

LA BOURSE

L'interview du professionnel

« Kering a enregistré une hausse de 57% avec une marge en progression de 330 points de base »

En misant sur le luxe, Kering a manifestement fait le bon choix. Anne d'Anselme, directeur général adjoint de Cogefi Gestion nous explique pourquoi.

Comment se porte le secteur du luxe et comment Kering y est-il positionné ?

« Kering est désormais un acteur majeur du luxe, un secteur qui se porte très bien grâce aux pays émergents. Et en particulier la Chine, dont le marché devrait encore augmenter de 12,5 % cette année. L'économie chinoise reste dynamique, avec un produit intérieur brut 2017 attendu en croissance de 6,5 % et une consommation en hausse de plus de 10 %. Plus globalement, l'Asie représente plus de 30 % du chiffre d'affaires de Kering, et la clientèle asiatique 53 % de son activité. Le groupe devrait donc complè-

tement bénéficier de cette tendance positive. »

Comment cela se traduit-il en termes de résultats ?

« Le groupe a dégagé une croissance organique de 26,5 % au premier semestre, dont 28 % pour la partie luxe. Quant au résultat opérationnel, il a enregistré une hausse de 57 % avec une marge en progression de 330 points de base. Une performance impressionnante portée par deux marques. Gucci, qui participe à plus de 50 % au chiffre d'affaires luxe du groupe, a présenté une croissance interne de 43 % sur la période et un bénéfice opérationnel en hausse de 69 %. Parallèlement, toujours à données comparables, les revenus et le résultat opérationnel de Saint Laurent sont ressortis en hausse respective de 28,5 et 50 %. De son côté, Balenciaga se porte très bien. Et Bottega Veneta®, qui a connu des difficultés dans le passé, est parvenu à se stabiliser. »

Le groupe peut-il garder un tel rythme ?

« On peut s'attendre à un ralentissement lors des prochains trimestres mais la croissance devrait, malgré tout, rester assez soutenue en termes de chiffre d'affaires et de rentabilité. Au niveau du chiffre d'affaires, il faut comprendre que Kering bénéficie pleinement de la dynamique de Gucci, grâce notamment à son directeur artistique Alessandro Michele, arrivé en 2015, qui a un rythme d'innovation assez important. Grâce aussi à la digitalisation qui offre un nouveau canal de distribution et à l'internationalisation de la production du cuir qui permet de sortir des nouveaux produits plus rapidement. Au niveau du résultat opérationnel et de la rentabilité, une meilleure gestion des stocks devrait contribuer au maintien de marges

« Plus globalement, l'Asie représente plus de 30 % du chiffre d'affaires de Kering, et la clientèle asiatique 53 % de son activité. Le groupe devrait donc complètement bénéficier de cette tendance positive. »

Anne d'Anselme,
directeur général adjoint
de Cogefi Gestion

élevées. »

Kering est aussi actionnaire de Puma. Là on est plus dans le luxe.

« Effectivement, et Puma n'est donc pas dans l'axe stratégique de Kering. Le groupe a une volonté de se désengager de cette activité et nous pensons que le timing, à court et moyen terme, est plutôt favorable pour sortir du capital. Puma a dégagé au premier semestre une croissance organique de 14 % et une progression très significative de son résultat opérationnel. Cependant, il y a encore du chemin à faire en matière de rentabilité. Aujourd'hui, une cession de Puma, pour environ 4 milliards d'euros, permettrait un désendettement total de Kering. Une opération qui serait logiquement très bien perçue par le marché. »

Concernant la valorisation boursière de Kering, elle a plus que doublé en un an. Le titre est désormais peut-être un peu cher.

« En dépit de cette très forte progression, le titre présente toujours une petite décote par rapport au secteur, alors que Kering devrait afficher une croissance de ses bénéfices supérieure à la moyenne de ses concurrents. Mais il est vrai que la valeur présente désormais un potentiel plus limité. »

LE CAC 40

5494,13 pts
le 27/10/17

+ 12,99 %
depuis le 1er janvier

