

Posição Longa

Nome	Louis Vuitton
Ticker Bloomberg	MC FP
Preço Entrada (EUR)	185,4

Posição Curta

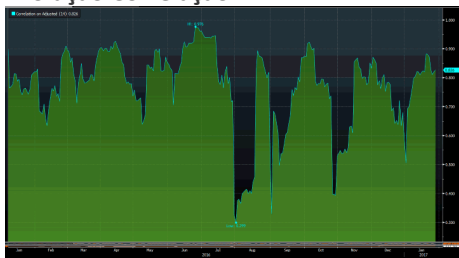
Nome	Kering
Ticker Bloomberg	KER FP
Preço Entrada (EUR)	224,05

Rácio de Entrada

Rácio de Preço	0,827
Stop Loss	0,786

Fonte: Bloomberg

Evolução Correlação:



Fonte: Bloomberg

Correlação Actual: 0,826

Nota:

Todas as cotações foram actualizadas na Bloomberg às 12h00 do dia 30 de Janeiro.

Informações relevantes

Para consultar as últimas recomendações consulte o nosso site em:

<https://www.big.pt/InformacaoMercados/AnalisesBig/PairTrades>

O histórico de recomendações dos últimos doze meses pode ser consultado em:

<https://www.big.pt/pdf/Newsletters/nld.pdf>

Louis Vuitton (Longo) vs. Kering (Curto)

▲ **Louis Vuitton (MC FP)**

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 Ásia (ex. Japão) e os Estados Unidos representam a maioria das vendas (26,4% e 26,6%, respectivamente) seguidas pela Europa (18,2%). Com uma capitalização bolsista de EUR 96.100 mn, a empresa conta com cerca de 125.000 colaboradores a nível mundial.

Triggers Longo:

- ▲ A empresa tem vindo a tomar decisões estratégicas importantes que permitem enfrentar os actuais desafios de mercado e que já se reflectem nos últimos resultados onde a empresa superou as estimativas do mercado. O CEO referiu ainda que apesar das incertezas geopolíticas e cambiais, a Louis Vuitton está bem preparada para continuar o *momentum* de crescimento em todas as unidades.
- ▲ Em termos geográficos, os EUA e a Europa estão bem posicionados para captar crescimento das vendas. Recentemente, o CEO Bernard Arnault encontrou-se com o recém-eleito Donald Trump para estudar a sua expansão no mercado norte-americano.
- ▲ A reduzida dívida da empresa e o *cash* gerado pelas vendas das marcas Karon e DKNY (por USD 650mn) pode levar a que a empresa procure por oportunidade de M&A apostando em novos canais de crescimento. As aquisições mais recentes foram, entre outros, nos segmentos de estratégia digital e plataformas de beleza, hotéis e restaurantes.
- ▲ A Louis Vuitton tem ainda apostado nas *Duty Free Shops*, reduzindo custos e negociando as rendas e adicionando produtos de baixo preço para atrair turistas de classe média.

▲ **Kering (KER FP)**

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, empregando cerca de 38.000 trabalhadores. A Europa Ocidental é o mercado principal do grupo, sendo que 37% das suas receitas são obtidas neste bloco, as vendas na América representam 28% das receitas globais e os países Ásia Pacífico no total contribuem 35%. O grupo actualmente tem um *market cap* de EUR 28.823mn.

Triggers Curto:

- ▲ Em 2016 foi das melhores performances entre as cotadas do segmento de luxo beneficiando do *rebound* das marcas Puma e Guci e da forte geração de *cash flow*.
- ▲ Ainda assim, a capacidade da Kering em acelerar o crescimento está muito dependente das melhorias do seu portfólio e da mudança de directores criativos. Deve ainda dar particular atenção à marca Bottega Veneta cujas vendas se encontram em declínio.
- ▲ A empresa tem de continuar a manter o controlo das suas despesas numa altura em que as vendas aumentam, para que não penalize mais a sua margem operacional – que é inferior ao sector devido à marca de desporto Puma.

Analista:

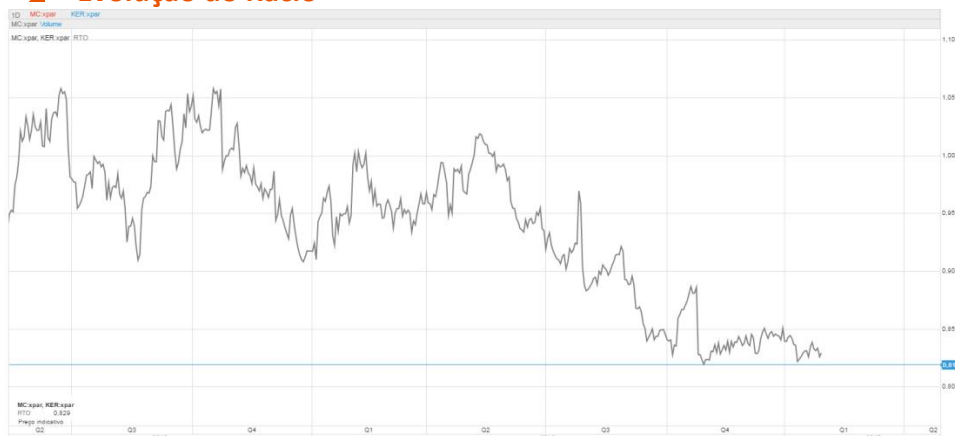
João Lampreia

Research:

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes **Research** 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. 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. 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.

▲ Evolução do Rácio



Fonte: BiG Global Trade (parceiro Saxo Bank); Research BiG

▲ Análise Comparativa

Nome	P/E 2017E	P/E 2018E	P/BV	EV/EBITDA	EV/Sales	D/E	YTD	Div. Yield	ROE	ROA
VMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	20,5	18,7	3,5	10,5	2,5	0,3	2,2%	1,9%	15,7%	6,8%
CHRISTIAN DIOR SE	19,4	16,7	3,2	5,7	1,3	0,9	-0,2%	1,8%	14,7%	2,6%
BURBERRY GROUP PLC	21,4	19,6	4,8	10,9	2,2	0,0	8,6%	2,3%	18,2%	12,0%
HERMES INTERNATIONAL	38,0	34,9	11,0	18,9	6,8	0,0	3,4%	0,8%	29,2%	21,1%
RALPH LAUREN CORP	16,1	15,1	2,0	13,6	1,2	0,2	-2,6%	2,3%	5,3%	3,1%
KERING	22,9	19,5	2,6	14,6	2,1	0,6	5,0%	1,8%	6,8%	3,1%
Média	23,1	20,8	4,5	12,4	2,7	0,3	2,8%	1,8%	15,0%	8,1%

Fonte: Bloomberg; Research BiG

Numa óptica fundamental, os títulos da Kering e da Louis Vuitton negociam a desconto face à média do sector no rácio *price/earnings* e no *price/book value* – num sector que se revela mais dispendioso considerando o elevado perfil de crescimento. A *dividend yield* da Louis Vuitton é superior à indicada para a Kering, e em ambas as empresas é totalmente coberta pelo *free cash flow* (a *free cash flow yield* para a Louis Vuitton e Kering é 4,49% e 2,30% respectivamente).

A nível operacional, a Louis Vuitton tem uma estrutura operacional muito mais eficiente, reflectindo-se ao nível da margem EBITDA (24% vs. 17,6% da Kering). Realçamos ainda a superior rentabilidade do activo e do capital próprio da empresa de Bernard Arnault. Realçamos ainda a reduzida dívida da Louis Vuitton, com a dívida líquida/ EBITDA a cifrar-se em 0,3x que comparava favoravelmente aos 2,91x da Kering. A evolução favorável das métricas operacionais, o desconto face ao sector e as perspectivas de crescimento suportam a nossa visão de que a Louis Vuitton poderá estreitar o diferencial de performance face à Kering (que é superior a 10% se considerarmos a performance de 2016).

▲ Como implementar o Pair Trade

De forma a implementar este *pair trade*, o investidor poderá negociar através de CFDs (*contract for difference*). O investidor pode negociar CFDs na plataforma BiGlobal Trade (MC para a Louis Vuitton e KER para a Kering), na BT24 (MC para a Louis Vuitton e KER para a Kering) e a BiG Power Trade (MC para a Louis Vuitton e KER para a Kering).

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%;
 A tipologia de investimento supra mencionada mostra-se meramente indicativa e não, globalmente, estrita.
- Salvo disposição em contrário, a validade dos preços-alvo no âmbito das recomendações de investimento emitidas pela Equipa de Research do BIG 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 Dezembro de 2016:

	Número de Recomendações	%
Acumular/Comprar	4	44,4%
Manter/Neutral	5	55,6%
Reduzir/Vender	0	0,0%
Total	9	100,0%

Fonte: Research

Trading Ideas nos últimos 12 meses e à data de 31 de Dezembro de 2016:

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	4	40,0%
Stop Loss	6	60,0%
Em Vigor	0	0,0%
Total	10	100,0%

Pair Trades nos últimos 12 meses e à data de 30 de Dezembro de 2016:

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	4	50,0%
Stop Loss	2	25,0%
Em Vigor	2	25,0%
Total	8	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 disponibilizadas. 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.

Analista:

João Lampreia

Research:

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes **Research** 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. 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. 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.