



**ESSILORLUXOTTICA LANGS DE MEETLAT**

*Is EssilorLuxottica een interessante belegging? De VEB beoordeelt de Franse onderneming aan de hand van vijf criteria.*



*EssilorLuxottica profiteert van schaal-grootte en sterke merken als Ray-Ban. Het operationele rendement op geïnvesteerd kapitaal (ROIC) ligt met circa 65 procent ruimschoots boven de kapitaalkosten van 8 procent (WACC). Wanneer echter rekening gehouden wordt met de betaalde overnamepremie zakt de ROIC beneden de WACC. Het management zal de komende jaren dus zijn besparingsbelofte moeten inlossen.*



*EssilorLuxottica is een betrouwbare dividendbetaler, de afgelopen twintig jaar werd er ieder jaar dividend uitbetaald. In de laatste vijf jaar werd de uitkering met gemiddeld bijna 17 procent per jaar opgehoogd. Bij het dividend van 2,04 euro per aandeel bedraagt de payoutratio – dividend gedeeld door winst – 50 procent.*

brengen. Waar ter wereld consumenten ook een optiekwinkel binnenlopen, ze kunnen bijna niet om de glazen en monturen van EssilorLuxottica heen.

Essilor levert op zijn beurt glazen aan meer dan 400 duizend onafhankelijke opticiens, die door hun veelal geringe omvang moeilijk een vuist kunnen maken tegen de brillenreus. Het bedrijf heeft een zeer sterke marktpositie in de glazenindustrie, waar het goed is voor liefst 40 procent van het volume – tegenover ongeveer 15 procent voor de nummer twee Hoya.

Het grote productievolume van Essilor en Luxottica heeft nog een voordeel; door de hoge mate van automatisering is het mogelijk om veel goedkoper dan concurrenten glazen en monturen te produceren. De vaste kosten van bijvoorbeeld fabrieken en machines kunnen over een veel groter volume worden uitgesmeerd. Als gevolg kan het bedrijf hogere marges behalen dan concurrenten.

**RAY-BAN MERK KENT EEN GROTE NAAMSBEKENDHEID**

Het 'nieuwe' EssilorLuxottica profiteert echter niet alleen van toegenomen schaalvoordelen en marktaandeel. Het bedrijf is ook in het bezit van een sterke merkenportefeuille, waaronder in het bijzonder die van Luxottica. Als eigenaar van begeerde merken als Ray-Ban, Persol en Oakley en producent van andere bekende merken is het bedrijf in staat flinke prijzen te vragen voor zijn brillen.

Grote merken zoals Ray-Ban profiteren van iconische collecties – denk aan het Aviator-model, ook wel de pilootenbril genoemd – die weinig veranderen door de tijd. Volgens zonnebrillenfabrikant Luxottica ligt de naamsbekendheid van het merk Ray-Ban dan ook rond de 90 procent. In de afgelopen decennia zijn brillen opgeschoven van een noodzakelijk kwaad naar een gewild modeartikel, dat zelfs het zelfvertrouwen

van klanten zou vergroten, zo stelt het bedrijf in zijn jaarverslag.

Net als bij andere grote modemerken zit het voornaamste risico hem in overexpansie, dat ten koste kan gaan van de aantrekkingskracht van een merk als Ray-Ban. De hoge brutomarge van ruim 60 procent is deels het gevolg van de sterke merken die in de portefeuille zitten. Tot nu toe is Luxottica succesvol gebleken in het bewaren van de juiste balans tussen toegenomen verkopen en de waan van exclusiviteit.

**OVERNAME GRANDVISION KON NIET UITBLIJVEN**

Hoewel beleggers nog nauwelijks bekomen zijn van de fusie, richt het management zijn pijlen momenteel al op een volgende aankoop: de Nederlandse optieketen Grandvision. Interesse van EssilorLuxottica voor Grandvision kon echter niet uitblijven. Volgens kenners zouden grote spelers zoals EssilorLuxottica vrezen voor