGHE	Китай	9,6	18,0	28,0
Средневзвешенное		6,4	21,2	32,2
CONSTELLATION BRANDS	США	4,5	16,2	20,5
Дисконт/(премия)		43%	30%	57%

Источник: Bloomberg

Аналитический департамент

«Московские партнеры»

123056 Москва
Малый Тишинский пер., д. 23, стр. 1
Тел: +7(495) 787-5256
Факс: +7(495) 787-5257

www.moscowpartners.com

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях, ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений. Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и компания «Московские партнеры» не дает никаких гарантий корректности содержащейся в настоящем обзоре информации. Компания «Московские партнеры» не обязана обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако компания имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или приводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения компании «Московские партнеры». Компания «Московские партнеры» не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки (прямые или косвенные), причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.