

PAIR TRADE

Kering (Longo) vs LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton (Curto)
Sector de Luxo

Descrição

Kering

BUY

Nome: Kering

Ticker (Bloomberg): KER FP

Preço Entrada: EUR 179,90

A Kering é uma empresa francesa especializada em produtos de luxo e *sports & lifestyle* que distribui os seus produtos para mais de 120 países em todo o mundo. O grupo detém 22 marcas distintas e emprega cerca de 37.000 trabalhadores. A Europa Ocidental é o mercado principal do grupo, sendo que 31% das suas receitas são obtidas neste bloco, as vendas no Japão representam 10% das receitas globais e os países Ásia Pacífico no total contribuem 26%. O grupo actualmente tem um *market cap* de EUR 22.501mn.

LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton

A LVMH é uma multinacional francesa retalhista de produtos de luxo, criada em 1987, a partir da fusão entre a designer Louis Vuitton e a fabricante de bebidas alcoólicas Moët Hennessy. A empresa detém cerca de 70 subsidiárias, que são geridas de forma autónoma, com cada uma a representar diversas marcas de luxo. Com uma capitalização bolsista de EUR 85.770 mn, a empresa conta com cerca de 120.000 colaboradores a nível mundial.

Correlação



RÁCIO ENTRADA: 1,0572

STOP RÁCIO: 1,0046

Informações relevantes

Para informações adicionais relativamente a esta *trading idea* consulte o nosso site em: <http://www.bigonline.pt/pt/BolsaMercados/tradingideas.asp>. Para um glossário dos termos utilizados nesta *trading idea*, assim como de um histórico de recomendações anteriores consulte o nosso site em <http://www.bigonline.pt/pt/BolsaMercados/newsletters.asp>.

09 de Abril de 2015

Evolução do Rácio:Kering(KER FP)/ LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton (MC FP)



Kering

Triggers Long

- A divulgação dos resultados anuais superou o esperado pelo consenso de mercado, com as receitas consolidadas de 2014 a ascenderem a EUR 10.038mn, um crescimento de 4,5% face ao período homólogo. O resultado líquido anual cifrou-se em EUR 523,9mn, que compara favoravelmente com o valor de EUR 49,6mn registado em 2013. A empresa propôs um dividendo bruto por acção de EUR 4,00, que representa um aumento de 7% face ao período anterior;
- Nos últimos anos a empresa tem vindo a registar um crescimento sustentado dos seus indicadores operacionais, com especial ênfase para a evolução positiva da sua margem EBITDA;
- O crescimento do segmento de luxo no bloco asiático apresenta-se como um importante *trigger* para a empresa, uma vez que as receitas neste bloco representam cerca de 26% das receitas totais.
- A recente *underperformance* do título – extremada face aos seus comparáveis – não espelha o desempenho operacional favorável da empresa. Acreditamos que a evolução positiva dos seus indicadores operacionais, o mix geográfico da actividade e o desconto relativo a nível fundamental conferem um potencial *upside* ao título no médio longo prazo.

LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton

Triggers Short

- A Louis Vuitton reportou resultados anuais que comparam favoravelmente com o período homólogo, com as receitas a totalizarem EUR 30.638mn, um crescimento de 6% face a 2013. O *free cash flow* retraiu 7% quando comparado com 2013 para EUR 2.832mn. A empresa irá propor em Assembleia Geral um dividendo bruto por acção de EUR 3,20 (+3,0% face ao período anterior).
- A saturação da marca ‘Louis Vuitton’ no mercado asiático e consequente redução do “*status*” associada a esta poderá ser um factor penalizador para as receitas do Grupo (onde representam 29% do total).
- A empresa apresenta uma valorização de 24% desde o início do ano, representando uma *outperformance* face à Kering e ao respectivo sector. Aquando da divulgação dos resultados anuais, o título valorizou cerca de 8% em apenas uma sessão, um movimento que consideramos relativamente extremado face à qualidade dos números reportados. Apesar da correcção observada em meados do mês de Março, a Louis Vuitton é ainda o título com maiores ganhos acumulados entre os *peers* do sector, pelo que acreditamos no prolongar da perda do momento do título no longo prazo.

Análise Comparativa

	P/E 2015E	P/E 2016E	P/BV	YTD %	Dividend Yield	BETA	ROE	ROA	D/E	EV/EBITDA 2014	EV/Sales 2014
LVMH MOET HENNE	21,48	19,44	3,95	28,13	1,86	1,00	23,22	10,31	42,47	9,31	2,40
CHRISTIAN DIOR	17,68	16,65	3,49	27,54	1,70	0,98	22,23	3,93	90,40	6,22	1,54
BURBERRY GROUP	23,60	21,21	6,77	10,09	2,03	0,98	28,47	17,17	12,27	10,64	2,77
HERMES INTL	34,93	30,70	12,15	15,94	0,79	0,73	30,31	21,61	2,00	20,00	6,69
RALPH LAUREN COR	17,87	19,12	2,99	-24,69	1,33	0,80	18,03	11,79	7,44	11,12	2,07
KERING	16,74	14,87	2,14	12,79	2,08	0,86	4,98	2,30	51,54	13,39	2,51
média	22,05	20,33	5,25	11,63	1,63	0,89	21,21	11,19	34,35	11,78	3,00

As duas empresas apresentam um perfil de múltiplos a desconto face à média sectorial, com a Kering a figurar como o *player* mais atractivo a nível fundamental. Na importante métrica do P/E a Kering negocea com valores de 16,58x para 2015E e de 14,73x para 2016E (vs. 22,04x e 20,32x do sector) e com um P/BV de 2,12x (vs. 5,25x média sectorial). A Louis Vuitton negocea com um P/E 2015E e um P/E 2016E de 21,43x e 19,40x respectivamente e um P/BV de 3,94x. Relativamente ao múltiplo EV/EBITDA a Kering negocea a 13,39x, enquanto o Louis Vuitton negocea a 9,31x, com a média sectorial a registar valores de 11,78x. Nota final para a dividend yield da Kering (+2,10%) que se afigura como a mais elevada entre os principais peers.

Informação Financeira

Preço	179,90
Máx de 52 semanas	198,50
Mín de 52 semanas	140,05
YTD (%)	12,79
Volume médio diário (mn)	254.865
Capitalização bolsista (mn)	22.716
Beta	0,8616589
Dividendo	4
EPS	4,20

Fonte: Bloomberg

Evolução gráfica (KER FP)



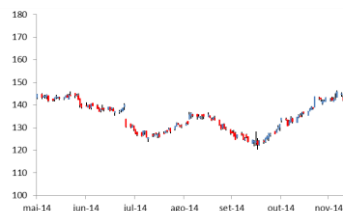
Fonte: Bloomberg

Informação Financeira

Preço	169,45
Máx de 52 semanas	175,40
Mín de 52 semanas	109,41
YTD (%)	28,13
Volume médio diário (mn)	1034.012
Capitalização bolsista (mn)	86.025
Beta	0,9986945
Dividendo	3,2
EPS	11,27

Fonte: Bloomberg

Evolução gráfica (MC FP)



Fonte: Bloomberg

DISCLOSURES

- O Banco de Investimento Global, S.A. é uma instituição registada e regulada pelo Banco de Portugal e pela Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários, as duas principais entidades responsáveis pela regulação de actividades financeiras em Portugal.
- O BIG dispõe de um Código de Conduta, aplicável a todos os colaboradores que desempenham a actividade de analistas financeiros, no sentido de continuar a assegurar o rigor, a competência e a excelência que caracterizam a sua imagem institucional. O referido documento está disponível para consulta externa, caso se verifique uma requisição nesse sentido.
- Os analistas que compõem a equipa de Research do BIG encontram-se, para todos os efeitos, devidamente registados junto da CMVM.
- Os membros da equipa de Research do BIG não recebem nem irão receber qualquer tipo de compensação no âmbito do exercício regular das suas recomendações, as quais reflectem opiniões estritamente pessoais.
- Não existe uma política de cobertura pré-definida no que respeita a selecção dos títulos alvo de recomendações de investimento.
- Clarificação dos termos qualitativos implícitos às recomendações:
 - Comprar, expectativa de retorno absoluto superior a 15%;
 - Acumular, expectativa de retorno absoluto entre +5% a +15%;
 - Manter/Neutral, expectativa de retorno absoluto entre -5% a +5%;
 - Reduzir, expectativa de retorno absoluto entre -5% a -15%;
 - Vender, expectativa de retorno absoluto inferior a -15%;
- Salvo disposição em contrário, a validade dos preços-alvo no âmbito das recomendações de investimento emitidas pelo Banco BiG Research consiste em 12 meses.
- A actualização dos nossos modelos e respectivos preços-alvo das recomendações de investimento proceder-se-á, habitualmente, num período entre 6 a 12 meses.
- O BIG pode ter, no presente e/ou no futuro, algum tipo de relação comercial com as empresas mencionadas neste relatório, nomeadamente ao nível da prestação de serviços de assessoria de investimento.
- O histórico relativo às recomendações de investimento elaboradas pela equipa de Research encontra-se nas tabelas em baixo, sendo que a consulta externa detalhada das respectivas performances poderá ser disponibilizada mediante uma requisição nesse sentido.

PSI20 Notes nos últimos 12 meses e à data de 31 de Março de 2015:

	Número de Recomendações	%
Acumular/Comprar	8	80,0%
Manter/Neutral	2	20,0%
Reduzir/Vender	0	0,0%
Total	10	100,0%

Trading Ideas nos últimos 12 meses e à data de 31 de Março de 2015

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	4	33,3%
Stop Loss	7	58,3%
Em Vigor	1	8,3%
Total	12	100,0%

Pair Trades nos últimos 12 meses e à data de 31 de Março de 2015:

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	4	66,7%
Stop Loss	2	33,3%
Em Vigor	0	0,0%
Total	6	100,0%

DISCLAIMER

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informação disponível para o público em geral, recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Salienta-se a possibilidade dos resultados previstos serem susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilidade. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. O BIG, ou seus colaboradores, poderão deter, a qualquer momento, uma posição sujeita a alterações, em qualquer título referenciado neste documento. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objectivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG, ou seus colaboradores, poderão deter, a qualquer momento, uma posição, sujeita a alterações, em quaisquer dos títulos referenciados nesta nota. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários