

het in het recente verleden beter doet dan de Stoxx600-index.

#### WAT VINDEN ANALISTEN?

De beleggingsanalisten die het aandeel Burberry volgen, zijn verdeeld: 7 koopadviezen, 19 houdadviezen en nog 4 verkoopadviezen. Het gemiddelde 12-maands koersdoel is gelijk aan de huidige koers van het aandeel. De terughoudendheid bij analisten wordt vooral veroorzaakt door de grote blootstelling van het bedrijf naar Azië, waar de groei tegenvalt. Daarnaast zijn de verbeteringsplannen van Burberry nog slechts plannen, het succes moet nog blijken, of zoals een analist het zegt: het is nu een "show me"-verhaal. Voor beleggers met een lange horizon biedt de huidige koers misschien toch wel een interessant instapmoment. Beleggers kunnen rekenen op een kleine 3 procent dividendrendement per jaar.

## Kering: hoop op turnaround Gucci en Puma

Het Franse luxewarenbedrijf Kering is bekend van merken als Gucci, Bottega Veneta, Balenciaga, Yves Saint Laurent en het sportmerk Puma. Het bedrijf is actief in 120 landen en is onderdeel van de Franse hoofdindex CAC 40. Bijna 70 procent van de omzet wordt behaald met de luxemerken, de overige ruim 30 procent komt van Puma.

Kering worstelt al jaren om het rendement op geïnvesteerd kapitaal op te krikken ondanks een mooie portefeuille met vooraanstaande merken. Heet hangijzer is het onderdeel Puma, dat moeite heeft met concurrenten als Nike, Adidas en het in opkomst zijnde Under Armour. Zo lagen de operationele marges in 2015 bij het sportonderdeel op slechts 2 procent, tegenover een gezonde 22 procent bij het luxesegment.

Het bedrijf kan voor producten van zijn luxemerken een relatief hoge prijs vragen aan consumenten. Gucci is met 60 procent van de omzet de hoeksteen van de

productportefeuille. Dit merk, maar ook Balenciaga, Yves Saint Laurent en Bottega Veneta moeten over langere termijn goede rendementen kunnen opleveren. Kering lijkt op basis hiervan een duurzaam concurrentievoordeel te hebben. De brutomarge van 70 procent bij het luxesegment geeft aan dat zijn merken een stevige aantrekkingskracht hebben op consumenten. Bij Gucci, dat enige tijd kwakkelde, lijkt de nieuwe collectie goed aan te slaan bij consumenten. Bij beleggingsanalisten gloort daarom sinds kort weer de hoop dat het ergste voorbij is.

Puma blijft echter het zorgenkindje, dat bedrijfszonderdeel ligt als derde speler ver achter op de concurrenten Nike en Adidas. Verkeerde keuzes hebben Puma genekt de afgelopen jaren. Zwaarwegichten Nike en Adidas hebben hier het concurrentievoordeel, Puma is de uitdager. De tijd zal leren of Puma in staat is ook een concurrentievoordeel te ontwikkelen. Mogelijk kiest Kering er echter voor afscheid te nemen van het sportmerk. Gelukkig zijn er inmiddels de eerste signalen dat ook bij Puma het lek boven is.

Het luxegoederensegment zal naar verwachting een steeds groter deel van de omzet en winst gaan uitmaken bij Kering. Analisten verwachten dat het bedrijf met zijn dominante luxemerken de komende tien jaar wel zijn kostenvoet van kapitaal gaat goedmaken. Om die reden betalen zij op dit moment ongeveer 18 keer de winst voor dit jaar en bijna 13 keer het bedrijfsresultaat.

#### WAAROM AANTREKkelijk VOLGENS LAKONISHOK?

Het aandeel Kering is ook goedkoper dan het gemiddelde aandeel in de door GICS aangegeven subsector Apparel, Accessories en Luxury Goods. Kering kost nu 18 keer de winst voor dit jaar tegenover 23 keer de winst voor de subsector. Op kasstroombasis, qua koers-boekverhouding en koers-omzetverhouding is Kering ook goedkoper dan het gemiddelde van de subsector. Net

SPORTMERK  
PUMA IS EEN  
ZORGENKINDJE  
VOOR KERING



Foto: Keith Homan / Shutterstock.com

als Burberry werden recent ook de verwachtingen van analisten opwaarts bijgesteld, en was er een relatief sterke koersperformance tegenover de Stoxx600-index. Die gegevens maken dat ook Kering voldoet aan de criteria van Lakonishok.

#### WAT VINDEN ANALISTEN?

Beleggingsanalisten die het aandeel Kering volgen zijn overwegend positief, er zijn 17 koopadviezen, 14 houdadviezen en er is geen enkel verkoopadvies. De verwachting is dat Kering sneller kan groeien dan de meeste concurrenten de komende jaren. Beleggers in het aandeel krijgen groei tegen een redelijke waardering volgens analisten. Afgezet tegenover sectorgenoten is het aandeel dus aantrekkelijk. Risico's zitten hem met name in het eventueel niet doorzetten van het herstel van de resultaten bij Gucci en Puma. Het gemiddelde 12-maands koersdoel ligt nipt boven de huidige koers, maar er zijn flinke verschillen tussen analisten onderling. Het dividendrendement bedraagt ongeveer 2,5 procent per jaar, iets lager dus dan dat van Burberry.

#### KENGETALLEN

	2016	2017	2018
<b>Burberry Group</b>			
K/W ratio	19,2	17,9	16,0
K/CF ratio	13,5	12,4	10,9
Dividendrendement	2,8%	2,8%	3,0%
EV/ Ebitda	9,9	9,3	8,4
EV/ Sales	2,0	1,9	1,9
Nettoschuld/ Ebitda	-1,3	-1,4	-1,5
<b>Kering</b>			
K/W ratio	18,2	15,9	14,3
K/CF ratio	13,5	12,1	11,0
Dividendrendement	2,4%	2,7%	3,0%
EV/ Ebitda	12,7	11,5	10,5
EV/ Sales	2,3	2,2	2,0
Nettoschuld/ Ebitda	2,0	1,6	1,3

BEDRIJF	Gemiddeld koersdoel	Ticker	ISIN-code
Burberry Group	£ 1.304,6	BRBY LN	GB0031743007
Kering	€ 175,5	KER FP	FR0000121485