



Introduction au secteur du

LUXE

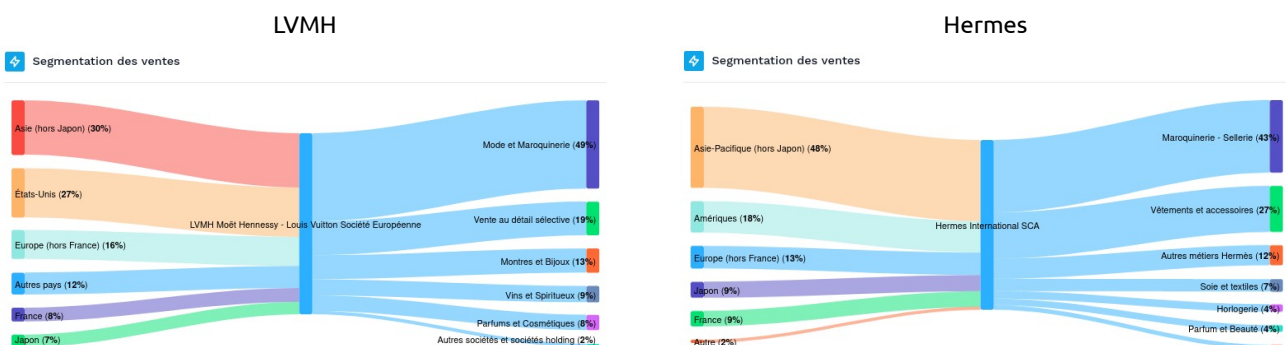
Le secteur du luxe, dans son ensemble, a connu une belle période d'euphorie au sortir de la crise Covid. Tous les acteurs, sans réelle distinction du positionnement en gamme de chacun, en ont profité. Il est donc parfaitement sain que, lorsque de réelles difficultés se présentent, les moins bien armés d'entre-eux subissent de plus fortes conséquences que les autres.

Positions du Petit Actionnaire

(au 06/09/2024)

- LVMH – 5 titres – PRU de 403€
- Christian Dior – 3 titres – PRU de 666€

Les acteurs du luxe sont globalement très présents en Asie. Une zone géographique qui représente une très importante part de l'activité des géants mondiaux. Aussi, LVMH réalise 37 % de son chiffre d'affaire sur ce continent, lorsque dans le même temps Hermès se situe à 57 % !



(visuels, Moning)

Il est peu dire que le continent, et en particulier « l'ogre » chinois, est une cible de choix pour le marché du luxe. Problème... la Chine connaît, depuis plusieurs mois, d'importantes difficultés :

- Crise immobilière, qui en plus d'affecter un pan entier de l'économie du pays, plombe totalement la confiance des ménages (un ménage en perte de confiance est un ménage qui consomme moins).
- Un ralentissement économique certain, avec une croissance qui ne cesse de ralentir, bien que toujours largement supérieure aux économies occidentales. L'impact, à la fois de la perte de confiances des ménages et de la crise démographique, joue très fortement.

D'autres problèmes, y compris structurels font peser de forts doutes sur la capacité de l'économie chinoise à retrouver la vigueur qui fut la sienne. Les groupes de Luxe se voient donc obligés de trouver de nouveaux relais de croissances afin de compenser la faiblesse de la Chine. Sans compter que les activités en Amérique du Nord et en Europe présentent, elles aussi, de fortes incertitudes dans le contexte actuel.

L'absence de véritables catalyseurs crée un sentiment négatif pour les investisseurs et fait chuter (outre les perspectives futures), les cours de bourse.

Adaptations envisageables

Dans un tel contexte, les différents acteurs sont dans l'obligation de faire preuve d'adaptation. La situation est évidemment plus simple pour ceux dont les difficultés sont d'ordre conjoncturelles (LVMH) plutôt que structurelles (Kering).

Les premières entreprises vont donc chercher à rendre leurs produits encore plus désirables, tout en faisant le dos rond. Cela peut passer par une image de marque évoluant vers un certain élitisme :

- LVMH, en tant que partenaire des Jeux Olympiques, associée aux médailles Olympiques. Mais aussi ouverture au secteur de l'hôtellerie de luxe et prétentions de plus fortes dans l'horlogerie fine.
- Hermes, qui continue de capitaliser sur ses marques phares, créant des produits toujours plus hauts de gammes censés n'être destinés qu'à une certaine « élite ».
- Richemont, qui poursuit le développement de ses marques d'excellence, et qui peut même s'appuyer (pour travailler son image de marque) sur les appels du pied régulièrement lancés par Bernard Arnault (PDG de LVMH).

Inversement, des acteurs tels que Kering, plongés dans une situation où les problèmes structurels ont largement pris le dessus, se doivent à tout prix de redresser la barre afin de continuer à arpenter le monde du luxe et ne surtout pas tomber dans une certaine

« normalité ». Chose que des « vendeurs de luxe » ne peuvent en aucun cas se permettre. Il s'agit donc, dans de tels cas, de parvenir à recentrer les activités sur ce qu'attendent réellement les consommateurs cibles. Ce qui est extrêmement compliqué à réaliser. D'une part car cela nécessite de reconnaître que ce qui a été fait par le passé n'était pas bon, et d'autre part car une image de marque écornée est probablement la pire des choses qui soient pour une entreprise qui se veut unique et désirable.

Les plus petits acteurs

Le marché du luxe compte de nombreux petits acteurs indépendants (Moncler, etc). En période de difficultés conjoncturelles, une « petite » taille n'est pas nécessairement un problème. Certes, l'assise globale est bien plus faible. Néanmoins, la souplesse et la capacité d'adaptation peuvent alors jouer à plein.

Par contre, une capitalisation peu élevée (en valeur absolue), peut aussi remettre en cause l'indépendance d'une entreprise. Les périodes de crise sont, en effet, régulièrement l'occasion d'une certaine concentration du secteur. Les plus gros acteurs, à la recherche de croissance, sont alors susceptibles de mobiliser leurs trésoreries et/ou capacités bancaires, afin de mettre la main sur ces « petits » concurrents qui n'ont pas encore atteint la taille critique.

Des entreprises telles que l'italien Moncler pourraient tout à fait faire l'objet d'offres d'achat dans les mois qui se profilent à l'horizon.

Que faire avec ce secteur ?

A l'heure actuelle, la prudence appelle à une certaine retenue. Nous avons vu, lors de la période post-Covid, que les acteurs du luxe pouvaient performer malgré un marché chinois encore atone.

Tout simplement parce que les marchés Européens et Nord-américains présentaient une certaine vigueur. Ce n'est plus le cas aujourd'hui, chacune de ces trois zones géographiques ayant vu sa situation se dégrader. Tant que deux de ces trois-là (à minima) ne se retournent pas, il sera compliqué pour le secteur du luxe de repartir de plus belle.

Il conviendra donc de prêter attention aux manœuvres capitalistiques « à plusieurs milliards » dès lors qu'elles auront lieu, en particulier de la part des principaux groupes mondiaux. Ce sera alors le signe que leurs dirigeants estiment que les valorisations sont enfin devenues intéressantes afin d'aller chercher de la croissance externe (pour le court terme) et organique (pour le long terme).

Les modèles de valorisation de Moring permettent d'ailleurs de se faire une idée de la situation des grands acteurs de secteur...

- Hermes - **largement survalorisée** - à l'image de sa désirabilité et de ses performance largement supérieures au marché
- LVMH et Richement - **survalorisées** - au regard des positionnements des groupes et de la qualité de leurs portefeuilles de marques.
- Moncler - **légèrement sous-valorisée** - reflétant la petite taille du groupe et sa faible diversification en terme de produits, sans pour autant remettre en cause ses qualités. Une cible de choix pour un gros acteur du secteur.
- Kering - **assez largement sous-valorisée** - à l'image des grandes difficultés rencontrées par l'entreprise ces dernières années.

Qu'envisage le Petit Actionnaire ?

Dans la situation actuelle, je n'envisage pas d'opération importante (à mon niveau) sur le secteur du luxe. En cas de poursuite de la chute des valorisations, je n'exclue, néanmoins, pas d'accroître quelque peu le poids de ce secteur au sein de mon portefeuille. Mes positions actuelles me conviennent parfaitement et ne devraient donc pas faire l'objet de cessions.

Disclaimer

Cette introduction au secteur du luxe se veut être un outil permettant à tout investisseur débutant de se faire une idée de la situation de ce secteur. Ce document ne fournit aucun conseil en investissement et ne se suffit pas à lui-même afin de réaliser des investissements. Chaque investisseur potentiel se doit absolument de mener ses propres recherches afin de prendre ses propres décisions d'investissement.

Rendez-vous sur petit-actionnaire.fr pour :

- découvrir d'autres analyses introductives
- vous faire accompagner dans vos investissements boursiers



le Petit
Actionnaire