

LVMH (ISIN FR0000121014 – 151 EUR)

Opbouwen

Vorige : Opbouwen (04/02/2014)



Koersdoel	164,40 EUR
Potentieel	7,20%
Risico	Laag

Kerngegevens

Sector	Apparel/Accessories
Symbool ISIN	MC FR0000121014
Markt	Euronext Parijs
Hoog Laag 52w	156,44 EUR 109,40 EUR
Kapitalisatie	76.664 Mio EUR
Enterprise Value (EV)	87.165 Mio EUR
Free Float	34,80%
Dagelijks Volume	202 Mio EUR
Analisten	38
Koers/Winst	19,11
Koers/Boekwaarde	2,77
Dividendrendement	2,40%
Nettomarge	18,43%
Return On Equity	23,22%
Schuldenlast	22,40%
Bêta (vs CAC40)	0,99
Lange Termijn Groei	8,94%

Profiel

LVMH is de wereldleider voor luxeproducten. De omzet per productfamilie is als volgt onderverdeeld : "Modeartikelen en lederwaren" (33,7%); "Wijn en sterke dranken" (14,3%); "Parfums en cosmeticaproducten" (11,1%); "Horloges en sieraden" (9,4%). Het saldo van de omzet (30,6%) heeft hoofdzakelijk betrekking op een exclusief distributie-akkoord met ketens zoals Sephora, DFS en supermarkten zoals Le Bon Marché en La Samaritaine. Frankrijk (10,8%), Europa (18,9%), Japan (7,1%), Azië (29,7%), Verenigde Staten (22,8%) en andere (10,7%).

www.lvmh.fr



Prestatie

Absoluut	12 m	3 m	1 m
MC	24,85%	25,13%	18,25%
CAC40	9,68%	10,68%	10,97%

Mooi vierde kwartaal !

Dynamisch Q4 en gunstige verwachtingen voor 2015 !

Het jaar 2014 was erg uitdagend voor de spelers in de luxesector : er waren tot medio 2014 de negatieve effecten van de wisselkoersschommelingen, de economische zwakte van Europa, geopolitieke gebeurtenissen (Oekraïense crisis / pro-democratische protesten in Hong Kong) en niet te vergeten de politieke repressie van de Chinese regering op de consumptie van zeer dure luxeproducten. Ondanks deze vele tegenslagen bereikte de wereldwijde markt voor luxegoederen niettemin een omzet van 223 miljard dollar in 2014. Dit is een jaar-op-jaargroei van 5% (7% in 2013) en volgens de prognoses van de Boston Consulting Group zou deze markt tegen 2021 naar verwachting groeien met 110 miljard dollar (ofwel 6% per jaar).

N.a.v. het publiceren van de kwartaal- en jaarcijfers is de koers van LVMH op de beurs met 8% gestegen tot een nieuw historisch record. In het zog van deze mooie cijfers is ook de sector van de luxeproducenten verder gestegen. Deze spectaculaire koersstijging laat zich echter niet verklaren door de jaarresultaten : want de Franse groep merkt inderdaad op dat de omzetcijfers in de lijn van de analistenverwachtingen lagen en dat zowel de operationele winst als de nettowinst onder de verwachtingen uitkwamen : wisselkoersschommelingen hadden een effect van bijna 300 miljoen euro op de operationele winst (5% van het totaal) terwijl de effecten van de voorraadafbouw van cognacs en sterke drank in China hebben geleid tot een daling met 4% van de operationele marge in de wijn- en sterke drankenactiviteit (de voorraadafbouw bij de groothandels zette zich verder terwijl Remy Cointreau hier een einde aan zag komen). Kortom, de resultaten van 2014 waren niet bijster spectaculair. De koersstijging van het aandeel LVMH vindt zijn oorsprong enerzijds in de dynamiek van Q4 resultaten in al de activiteiten (zie pagina 3 : tabel + verklaring) en anderzijds in de toekomstige verwachtingen van gunstige basiseffecten.

Wat te verwachten in de volgende kwartalen ?

In de komende kwartalen moeten de twee meest winstgevend divisies profiteren van een beter groeipad (en/of een gunstigere vergelijkingsbasis) : de activiteit "Wijnen en sterke dranken" (winstmarge van 29%) zal profiteren van een normalisering van het activiteitspeil van het deel Cognac in China. Voor de divisie "Mode en lederwaren" (winstmarge van 30%) zal de waargenomen positieve dynamiek in de Verenigde Staten de omzetgroei ondersteunen terwijl de uitbreiding van het gamma Louis Vuittonproducten naar een hoger productengamma na verloop van tijd een positief effect op de winstmarge zou moeten hebben.

Hoewel minder winstgevend (maar niet zonder belang) willen we toch benadrukken dat de divisie "Horloges en sieraden" (winstmarge van 12%) net zoals de divisie "Wijn en sterke dranken" vanaf volgende zomer een normalisering van de omzet zou moeten kennen (door het uitdoven van de politieke crisis in Hong Kong => een markt die 20% van de wereldwijd verkochte horloges vertegenwoordigt).

Tenslotte zullen de negatieve effecten van de wisselkoersschommelingen op het bedrijfsresultaat verdwijnen. Vergeet niet dat het gros van de productiecosten van de groep in euro wordt uitgedrukt terwijl de facturatie in vreemde valuta's gebeurd (70% van de omzet komt van buiten de eurozone). De appreciatie van de dollar (24% van de omzet) sinds de zomer van 2014 en de yen (8%) sinds december van vorig jaar zullen voor positieve omwisselingseffecten zorgen.

Waardering

Ondanks de recente koersstijging bevinden de waarderingsratios zich in de buurt van hun historische niveaus maar liggen ze wel onder het gemiddelde van de sector in Europa : de K/W bedraagt 19 (22 voor de sector) en de K/Boekwaarde bedraagt 2,77 (tegen 3,90 voor de concurrenten). Zowel historisch als relatief is het opwaarts potentieel van het aandeel niet beperkt : de waarderingsmodellen wijzen op een intrinsieke waarde van 164/165 euro (+7%). We wachten op een correctie alvorens een positie in te nemen.

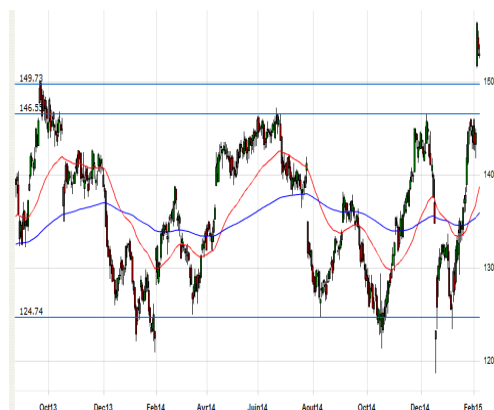
LVMH (ISIN FR000121014 – 151 EUR)

Technische Analyse

Het aandeel heeft een nieuw historisch record bereikt waardoor de technische indicatoren overgekocht zijn. Wacht op een correctie met 5/10%.

Trend	MC	CAC40
Lange Termijn	↑	↑
Mid. Termijn	↑	↑
Korte Termijn	↑	↑

Steun	146 EUR	Vershil: -5%
Weerstand	N.R.	Vershil: N.R.
Oscillatoren	Overgekocht	



Waardering

De waardering modellen geven een intrinsieke waarde van 164,40 EUR, een verschil van 7,20% t.o.v. de huidige koersen.

Modellen	Waarde
DCF	141,50 EUR
Relative Value	187,30 EUR
Gemiddelde	164,40 EUR

Kerngetallen	MC	Sector
EV/Sales	2,55	
Koers/Omzet	2,24	3,30
EV/EBITDA	10,64	
Koers/Cash-Flow	13,96	15,70
Koers/Winst	19,11	22
Koers/Boekwaarde	2,77	5,20
Dividendrendement	2,40%	1,50%

Sector: Apparel/Accessories, Big Cap

Historisch	Hoog	Laag	Mid
Koers/Winst	31,35	8,04	18,28
Koers/Boekwaarde	4,13	1,35	2,87
Koers/Omzet	3,23	0,97	2,41

Extreme waarden over de afgelopen 5 jaar

Laatste resultaten

LVMH heeft zijn laatste resultaten bekendgemaakt op datum van 03 februari 2015 (Jaarresultaten 2014). De cijfers zijn nog niet geauditeerd. De jaarlijkse groei is als volgt:

Cijfers (Mio EUR)	Groei	Bekend	Verwacht	Verrassing
Omzet	6%	30.638	30.445	0,63%
Bedrijfsresultaat	-5%	5.715	5.830	-2%

“De wereldleider in luxeproducten realiseerde in 2014 een omzet van 30,6 miljard euro, een stijging met 6%. De autonome omzetgroei bedroeg 5%. Alle bedrijfsactiviteiten kenden een groei met uitzondering van de wijn- en sterke drankenactiviteit. Deze activiteit leed onder het effect van de voorraadafbouw in China. De groep kende wel een grote dynamiek in de Verenigde Staten. Europa kon zich goed handhaven ondanks de economische omgeving terwijl de Aziatische landen contrasterende trends vertoonden”.

Volgende bekendmaking

23 juli 2015 / 1ste halfjaar 2015

Analisten

38 Analisten volgen het aandeel. Het meest recente koersdoel impliceert een potentieel van 1,70%.

Analisten	Huidige	△3 m	△1 m
Aanbeveling	Opbouwen (3,90)	-4,68%	1,15%
Koersdoel	148,34 EUR	9,74%	6,31%
Winsten (12 maanden)	7,90 EUR		0,40%
Omzet 12 maanden)	34.160 Mio EUR		2,93%

Financiële rekeningen

Ratio's	Dec 2012	Dec 2013	Dec 2014
Schuldgraad	13,62%	15,71%	17,32%
Netto Financiële Schuld	18,10%	20,06%	22,40%
Interest Coverage	35,67	44,63	41,41
Financiële hefboom	0,64	0,74	0,65

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.

Arnaud Delaunay
Financieel analist



■ Jaarlijkse wijziging per activiteitsgroep :

Année 2014 (revenus en millions)

	Vins / Spiritueux	Var. %	Mode / Maroquinerie	Var. %	Distri. Sélective	Var. %	Parf. Cosmétiques	Var. %	Montres / Joaillerie	Var. %
T1	€ 888	-8%	€ 2.639	11%	€ 2.222	5%	€ 941	1%	€ 607	0%
T2	€ 789	-5%	€ 2.391	3%	€ 2.160	4%	€ 898	3%	€ 659	-1%
T3	€ 948	-8%	€ 2.647	9%	€ 2.234	7%	€ 961	9%	€ 706	8%
T4	€ 1.348	0%	€ 3.151	15%	€ 2.918	12%	€ 1.116	8%	€ 810	6%

De versnelling in Q4/2014 verklaart zich als volgt : een zeer positief momentum in Amerika (omzetgroei van 13% in Q4), een herneming van de groei in Europa (+5% in Q4 t.o.v. +1% in de eerste negen maanden) en een herstel in Japan (+7%).