

“Het is stoer, gedurfd en op het randje, ik wil dat iedereen deze kleding wil dragen”, aldus Robyn Rihanna Fenty, de zangeres die dit voorjaar haar eigen kledingmerk kreeg bij het iconische luxebedrijf LVMH. De keuze voor Rihanna mag opmerkelijk genoemd worden, omdat het bedrijf de afgelopen jaren vooral dicht bij haar ruim 200-jaar oude geschiedenis is gebleven.

Met de lancering van dit kledingmerk Fenty komt er voor het eerst sinds 1987 weer een nieuw merk bij in de brede portefeuille van LVMH. De introductie van een merk dat verbonden is aan een beroemdheid is tekenend voor de uitdagingen waar luxemodebedrijven zoals LVMH voor staan. Merkenportefeuilles van (luxe)modebedrijven zullen mee moeten gaan met de veranderende wensen van klanten. Het gevolg is dat luxemerken steeds jonger en hipper willen worden.

De meer dan 70 luxemerken van het bedrijf stellen het in staat om hoge marges te behalen, die zich vertalen in een riant operationeel rendement op de geïnvesteerde middelen (ROIC) van 25 procent per jaar. Wanneer rekening gehouden wordt met in het verleden betaalde overnamepremie restteert een ROIC inclusief goodwill van 12 procent, dat is meer dan het vereiste rendement (WACC) van 8 procent.

Het Franse luxehuis is op vele markten actief. Wat de divisies Wines and Spirits, Fashion and Leather Goods, Perfumes and Cosmetics, Watches and Jewelry en Selective Retailing verbindt, is dat al deze onderdelen kunnen bogen op diverse voordelen – voornamelijk de kracht van hun merk – ten opzichte van concurrenten. Hiermee zijn ze stuk voor stuk bijzonder rendabel en kunnen ze waarde toevoegen.

RENTABILITEIT PER BEDRIJFSONDERDEEL LVMH						
Per segment	Wines and Spirits	Fashion and Leather goods	Perfumes and Cosmetics	Watches and Jewelry	Selective retailing	Groep
omzet in % van de groepsomzet	10,8%	38,9%	12,8%	8,7%	28,8%	100,0%
terugkerende operationele marge	31,7%	32,2%	11,1%	17,1%	10,1%	21,4%
belastingpercentage	25,6%	25,6%	25,6%	25,6%	25,6%	25,6%
omloopsnelheid kapitaal (excl. goodwill)	0,6	5,2	7,6	2,3	6,2	1,6
ROIC (excl. goodwill)	14,8%	124,0%	62,5%	28,6%	46,4%	24,8%
ROIC (incl. goodwill)	8,4%	26,3%	22,7%	6,9%	18,2%	12,2%

Bron: jaarverslag LVMH



HET LOUIS VUITTON-LOGO

De grootste divisie, ‘mode en lederwaren’, is vooral bekend door de luxetassen van Louis Vuitton. Dit vlaggenschipmerk bestaat al sinds 1854 en is over de afgelopen 150 jaar zorgvuldig opgebouwd. In de perceptie van veel vrouwen – en wellicht ook mannen – werken de handtassen met het LV-logo imagoverhogend.

Zolang die gedachte in stand blijft zullen vrouwen grof geld willen betalen voor tassen met dit logo. De gemiddelde prijs voor een dergelijke tas ligt rond de 3000 euro. Het merk heeft zelfs zoveel waarde dat de tweedehands Louis Vuitton-tassen nog voor veel geld te koop zijn bij warenhuizen als Hudson’s Bay.

Daarnaast zijn er voldoende andere (niche) modemerken in de kledingportefeuille van LVMH voor vrouwen die liever iets anders willen dragen dan Louis Vuitton; denk aan Fendi, Pucci, Dior en Givenchy. Het mode-segment maakt een operationele winstmarge van ruim 32 procent, de hoogste van de hele groep.

MEER DAN KLEDING EN HANDTASSEN

Krachtige merken zijn echter niet alleen bij de divisie ‘mode en lederwaren’ te vinden, ook in de ‘wijn en sterke dranken’ divisie heeft LVMH met merken als Moët & Chandon, Veuve Clicquot, Ruinart, Dom Pérignon en Hennessy spreekwoordelijk goud

in handen. Met een winstmarge van bijna 32 procent is de winstgevendheid dan ook vergelijkbaar met die van het modesegment.

De overige drie LVMH-divisies (‘horloges en juwelen’, ‘parfum en cosmetica’ en ‘selectieve winkels’) hebben minder imposante marges (respectievelijk 17, 11 en 10 procent). Deze divisies verkopen producten variërend van horlogemerken Bvlgari, Hublot en Tag Heuer, parfum van merken Acqua di Parma en Christian Dior tot cosmetica van de hippe keten Sephora.

Ondanks de lagere winstmarges behaalt LVMH bij deze divisies door het relatief lage kapitaalbeslag toch nette operationele rendementen die ver boven de kostenvoet van kapitaal liggen.

AFWEGEN GROEI OF EXCLUSIVITEIT

LVMH wist de afgelopen vijf jaar de omzet autonoom met gemiddeld liefst 8 procent per jaar op te voeren, de laatste twee jaar is er zelfs een versnelling opgetreden. Die hoge omzetgroei is breed gedragen, van gemiddeld 6 procent bij ‘wijn en sterke dranken’ tot 10 procent bij ‘parfum en cosmetica’.

De grote vraag is wat dit groeitempo betekent voor de exclusiviteit van de merkenportefeuille. Elk luxebedrijf moet namelijk een juiste balans weten te vinden tussen groei en (de illusie van) exclusiviteit. Tijdens bijna iedere analistenbijeenkomst



De bedrijfswinst past 0,4 keer in de netto-schuld van LVMH. Andere luxebedrijven als Richemont en Hermes (beide netto-kas) zijn nog conservatiever gefinancierd. Kredietbeoordelaar S&P meent echter dat de financiële positie al ‘excellent’ is op basis van de gunstige concurrentiepositie en hoge winstgevendheid. Het bedrijf heeft dan ook een A+ rating met stabiele outlook, daarmee vallen de schulden ruim in de veilige ‘investment grade’ categorie.

