



belangrijke producent van wijn en sterke drank. Daarnaast is het de grootste Amerikaanse importeur van bier, vooral doordat het in Mexico het bekende Corona brouwt voor de Amerikaanse markt. Voor alle andere landen van de wereld wordt Corona gebrouwen door AB InBev-dochter Grupo Modelo, voor de VS heeft Constellation Brands het alleenrecht. Corona is het bestverkochte importbier in de VS en behoort tot de vijf meest gedronken bieren ter wereld.

Constellation Brands nam de laatste jaren verschillende kleinere brouwerijen over, maar kwam in 2018 vooral in het nieuws door de aankoop van een belang in de Canadese wietkweker Canopy Growth (ticker WEED). Grote bierbrouwers lijken kansen te ruiken nu het gebruik van cannabis in steeds meer landen en Amerikaanse staten legaal wordt. Ook Heineken trouwens: dat liet afgelopen zomer in Californië een biermerk introduceren dat geen alcohol bevat, maar is gebrouwen met THC, de belangrijk-

ste psychoactieve stof in cannabis. De waardering van de aandelen Constellation Brands (ticker STZ) komt op ruim 16 keer de winst in de buurt van die van Heineken en Carlsberg. Het dividendrendement ligt iets lager.

#### MOLSON COORS

De Amerikaanse Molson Coors Brewing Company (ticker TAP) uit Denver, Colorado is wat groter dan Constellation Brands. Voor Molson Coors is ook de VS de belangrijkste afzetmarkt, voor Europa en Canada. Het bedrijf is nauwelijks actief in opkomende landen, waardoor het groeiperspectief toch wat negatief wordt beïnvloed.

De brouwerijgroep ontstond in 2005 door de fusie van de Canadese Molson Brewery en de Amerikaanse Coors Brewing Company. Dat bedrijf richtte een joint venture op met SABMiller onder de naam MillerCoors, die na de overname van SABMiller door AB InBev volledig in handen kwam van Molson Coors. Zo werd het bedrijf dankzij de mededingingsregels de volle-

dige eigenaar van het belangrijke Amerikaanse biermerk Miller. Als aandeel is Molson Coors op 12 keer de winst niet duur, maar de groei-vooruitzichten zijn vrij mager.

#### CONCLUSIE

In deze sector lijkt de wereldmarkt-leider ondanks de schuldenberg toch de meest aantrekkelijkste belegging op de lange termijn. Die schuld zal worden verkleind en AB InBev is juist omdat het twee keer zo groot is als Heineken bijna automatisch winstgeverder. Schaalgrootte helpt enorm in deze sector.

Constellation Brands en Molson Coors hebben hun marktpositie voor een belangrijk deel te danken aan de mededingingsautoriteiten. Heineken en Carlsberg deden het wel grotendeels op eigen kracht, maar behalen structureel lagere winstmarges.

De marktmacht van AB InBev is ondanks dat deze hier en daar beteugeld wordt door de autoriteiten zeer groot. Het van oorsprong Belgische merk Stella Artois wordt nu in meer dan 80 landen verkocht. Het Amerikaanse Budweiser is het populairste biermerk in de Verenigde Staten, maar wordt ook veel gedronken in het Verenigd Koninkrijk en Canada. AB InBev wil Budweiser nog in allerlei nieuwe landen gaan lanceren.

Daarnaast heeft AB InBev een enorme portefeuille lokale bieren en speciaalbieren, waaronder sterke merken als Corona, Leffe, Hoegaarden, Beck's, Jupiler, Hertog Jan en Bud Light. En AB InBev is de grootste bottelaar voor PepsiCo buiten de VS en het verhuurt ook vastgoed aan café-uitbaters, vooral in België. De schuld mag dan hoog zijn, bruto winstmarges (ebitda) liggen ruim boven die van de grootste concurrenten.

Het aandeel is onder het naar biermerk Budweiser verwijzende tickersymbool BUD ook genoteerd in New York. In België is AB InBev met een beurswaarde van meer dan 100 miljard euro een absolute zwaargewicht in de Bel20 Index.

**CARLSBERG  
WERD GERAAKT  
DOOR HET  
RUSSISCHE  
BELEID OM  
DE BIER-  
CONSUMPTIE  
TERUG TE  
DRINGEN**

