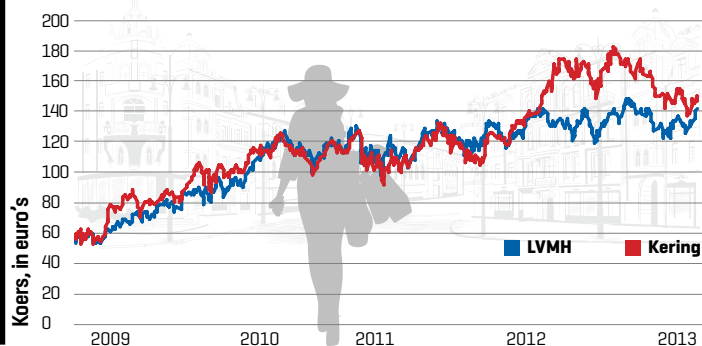


5 JAAR BEURS VOOR LVMH & KERING

De laatste jaren wijken beide bedrijven weinig af als het gaat om het koersverloop met een plus van zo'n 160 procent in 5 jaar.



PPR – vereenzelvigd met één persoon. De Fransman François Pinault startte de onderneming in 1963 en inmiddels is zoon François-Henri zo'n acht jaar topman van Kering.

RESULTATEN

Luxe aandelen presteerden tijdens de afgelopen, magere economische jaren onverminderd goed. Toch moesten beleggers in Kering in 2013 genoeg nemen met een lagere winst. In november waarschuwde het conglomeraat hier al voor. Topman François-Henri Pinault wil dat Kering zich uitsluitend gaat richten op luxe- en sportartikelen. Daarom werden belangen in een warenhuis en internetbedrijf afgebouwd.

Toch was er ook bij de voortgezette activiteiten sprake van een lagere winst. Dit komt

vooral door Puma (goed voor 30 procent van de concernomzet) dat behalve afboekingen op goodwill ook te maken kreeg met matige verkopen en dito winstmarges. Puma heeft te weinig *brand heat* zegt het zelf. Dit ziet Kering terug in de resultaten, want de ebit (winst voor rente, betalingen en belastingen), de belangrijkste maatstaf voor operationele winstgevendheid) van kwam in 2013 uit op 6,4 procent van de omzet tegen 8,9 procent het jaar daarvoor. Daarmee ligt de marge ver beneden die van het hele concern (18 procent), maar is ook lager dan bij een concurrent als Nike.

Ook LVMH staat niet stil. De onderneming probeert het belangrijkste en een van de meest winstgevendste merken van het bedrijf, Louis Vuitton, nog exclusiever te maken, zodat de prijzen omhoog kunnen. LVMH was bang dat de tassen door hun enorme populariteit wat glans hebben verloren. Hoewel de winst bij het mode- en leonderdeel van het bedrijf als enige daalde afgelopen jaar, benadrukte topman Arnault dat dit niet komt door de nieuwe positionering van het merk.

Op concernniveau maakte het sowieso weinig impact, de marge was net als in 2012 21 procent. Een tegenvaller was er wel in het eerste kwartaal dit jaar. De cognacverkopen in China lopen terug, met als

belangrijke reden strengere regels als het gaat om relatiegeschenken. De vraag naar de dure cognac van LVMH is hierdoor afgenomen, waardoor LVMH nu minder vraag ziet bij Chinese afnemers door voorraadafbouw.

SLOTSOM

Op zich is het positief dat LVMH zijn Louis Vuitton merk opschaaft, want de exclusiviteit was er volgens steeds meer consumenten vanaf. Dit kan wel voor schommelingen in het resultaat zorgen de komende jaren. Hogere prijzen gaan vaak hand in hand met minder verkopen. Het is zaak voor LVMH om de verkopen minder hard te zien dalen dan dat de prijs stijgt. De marketingjongens zullen klanten ervan moeten overtuigen dat de Louis Vuitton producten nu beter, exclusiever en steviger zijn dan ooit tevoren.

François-Henri Pinault heeft Kering sinds zijn aantreden in 2005 steeds meer één bedrijf gemaakt, daarvoor werd het concern meer als een private-equitybedrijf gerund. De naamsverandering van vorig jaar was het sluitstuk op de transformatie naar een mode- en sportbedrijf. De kans dat Kering een agressieve beweging maakt zoals LVMH bijvoorbeeld deed bij Hermès door ongevraagd een belang in het modehuis

op te bouwen van meer dan 20 procent, is hierdoor kleiner dan vroeger.

Wat rest is de prijs. Beleggers zijn bereid 18,7 keer de winst voor 2014 betalen voor LVMH tegen 14,8 voor Kering. Dit absolute verschil van bijna vier loopt richting 2007 nog verder uit elkaar: 15,1 versus 8,8. Een koopje dus, Kering? Dat toch ook weer niet meteen, want aan de hand van een andere veel gebruikte waardingsmaatstaf – ondernemingswaarde gedeeld door het bedrijfsresultaat (ebitda) – liggen de waarderingen niet ver van elkaar af. Sterker nog, Kering is zelfs wat duurder met een verhouding van 11,9 tegen 10,1 voor LVMH volgens taxaties voor 2014.

Wellicht kan het dividend beleggers overhalen om voor een van de twee bedrijven te kiezen. Historisch gezien is het dividend van LVMH vaker opgehoogd en ook niet verlaagd het laatste decennium. Kering moest wel enkele malen (een beetje) terugschakelen. Voor de komende jaren verwacht het analistentengilde dat het rendement bij Kering uitkomt op gemiddeld 3,1 procent, tegen 2,7 procent voor LVMH.

Beleggen in...

- **LVMH** te koop in Parijs, isin-code: **FR0000121014**
- **Kering** te koop in Parijs, isin-code: **FR0000121485**

MEER SMAKEN

Naast LVMH en Kering zijn ook Dior en Hermès te koop op de beurs van Parijs. Elders in Europa lonken beursgenoteerde luxebedrijven naar beleggers vanuit Zwitserland (Richemond met merken als Cartier en Chloé), Italië (Salvatore Ferragamo) en Engeland (Burberry). Een deel van deze namen is te

volgen via passieve indexfondsen, zoals de SPDR MSCI Europe Consumer Discretionary ETF van fondsbeheerder State Street. Helemaal in luxe beleggen is niet mogelijk via deze tracker. Ook namen als Daimler en H&M zitten in de portfolio bij dit passieve fonds van SPDR.