

Păcătos, dar profitabil

Dacă ții la sănătatea ta, stai departe de cele mai răspândite vicii: băutura și țigările! Totuși, acțiunile companiilor producătoare de alcool și țigări îți pot păstra un portofoliu sănătos. De Raluca Bâra și Diana-Florina Cosmin

Dacă ești copleșit de responsabilitatea socială, înseamnă că nu ai aruncat nicio privire pe evoluția bursieră a așa-numitelor titluri „păcătoase”. Totuși, patru mari categorii de emitenți – producătorii de țigări, alcool, arme și cazinourile – ar fi reușit să-ți pună la adăpost, în plin dezastru financiar, plasamentele pe piețele de capital. Numai de la începutul acestui an, de pildă, International Securities Exchange SINDEX (SIN) – indice în a cărui componență intră 30 dintre cele mai mari companii „păcătoase” la nivel mondial – s-a apreciat cu peste 46%. Asta în timp ce indicii pieței americane S&P 500 și Dow Jones au urcat cu 10% și, respectiv 5%, iar indicele Nasdaq a recuperat 25%. Dar în ce măsură mai are istoria forță să se repete pentru o parte din aceste companii?

EUFORIE BURSIERĂ. Într-un an dificil precum 2009, virtutea pare să o ducă mai rău decât viciul. Pe 27 august 2009, producătorul american de băuturi spirtoase Diageo înregistra o creștere de 7% a profitului pe anul în curs, datorată în mare parte cursului de schimb favorabil și tăierii la sânge a costurilor de producție. Ziua avea să se dovedească fericită doar pe jumătate. La câteva ore după acest anunț, acțiunile

Diageo (NYSE: DEO) pierduseră, pe Bursă, peste doi dolari din valoare. În același timp, în fața sediului Diageo din centrul Londrei, câteva sute de manifestanți protestau împotriva deciziei companiei de a închide o distilerie veche de 199 de ani din Glasgow și o fabrică de îmbuteliere din Kilmarnock. Politica de tăiere a costurilor adusese companiei un profit nesperat

LA CUMPĂRĂTURI PE TIMP DE CRIZĂ

» Numai în luna iulie, Philip Morris a anunțat intenția de a prelua Swedis Match South Africa, pentru 222 milioane de dolari, și producătorul columbian de țigarete Protabaco, pentru 452 milioane de dolari.

» Numărul doi mondial, British American Tobacco, a plătit în iunie 494 milioane de dolari pentru o participație de 85% în PT Bentoel Internasional Investama din Indonezia, care vinde marca Star Mild, țigări cu aromă de cuișoare.

» Japan Tobacco plănuiește să plătească, în octombrie, aproximativ 230 milioane de dolari pentru producătorul brazilian Kannenberg&Cia, și pentru unitățile Kannenberg, Barker, Hail & Cotton Tobacos.

de mare, dar și o „notă de plată” piperată: aproape 1.000 de locuri de muncă pierdute. Pentru ca „medicamentul” găsit de Diageo pentru însănătoșirea sa financiară să fie și mai amar, numărul șomerilor din Marea Britanie tocmai crescuse, în trei luni de peste 10 ori, de la 220.000 la 2,44 milioane. Dincolo de controversele de ordin moral, liderul mondial al pieței de băuturi spirtoase a avut un an mai bun decât multe companii mai puțin „păcătoase”: valoarea unei acțiuni a revenit aproape de cotațiile din septembrie 2008, după o scădere de 50%, iar o mare parte din profit a avut ca sursă creșterea vânzărilor în Africa și America Latină. La sfârșitul lunii august, Ann Gilpin, Senior Stock Analyst, afirma într-o analiză Morningstar că „Diageo este cea mai bună companie de produse spirtoase din lume, aproape de neegalat”, în principal datorită atuurilor imposibil de copiat: un portofoliu care conține opt dintre cele 20 de branduri de băuturi alcoolice renumite în lume și o politică de distribuție numită de către experți „o fortăreață a agenților”. O politică originală duce și Constellation Brands (NYSE: STZ), cel mai mare producător de vinuri din lume, care mizează în perioada de criză pe sectorul băuturilor scumpe, considerate „ultra-premium”. Astfel, Constellation Brands a ales să-și vândă mărcile „de duzină”, investind în

achiziția unor branduri de top, care să-i aducă în cont marje substanțiale de profit. Ceea ce ar putea părea, într-o perioadă economică normală, o politică viabilă bazată pe exclusivism, nu a avut rezultatul scontat pentru Constellation, având în vedere că americanii s-au repezit să-și umple cămara cu băuturi ieftine. O poziție promițătoare deține SAB Miller (NYSE: SBMRY), al doilea producător mondial de bere, care a câștigat în ultima perioadă datorită expunerii sale în plan internațional. Astfel, 64% din profiturile operaționale ale anului fiscal 2008/2009 au provenit de pe piețele latino-americane, asiatice și africane, încă în expansiune. Spre exemplu, piața chineză a berii este cu 60% mai mare decât cea americană, însă consumul pe cap de locuitor este doar o treime din cel al americanilor. Chiar dacă SAB Miller deține brandul chinezesc Snow, cel mai bine vândut din lume, investitorii pe Bursă nu s-au lăsat impresionați. Cel puțin nu până de curând, având în vedere că pe parcursul ultimului an acțiunile SBMRY au înregistrat o volatilitate ridicată, cu frecvente fluctuații de peste 50% din valoare. Când vine vorba de profituri, în mod neașteptat, United Spirits, producător indian de băuturi spirtoase, a fost compania „păcătoasă” cu cea mai spectaculoasă evoluție din ultimul an: acțiunile sale au crescut de la 91,15 dolari în septembrie 2008 la 196,50 de dolari în aceeași perioadă din 2009, ceea ce se traduce printr-un randament de 115% într-un singur an - ba chiar într-un an de criză!

RĂBDARE ȘI TUTUN. Cât de „fumate” sunt acțiunile producătorilor de țigarete? Au reușit, în același an de criză, accizele și taxele, reglementările legislative fără precedent, un consum în scădere sau orientarea către mărcile de țigări mai ieftine să bulverseze investitorii care au mizat pe titluri precum Philip Morris (NYSE: PM), British American Tobacco (LSE: BATS), Japan Tobacco (TSE: JAT) sau Imperial Tobacco (LSE: IMT)? Chiar dacă, în special,



producătorii din Marea Britanie au „bătut“ indicii reprezentativi pentru piețele de capital (vezi graficul *Producătorii de țigarete versus principalii indici în ultimul an*), evoluția acțiunilor nu s-a sincronizat nici pe departe cu expansiunea companiilor producătoare de alcool. Pentru industria americană a tutunului, 2009 va rămâne un an de referință. Congresul SUA a votat, în iulie, una dintre cele mai dure legi anti-fumat din istorie, prin care Autoritatea pentru Alimente și Medicamente a primit puteri extinse asupra companiilor producătoare de tutun. Votul lui Obama i-a pus pe jar pe producătorii de țigarete din SUA. Reynolds (NYSE: RAI), al doilea producător de profil din SUA, și Lorillard Tobacco (NYSE: LO), al treilea jucător, au apelat la justiție, în timp ce Altria Group (NYSE: MO), proprietarul Philip Morris, care produce jumătate din țigările vândute în SUA, a fost de acord cu prevederile legislative.

CREȘTERI MODERATE. Piața de capital acordă prea puțină atenție acestor litigii. Dovada? Acțiunile producătorilor de țigarete au urmat mai degrabă trendul general al bursei americane, care a recuperat teren consistent după minimele atinse în luna martie. Acțiunile MO au crescut, în ultimele șase luni, cu un „timid“ 11%, în timp ce, în același interval, titlurile RAI și LO au punctat un plus de peste 30%. De o creștere de 37% ar fi beneficiat, în ultimele șase luni, și investitorii care ar fi mizat pe titlurile PM. Spre deosebire de Reynolds și

Lorillard Tobacco, care au vânzări numai în SUA, Philip Morris, lider la nivel mondial, se „hrănește“ din potențialul de creștere pe termen lung al piețelor externe.

Apresiasi dolarului și un consum în scădere pe piețele din Europa de Est, Orientul Mijlociu și Africa au afectat vânzările Philip Morris în acest an. Mai puține emoții au dat investitorilor rezultatele British American Tobacco, numărul doi la nivel mondial. Producătorul țigaretelor Kent, Dunhill și Lucky Strike a obținut, în primul semestru din 2009, un profit în creștere cu 16% față de 2008. Totuși, volumele au scăzut pentru BAT cu 2%, pe fondul declinului vânzărilor în Rusia, Ucraina, Japonia și Mexic.

În schimb, rezultatele Japan Tobacco, al treilea jucător la nivel mondial, producător al mărcilor Winston și Camel, au fost lovite serios de aprecierea valurilor în fața dolarului și de scăderea consumului pe principalele piețe: în primele șase luni din 2009, vânzările nete au scăzut cu 10,7%. Impactul de bursă a fost devastator: în același interval, prețul acțiunilor JAT a plonjat cu peste 30%.

Spre deosebire de competitori, Imperial Tobacco nu are o prezență puternică pe piețele emergente și se axează pe branduri de nișă, precum John Player Special sau Davidoff. Din aceste motive, titlurile IMT nu au înregistrat creșteri spectaculoase nici măcar pe fondul revenirii piețelor de capital, în ultimele șase luni, titlurile adjudecându-și o apreciere de numai 5,7%. **F**

LICORI PROFITABILE

» **DIAGEO** - rezultat al unei fuziuni din 1997 între Grand Metropolitan și Guinness, compania este liderul mondial în producția de băuturi spirtoase de categorie premium, dar produce de asemenea bere și vin. Printre mărcile aflate sub umbrela sa se află votca Smirnoff, ginurile Tanqueray și Gordon's, romul Captain Morgan, Baileys Irish Cream, scotch-ul Johnny Walker și berea neagră Guinness. Diageo deține, de asemenea, un pachet de 34% din acțiunile celebrului producător de șampanie și coniac Moët Hennessy.

» **CONSTELLATION BRANDS** - cea mai mare companie producătoare de vinuri din lume, al cărei portofoliu include și specialități de bere sau spirtoase. Printre cele mai cunoscute branduri de vin se numără Robert Mondavi și Arbor Mist, iar în materie de băuturi spirtoase, cele mai cunoscute sunt Svedka și Black Velvet. În SUA, Constellation este și cel mai mare distribuitor de bere de import.

» **SAB MILLER** - al doilea producător de bere din lume, ce deține 15% din piața mondială. Compania are în portofoliu șase dintre cele 50 de mărci de bere renumite în lume și deține poziția de lider sau locul doi pe piață în 90% dintre piețele pe care activează.

» **UNITED SPIRITS** - producător indian de băuturi alcoolice, care deține 140 de branduri - inclusiv whisky, votcă, scotch, rom și brandy - și le exportă în 59 de țări. Fondată în 1826, compania s-a numit, inițial, McDowell & Company Ltd., devenind United Spirits în 2006.

PRODUCĂTORII DE ȚIGARETE VERSUS PRINCIPALII INDICI ÎN ULTIMUL AN

În timp ce indicele londonez FTSE 100 s-a depreciat cu 9,3% și indicele american Dow Jones - cu 17%, titlurile primilor patru producători de țigarete la nivel mondial au resimțit scăderi cuprinse între -2% și -25%.

