

CHRISTIAN DIOR (ISIN FR0000130403 – 143,84 EUR)

Kopen

Vorige : Opbouwen (10/11/2014)



Christian Dior = LVMH

Koersdoel	157 EUR
Potentieel	10,00%
Risico	Gematigd

Christian Dior is in de eerste plaats de controlerende holding van de nummer 1 voor luxegoederen, LVMH. Hierin bezit Christian Dior 42% van het kapitaal en 58% van de stemrechten. Hierdoor vertegenwoordigt LVMH meer dan 90% van de activa en de winst van Christian Dior (CDI). Vandaar dat we er niet aan voorbij kunnen om de activiteiten van LVMH te analyseren :

Kerngegevens

Sector	Luxe
Symbol ISIN	CDI FR0000130403
Markt	Euronext Parijs
Hoog Laag 52w	140,27 EUR 112,34 EUR
Kapitalisatie	23.290 Mio EUR
Enterprise Value (EV)	50.064 Mio EUR
Free Float	7,66%
Dagelijks Volume	15,58 Mio EUR
Analisten	13
Koers/Winst	15,48
Koers/Boekwaarde	1,97
Dividendrendement	3,41%
Nettomarge	4,60%
Return On Equity	12,43%
Schuldenlast	26,95%
Bêta (vs CAC40)	0,99

LVMH : in tegenstelling tot de couture-activiteiten van CDI (+13% op 9 maanden) is de omzet van de nummer 1 in de wereldwijde luxe-industrie minder snel gestegen (+4%). Over het algemeen kenden alle activiteiten een positieve groei sinds begin dit jaar met uitzondering van het *wijn- en sterke drankensegment*. Deze activiteit leed onder de vertraging van de cognacmarkt in China (=> drastische maatregelen in de strijd tegen corruptie). Er moeten echter twee belangrijke punten opgemerkt worden : exclusief cognac boekten alle activiteiten in China een omzetsijging van 4% (vs -3%). Daarnaast zal (ondanks een daling met 50% van de verkoopvolumes van cognac) naar alle verwachting de voorraadafbouw naar het jaareinde stoppen (wat voor 2015 een positief basiseffect betekent). Laten we vervolgens de activiteiten op het vlak van *lederwaren, wijn en sterke dranken en juwelen en horloges* (die drie kwart van de rendabiliteit vertegenwoordigen) onder de loep nemen :

> In het segment *Mode & Lederwaren* (35% van de LVMH-omzet) gaat het merk Louis Vuitton door met haar "upselling" strategie (= hogere prijzen) om te "breken" met het imago van toegankelijke luxe (een op Gucci en Hermès geïnspireerde strategie). Het activiteitenverloop dit jaar was weinig inspirerend (0% in Q3 / +3% op 9 maanden) maar dit kan enerzijds verklaard worden door de strategische herpositionering ("upselling" heeft tijd nodig om een effect te hebben) en anderzijds door de moeilijke omstandigheden in Hong Kong. Een uitgebreider aanbod aan betere kwaliteitsproducten creëert natuurlijk volatiliteit op het vlak van de omzet- en winstprognoses maar deze strategie is positief omdat het uiteindelijk de rendabiliteit zal verhogen.

> In het segment *Wijnen en Sterke dranken* (30% van de omzet) was er een daling met 6% in het laatste kwartaal en 3% op 9 maanden. Dit segment blijft nog steeds lijden onder de aanhoudende voorraadafbouw op de markt voor cognac in China. Op korte termijn is de visibiliteit sterk verminderd in China maar het Chinese Nieuwjaar en basiseffecten zullen in 2015 positieve elementen voor de resultaten zijn. Daarnaast is LVMH niet echt een "pure player" op de Chinese cognacmarkt zoals bv. Rémy Cointreau (58% van de omzet komt van cognacverkoop / China 26%). De grotere diversiteit aan producten (bijvoorbeeld champagne) en geografische afzetmarkten maken het mogelijk om verder te profiteren van de sterke vraag in de VSA. Tenslotte moeten de activiteiten in 2015 normaliseren (einde van de voorraadafbouw) en zijn de basiseffecten zeer gunstig.

> *Horloges en juwelen* (10%). Een groei met 8% in Q3 en 5% in de eerste negen maanden. Net als de activiteiten van Richemont, Cartier of Tag Heuer is de verkoop van horloges de dupe van de gebeurtenissen in Hong Kong (het belangrijkste land voor de import van Zwitserse horloges, voor de VSA en China). Echter, na lezing van het laatste kwartaalverslag van de Federatie van Zwitserse horlogebouwers leren we dat, na 3 maanden van tragere groei, de export van horloges een zeer goede maand oktober (+5%) gekend hebben : de groei was te danken aan een herstel van de verkopen in Hong Kong en een versnellende vraag in de VSA. In het komende kwartaal wordt dan ook op een verder herstel geanticipeerd.

Profiel

Christian Dior is een holdingmaatschappij die zich op 6 activiteiten richt : verkoop van modeartikelen en lederwaren (35,1% van de omzet) : met name de merken Louis Vuitton, Céline, Givenchy, Kenzo, Berluti, Pucci, Donna Karan en Fendi; selectieve distributie (25,9%) : de activiteit wordt verzorgd door Sephora, DFS, enz; verkoop van wijn en sterke drank (12,9%) : champagnes (Moët & Chandon, Mercier, Veuve Clicquot, enz.); verkoop van parfums en cosmeticaproducten (14,2%) : parfums; verkoop van horloges en juweliersproducten (7,9%): merken Montres Dior, enz.; ontwerp, productie en verkoop van luxe-artikelen (4%; Christian Dior Couture) : lederwaren, enz. De geografische verdeling van de omzet is als volgt : Frankrijk (12,2%), Europa (20,8%), Japan (8,3%), Azië (27,5%), Verenigde Staten (21,6%) en andere (9,6%).

www.dior-finance.com

Prestatie

Absoluut	12 m	3 m	1 m
CDI	10,23%	3,30%	-1,30%
CAC40	0,60%	-7,63%	-3,14%

Beleggen in CDI is beleggen in LVMH (met een gemiddelde historische korting van 20%). Op het vlak van de waarderingratios blijft de korting tussen LVMH en CDI gehandhaafd : een arbitrage tussen deze twee aandelen is vandaag de dag dan ook niet aan de orde. Aan de huidige koersen komt de theoretische intrinsieke waarde van CDI op 157 euro.

Kopen

Stop-Loss aangewezen

CHRISTIAN DIOR (ISIN FR0000130403 – 143,84 EUR)

Technische Analyse

De koers bevindt zich aan de onderkant van zijn horizontaal kanaal. Gecorrigeerd voor de transactie met Hermès aandelen bevindt de koers zich midden van dit kanaal.

Trend	CDI	CAC40
Lange Termijn	→	→
Mid. Termijn	→	↓
Korte Termijn	↓	↓

Steun	129 EUR	Verschil: 0%
Weerstand	157 EUR	Verschil: 10%
Oscillatoren	Neutraal	



Waardering

De waarderingmodellen geven een intrinsieke waarde van 157 EUR, een verschil van 10% t.o.v. de huidige koersen.

Kerngetallen	CDI	Sector
EV/Sales	1,47	
Koers/Omzet	0,68	3,06
EV/EBITDA	6,27	
Koers/Cash-Flow	N.B.	14,73
Koers/Winst	15,48	19
Koers/Boekwaarde	1,97	4,65
Dividendrendement	3,41%	1,64%

Sector: Luxe, Big Cap

Historisch	Hoog	Laag	Mid
Koers/Winst	26,25	5,44	13,92
Koers/Boekwaarde	2,91	0,89	1,88
Koers/Omzet	1,03	0,28	0,67

Extreme waarden over de afgelopen 5 jaar

Laatste resultaten

CHRISTIAN DIOR heeft zijn laatste resultaten bekendgemaakt op datum van 09 december 2014 (1ste kwartaal 2015). De cijfers zijn nog niet geauditeerd. De jaarlijkse groei is als volgt:

Cijfers (Mio EUR)	Groei	Bekend	Verwacht	Verrassing
Omzet	6%	7.800		
LVMH	4%	7.388		

“De kwartaalomzet van Christian Dior Couture bedroeg 417 miljoen euro, een stijging met 13% aan de huidige wisselkoersen t.o.v. de periode 1 juli tot 30 september 2013 en eveneens +13% aan constante wisselkoersen. Het eerste kwartaal werd opnieuw gekenmerkt door een sterke groei van de kleinhandelsverkopen, die met 16% groeiden aan constante wisselkoersen. Deze dynamische groei gold op alle regio's en wijst op het grote succes van de collecties van Dior”.

“Van 1 juli tot 30 september 2014 realiseerde LVMH een omzet van 7388 miljoen euro als gevolg van een organische groei met 4% in vergelijking met dezelfde periode van 2013. Deze trend komt overeen met deze van de eerste zes maanden van 2014. Alle groepsactiviteiten kenden groei met uitzondering van de wijn- en sterke drankenverkoop die als gevolg van de voorraadafbouw in China achteruitging. Een betere verkoop in Europa en de VSA compenseerden in het afgelopen kwartaal de vertraging in Azië”.

Volgende bekendmaking

12 februari 2015 / 1ste halfjaar 2015

Analisten

13 Analisten volgen het aandeel. Het meest recente koersdoel impliceert een potentieel van 4,70%.

Analisten	Huidige	Δ 3 m	Δ 1 m
Aanbeveling	Opbouwen (4,08)	0,00%	0,00%
Koersdoel	140 EUR	-4,43%	-1,89%
Winsten (12 maanden)	9,29 EUR		-3,02%
Omzet 12 maanden)	34.170 Mio EUR		-0,50%

Financiële rekeningen

Ratio's	Dec 2011	Dec 2012	Dec 2013
Schuldgraad	17,23%	15,36%	17,69%
Netto Financiële Schuld	25,64%	23,60%	26,95%
Interest Coverage	2191	31,55	30,87
Financiële hefboom	1,02	0,92	1,06

Waarschuwing : De in dit document opgenomen informatie, interpretaties, schattingen en/of meningen zijn op betrouwbare bronnen gebaseerd. Nochtans kan Leleux Associated Brokers de accuraatheid of volledigheid van deze bronnen niet garanderen. De verspreiding van deze informatie is enkel indicatief en kan niet gelijkgesteld worden met een bod voor, noch verzoek tot verkoop van, koop van of inschrijving op enig financieel instrument in enige jurisdictie. De informatie opgenomen in dit document vormt geen beleggingsadvies, noch een hulp aan een beslissing met als doel het uitvoeren van transacties of het nemen van beleggingsbeslissingen. Leleux Associated Brokers s.a. biedt geen enkele garantie voor de actualiteit, de nauwkeurigheid, de juistheid, de inhoud of de opportuniteit van deze informatie waarvoor zij op geen enkele wijze verantwoordelijkheid draagt. Bovendien is deze informatie bedoeld voor algemene verspreiding en wordt geen rekening gehouden met de specifieke financiële kennis en ervaring van de lezer, noch met de financiële situatie, behoeftes of beleggingsdoelstellingen eigen aan elke belegger. In elk geval is het de lezer aangeraden andere informatiebronnen te raadplegen en contact op te nemen met zijn relatiebeheerder voor bijkomende informatie.

Delaunay Arnaud
Financieel analist

