

Geld is bijna gratis, maar dat ultragoedkoop lenen niet meteen leidt tot extra waarde voor aandeelhouders, blijkt uit de meest spraakmakende overname van de afgelopen maanden: **die van juwelier Tiffany door het roemruchte Franse luxeconcern LVMH.**

## STEEDS DUURDERE OVERNAMES DRUKKEN RENDEMENT LVMH

**D**e financieel directeur Jean-Jacques Guiony van LVMH lijkt te kampen met een luxeprobleem waar veel van zijn klanten ook last van hebben: een te dikke portemonnee.

Er stroomde de laatste jaren gemiddeld ruim 2 miljard euro per jaar in de kas van het grootste luxegoederenbedrijf ter wereld dat onder meer bekend is van Louis Vuitton, Dom Perignon en Bvlgari. En daar is de royale dividenduitkering al afgehaald.

Het wordt dan wel heel verleide-

lijk om te gaan shoppen zonder al te veel op prijskaartjes te letten. Zo is LVMH voornemens om nog voor het eind van het jaar juwelier Tiffany over te nemen voor bijna 15 miljard euro. Volgens bronnen van Reuters moesten de Fransen hun bod met 1,6 miljard euro ophogen om het Tiffany-management uiteindelijk over de streep te trekken.

Tiffany, opgericht in 1837, is een van de weinige Amerikaanse luxemerken. Het merk werd helemaal onsterfelijk na de klassieker *Breakfast at Tiffany's* uit 1961 met een jonge Audrey

### VEB IN EUROPA

*\*Beleggen wordt steeds internationaler.*

*\*De VEB volgt beleggers over de grenzen en volgt daarom ook grote Europese ondernemingen buiten Nederland.*

*\*Afgelopen jaar heeft dat geleid tot diepgaande analyse van de grootste Franse beursgenoteerde bedrijven.*

Hepburn. Vandaag de dag zijn veel Amerikanen alleen bereid het altaar op te lopen als de trouwringen uit de iconisch "Tiffany-blauwe" doos komen.

Maar exclusiviteit heeft haar prijs. Het Franse modeconcern is bereid circa 17 keer het bedrijfsresultaat voor Tiffany te betalen (ebitda). Dat is ruim 50 procent boven de gemiddelde waardering van het bedrijf in het laatste decennium.

Na veel andere – op het oog – dure acquisities doemt de vraag op of LVMH niet te veel betaalt, en