

LVMH (ISIN FR0000121014 – 128,75 EUR)

Opbouwen

Vorige : Houden (16/11/2011)



De wereldleider blijft op koers

Koersdoel	149,40 EUR
Potentieel	15,20%
Risico	Gematigd

Kerngegevens

Sector	Apparel/Accessories
Symbool ISIN	MC FR0000121014
Markt	Euronext Parijs
Hoog Laag 52w	150,05 EUR 117,8 EUR
Kapitalisatie	65.378,43 Mio EUR
Enterprise Value (EV)	74.716 Mio EUR
Free Float	36,89%
Dagelijks Volume	161,37 Mio EUR
Analisten	37
Koers/Winst	16,09
Koers/Boekwaarde	2,20
Dividendrendement	2,78%
Nettomarge	11,79%
Return On Equity	13,41%
Schuldenlast	20,29%
Bêta (vs CAC40)	1,02
Lange Termijn Groei	11,22%

Profiel

LVMH is de wereldleider voor luxeproducten. De omzet per productfamilie is als volgt onderverdeeld : "Modeartikelen en lederwaren" (35,1%) : merken Louis Vuitton, Kenzo, Celine, Fendi, Marc Jacobs, enz.; "Wijn en sterke dranken" (14,6%) : champagnes (merken Moët & Chandon, Mercier, Veuve Clicquot, Ponsardin, Dom Pérignon, enz.; nr 1 wereldwijd), wijnen (Cape Mentelle, Château D'Yquem, enz.), cognacs (met name Hennessy; nr 1 wereldwijd); "Parfums en cosmeticaproducten" (11,3%); "Horloges en sieraden" (9,9%). Frankrijk (11,1%), Europa (19,4%), Japan (8,4%), Azië (28,1%), Verenigde Staten (22,7%).

www.lvmh.fr



Prestatie

Absoluut	12 m	3 m	1 m
MC	-3,92%	-9,24%	-1,72%
CAC40	11,92%	-4,49%	-3,57%

Beleggers moeten de normalisatie van de groei in de luxesector aanvaarden

De sterke groei die de luxesector de afgelopen jaren heeft geboekt (beter dan de algemene markt), is de belangrijkste reden waarom deze bedrijven beter dan de bredere marktindices hebben gepresteerd en waarom beleggers bereid waren om een premie te betalen om zich in deze sector te kunnen positioneren. Maar sinds afgelopen zomer valt het niet meer te ontkennen dat de groei afneemt : gemiddeld 15% tussen 2010 en 2012, maar voor de komende 2 jaar ligt de groei eerder rond 10%. Eén van de verklaringen voor deze vertragende groei komt van de Chinese overheid die verschillende maatregelen nam om de corruptie tegen te gaan.

Maar we mogen niet uit het oog verliezen dat slechts 2% van de ongeveer 1,3 miljard mensen in China (30% van de omzet) reeds producten uit de luxesector hebben gekocht tegenover ongeveer 20% van de bevolking in Europa en 40% in Japan. Bovendien zal het aantal toeristen uit de groeielanden blijven toenemen omdat de middenklasse er zich verder ontwikkelt en deze tendens zal uiteindelijk aan de buiten Azië gevestigde luxemerken ten goede komen. De langetermijnkatalysatoren zijn dus aanwezig maar op korte termijn lijdt de sector nog steeds onder de gevolgen van de sterk gedaalde muten van de groeielanden (dit zal een impact van ongeveer 4% hebben op de omzet van 2013).

Geruststellende resultaten

Beleggers waren zeer tevreden met de resultaten van het jaar 2013 en de koers steeg met 7% afgelopen vrijdag. Naast het belang van de Aziatische regio willen we ook stilstaan bij de divisies "Mode en lederwaren" en "Wijn en sterke dranken" die goed zijn voor 75% van de bedrijfsopbrengsten.

Mode en lederwaren : De autonome omzetgroei bedroeg 5% maar de bedrijfswinst daalde met 4% als gevolg van de talrijke investeringen voor de merken Celine, Fendi en Berlutti (investeringen met als doel hun distributienetwerken uit te breiden). Daarnaast willen we wel wijzen op de versnelde groei in Q4 (+7%) terwijl de analistenconsensus op 4% stond.

Wijn en sterke dranken : De autonome omzetgroei bedroeg 6% en de bedrijfswinst steeg met 9%. Wij onthouden vooral de sterke groei van de marges door een prijs/volume effect. De stijging van de verkoop van Hennessy cognac (+3%) is ook een leuke verrassing in tegenstelling tot de laatst gepubliceerde cijfers van Remy Cointreau en Pernod Ricard.

Opbouwen rond 120 EUR

Zelfs na de overname van de Loro Piana groep beschikt LVMH nog over een free cash-flow (vrije kasstroom) van 3 miljard euro (+20% t.o.v. 2012) en een ratio nettoschuld over eigen vermogen van slechts 20%. Op waarderingsvlak bedraagt de verwachte koers/winstverhouding voor 2014 16 (het historisch gemiddelde is 19) tegen 18 keer voor de sector. Daarnaast wijzen de waarderingsmodellen op een intrinsieke waarde van bijna 150 euro.

We geven een opbouwen advies in de zone van 120 euro : hierdoor hebben we een veiligheidsmarge wegens de wat mindere kortetermijnvooruitzichten (= de impact van de lagere munten van de groeielanden).

Opbouwen

Stop-Loss aangewezen

LVMH (ISIN FR0000121014 – 128,75 EUR)

Technische Analyse

De koers schommelt al enkele maanden tussen 120 en 150 EUR. De zone van 120 EUR is een belangrijke steun.

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

Steun	120 EUR	Vershil: 8,02%
Weerstand	140 EUR	Vershil: -7,40%
Oscillatoren	Neutraal	



Waardering

De waardering modellen geven een intrinsieke waarde van 149,40 EUR, een verschil van 15,20% t.o.v. de huidige koersen.

Modellen	Waarde
DCF	131,43 EUR
Relatief	<u>167,36 EUR</u>
Gemiddelde	149,40 EUR

Kerngetallen	MC	Sector
EV/Sales	2,32	
Koers/Omzet	2,03	1,25
EV/EBITDA	9,18	
Koers/Cash-Flow	11,71	12,91
Koers/Winst	16,09	17,83
Koers/Boekwaarde	2,20	3,22
Dividendrendement	2,78%	2,41%

Sector: Apparel/Accessories, Big Cap

Historisch	Hoog	Laag	Mid
Koers/Winst	34,78	8,92	18,95
Koers/Boekwaarde	4,41	1,43	2,78
Koers/Omzet	3,58	1,08	2,41

Extreme waarden over de afgelopen 5 jaar

Laatste resultaten

LVMH heeft zijn laatste resultaten bekendgemaakt op datum van 30 januari 2014 (4de kwartaal 2013). De cijfers zijn nog niet geauditeerd. De jaarlijkse groei is als volgt:

Cijfers (Mio EUR)	Groei	Bekend	Verwacht	Verrassing
Omzet	4%	29,10	29,44	-1,00%
Bedrijfswinst	2%	6,02		

"In 2013 boekte de groep een nettowinst van 3,43 miljard euro. Dit is een stabiele nettowinst in vergelijking met 2012. De courante bedrijfswinst bedroeg 6,02 miljard euro, een stijging met 2% bij een omzet van 29,10 miljard euro (een stijging met 4%). De organische omzetgroei kwam uit op 8%. In het vierde kwartaal van 2013 boekte 's werelds grootste luxegoederenproducent eveneens een organische omzetgroei van 8%".

Perspectieven

LVMH gaat 2014 "met vertrouwen tegemoet en heeft opnieuw als doel haar leiderschap in de wereldwijde markt voor luxegoederen te versterken".

Volgende bekendmaking

25 juli 2014 / 1ste halfjaar 2014

Analisten

37 Analisten volgen het aandeel. Het meest recente koersdoel impliceert een potentieel van 18,05%.

Analisten	Huidige	△3 m	△1 m
Aanbeveling	Opbouwen ()	7,50%	0,02%
Koersdoel	151,46 EUR	-1,58%	-1,93%
Winsten (12 maanden)	8,00 EUR		-1,10%
Omzet 12 maanden)	32.249 Mio EUR		-1,35%

Financiële rekeningen

Ratio's	Dec 2012	Dec 2013	Januari 2014
Schuldgraad	15,44%	13,64%	15,89%
Netto Financiële Schuld	21,11%	17,98%	20,29%
Interest Coverage	30,10	47,28	44,72
Financiële hefboom	0,81	0,66	0,75

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

