

## Heemann View – UPDATE – LVMH

### Update #1: LVMH (Erstveröffentlichung: 02.09.2021)

27.10.2022 - Im September 2021 hatten wir unseren Heemann View zur LVMH-Aktie veröffentlicht. Nach einem starken 1. Halbjahr 2021 hatten wir für das Gesamtjahr 2021 und die Folgezeit ein weiteres deutliches Wachstum des Unternehmens erwartet.

**Aus diesem Grund bezeichneten wir LVMH auch als unseren Favoriten unter den Luxusgüterherstellern.**

[Link zum Heemann View: LVMH](#)

LVMH hat geliefert. Das Zahlenwerk für das Gesamtjahr 2021 hat die Erwartungen deutlich übertroffen und neue Rekordmarken markiert: LVMH verzeichnete 2021 einen Umsatz von 64,2 Mrd. Euro, ein Plus von 44% gegenüber 2020 und 20% gegenüber 2019. Das organische Umsatzwachstum betrug 36% gegenüber 2020 und 14% gegenüber 2019.

Damit kehrte LVMH nach dem pandemiebedingt schwachen 1. Halbjahr 2020 zu einer starken Wachstumsdynamik zurück. Dazu haben vor allem

Rekordwerte im Bereich Mode & Lederwaren beigetragen.

Der Gewinn aus wiederkehrenden Tätigkeiten belief sich 2021 auf 17,2 Mrd. Euro, mehr als doppelt so viel wie 2020 und 49% mehr als 2019. Die operative Marge erreichte 26,7%, 8 Prozentpunkte mehr als 2020 und 5 Prozentpunkte mehr als 2019. Der Nettogewinn belief sich auf 12,0 Mrd. Euro, ein Anstieg um 156% gegenüber 2020 und um 68% gegenüber 2019. Der freie Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit betrug mehr als 13 Mrd. Euro und war damit mehr als doppelt so hoch wie in den Jahren 2020 und 2019.

#### Preissetzungsmacht macht sich im 1. Halbjahr 2022 bezahlt

Die Zahlen für das 1. Halbjahr 2022 sind beeindruckend ausgefallen. Aufgrund der geopolitischen Situation mit dem Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine und der damit verbundenen Aufgabe des Russland-Geschäfts, erneuten Teil-Lockdowns in China und einer dynamischen Inflationsentwicklung

Entwicklung wesentlicher Finanzkennzahlen (Unternehmensangaben)					
Angaben in Mio. EUR	2019	2020	2021	6M 2021	6M 2022
<b>Umsatz</b>	<b>53.670</b>	<b>44.651</b>	<b>64.215</b>	<b>28.665</b>	<b>36.729</b>
<b>Bruttomarge</b>	35.547	28.780	43.860	19.556	25.311
<b>Operativer Gewinn</b>	<b>11.504</b>	<b>8.305</b>	<b>17.151</b>	<b>7.621</b>	<b>10.235</b>
<b>Nettogewinn</b>	7.171	4.702	12.036	5.289	6.943
<b>Ergebnis je Aktie</b>	<b>14,25 €</b>	<b>9,33 €</b>	<b>23,90 €</b>	<b>10,52 €</b>	<b>12,99 €</b>

ist dies unserer Einschätzung nach als äußerst positiv zu bewerten.

### **Deutliches Umsatz- und Gewinnplus bestätigt unsere Einschätzung**

LVMH verzeichnete im 1. Halbjahr 2022 einen Umsatz von 36,7 Mrd. Euro, 28% mehr als im gleichen Zeitraum 2021. Das organische Umsatzwachstum betrug 21%. Alle Geschäftsbereiche erzielten in diesem Zeitraum ein zweistelliges organisches Umsatzwachstum.

Im 2. Quartal stieg der Umsatz um 27% auf einer besonders hohen Vergleichsbasis. Das organische Umsatzwachstum betrug 19% und entsprach damit dem Trend des 1. Quartals. Europa und die USA verzeichneten seit Jahresbeginn ein starkes Wachstum, während das Wachstum in Asien aufgrund der neuen Gesundheitsbeschränkungen in China geringer ausfiel.

Der Gewinn aus wiederkehrenden Tätigkeiten stieg im 1. Halbjahr um 34% auf 10,2 Mrd. Euro. Die operative Marge erreichte 27,9% des Umsatzes, (+1,3 Prozentpunkte ggü. 1. Hj. 2021). Der Nettogewinn belief sich auf 6,5 Mrd. Euro (+23% ggü. 1. Hj. 2021).

### **Analystenerwartungen im 3. Quartal deutlich übertroffen**

In den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres erwirtschaftete LVMH einen Umsatz in Höhe von 56,5 Mrd. Euro. Dies entspricht einer Steigerung von 28% (organisch 20%) gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres.

Das 3. Quartal brachte eine Umsatzsteigerung um 20% auf 19,8 Mrd. Euro. Analysten hatten hier im Vorfeld deutlich weniger erwartet.

Vor allem die Sparte „Mode und Lederwaren“ glänzte. In diesem Bereich kletterte der Umsatz um 31% (organisch 24%). Auch die anderen Sparten konnten ihren Umsatz durchweg zweistellig steigern.

LVMH profitierte auch von kauffreudigen Touristen aus den USA, die die Stärke des US-Dollar gegenüber dem Euro für Luxus-Einkäufe in Europa nutzten.

### **Hoher Free Cashflow, Verschuldung deutlich abgebaut nach Tiffany-Übernahme in 2021**

LVMH hat Tiffany im Jahr 2021 zu einem Kaufpreis von insgesamt knapp 16 Mrd. US-Dollar übernommen. Die Nettoverschuldung des Luxuskonzerns betrug zum Jahresende 2021 noch 15,5 Mrd. Euro (31.12.2020: 4,2 Mrd. Euro). Zum 30.06.2022 wurde die Nettoverschuldung bereits auf 11,1 Mrd. Euro zurückgeführt.

Die Luxus-Schmuckmarke Tiffany hatte in den letzten fast fünf Jahren vor der Übernahme trotz des allgemeinen Aufschwungs des Luxus-Segments lediglich stagnierende Umsatz- und Gewinnzahlen zu vermelden.

### **Übernahme von Tiffany zeigt bereits erste Erfolge**

Mit der Expertise des LVMH-Managements wurde die Marke, die aus dem Film «Breakfast at Tiffany's» im Jahr 1961 Weltruhm erlangte, grundlegend erneuert.

Sowohl Umsatz als auch Gewinn von Tiffany's erreichten hierdurch bereits im ersten Jahr neue Rekordhöhen. Mit der weiteren Integration in die LVMH-Familie werden der Vertrieb, der Einkauf und die Präsenz von Tiffany weiter gestärkt.

## **Dividende höher als erwartet**

Für das Geschäftsjahr 2021 hatten Analysten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung unseres Heemann View im September 2021 eine Dividende für das Gesamtjahr von durchschnittlich 7,88 Euro erwartet. Tatsächlich konnte LVMH – trotz der Milliardenübernahme von Tiffany – aus dem Free Cash Flow eine Dividende von insgesamt 10 Euro je Aktie ausschütten.

Im Geschäftsjahr 2022 wird LVMH eine Zwischendividende von 5 Euro (2021 waren dies 3 Euro) je Aktie auszahlen (geplant am 05.12.2022). Für das Jahr 2022 dürfte die Gesamtdividende nach unserer Einschätzung nochmals deutlich über den letztjährigen 10 Euro je Aktie liegen. Analysten erwarten für das Gesamtjahr 2022 durchschnittlich 12,18 Euro Dividende je Aktie. Das entspräche einer Dividendensteigerung um über 20%.

## **Unser Fazit**

Seit unserem erstmaligen Heemann View zu LVMH am 21.09.2021 hat sich das Unternehmen sogar noch besser entwickelt als von uns erwartet und den Luxusgüterhersteller noch wertvoller gemacht. Die Börsenbewertung hinkt dieser Entwicklung weiterhin hinterher. Während das Unternehmen seither in jedem Quartal beeindruckende Zahlen ablieferte, ist die Kursbewertung in dieser Zeit unter Schwankungen nahezu unverändert.

Die verbesserten Umsatz- und Gewinnzahlen bei ähnlichem Kursniveau führen zu einer günstigeren und damit attraktiveren Bewertung des LVMH-Konzerns.

## **Gewinschätzung von 28,94 Euro je Aktie**

Analysten erwarten für das Gesamtjahr 2022 im Schnitt einen Gewinn von 28,94 Euro je Aktie. Auf aktuellem Kursniveau ergibt sich somit ein KGV (Kurs/Gewinn-Verhältnis) von etwa 23, was nach unserer Einschätzung eine überaus attraktive Bewertung darstellt. Darüber hinaus erfreut LVMH seine Aktionäre in den vergangenen Jahren mit einer steigenden Dividende.

Zahlte das Unternehmen für das Jahr 2015 noch eine Dividende von 3,55 Euro je Aktie, waren es für das Jahr 2021 bereits 10 Euro je Aktie. Wie bereits erwähnt, dürfte die Dividende für das laufende Geschäftsjahr dank starker Ergebnisse nochmals deutlich höher ausfallen. Auf Basis des aktuellen Aktienkurses ergibt sich bei einer von Analysten durchschnittlich erwarteten Dividende von 12,18 Euro je Aktie eine Dividendenrendite von knapp 2%.

LVMH ist deshalb weiterhin unser Favorit unter den Luxusherstellern.

## **Statements der Fondsmanager**

Externes Research bietet uns kaum Mehrwert, wir vertrauen eigenen Unternehmens- und Kreditanalysen. Unser Investmentansatz beruht auf Fundamentalanalyse und starker Cashflow-Orientierung.

Nach eingehender Unternehmens- und Marktanalyse ist der hauseigene Fonds der Heemann Vermögensverwaltung AG (FU Multi Asset Fonds, WKN A0Q5MD) in der Aktie LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE investiert.

**Sabine Knee (Fondsmanagerin Green Vision Fund, ESG-Spezialistin):**

„LVMH hat 2021 erstmals einen Nachhaltigkeits-Bericht veröffentlicht. Dieser sowie unser ESG-Datenanbieter MSCI ESG zeigen noch deutliches Verbesserungs-Potenzial. LVMH hat sich jedoch selbst ambitionierte Ziele gesetzt, um seine Nachhaltigkeits-Performance zu verbessern und befindet sich hierbei nach unserer Einschätzung auf einem sehr guten Weg.“

**Ernst Heemann (Fondsmanager FU Multi Asset Fonds):**

„Die LVMH-Aktie ist und bleibt unser Favorit unter den Luxusgüter-Herstellern. Die letzten Monate hat LVMH seine Stärke eindrucksvoll unter Beweis gestellt. Unserer Einschätzung nach hätte kaum ein anderes Unternehmen Tiffany so schnell integrieren, transformieren und auf den Wachstumspfad zurückführen können wie LVMH.“

**Kontaktdaten**



**Sabine Knee**

Fondsmanagerin Green Vision Fund  
[sabine.knee@heemann.org](mailto:sabine.knee@heemann.org)

**Green Vision Fund**

<https://www.heemann.org/unsere-fonds/green-vision>

ISIN: LU2437457059

WKN: A3DC89

**Kontaktdaten**



**Ernst Heemann**

Fondsmanager FU Multi Asset Fonds  
[ernst.heemann@heemann.org](mailto:ernst.heemann@heemann.org)

**FU Fonds – Multi Asset Fonds**

<https://www.heemann.org/fonds/fu-multi-asset-fonds>

ISIN: LU0368998240

WKN A0Q5MD

**Heemann Vermögensverwaltung AG**  
**Bösingbachstiege 4**  
**48599 Gronau**  
[www.heemann.org](http://www.heemann.org)

## DISCLAIMER

Dieses Dokument ist Werbematerial und dient ausschließlich dem persönlichen Gebrauch und ist rein zu Informationszwecken erstellt worden. Das Dokument wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die in dem Dokument enthaltenen Angaben und Mitteilungen dienen ausschließlich der Information und stellen keine Anlageberatung dar. Diese Präsentation ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Das Dokument sollte weder als ein Verkaufsangebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots oder zu einer bestimmten Handlung noch als eine Empfehlung angesehen werden, bestimmte Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen. Es stellt keine persönliche Empfehlung dar oder berücksichtigt die spezifischen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die individuellen Bedürfnisse des Kunden. Empfänger oder Leser dieses Dokuments müssen angesichts ihrer eigenen Anlageziele, Erfahrungen, steuerlichen/rechtlichen/geschäftlichen/finanziellen Situation ihre eigene Einschätzung über die Eignung von Anlagen und Empfehlungen treffen. Kunden wird empfohlen, falls nötig, professionelle Beratung zu suchen. Dieses Dokument enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Alle Angaben wurden sorgfältig auf der Grundlage von öffentlich zugänglichen, internen Daten sowie anderen als zuverlässig eingestuftem Drittquellen zusammengestellt. Die Richtigkeit der Daten, die aufgrund veröffentlichter Informationen oder solchen aus Drittquellen in diesem Dokument enthalten sind, wurde vorausgesetzt, nicht aber unabhängig überprüft. Der Inhalt dieses Dokuments ist nicht rechtsverbindlich, es sei denn, der Inhalt oder Teile davon werden schriftlich gegenüber dem Kunden bestätigt. Aussagen gegenüber dem Kunden unterliegen den Regelungen des ggf. zugrunde liegenden Angebots bzw. Vertrags. Information einschließlich Einschätzungen und Meinungen sowie Renditeprognosen in diesem Dokument spiegeln die Einschätzungen und Meinungen des Autors zum Zeitpunkt der Erstveröffentlichung oder zum ausdrücklich angegebenen Aktualisierungszeitpunkt wider. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf, infolge von gesetzlichen Änderungen, aktueller Entwicklungen der Märkte sowie anderer wesentlicher Umstände ggf. auch kurzfristig als nicht mehr oder nicht mehr vollumfänglich zutreffend erweisen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben sowie Angemessenheit der Daten zu Investitionszwecken wird daher keine Gewähr oder Haftung übernommen. Die in diesem Dokument enthaltenen Ausführungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert, berichtigt, ergänzt oder erweitert werden. Durch Bereitstellung dieses Dokuments wird keine Verpflichtung übernommen, den Empfängern Zugang zu weiteren und oder stets aktuellen Informationen zu gewähren. Es wird keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste übernommen, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder der Verwendung dieses Dokuments oder seiner Inhalte bestehen. Dieses Dokument stellt keine Finanzanalyse dar und ist nicht als solche beabsichtigt. Die rechtlichen Erfordernisse, welche die Objektivität der Finanzanalyse garantieren, wurden folglich nicht eingehalten. Ein Handelsverbot vor Veröffentlichung dieses Dokuments ist nicht anwendbar. Bei der Anlage in Investmentfonds und Wertpapier-Einzeltitel besteht das Risiko von Kurs- und Währungsverlusten, so dass der zukünftige Anteilswert gegenüber dem Erwerbszeitpunkt steigen oder fallen kann. Sofern Aussagen über Marktentwicklungen, Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse sowie Risikokennziffern getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt keine Haftung übernommen wird. Insbesondere sind frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Schwankungen im Wert der (zugrunde liegenden) Finanzinstrumente, deren Erträge sowie Veränderungen der Zinsen und Wechselkurse bedeuten, dass der Wert und entsprechend der Wert von Anteilen in einem Fonds sowie die Erträge daraus sinken wie auch steigen können und nicht garantiert sind. In diesem Dokument enthaltenen Bewertungen beruhen auf mehreren Faktoren, unter anderem auf den aktuellen Preisen, der Schätzung des Werts der zugrunde liegenden Vermögensgegenstände und der Marktliquidität sowie weiteren Annahmen und öffentlich zugänglichen Informationen. Grundsätzlich können Preise, Werte und Erträge sowohl steigen als auch fallen und Annahmen und Informationen können sich ohne vorherige Vorankündigung ändern. Mit Wertpapieranlagen verbundene Ziele stellen sich in der Regel nicht kurzfristig ein, sondern nur über einen bestimmten Zeithorizont in Abhängigkeit von der Anlage. Es ist zudem zu berücksichtigen, dass die Kosten Auswirkungen auf die Anlage haben und die Rendite mindern können. Jegliche Erörterung der Risiken in diesem Dokument sollte nicht als Darstellung sämtlicher Risiken oder abschließende Behandlung der erwähnten Risiken angesehen werden. Die vollständigen Angaben zu den Fonds, die Bestandteil der Finanzportfolioverwaltung sind, einschließlich der Beschreibung der mit dem Fonds verbundenen Risiken, sind in den wesentlichen Anlegerinformationen und dem Verkaufsprospekt in Ergänzung mit dem jeweils letzten geprüften Jahresbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngeren Datums als der letzte Jahresbericht vorliegt, zu entnehmen. Diese Dokumente stellen die allein verbindliche Grundlage des Erwerbs dar. Soweit steuerliche oder rechtliche Belange berührt werden, sollten diese vom Adressaten mit seinem Steuerberater bzw. Rechtsanwalt erörtert werden. Die vorgenannten Verkaufsunterlagen erhält der Kunde für die von der Heemann Vermögensverwaltung AG initiierten Fonds in elektronischer oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos in den Geschäftsstellen der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main oder der Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A., 1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach für die weiteren Fonds, die Bestandteil der Finanzportfolioverwaltung sind, bei der jeweils zuständigen Kapitalverwaltungsgesellschaft. Anteile an Fonds dürfen nur in Ländern angeboten werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist und/oder eine Genehmigung der örtlichen Aufsichtsbehörde vorliegt. Eine Weitergabe dieses Dokuments an Personen mit Sitz in Staaten, in denen die von der Heemann Vermögensverwaltung AG initiierten Fonds zum Vertrieb nicht zugelassen sind oder in denen eine Zulassung erforderlich ist, ist nicht gestattet. In diesem Fall dürfen Anteile Personen in solchen Ländern nur angeboten werden, wenn dieses Angebot in Übereinstimmung mit den anwendbaren Rechtsvorschriften in Bezug auf Privatplatzierungen kollektiver Kapitalanlagen sowie anderer anwendbarer Gesetze und Regularien steht. Dieses Dokument unterliegt deutschem Recht. Jegliche Streitigkeiten aus oder im Zusammenhang mit diesem Dokument unterstehen der ausschließlichen Gerichtsbarkeit der deutschen Gerichte. Gerichtsstand ist – soweit dies gesetzlich zulässig ist – Gronau.