

## ANALIZA INDUSTRIJE

### INDUSTRIJA VINA I ŽESTOKIH PIĆA [3535]

Industrija alkoholnih pića SAD-a daje veliki doprinos ekonomiji jer je zaslužna za preko 400 milijardi dolara ekonomske aktivnosti i za 3,9 milijuna poslova. Analizirana podindustrija ima tržišni udio u vrijednosti 33,1 milijarde dolara u ukupnim prihodima na tržištu alkoholnih pića tj. malo iznad 50%.

- Perspektive i mogućnosti daljnjeg širenja se nalaze u održivom razvoju i implementacijama takvih strategija, povećanju srednje klase sa većim mogućnostima potrošnje te otvaranja novih izvoznih tržišta za proizvode SAD-a.
- Činjenica je da je indeks DJUSVN u posljednjih 5 godina nadvisio indeks S&P500 i to ponajprije zahvaljujući velikom rastu početkom 2014. godine. Isto vrijedi i za najznačajnije kompanije u ovom sektoru: Diageo, Constellation Brands, Beam, Brown Forman i Pernod Ricard.

DJUSVN (crvena) vs S&P 500 (plava)



### SADRŽAJ

1. Opis industrije
  - (1) DESTILIRANA PIĆA
  - (2) VINARIJE
2. Performanse industrije
3. Analiza vodećih poduzeća
  - (1) CONSTELLATION BRANDS
  - (2) BROWN FORMAN
  - (3) PERNOD RICARD
  - (4) DIAGEO
4. Struktura troškova u industriji
5. Potencijali razvoja i trendovi
6. Porterovih 5 sila

#### Osnovni podaci o ciljnoj industriji

<b>Indeks industrije</b>	DJ US Distillers and Vinters
<b>Simbol industrije</b>	DJUSVN
<b>Zadnja vrijednost</b>	206,63
<b>Promjena u 2013.</b>	50,63%
<b>Promjena u zadnjih 5 g.</b>	200,52%

#### Analitičari:

**Leon Cappelli**  
leon.cappelli@finance.hr  
leoncappelli@live.com

**Edi Brkić**  
edi.brkic@finance.hr  
edi58brkic@gmail.com

**Josip Lučić**  
josip.lucic@finance.hr  
josiplucic@live.com

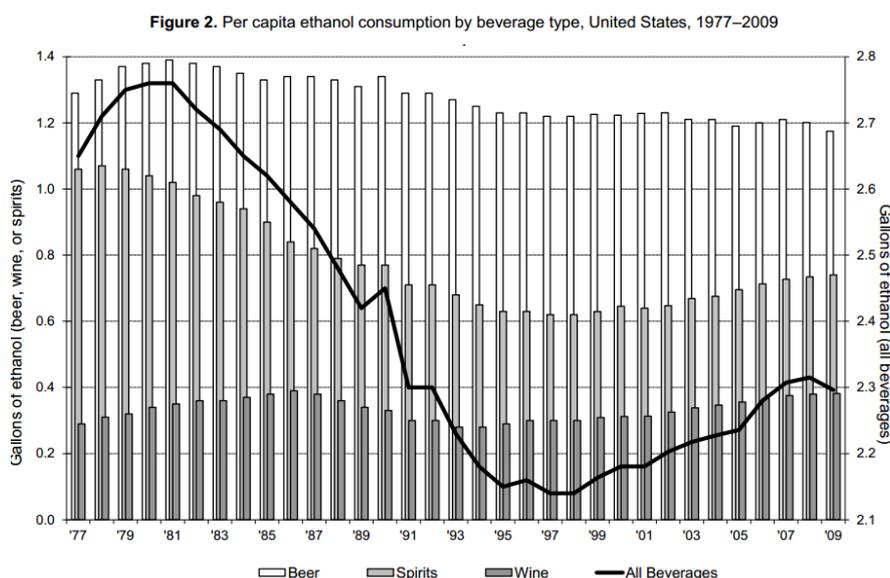
## 1. OPIS INDUSTRIJE

### 1.1. Destilirana pića

Industrija destiliranih pića se sastoji, kako u SAD-u, tako i općenito, od dva bitna procesa: prodaje i proizvodnje. Cjelokupan proces se odvija u nekoliko faza: okupljanje sirovina, proizvodnja alkohola, destilacija, miješanje i pakiranje. S obzirom da je proizvodni proces dosta kompleksan, proizvodnja destiliranih žestokih pića je više lokaliziran sektor nego ostale vrste alkoholnih pića (piva). Destilirana pića zauzimaju 37% (15,5\$ milijardi) sveukupne prodaje alkoholnih pića u SAD-u. Što se tiče njegove cijene, destilirana pića imaju veliki mark up dodatak zbog visokog poreza koji se dodaje prilikom prodaje. Vrsta alkoholnih pića koja spadaju u kategoriju destiliranih su: Boubron, Gin, Rum, Scotch Whiskey, Tekila, Votka, Irski Viski, Brandy, Congac i Likeri. Najveći proizvođači žestokih destiliranih pića su: Bacardi-Martini, Brown-Forman, Constellation Brands, Fortune Brands, Guinness UDV, Heaven Hill Distilleries. Najvažnijih deset brendova čine: Bacardi-Rum, Smirnoff-Vodka, Absolut-Vodka, Jack Daniels, Jose Cuero-Tekila, Crown Royal, Seagrams Gin, Dekuyper –Cordial.

Sveukupni tržišni volumen destiliranih pića je u posljednjoj godini narastao za 1.9% tj. sve do 206 milijuna paketa (cases), dok je prodaja od strane dobavljača narasla za 4,4% sve do vrijednosti 22,2 milijarde dolara. Razloga za taj evidentan porast ima više, od kojih su najvažniji rastuća srednja klasa sa većom potrošačkom moći i sve veća i veća konzumacija koktela (rast prodaje zbog nužnosti recepta mješanja). Također, važno je istaknuti i sve veću potrošnju tj konzumaciju. Naime, prema analizi Bank of America, konzumacija alkohola po osobi je narasla 5,5 litara i to sa 29,7 litara po osobi u 1997. na 35,2 litre po osobi u 2011.g. Vodka i Viski su i dalje dominantna destilirana pića što se tiče konzumacije, s trendom održavanja udjela votke a povećanja udjela viskija.

Graf 1. Konzumacija čistog alkohola per capita



Konsumacija žestokih alkoholnih pića je najmanja na Jugu Amerike, dok Zapad, Središnja Amerika i Sjeveroistok imaju stanovništvo koje najviše konzumira žestoki alkohol. Statistika iz National Institute on Alcoholism and Alcohol abuse upućuje na to da se najviše žestokih pića per capita konzumira u Aljasci, Koloradu, District of Columbia, Minnesoti, Nevadi, New Hampshire-u i Sjevernoj Dakoti.

Trenutno, žestoka destilirana pića se najviše izvoze u Kanadu, Ujedinjenom Kraljevstvu, Australiji i Njemačkoj. Uzimajući u obzir rast izvoza kroz 11 godina, najviše je narastao izvoz u Nizozemsku s \$13,2 milijuna vrijednog izvoza u 2002 do \$57,6 milijuna što je porast od 336%. Nakon toga slijedi Francuska s rastom od 268% i Kanada je narastala 224% - od 65,5\$ milijuna u 2002 do 212,1\$ milijuna u 2013.

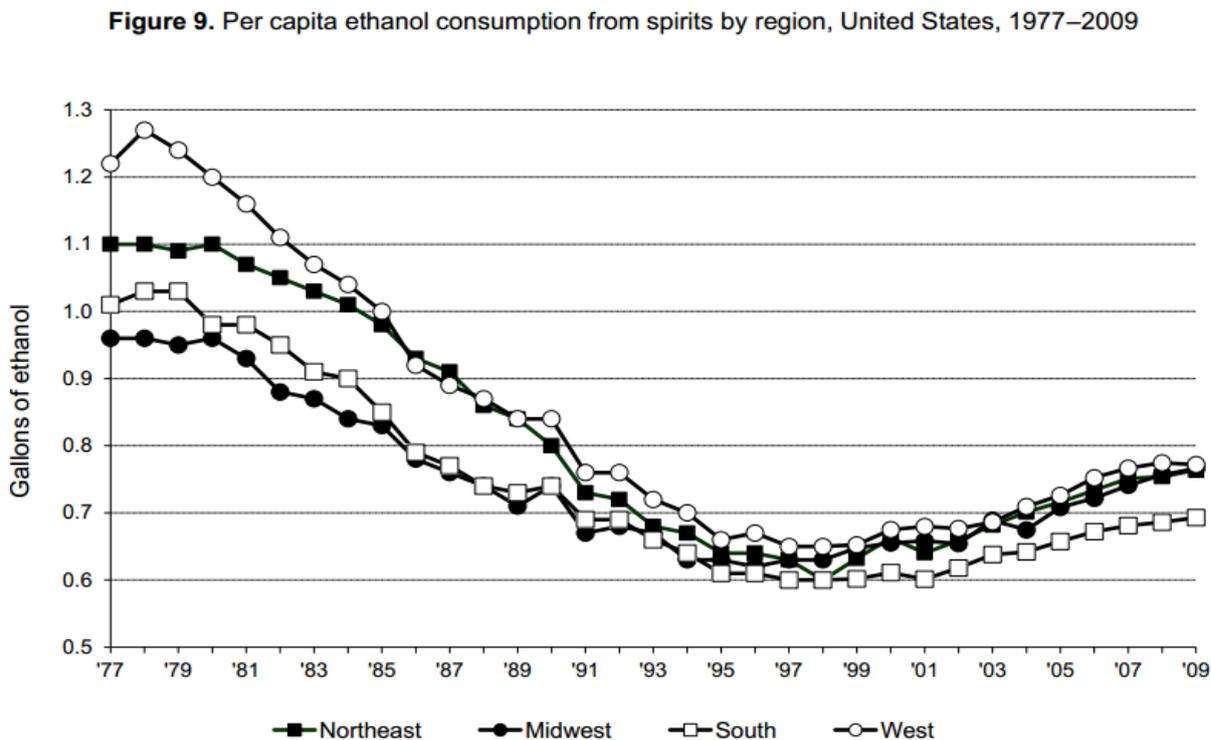
Tablica 1. Izvoz destiliranih pića SAD-a po državama

Top Ten U.S. Spirits Export Markets			
Country	2002 Value (millions of USD)	2013 Value (P) (millions of USD)	% growth
Canada	65.5	212.1	+224%
UK	84.6	159.6	+89%
Australia	55.8	152.0	+172%
Germany	65.4	140.1	+114%
France	35.5	130.5	+268%
Japan	71.8	120.8	+68%
Spain	25.8	69.8	+171%
Netherlands	13.2	57.6	+336%
Mexico	17.7	46.4	+162%
Italy	18.6	27.7	+49%

U.S. Department of Commerce, Compiled by U.S. International Trade Commission (FAS Value) (FAS value – Free Alongside Ship at the U.S. port, based on transaction price including inland freight, insurance and other charges.)



Graf 2. Konzumacija čistog alkohola per capita po regijama



### 1.1.1. Segmentacija po cijeni i kvaliteti i mjesto prodaje



Žestoka pića se ne razlikuju samo po vrsti, nego i po kvaliteti i to konkretno na premium, high-end i super premium. Obuhvat spomenutih kategorija varira ovisno o cijeni, pakiranju, kvaliteti i marketingu. Općenito, žestoka alkoholna pića se prodaju na raznim mjestima kao što su velike trgovine, kafići, barovi, klubovi, restorani, hoteli i prostor za zabavu – kasina. Proizvodi niže kvalitete se prodaju po velikim dućanima, dok se high-end proizvodi i super premium proizvodi pretežito

prodaju u hotelima, kasinima, i pojedinim barovima. High-end i super premium proizvodi su najskuplji u liniji proizvoda tvrtki. Vezano uz inventarij žestokih pića prodajnog mjesta, sve

ovisi o vlasniku objekta, tipu objekta i razini usluge koja se pruža. Evidentan je rast high-end proizvoda, koji je slikovito prikazan u grafu 3. rasta volumena prema segmentima cijene. Taj pokazatelj je veoma zanimljiv, jer usprkos krizi, kupci još uvijek pronalaze novce za kupnju tako visoko klasificiranih proizvoda. U jednu ruku, odanost marki igra veliku ulogu, ali ne smijemo zaboraviti i na sveukupni trend rasta kupovine jakih žestokih pića

Tablica 2. Tržišni udio po prodaji – alkoholna pića

Beverage Alcohol Market Share - Revenue Based								
Year	Supplier Gross Revenues (Billions)				Market Share			
	Beer	Spirits	Wine	Total	Beer	Spirits	Wine	
2009	\$ 28.82	\$ 18.74	\$ 9.48	\$ 57.04	50.5%	32.9%	16.6%	
2010	\$ 28.64	\$ 19.16	\$ 9.76	\$ 57.56	49.8%	33.3%	16.9%	
2011	\$ 29.24	\$ 20.36	\$ 10.19	\$ 59.79	48.9%	34.1%	17.0%	
2012	\$ 30.32	\$ 21.29	\$ 10.53	\$ 62.13	48.8%	34.3%	16.9%	
2013	\$ 30.96	\$ 22.22	\$ 10.89	\$ 64.07	48.3%	34.7%	17.0%	

Sources: Industry financial reports, BIG Handbooks, DISCUS Estimates  
 Distilled Spirits Council, Economic & Strategic Analysis Dept.

## 1.2. Vinarije

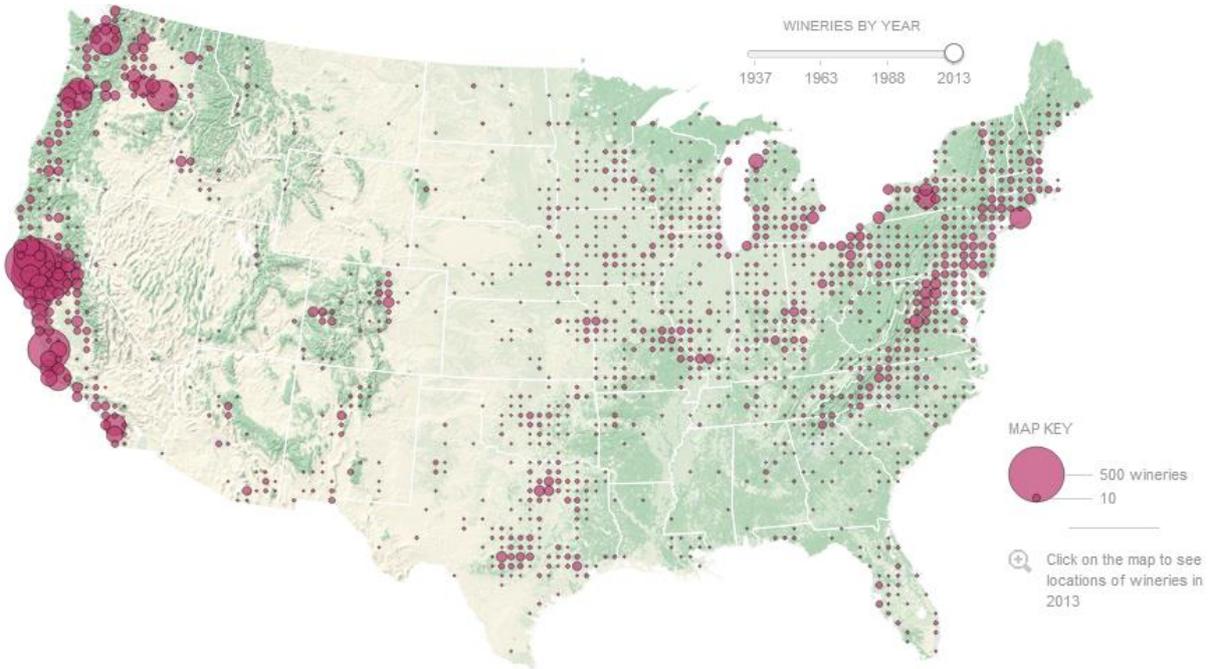
Sjedinjene Američke Države su četvrta zemlja u svijetu po proizvodnji vina, odmah iza Francuske, Italije i Španjolske. Godišnje se u SAD-u proizvede 18,5 milijuna hektolitara vina, što je 15% više nego u Argentini koja je peta na toj ljestvici. Vino se proizvodi na većini teritorija, ali najviše u Kaliforniji, koja obuhvaća 89% sveukupne proizvodnje američkog vina te će upravo iz tog razloga fokus pri analizi vinske industrije u SAD-u biti na Kaliforniji. Sveukupna proizvodnja vina je u 2012. godini iznosila 754,14 mil. galona, od čega na Kaliforniju otpada 667,55 mil. galona. Najznačajnijih deset proizvođača vina u SAD-u su E&J Gallo Winery, Constellation brands, The Wine Group, Bronco Wine Company, Diageo, Brown Forman Corporation, Beringer Blass i Jackson Wine Estates.

Nadalje, regionalni identitet ima veće značenje u Americi nego u Europi. Po novom pravilu, područja u SAD-u u kojima se uzgaja grožđe i proizvodi vino dobivaju naziv American Viticultural Area (AVA) i te granice definira Alcohol and Tobacco Tax and Trade Bureau. Prije instaliranja AVA sistema, proizvodnja vina i kategorizacija prema sortama se odvijala prema granicama županija ili država. Kako bi AVA certifikat bio prisutan na boci vina, pravila zahtijevaju da 85% grožđa koje se koristi u proizvodnji bude iz navedenog područja.

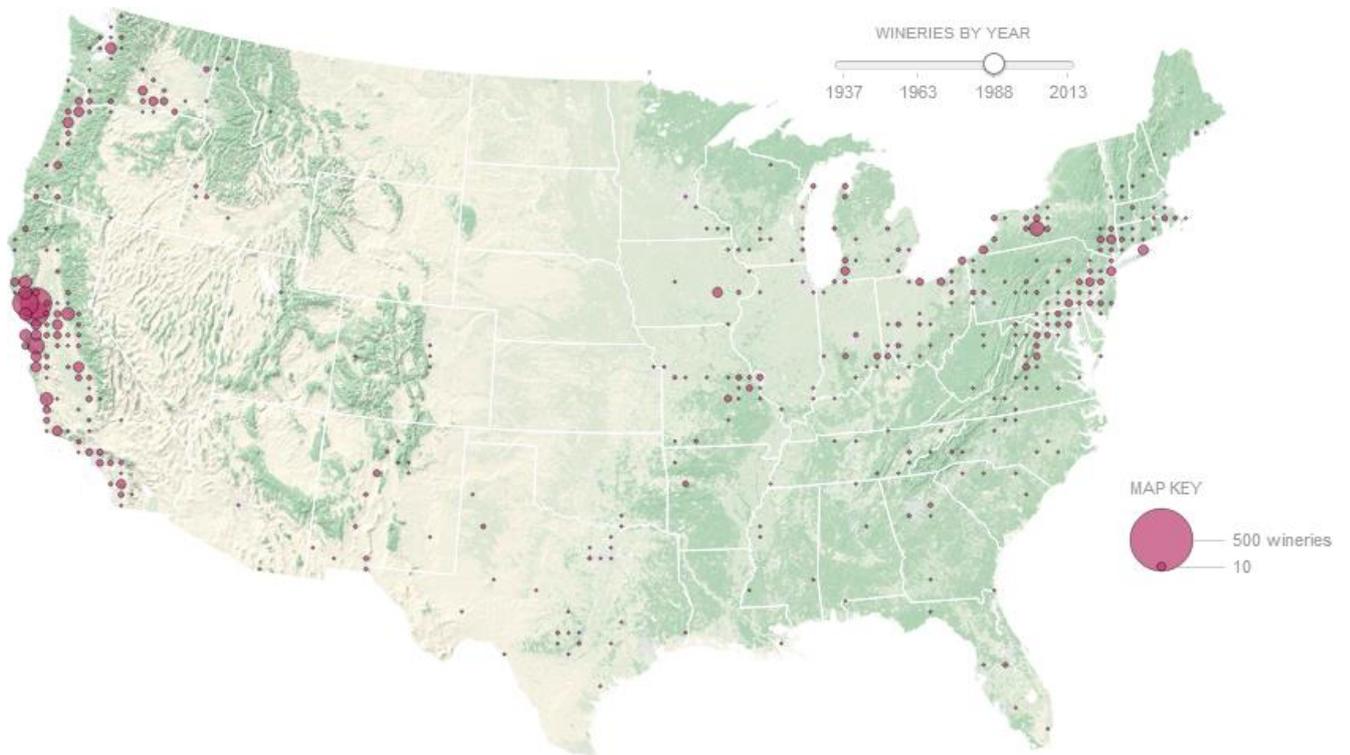
Kalifornijska vinska industrija se relativno brzo počela oporavljati nakon ukinuća prohibicije 1933. godine. Naime, u Kaliforniji je broj vinarija od tog trenutka konstanto rastao: 230 vinarija 1968., 2904 vinarija 2000. te 4929 vinarija 2005. godine. Iz ovih brojeva se može uočiti porast od 70% u razdoblju između 2000. i 2005. godine. Trenutno su vinarije prisutne u svakoj državi te je prodaja vinskih proizvoda dosegla 11,4 milijardi dolara. Kalifornija trenutno ima 3839 vinarija.



Slika 1. Broj vinarija i teritorijalna rasprostranjenost 1968. godine



Slika 2. Broj vinarija i teritorijalna rasprostranjenost 2013. godine



### 1.2.1. Analiza Kalifornije

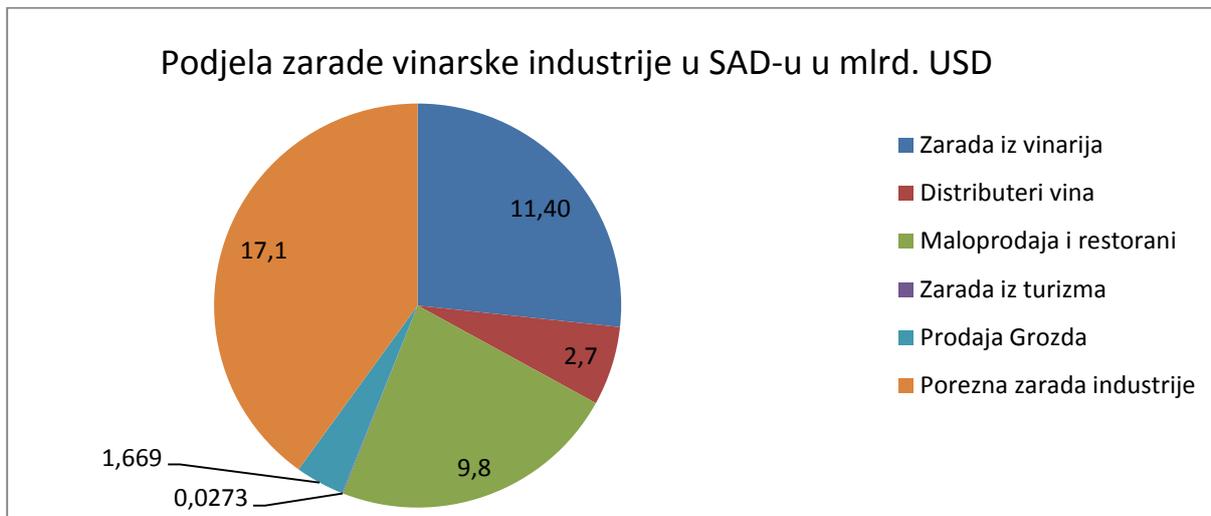
Vinska industrija u Kaliforniji stvara 759.000 radnih mjesta diljem SAD-a, pridonosi američkoj ekonomiji kroz turizam i ostale industrijske grane putem efekta multiplikatora, značajno utječe na ukupno kalifornijsko tržište te sačinjava 90% ukupne proizvodnje i izvoza vina SAD-a. Posjetitelji i turisti iskazuju interes za kalifornijske vinarije, pa tako njihov broj raste s 14,8 milijuna u 2002. na 19,7 milijuna posjetitelja u 2005. i konačno 20,7 milijuna u 2012. Ekonomski gledano, 75% kalifornijskog vina se prodaje unutar SAD-a i stvara zaradu vlasnicima restorana, prodavačima i distributerima. Sveukupni ekonomski utjecaj kalifornijskog vina (economic impact) je 103 milijarde USD. Izvoz kalifornijskog vina je dosegao 250,2 milijuna paketa (1 paket = 12 boca od 759 mililitara).

Geografski gledano, najvažniji okrug u Kaliforniji, što se tiče proizvodnje i izvoza vina, jest Napa Valley, gdje se proizvodi visoko kvalitetni Chardonnay, Merlot, Sauvignon Blanc, Syrah i Zinfandel. Napa Valley je područje od 500.000 hektara i 130.000 stanovnika koje je zaslužno za 30% proizvodnje vina u Kaliforniji i sveukupnu zaradu od prodaje malo veću od 4,1 milijardi dolara. Ostale važne proizvodne regije u Kaliforniji su: Mendocino – najpoznatija vina su Cabernet Sauvignon, Sauvignon Blanc, Petite Sirah i Zinfandel, Sonoma – jedini pravi konkurent Napa Valley okrugu, specijalizirana u proizvodnji Cabernet Sauvignona, Chardonnaya, Pinot Noira, Sauvignon Blanca i Zinfandela te Monterey, San Luis Obispo i Santa Barbara, poznati po proizvodnji Chardonnaya, Pinot Noira i Sauvignon Blanc vina.

Slika 3. Karta Kalifornije sa vinarijama



Graf 4. Podjela zarade vinske industrije u SAD-u 2008.g.



## 2. PERFORMANSE INDUSTRIJE

### 2.1. Popis poduzeća unutar sektorskog indeksa (DJUSVN)

Tablica 3. Popis poduzeća i kotirajućih dionica

Ticker	Naziv
BEAM	Beam Inc.
BF.B	Brown-Forman Corp. Cl B
BF.A	Brown-Forman Corp. Cl A
CCGGY	C&C Group PLC ADS
ROX	Castle Brands Inc.
XYY	Central European Distribution Corp
BORN	China New Borun Corp. ADS
STZ	Constellation Brands Inc. Cl A
STZ.B	Constellation Brands Inc. Cl B
CWGL	Crimson Wine Group Ltd.
DVDCY	Davide Campari-Milano S.p.A. ADS
DGEAF	Diageo PLC
DEO	Diageo PLC ADS
MRIB	Marani Brands Inc.
PDRDY	Pernod Ricard S.A. ADS
TAUG	Tauriga Sciences Inc.
TSRYF	Treasury Wine Estates Ltd.
TSRYY	Treasury Wine Estates Ltd. ADS
THST	Truett-Hurst Inc. Cl A
VCO	Vina Concha y Toro S.A. ADS
WVVI	Willamette Valley Vineyards Inc.

Unutar same industrije Distillers & Vinters (proizvođači raznih vrsta alkoholnih pića kao što su whisky, brandy, gin, likeri te vina) se nalazi 17 kompanija, od kojih su neke isključivo orijentirane na SAD-a, dok druge posluju i u drugim državama i kontinentima. Naravno, može se primjetiti razlika između broja kompanija i u tablici navedenog popisa, jer neke kompanije imaju više varijanti dionica. Od gore navedenih kompanija kao najveće treba istaknuti Constellation Brands, Brown Forman, Beam Inc., Pernod Richard i Diageo. Konkretnom sektoru u klasifikaciji industrija pripada broj 3535, a sve kompanije navedene u tablici 3 pripadaju industrijskom indeksu DJUSVN (Dow Jones U.S. Distillers & Vintners Indeks).

## 2.2. Kretanje cijena dionica unutar DJUSVN indeksa

Tablica 4. Postotne promjene vrijednosti dionica u posljednjih 5 godina

Simbol	Kompanija	Postotna promjena 5 godina
STZ	Constellation Brands Inc. Cl A	393,63%
STZ.B	Constellation Brands Inc. Cl B	391,37%
ROX	Castle Brands Inc.	172,41%
WVVI	Willamette Valley Vineyards Inc.	149,80%
BF.B	Brown-Forman Corp. Cl B	144,65%
BEAM	Beam Inc.	142,16%
BF.A	Brown-Forman Corp. Cl A	127,13%
DEO	Diageo PLC ADS	116,12%
PDRDY	Pernod Ricard S.A. ADS	84,26%
VCO	Vina Concha y Toro S.A. ADS	19,81%

U tablici 4. su prikazane postotne promjene vrijednosti dionica tj. postotni porast cijena dionica kompanija unutar indeksa analizirane podindustrije. Iz priloženog je vidljivo da su dionice sa najvećim rastom one koje većinom predvode ovu podindustriju po prihodima: Constellation Brands, Brown Forman, Beam Inc, Diageo i Pernod Ricard.

## 2.3. Usporedba kretanja S&P500 i DJUSVN

U prethodnoj tablici su navedene kompanije koje su u najvećoj mjeri zaslužne, što svojim rastom cijena dionica što povećanim performansama, za povećanje DJUSVN indeksa. Naime u promatranom petogodišnjem razdoblju indeks podindustrije je narastao za 200,52%, dok je rast indeksa S&P500 iznosio 106,89%.



Graf 5. Usporedba kretanja DJUSVN indeksa i S&P500



Naime, početkom 2009. godine oba indeksa su se nalazila na poprilično ujednačenoj razini te su, osim malenog pada u prvom kvartalu 2009. godine, konstanto rasla (uz manje oscilacije). Od tog trenutka pa sve do kraja prvog kvartala 2012. godine uslijedio je gotovo paralelan i veoma koreliran rast oba indeksa. Do tog trenutka (kraj prvog kvartala 2012.), od početka 2009., indeksi su postigli rast od gotovo 60%. Od tada nadalje indeks S&P500 raste bržim tempom, ali svejedno ne može pratiti nagli rast indeksa DJUSVN. Posebno je važno istaknuti znakoviti porast promatranog indeksa podindustrije u 2014. godini u iznosu od 40%. Ispod se nalazi Graf 6. sa prikazom S&P500 i DJUSVN indeksom te volumenom.

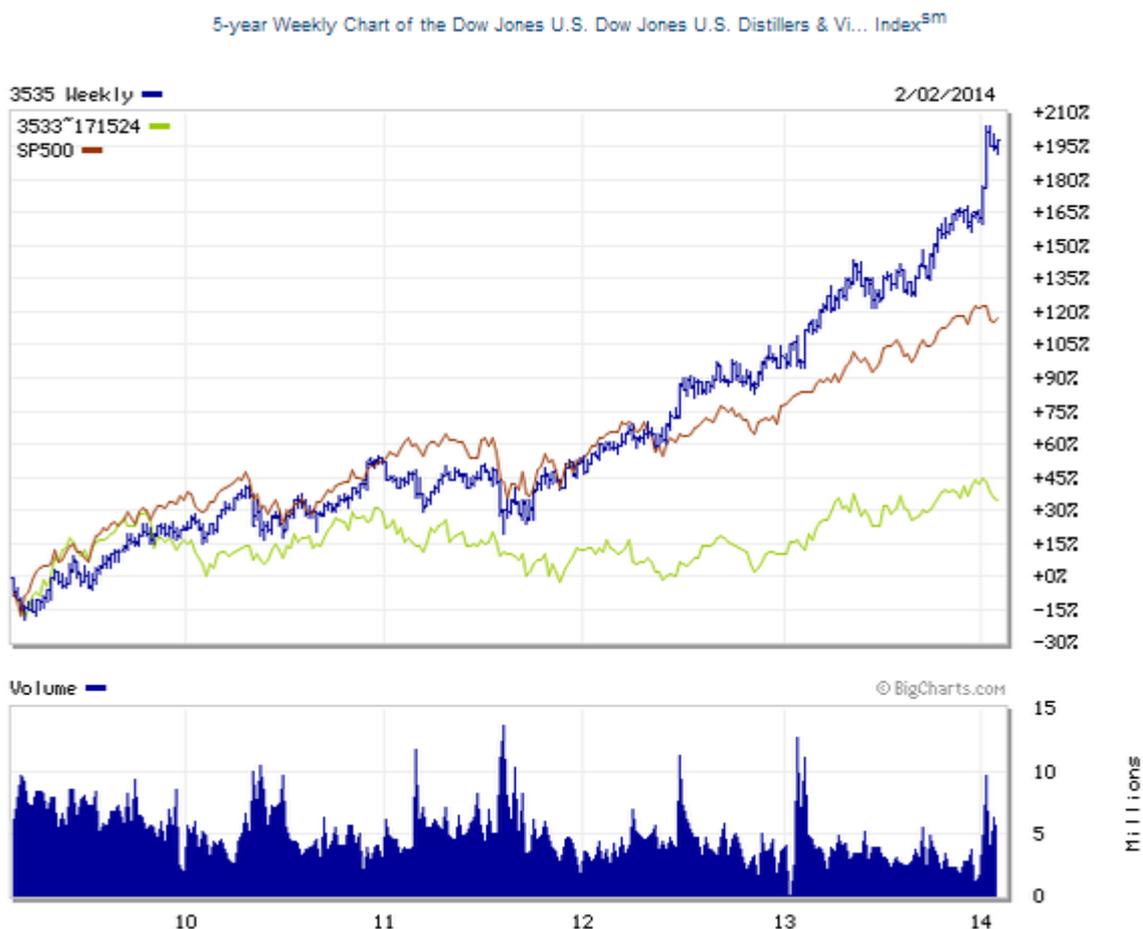
Graf 6. Kretanje S&P500 i DJUSVN indeksa



## 2.4. Usporedba kretanja indeksa DJUSB i DJUSVN

U grafu 7. su istaknuta kretanja tri indeksa: plavom bojom indeks DJUSVN (Distilleries and Vinters), zelenom bojom DJUSB (Breweries) i smeđom bojom S&P500. Vidljivo je da je rast indeksa DJUSVN znatno veći u svakom promatranom trenutku petogodišnjeg razdoblja (2009.-2013.) osim pri početku tj. u prvoj polovici 2009. godine.

Graf 6. Kretanje S&P500, DJUSVN i DJUSB indeksa



### 3. ANALIZA VODEĆIH PODUZEĆA

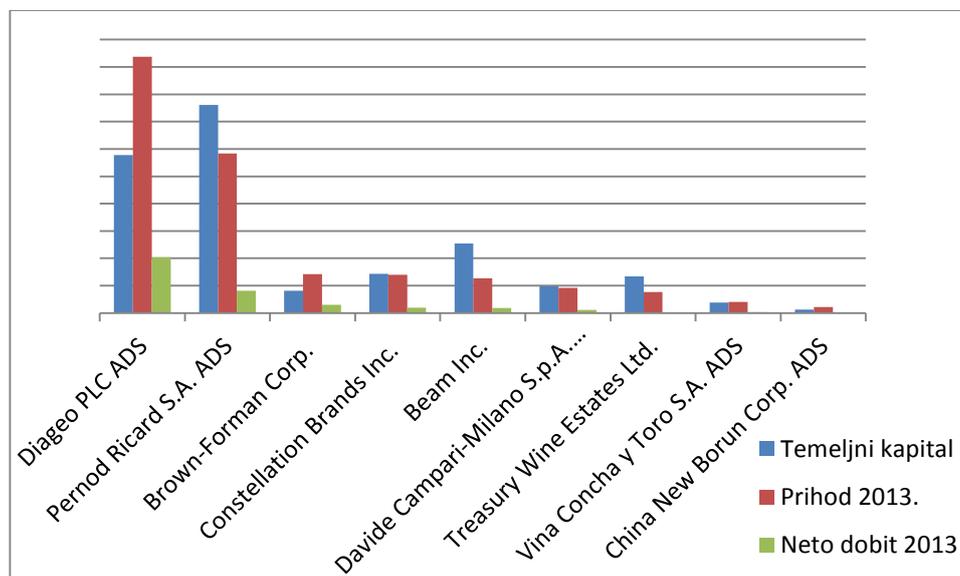
U sljedećoj tablici su nabrojane najznačajnije kompanije ove podindustrije te tri temeljne vrijednosti za njihovu daljnju analizu: temeljni kapital, prihodi i neto dobit (sve za 2013. godinu).

Tablica 5. Vodeća poduzeća sa tri temeljne vrijednosti za analizu

Naziv	Temeljni kapital	Prihod 2013.	Neto dobit 2013
Diageo PLC ADS	11,54 mlrd. USD	18,76 mlrd. USD	4,07 mlrd. USD
Pernod Ricard S.A. ADS	15,23 mlrd. USD	11,68 mlrd. USD	1,62 mlrd. USD
Brown-Forman Corp.	1,62 mlrd. USD	2,85 mlrd. USD	591 mil. USD
Constellation Brands Inc.	2,86 mlrd. USD	2,80 mlrd. USD	387 mil. USD
Beam Inc.	5,07 mlrd. USD	2,55 mlrd. USD	362 mil. USD
Davide Campari-Milano S.p.A. ADS	1,94 mlrd. USD	1,83 mlrd. USD	214 mil. USD
Treasury Wine Estates Ltd.	2,68 mlrd. USD	1,54 mlrd. USD	38 mil. USD
Vina Concha y Toro S.A. ADS	764 mil. USD	813 mil. USD	54 mil. USD
China New Borun Corp. ADS	250 mil. USD	426 mil. USD	31 mil. USD

Vidljivo je da najveće prihode, pa i profit, ima Diageo plc., dok najveći temeljni kapital posjeduje Pernod Ricard. Također, za analizu je bitan izračun koeficijenta korelacije (Pearsonov) koji nam ukazuje stupanj povezanosti između varijabli. Tako za ovu podindustriju korelacija temeljnog kapitala i prihoda iznosi 0,87, a temeljnog kapitala i neto dobiti 0,76. Iz tih se vrijednosti može zaključiti da prihodi kompanija uvelike ovise o veličini iste (0,87), isto kao i profit (0,76), međutim ne u tolikoj velikoj mjeri.

Graf 8. Vodeća poduzeća sa tri temeljne vrijednosti za analizu



Za detaljniju i reprezentativnu analizu ove grane industrije su odabrane kompanije Constellation Brands, Brown Forman, Diageo i Pernod Ricard.

**Constellation Brands** - američka kompanija osnovana 1945. godine. Osnovao ju je Marvin Sands kao Canandaigua Industries company, a današnji naziv poprima 2000. godine. Glavne marke su sljedeće: Blackstone, Clos du Bois, Estancia, Mark West, Robert Mondavi, Ruffino, Wild Horse, Corona Extra, Corona Light, Black Velvet Canadian Whisky i SVEDKA Vodka. Proizvodi im se prodaju u više od 100 zemalja diljem svijeta te zapošljavaju 4400 zaposlenika. Sjedište im se nalazi u New York-u. U 2012. godini prodaja je pala za 20,34% u odnosu na prethodnu godinu, dok je u 2013.godini narasla za 5,22% tj. 141,8 milijuna dolara. Što se tiče kretanja cijena dionica, možemo vidjeti da je došlo do porasta i to za 390% u posljednjih 5 godina. Taj postotak upravo označava rast cijene dionica sa 15,70 dolara na 77,84 dolara. U promatranom razdoblju maksimalna cijena dionica je bila 81,56 dolara početkom 2014. godine, a minimalna 11,05 dolara 24.04.2009. Nadalje, bitno je naglasiti značajan rast u posljednjih godinu dana: sa 31,05 na 81,56 dolara. Beta iznosi 0,77 što ukazuje na manji stupanj koreliranosti između kretanja cijene dionice i kretanja tržišta, ali dovoljno značajan. Krajem prošle godine kompanija je dovršila kupovinu Modelo's grupe i integraciju te nove članice u svoj portfelj Također, plan je nastavak lansiranja novih marki (samo u 2012.godini lansirano 50 novih marki).

**Brown Forman** - američka multinacionalna korporacija osnovana 1870.godine u Louisville u državi Kentucky (SAD). Glavne marke ove korporacije su: Jack Daniel's Tennessee Whiskey, Pepe Lopez Tequilas, Gentleman Jack, Southern Comfort, Early, Finlandia Vodkas. Proizvodi korporacije se prodaju u više od 150 zemalja širom svijeta, a zapošljava oko 4120 ljudi, od čega je oko 1000 zaposlenika locirano u gradu sjedištu korporacije Louisvillieu. Vezano uz kretanje cijena dionica u posljednjih 5 godina, može se istaknuti da su narasle sa 48,18 na 78,58 dolara po dionici. Međutim, treba istaknuti da je u promatranom periodu maksimalna vrijednost dionice bila 96,85 dolara sredinom 2012. godine, a minimalna vrijednost 38,47 dolara krajem prvog kvartala 2009. godine. Beta pokazatelj za dionicu ovog poduzeća iznosi 0,55, što ukazuje na slabu koreliranost između kretanja cijene dionice i kretanja tržišta. Uspoređujući 2012. godinu sa 2011. možemo vidjeti kako se prodaja povećala za 5,3%, dok je to povećanje u 2013. godini iznosilo 4,63%. Kompanija je objavila (*Odbor direktora, 21.11.2013.*) kako će kvartalne dividende porasti za 13.7% na 1,16\$ po dionici te je tako došla do brojke od 30. uzastopnih kvartalnih rasta dividendi. Prema S&P-u kreditni je rejting Brown-Forman Corporation pao na A- s negativnim predviđanjem za naredno razdoblje. U bližoj budućnosti kompanija namjerava uložiti oko 100 milijuna dolara za proširenje tvornice Jack Daniela na području države Tennessee kako bi odgovorila na sve veću potražnju za viskijima i burbonima u SAD-u.

**Pernod Ricard USA** je podružnica Pernod Ricard SA, kompanije sa sjedištem u Parizu. Ona je druga najveća kompanija u SAD-u po volumenu prodaje te jedna od najvećih proizvođača vina i žestokih pića na svijetu. Sjedište američke podružnice je u gradu Purchase, NY te zapošljava preko 19000 ljudi (od toga 1000 u SAD-u). Njihove destilerije u SAD-u stvaraju 8,1% ukupnih prihoda od prodaje kompanije. Također, njihove marke zauzimaju tržišni udio od 12,5%, a neke od tih marki su Jameson, Malibu, Beefeater, Chivas, Ballantine's i Havana.



Njihov najznačajniji potez u posljednjem desetljeću je bila kupovina marke Absolut votka i to iz dva razloga: konačno su mogli konkurirati Diageo-u (Smirnoff votka) i prihodi su porasli 19,2% godinu nakon te kupovine. Prihodi od prodaje su narasli u 2012. godini za 7,48% u odnosu na 2011., odnosno za 4,38% u 2013. u odnosu na 2012. godinu. Cijena dionica se također povećala. U promatranom razdoblju (posljednjih 5 godina) cijena dionica se povećala sa 60,55 na 111,57 dolara tj. za 84,26%. Međutim to ujedno nisu ekstremne vrijednosti jer je maksimalna cijena dionice u posljednjih 5 godina iznosila 131,2 dolara (kraj prvog kvartala 2013.), a minimalna 52,7 dolara. Beta koeficijent iznosi 1,13 što dovoljno govori o visokom stupnju koreliranosti kretanja cijena dionice i tržišta.

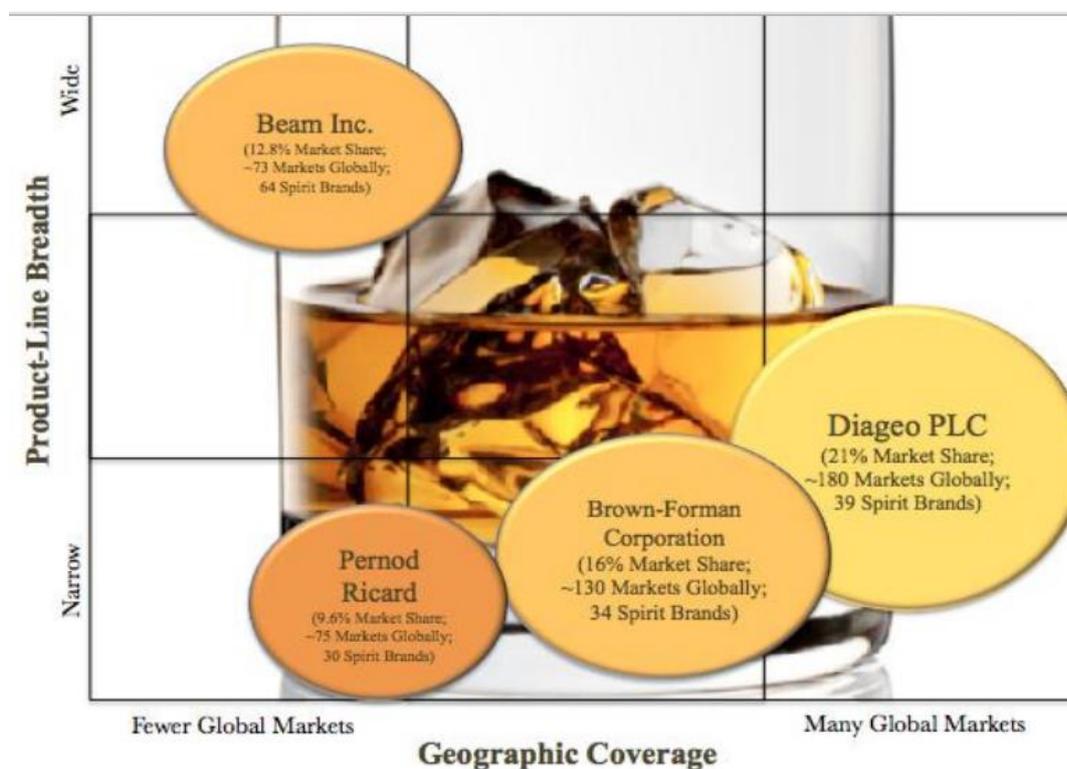
**Diageo** je kompanija nastala 1997. godine spajanjem dvoje giganta: Guinness i Grand Metropolitan. Zanimljivo jest da je kompanija bila podijeljena u 4 divizije: Pillsbury Company, Burger King, Guinness i UDV (United Distillers and Vinters); sve dok nisu donijeli odluku o prodaji svih dijelova poduzeća nevezanih uz piće. Najvažnije marke su Johnnie Walker, Smirnoff, Baileys, Captain Morgan i Ketel One. Što se tiče prodaje, njihove radnje u SAD-u donose 14,8% ukupnih prihoda. Kretanje cijena dionica je kao i u cijeloj industriji bilo uzlazno. U promatranom razdoblju (posljednjih 5 godina) cijena dionice ove kompanije se kretala od početnih 55,58 dolara pa sve do današnjih 120,81 dolara, što bi relativno pokazalo rast od 116%. Dionice su dosegile svoj maksimum od 131,55 dolara krajem prošle godine, a svoj minimum od 42 dolara krajem prvog kvartala 2009.godine. Beta koeficijent za dionicu ove kompanije iznosi 0,84 što ukazuje na slabu, ali ne i beznačajnu koreliranost. Za kraj zanimljivost kako je Diageo otvorio novu distileriju u 2012. godini na Djevičanskim otocima, koja bi trebala proizvoditi sav Captain Morgan rum.

Graf 9. Kretanje dionica četiri odabrane kompanije i usporedba sa S&P500



Na gornjem grafu se nalazi prikaz kretanja cijena dionica gore navedenih najvećih 4 kompanija kroz posljednjih 5 godina, gdje su izraženi postotci u odnosu na jednaku početnu vrijednost. Upravo iz toga možemo uočiti da je najveći rast cijene dionice imao Constellation Brands – 484%, a najmanji rast Pernod Ricard – 90%.

Slika 4. Teritorijalna rasprostranjenost i širina asortimana za četiri kompanije



#### 4. STRUKTURA TROŠKOVA U INDUSTRIJI

Prosječni profit (EBIT) ove industrije kreće se na razini od 13% ukupnih prihoda. Za one dominantnije kompanije u industriji je i veći, što im omogućuje korištenje ekonomije razmjera u proizvodnji i distribuciji proizvoda te posljedično snižavanje troškova.

Tablica 6. Struktura troškova unutar industrije

Vrsta troška	Udio u ukupnim troškovima
Nabava	54,8%
Troškovi rada	5%
Amortizacija	2,1%
Komunalne usluge	1,7%
Najam	1,5%
Ostali	21,9%
• Marketing	15%
• Administrativni troškovi	6,9%

Nabava (54,8% u ukupnim prihodima), kao što se vidi iz podataka o strukturi troškova, čini pretežit dio troškova. Pod nabavom podrazumijevamo kupnju boca i ostalih vrsta pakiranja i ambalaže, zatim šećera, žitarica te vode. Ovi troškovi su značajno narasli u posljednjih 5 godina zbog sve veće potražnje za visoko kvalitetnim sastojcima (inputima) u proizvodnji. Cijene žitarica i šećera su iskazivale izrazitu volatilnost posljednjih 5 godina. Usprkos tome, očekuje se da će nabava i nadalje predstavljati ključni udio u troškovima. Troškovi rada (5% u ukupnim prihodima) su znatno manji nego recimo kod pivske industrije i u tendenciji su daljnjeg pada u odnosu na ukupne prihode. Razlog prvenstveno leži u činjenici da većina proizvodnih procesa nije radno-intenzivna već se odnosi na procese starenja (skladištenja), dakle s povišenim kapitalnim troškovima kupnje i održavanja strojeva i mašinerija. Tu dolazi do značaja amortizacija (2.1% u ukupnim prihodima), kod koje se očekuje da će se održati na trenutnoj razini za razdoblje od 10 godina (do 2016.). Troškovi komunalnih usluga (1,7 % u ukupnim prihodima) imaju tendenciju porasta za narednih 5 godina zbog konstantne volatilnosti cijena energije.

Troškovi marketinga (u prosjeku 15% u ukupnim prihodima), govore o značaju marketinga za zadržavanje i proširenje tržišnog udjela u ovoj industriji. Unatoč padu u marketinškim davanjima 2011. godine zbog utjecaja krize te zbog uravnoteženja bilančnih knjiga te godine, marketinški troškovi imaju značajnu tendenciju rasta do 2016. godine najprije zbog dodatne diverzifikacije i brendiranja proizvoda koji potiču na povećanje konzumacije kompanijih proizvoda te posljedično rasta tržišnih udjela. Administrativni troškovi (6,9% u ukupnim prihodima), koji uključuju distribuciju i opću administraciju, proporcionalno se smanjuju te se takav trend očekuje i do 2016. godine. Međutim, i dalje čine značajnu stavku u troškovima, pogotovo velikih proizvođača, koji više investiraju u svoje operacije zbog proizvodnje više različitih proizvoda te obuhvaćanja većeg tržišnog segmenta.

## 5. POTENCIJALI RAZVOJA I TRENDOVI ZA BUDUĆNOST

Potencijali za širenje industrije vina i žestokih alkoholnih pića su doista veliki. Isto tako, kroz druge pokazatelje se mogu prepoznati rastući trendovi na globalnoj razini.

Što se tiče vinske industrije, jedno od tih trendova bi sigurno bio održivi razvoj. Kroz zadnjih 10 godina, programi održivog razvoja postaju sve konkretnija i realnija tema. U vinskoj industriji, pojam održivog poslovanja i održivog rasta stavlja naglasak na očuvanje prirode, nove metode sađenja i ostale eco-friendly metode proizvodnje vina. Kada bi održivi razvoj kao proces bio implementiran direktno u proizvodnju, na dugoročnoj razini bi svi procesi unutar proizvodnje bili znatno jeftiniji i postojala bi veća veza između proizvođača i njihovih sredina. Razni programi implementacije su već na snazi te je više od tisuću proizvođača preispitalo svoju tehniku sađenja, rasta i proizvodnje i raznih drugih operacija unutar vinograda. Programi održivog razvoja su od iznimne važnosti jer je energija dostupna za proizvodnju sve skuplja te bi nam ovaj oblik razvoja predstavljao jeftiniju alternativu.

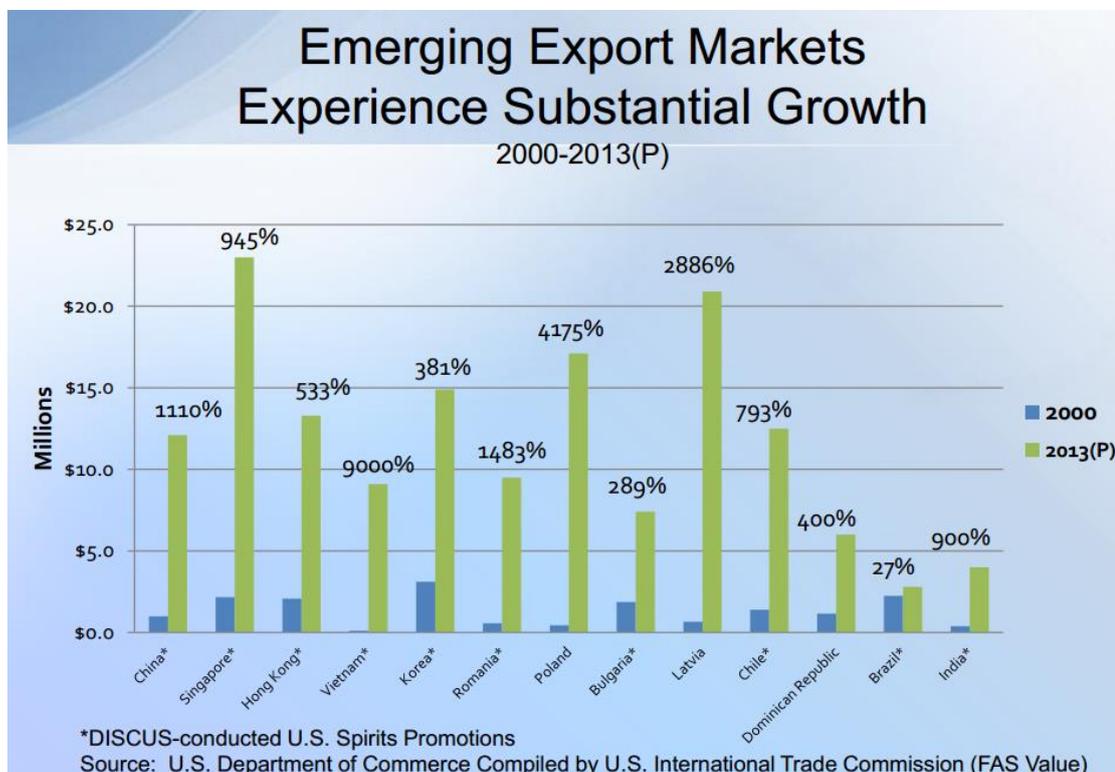


Nadalje, prilike za širenje Američke industrije vina su također perspektivne. Tržište vina je naraslo 13,7% od 2002. Kontinuirani rast je imao pozitivan utisak na ostale industrijske grane na lokalnoj razini jer dolazi do rasta vrijednosti infrastrukture, zaposlenika, i sveukupnog turizma. Također, prilika za daljnji rast je u tome da sve generacije, uključujući baby-boomers, povećavaju kupnju i konzumaciju vina.

Giannini Foundation of Agricultural Economics prognozira da će prodaja vina do 2030. godine u Kaliforniji porasti. Stanovništvo u Americi će do tada porasti za 20% što će uvelike povećati broj mladih. Isto tako, prognozira se 3,67 milijardi veća potrošnja stolnog vina. Uzevši u obzir da je za tu količinu potrebno je 1,75 milijuna tona grožđa, a većinu tog grožđa proizvodi San Joaquin Valley, oni bi trebali povećati svoju proizvodnju za 30% do 2013. godine.

Ključni faktori za širenje industrije žestokih alkoholnih pića su cijene tehnologije, cijene sirovina i per capita potrošačka moć. IBIS World Thinkpool ukazuje na to da bi industrija žestokih pića trebala narasti 4,1% u periodu od 2011. do 2016. Ostali pokazatelji prognoziraju više privatnika koji će lako ući u rastući segment alkoholne industrije. Naravno, prognozira se i rast konzumiranja alkohola i ostalih likera van SAD-a i to zbog manje strožih zakona o uvozu i lakših ulaza na strana tržišta putem ambasada i konzularnih veza; na što ukazuje i priloženi graf.

Graf 10. Nove prilike na tržištu izvoza



Kao što pokazuje graf, evidentno je da je rast zabilježen u zemljama koje prije nisu imale toliko velike uvozne kvote žestokih pića. U zadnjih 9 godina američki su proizvođači imali značajno uspješnije promotivne kampanje u Kini, Rusiji, Brazilu, Indiji, Hong Kongu, Koreji, Tajlandu i ostalim državama u razvoju. Ekonomski i politički sporazumi također daju dodatan poticaj prodaji i izvozu destiliranih alkoholnih žestokih pića. Trans-Pacific Partnership i Trans-Atlantic Trade and Investment Partnership olakšavaju američkim proizvođačima ulazak na strana tržišta. Zbog rastućeg i jako velikog broja stanovništva koji konzumira alkohol te zbog rastuće kupovne moći i GDP per capita, veći broj zemalja a posebno Singapur, Kina, i Hong Kong pokazuju obećavajuće rezultate za budućnost.

## 6. ANALIZA INDUSTRIJE PORTEROVIM MODELOM 5 SILA

Model Porterovih 5 konkurentskih sila identificira snagu pet konkurentskih sila koje utječu na destilerijsku i vinsku industriju Sjedinjenih Američkih Država odnosno neposrednu okolinu tih industrija. Uključuje: a) Pregovaračku moć kupaca, b) Pregovaračku moć dobavljača, c) Prijetnju od novih sudionika-pridošlica, d) Opasnost od supstituta, e) Jačinu konkurentnosti između poduzeća koja djeluju unutar promatrane industrije.

Svaku od ovih sila kompanije moraju uzeti u obzir kako bi im pomogle razviti snažne poslovne strategije. Potpuno razumijevanje tih konkurentnih sila može im pomoći u razvitku kompanije, zaštiti od eksternih pritisaka, pri nalaženju područja za proširenje itd. Dakle, svjesnost relativne snage pet sila pomoći će poslovnim liderima kompanija u utvrđivanju strategija potrebnih za nastavak uspjeha u industriji.

**a) Pregovaračka moć kupaca** - Umjerena: Pregovaračka moć kupaca najbolje se može opisati kao umjerena do slaba. Slični proizvodi unutar industrije cjenovno su usporedivi i podjednaki, što smanjuje trošak kupčevog prebacivanja na druge marke. Međutim, destilirana pića imaju visoku stopu diferencijacije marki i potrošači ove industrije imaju tendenciju visoke odanosti svojoj marki. Čak i tijekom recesije, potrošači su bili nevoljki napustiti svoje omiljene alkoholne marke. To također pokazuje da kupci u ovoj industriji nisu jako osjetljivi na cijene, što daje prodavačima veću pregovaračku moć.

**b) Pregovaračka moć dobavljača** - Visoka: Moć dobavljača je visoka, iz razloga što proizvođači trebaju posebne sastojke odnosno sirovine za pripravku alkoholnih pića. Industrija ne može proizvesti svoje proizvode bez nekih grubih žitarica, povrća, voća, šećera i drugih sirovina. Ne samo to, nego nema zamjena za sirovine potrebne za proizvodnju određenih žestokih alkoholnih pića. Na primjer, Brown-Forman ne bi mogao proizvesti viski Jack Daniels, da nema pravi omjer pomiješanih kvalitetnih žitarica. Dobavljači imaju jaku pregovaračku moć i iz razloga što ne ovise o industriji destilerije za većinu svoje prodaje. Žitarice, povrće, voće i šećeri koriste se u mnoštvu industrija, a često se konzumiraju i u svom sirovom obliku. Međutim, proizvođači često smanjuju dobavljaču pregovaračku moć na način da koriste više različitih dobavljača, zbog nedostatka sirovinskih diferencijacija među samim dobavljačima.



**c) Prijetnja od novih sudionika-pridošlica** – Umjerena: Destilirana proizvodnja žestokih alkoholnih pića je kapitalno intenzivna i kako bi se raspodijelili ti troškovi proizvodnje potrebna je znatna količina finalnog proizvoda. Ne samo to, nego i većina alkoholnih pića mora neko vrijeme stariti prije nego što su spremna za tržište odnosno prodaju. Glavni tržišni igrači imaju značajnu prednost nad novim sudionicima. Te kompanije su dobro pozicionirane i proizvode i prodaju neke od najpoznatijih i najomiljenijih marki u industriji. U mogućnosti su proizvoditi u velikim količinama s manjim troškovima, što im omogućuje prodaju po nižim cijenama. Oni također imaju snažne odnose s dobavljačima i distributerima, nešto što bi novi sudionici morali godinama razvijati. Ipak, novi igrači mogu ući u industriju ne proizvodeći u velikom opsegu te s malo zaposlenih (tzv. small scale production), privučeni atraktivnim profitnim maržama. Najuspješniji od njih su oni koji se fokusiraju na lokalna tržišta. Osim toga, potražnja kupaca raste i sama industrija ima dosta prostora za rast. Dakle, novi sudionici ovisno o svojoj kvaliteti mogu ili doživjeti velike uspjehe ili velike poteškoće u probijanju i rastu i u ovoj industriji.

**d) Opasnost od supstituta** - Visoka: Velika raznolikost zamjena za žestoka alkoholna pića i vina, kao što su druga alkoholna (generalno gledajući to se odnosi na alkoholna pića s malim postotkom alkohola) i bezalkoholna pića, stvaraju veliku prijetnju za proizvođače. Mogućnost oglašavanja piva i bezalkoholnih pića te njihova dostupnost (s druge strane restrikcija žestokih alkoholnih pića i nekih vrsta vina) povećava atraktivnost supstituta. Visoka opasnost od supstituta dodatno je pojačana njihovim jeftinijim cijenama te sve većom zdravstvenom brigom za potrošače.

**e) Jačina konkurentnosti između poduzeća unutar industrije** - Umjerena: Veliki broj supstituta uzrokuje niske troškove ulaska u industriju, dok visoki fiksni troškovi stvaraju visoke troškove izlaska iz industrije. Prodaja je koncentrirana između 4 ključne kompanije: Diageo, Brown-Forman, Beam, i Pernod Ricard. Njihovi tržišni udjeli, prema podacima iz 2012. godine, su 21% (Diageo), 16% (Brown-Forman), 12,8% (Beam) te 9,6% (Pernord Ricard), što čini ukupno 59,6% ukupnog tržišnog udjela za ovu industriju. Većina kompanija nudi različite vrste alkoholnih pića između ostalih votku, gin, viski, rum. Ovi čimbenici posljedično utječu na smanjenje rivalstva unutar industrije.

