



Beleggers
University

LUXURY EBOOK

3 BESTE KOOPTIPS UIT
DE SECTOR



Introductie

Beste belegger,

Terwijl de laagste lagen van de bevolking te kampen hebben met macro-economische tegenwinden zoals hoge inflatie, waardoor ze amper nog rondkomen, bestaat er ook een andere kant van de medaille.

De ultra-rijken profiteren van hogere rentevoeten op hun spaarboekje, hogere rentevoeten op kortetermijnobligaties, en ondertussen een beurs die nieuwe hoogtepunten opzoekt. Zelfs de cryptomarkt en goud stegen allemaal naar records de afgelopen maanden.

Kortom: voor wie geld heeft, en dit ongetwijfeld belegt, zoals slimme mensen met kapitaal doen, zijn het gouden tijden.

Als je gaat beleggen op de beurs moet je jezelf dan ook de vraag stellen: aan wie verkoopt mijn bedrijf? Als je bedrijf verkoopt aan de rijkere segmenten van de bevolking, dan is er waarschijnlijk weinig crisis te bespeuren. Terwijl wie verkoopt aan armere lagen van de bevolking (het middensegment), waarschijnlijk moeite heeft om te overleven.

Kijk maar naar het drama op de Europese automarkt, met name naar de producenten van “massavoertuigen” tegenover de cijfers van Ferrari. Over de eerste 9 maanden van 2024 kon Ferrari evenveel voertuigen verkopen als in diezelfde periode in 2023 (en de omzet steeg zelfs met +11%). Terwijl Stellantis (bekend van Peugeot) de omzet met 18% zag dalen en het aantal leveringen met 13% zag dalen.

Luxebedrijven – die verkopen aan de welvarendere consument – blijven dan ook prachtige bedrijven om in te beleggen wegens hun recessiebestendig profiel.

Maar ... er is 1 *caveat*: China. De Chinese consument heeft het moeilijk. En historisch gezien is de Chinese consument bijzonder belangrijk geweest voor de groei van de luxemarkt. Beleggers maken zich dan ook zorgen en hebben hun belangen in de luxesector grotendeels afgebouwd.

Nochtans is het net door deze zorgen dat beleggers vandaag eindelijk aan schappelijke waarderingen bedrijven binnen de luxesector kunnen oppikken. Waar dat in het verleden quasi onmogelijk was.

Er liggen dus ongetwijfeld kansen in de luxesector – ervan uitgaande – dat de zorgen omtrent China mogelijks overroepen zijn. En de Chinese overheid zal ongetwijfeld alles uit de kast halen om de economische groei nog jaren vol te houden en om de consument weer aan het consumeren te krijgen.

En zelfs met China als zwakke schakel, zullen er volgens ons steeds meer mensen de “miljonairs” club bereiken, door verdere economische stimulering wereldwijd, de huidige boom in bepaalde sectoren (AI, technologie, crypto, etc.) en de stijgende middenklasse / rijke klasse in landen zoals India en Afrika, maar ook in Europa en Amerika zullen rijken rijker worden en geld blijven spenderen.

Waarom we zo een vertrouwen hebben in de luxesector op langere termijn is heel eenvoudig: niemand droomt van een goedkoop horloge, maar iedereen droomt van een Rolex of een Cartier of Piaget. Luxe blijft dus “aspirational” en de aard van het beestje (de menselijke aard) om dure en speciale dingen te willen die anderen niet hebben, blijft natuurlijk wel bestaan, ongeacht of het wat minder goed gaat in China of niet. Op zeer langere termijn maken wij ons dan ook weinig zorgen over de luxesector. En daar schuilt de kans voor geduldige beleggers.

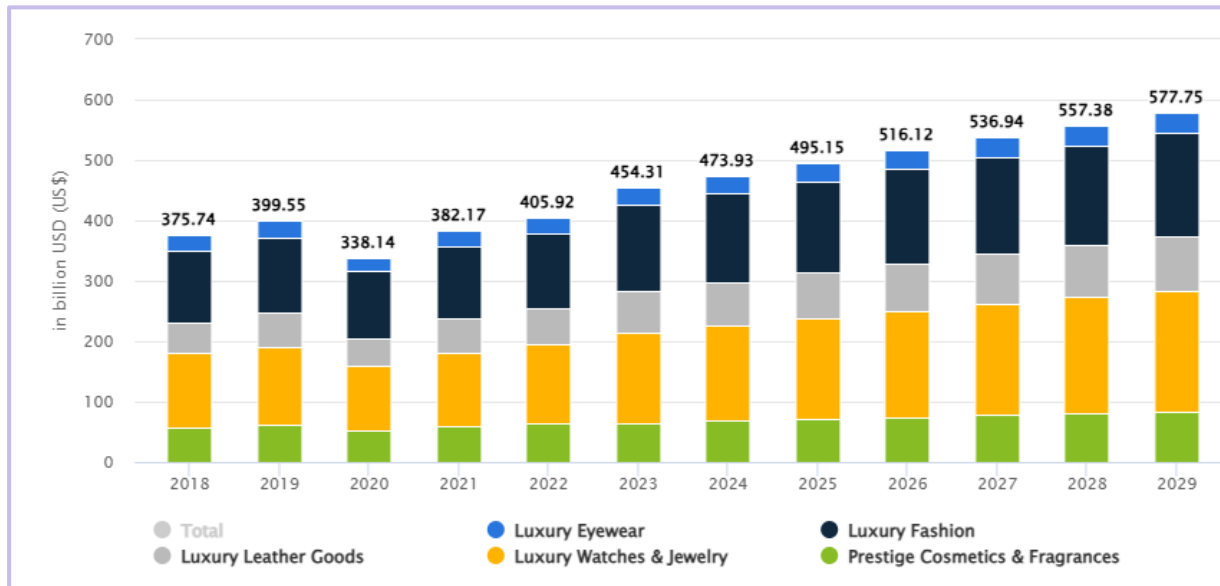
In deze editie onderzoeken we de beste luxebedrijven ter wereld en we zijn van mening dat voor geduldige beleggers, er geen beter cadeau onder de kerstboom bestaat dan een mandje van luxe-aandelen. Leg ze op de plank voor uw kinderen en kleinkinderen en later zullen ze met de winsten ongetwijfeld een mooie uurwerk of Birkin handtas kunnen kopen.

Veel succes & leesplezier met dit nieuw thema e-book!

Het Beleggers University Team

Ondersteunende trends

Voor we in de analyse duiken van de individuele luxebedrijven is het belangrijk om even uit te zoomen en te kijken naar de onderliggende trends voor de sector.



Volgens Statista wordt verwacht dat de globale luxemarkt met 4,04% per jaar zal groeien tussen 2024 en 2029. In totaal goed voor 577,75 miljard dollar tegen 2029 terwijl dat vandaag nog maar 474 miljard dollar is. Er komt dus 100 miljard dollar aan verdienopportunity voor de luxebedrijven.

Het belang van China mag niet onderschat worden, want China is momenteel goed voor 102 miljard dollar omzet in luxespending (21% marktaandeel) terwijl dit zal groeien naar 143 miljard dollar tegen 2029, goed voor 7% groei per jaar en een toekomstig marktaandeel van bijna 25%. China blijft dus een belangrijke speler voor de luxemerken, aangezien het een kwart van de totale verkoop op zich neemt. Maar ook belangrijk hierbij te onthouden is dat 75% van de verkoop niet uit China zal komen. Sommige projecties zijn iets minder positief voor China, en dan spreekt men van 4% groei per jaar voor de Chinese luxemarkt i.p.v. 7% per jaar. Maar belangrijk: er is nog steeds groei.

De belangrijkste categorieën van de luxemarkt zijn op dit moment: Horloges en Juwelen en Fashion. In 2029 zullen dit nog steeds de grootste categorieën zijn.

En terwijl China een groeivertraging ziet, is India een opkomend land, met een luxemarkt die reeds zal aandikken richting 20,6 miljard dollar tegen 2029. En als je dit vergelijkt tegenover China of Amerika, die allebei meer dan 100 miljard dollar aan luxe spenderen, dan is daar nog bijzonder veel groeipotentieel mogelijk.

Wereldwijd wordt er gemiddeld nog maar 60 dollar per persoon aan luxegoederen gespendeerd. Dit toont aan dat er nog veel potentieel is de komende decennia (in USA 334 dollar per capita), naar mate steeds meer landen een groeiende middenklasse krijgen en verder ontwikkelen. Ook verbondenheid met het internet en e-commerce is een belangrijke groeidrijfveer voor de sector, aangezien mensen sneller iets online kopen en aangezien luxemerken dan gemakkelijk hun marketing kunnen voeren. Bovendien zijn jonge generaties gevoeliger aan trends en aan wat verschijnt op sociale media, wat de consumptie aandrijft.

In Amerika bezitten tussen 20 miljoen en 60 miljoen mensen bitcoin. Nu bitcoin naar nieuwe hoogtepunten gestegen is, kunnen we ons weer verwachten aan heel wat discretionaire uitgaven binnen de luxemarkt van de *Crypto bro's* die weer heel wat rijker geworden zijn. Dit kan ondersteunend zijn voor luxe-uitgaven in 2025 en 2026 als de crypto trend aanhoudt.

Het aantal miljonnairs wereldwijd zou stijgen, volgens een rapport van de bank HSBC, van 156 miljoen in 2021 naar 275 miljoen tegen 2030. Goed voor een CAGR van +6,5%. Dit is eveneens ondersteunend voor de luxemarkt.

Ook niet onbelangrijk, en misschien wel de eenvoudigste manier om naar de sector te kijken, is de money supply. Zolang als de centrale banken extra geld laten circuleren, hoe gemakkelijker het is dat een deel hiervan in de zakken terechtkomt van de luxebedrijven.

En we hebben even nagedacht welke macro-economische situatie slecht zou zijn voor luxebedrijven, maar dit is onze visie:

- In tijden van inflatie: kunnen luxemerken hun prijzen waarschijnlijk optrekken, omdat ze pricing power hebben (nota: alleen maar de beste merken kunnen dit).
- In tijden van deflatie: kunnen luxemerken hun prijzen behouden, terwijl hun inputkosten goedkoper worden.

Wanneer we kijken naar de prijs van een handtas zoals de klassieke Medium Classic Flap Bag van Chanel, dan zien we dat deze in de jaren 90 zo'n 1200 dollar kostte. Tegen 2016 was dit reeds 4900 dollar en in 2024 bedraagt de prijs 10.800 dollar. De inflatie tussen 2016 en 2024 bedroeg zo'n 54%. Maar de Chanel handtas werd 120% duurder.

Dus goede luxemerken zouden in iedere macro-economische omgeving redelijk goed moeten kunnen presteren.

Conclusie: volgens ons is luxe aantrekkelijk als belegging op langere termijn. Maar het is belangrijk om echt in het topsegment van luxe te beleggen en bedrijven met schaalgrootte. De zwakkere bedrijven zouden het moeilijker kunnen krijgen, terwijl de grote spelers marktaandeel zullen winnen. Consolidatie binnen de sector lijkt volgens ons dan ook een logisch gevolg van de huidige moeilijker marktomstandigheden, met name voor de "minder sterke" luxespelers.

Om af te sluiten nog een belangrijke trend die het vermelden waard is: de belangrijkste trend in luxury vandaag de dag is "silent luxury", mensen willen niet rondlopen met grote logo's, maar willen wel kwaliteitsvolle materialen en tijdloze artikelen die lang meegaan, zodat de aankoop de investering waard is. Bovendien is "utility" (het moet nuttig zijn) ook een belangrijke trend. 1.000 euro betalen voor een hemdje met flashy kleuren dat je alleen maar kunt dragen in een resort in Hawaï is minder aantrekkelijk dan een kwaliteitsvolle jas die 2500 euro kost maar die je nog 5 jaar of zelfs langer kunt dragen tijdens koude winters. Een investering in een horloge van tienduizenden euro's is ook de moeite waard voor sommigen, als het horloge tijdloos is (doorgegeven kan worden aan volgende generaties) en zijn waarde behoudt door de kwaliteitsvolle materialen of exclusiviteit ervan.

Een gemiddelde trend in fashion duurt zo'n 1 tot 3 jaar. Dus dit kan altijd veranderen. Maar het is dus opletten met merken die enkel schreeuwende logo's op hun kledij hebben en kitsch artikelen.

De must-have luxebedrijven

Er zijn maar een paar beursgenoteerde luxebedrijven die aan onze kwaliteitsparameters voldoen. Zoals: verdedigbare relevantie (met sterke, tijdloze merken), een degelijk rendement op geïnvesteerd kapitaal, een sterke balans en een aantrekkelijke waardering die te verantwoorden is. Deze bedrijven bespreken we hier.

LVMH (MC) – de koning van de luxesector

ISIN: FR0000121014

Huidige koers: 639 euro

K/W: 22x

Vrije kasstroom: 11,59 miljard euro

Beurswaarde: 315 miljard euro

EBIT-marge: 26,46%

Risico: lager dan gemiddeld



LVMH noteert nog zo'n 35% hoger op de beurs dan voor de pandemie, maar is zo'n 34% gedaald sinds zijn top in 2023. Het bedrijf is nu 315 miljard euro waard op de beurs en

beleggers stellen zich ongetwijfeld de vraag of nu een goed instapmoment is. Laten we beginnen met de bedrijfsactiviteiten in beeld te brengen.

De grootste luxegroep in de wereld

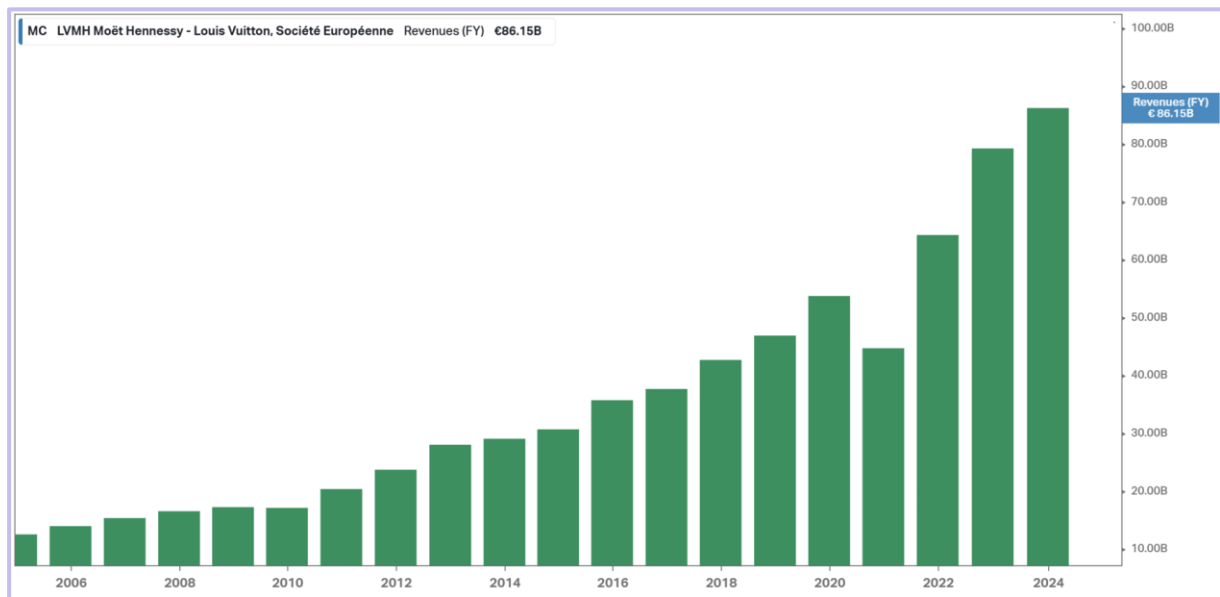
Met een omzet van meer dan 80 miljard euro per jaar is LVMH zonder twijfel de grootste luxegroep in de wereld. Het bedrijf ontstond in 1987 door de fusie tussen modehuis Louis Vuitton en drankenproducent Moët Hennessy. Bernard Arnault was de architect van deze fusie en hij realiseerde zich al snel dat er heel wat voordelen zijn aan het combineren van luxemerken onder 1 dak. Onder zijn leiding begon het bedrijf dan ook een agressieve expansie met overnames in diverse luxesegmenten.

Vandaag de dag bevat de groep zoveel luxemerken (75) dat ze bijna niet samen te vatten zijn op 1 blad papier. Hier zijn een paar van de bekendste namen: Christian Dior, Louis Vuitton, Givenchy, Loro Piana, Céline, Berluti, Kenzo, Guerlain, Loewe, Fendi, Bulgari, TAG Heuer, Hublot en Tiffany & Co. Men heeft ook een aanwezigheid in de detailhandel met Sephora (retailer voor de verkoop van make-up en parfums). Wereldwijd telt de LVMH groep meer dan 6000 winkels.

Bernard Arnault was slim om zo snel, zoveel luxemerken onder 1 paraplu te steken, want vandaag de dag zou dat niet meer lukken door de eindeloze rechtszaken en antitrust wetgeving. We denken dan ook dat het moeilijk is om wat LVMH gecreëerd heeft nog een tweede keer na te bootsen. Hiervoor moeten we gewoon nog maar kijken naar de gefaalde fusie tussen Tapestry en Capri Holdings. Dit geeft het bedrijf een unieke MOAT (competitief voordeel) volgens ons.

Arnault is reeds 75 jaar, maar zijn kinderen zitten in het bedrijf en staan dus klaar voor eventuele opvolging. Arnault heeft ook reeds aangekondigd dat hij tot zijn 80 jaar aan het hoofd zal blijven staan. De familie bezit 64% van de stemrechten en 48% van de aandelen. Het bedrijf wordt dus bestuurd met oog op de langere termijn.

Historische cijfers & laatste ontwikkelingen



De omzetontwikkeling van de afgelopen 20 jaar spreekt tot de verbeelding. Waar de omzet amper 37 miljard euro bedroeg in 2016 is dit vandaag de dag meer dan 80 miljard euro. En nooit was er een daling van de omzet, behalve in 2010 (net na de financiële crisis was er een dipje van 100 miljoen euro) en in 2020 (COVID). Maar keer op keer kwam de luxekoning sterker dan ooit terug.

Wanneer we kijken naar de recente cijfers, dan zien we dat de groep, net zoals de rest van de luxesector het moeilijk heeft, na enkele sterke jaren na de COVID pandemie. Over de eerste 9 maanden van fiscaal 2024 was er voor het eerst een licht krimp in de omzet van -2%. Bovendien werden verwachtingen van analisten reeds 3 kwartalen op rij niet behaald. Exclusief wisselkoersverschillen zou men er in geslaagd zijn de omzet stabiel te houden. Maar in het derde kwartaal was er een opmerkelijke -3% omzetsdaling op organische basis, terwijl er in Q1 en Q2 nog organische groei was. Ook de luxekoning ziet dus af van de afkoeling binnen de luxesector, zij het dan wel in beperkte mate en na 3 recordjaren.

Is dit dus het begin van een zorgwekkende of structurele negatieve trend? Wij denken van niet. Een normalisering na de sterke jaren na de pandemie lijkt ons eerder normaal. Combineer dit met de huidige malaise in China en eigenlijk mogen de resultaten van LVMH

bijzonder positief geacht worden. Zeker als je het vergelijkt met andere bedrijven hun resultaten binnen de luxesector.

- Burberry zag een omzetsdaling van -22% in Q1 en Q2 van zijn fiscale jaar.
- Capri Holdings zag een omzetsdaling van -16% in Q2 van zijn fiscale jaar.
- Kering zag een omzetsdaling van -12% in Q3 2024.

LVMH mag dus tot de sterkhouders gerekend worden binnen de sector.

Wanneer we kijken naar de winstmarges en het rendement op kapitaal, dan behoort LVMH ook bij de toppers.

De EBIT-marge van LVMH ligt rond 25% en de ROC (return on capital) ligt rond 13,33%. De gemiddelde EBIT-marge van de sector ligt rond 19,9% en de ROC rond 11%. LVMH scoort dus beter dan het gemiddelde.

Vooruitzichten

Als we uitgaan van 4% à 5% omzetgroei de komende jaren, dan verwachten we een omzet van zo'n 109 miljard euro tegen 2030. De nettowinst zal bij een nettomarge van circa 17% aandikken tot 18,6 miljard euro. De koers/winst van LVMH zal bij deze zeer voorzichtige prognoses rond 17x liggen. Dat is niet duur. Analisten hanteren momenteel veel agressievere verwachtingen, waarbij ze een hogere omzetgroei en hogere nettowinstmarge verwachten, waarbij de koers/winst-waardering amper rond 13x zou liggen, maar wij zijn eerder conservatief. Hoe dan ook is de conclusie: LVMH staat niet overdreven duur.

Over deze periode (2024 – 2030) zal men naar onze inschattingen ook zo'n 53 miljard euro overtollige cash genereren (vrije kasstroom minus dividenden reeds in rekening genomen). Dit kan men dan gebruiken voor inkoop eigen aandelen of voor toekomstige overnames (als men dat nog zou willen proberen). Hoe dan ook, als we de kaspositie in rekening zouden brengen, dan zou de EV/EBIT amper **9,4x bedragen in 2030**. Bijzonder goedkoop voor zo een kwaliteitsbedrijf.

Belangrijk aan deze assumpties is uiteraard: groei van de omzet en ook dat men zijn marges kan blijven verdedigen.

Conclusie

LVMH heeft dankzij zijn gespreide portefeuille aan luxemerken een groot voordeel op de concurrentie: wanneer 1 luxemerk wat uit de smaak valt, dan kan men terugvallen op een breed gamma aan andere merken. Met een marktaandeel van 20% binnen de luxemarkt, en met een financieel sterke positie (royale vrije kasstroom en gezonde balans) zien we LVMH als een sterkhouder in de sector die niet snel in de problemen zal komen.

Een heropleving van de Chinese consument kan een sterke katalysator zijn de komende jaren. Anderzijds, zou een slechter dan verwachte situatie ook kunnen wegen op het aandeel. Doch, we denken dat het meeste pessimisme zit ingeprijsd.

Geduldige beleggers mogen LVMH toevoegen aan hun langetermijnportefeuille en mogen reeds een positie openen aan de huidige prijzen. Onder 600 euro lijkt ons een ideaal aankoopmoment. Een daling richting 544 euro zou een no-brainer koopkans zijn (all things being equal), want dat is volgens ons een sterke vloer onder de beurskoers.

Het marge-profiel en omzetgroeiprofiel zou al dramatisch moeten veranderen voor een koers onder 544 euro te verantwoorden is, en voorlopig is dat totaal niet aan de orde.

Volgens onze conservatieve inschattingen is een stijging van de beurskoers met minstens 50% de komende 5 jaar zeker kansrijk (goed voor een jaarlijks rendement van 8,44% exclusief dividenden).

Voor wie het zich kan veroorloven om 100 stuks te kopen: je kan ook zeer sappige call opties schrijven op dit aandeel en gebruiken voor het oogsten van credits gedurende 2025.

Richemont (CFR) – klassieke, tijdloze juwelen en horloges

ISIN: CH0210483332

Huidige koers: 137 CHF

K/W: 22,8x

Vrije kasstroom: 3,7 miljard CHF (3,9 miljard euro)

Beurswaarde: 80 miljard CHF (85 miljard euro)

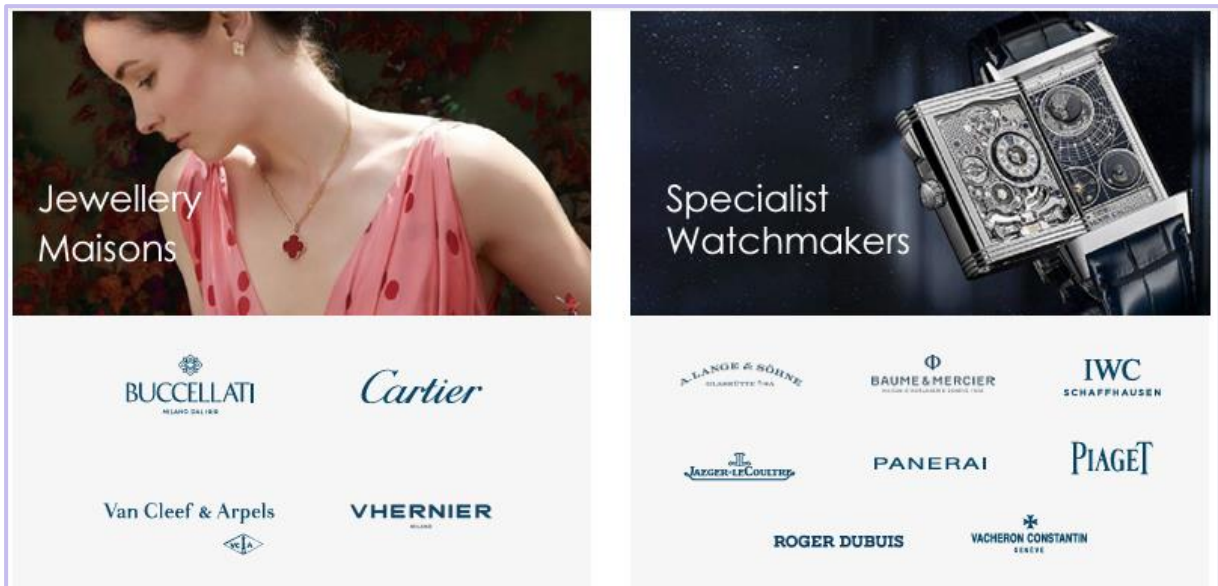
EBIT-marge: 21,58%

Risico: gemiddeld



Compagnie Financière Richemont SA, beter bekend als Richemont, is een Zwitsers conglomeraat dat zich richt op luxegoederen. Het bedrijf is actief in verschillende sectoren, waaronder juwelen, horloges, schrijfwaren, lederwaren en modeaccessoires.

Het bedrijf bezit juwelenuizen zoals Cartier, Van Cleef & Arpels en Buccellati. Men heeft ook horlogemakers in portefeuille: A. Lange & Söhne, Bâle & Mercier, IWC Schaffhausen, Jaeger-LeCoultre, Officine Panerai, Piaget, Roger Dubuis en Vacheron Constantin. Naast deze hoofdactiviteiten heeft men ook nog enkele “overige activiteiten” binnen de wereld van luxefashion zoals: Chloé, Delvaux (Belgisch), Montblanc en Serapien.

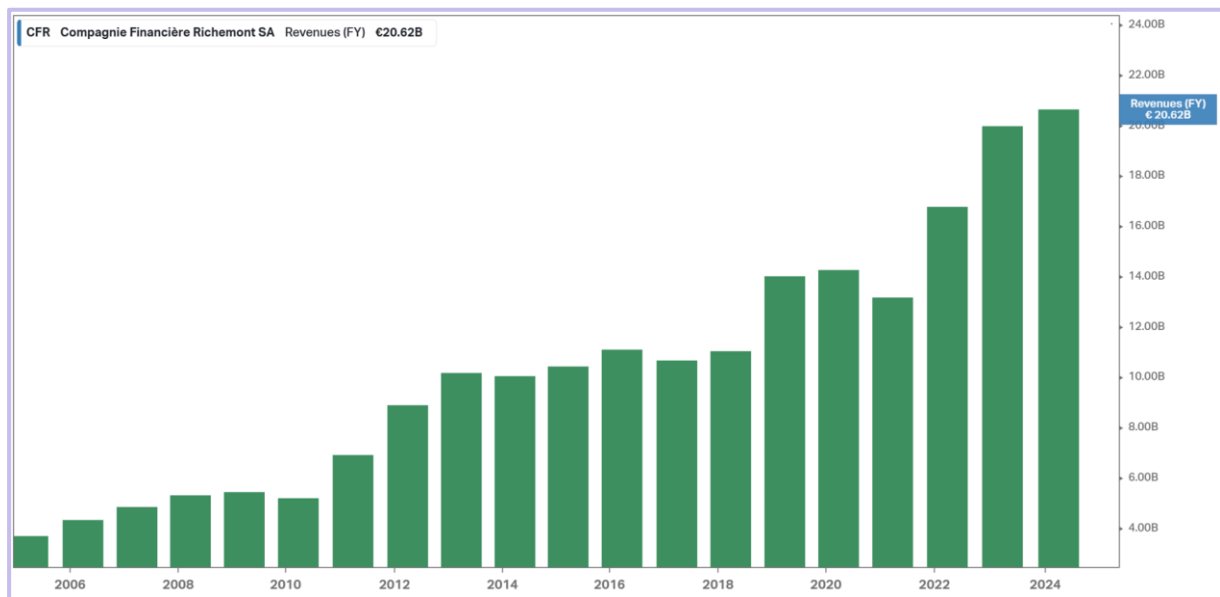


Het bedrijf werd opgericht door een Zuid-Afrikaanse zakenman genaamd Johann Rupert in 1988. In eerste instantie was het bedrijf actief in tabak, wijn, mijnbouw en later is men verschoven naar luxegoederen. De familie van Rupert bezit nog steeds 10% van de aandelen en 51% van de stemrechten. De huidige CEO is Nicolas Bos, voormalig hoofd van Van Cleef & Arpels. Johann Rupert is wel nog steeds de Voorzitter van de Raad van Bestuur.

Juwelen waren in het laatste fiscale jaar goed voor 10,7 miljard euro aan omzet (50% v/d omzet) en horloges 7 miljard euro (36%). De overige categorieën waren goed voor 1,8 miljard euro (9,2%). De meeste winst komt van de juwelen en horloges takken, terwijl de “overige categorie” voorlopig een klein verlies draait.

Op basis van juwelen en horloges is er volgens ons geen beter beursgenoteerd bedrijf dan Richemont. Het bedrijf bezit ongeveer 20% van de luxe horlogemarkt en is goed voor 6,2% van de totale luxemarkt qua omzet. Als je als belegger LVMH en Richemont in portefeuille hebt, dan bezit je een kwart van iedere euro die binnen de luxemarkt wordt uitgegeven.

Historische cijfers & laatste ontwikkelingen



De omzetevolutie van Richemont is net zo indrukwekkend als die van LVMH. Het bedrijf zag sinds 2016 de omzet stijgen van 11 miljard euro naar 20,6 miljard euro. Goed voor een CAGR van 8,07% per jaar.

Aangezien Richemont gevoelig is aan stijging van de inputkosten (stijgende prijzen voor goud en zilver) zouden we ons zorgen kunnen maken over de marges. Maar Richemont zijn EBIT-marge is de afgelopen jaren ijzersterk gebleven. In zwakke jaren, zoals tijdens COVID of de grote financiële crisis van 2009, daalden de marges tijdelijk, maar hierna veren ze vaak snel op tussen 18% en 24%. Momenteel ligt de EBIT-marge op 21,58%.

Het rendement op kapitaal ligt wat lager dan bij LVMH, rond 8% op dit moment. Maar met een rendement op eigen vermogen van 17% is Richemont zeker geen slecht bedrijf. In tegendeel.

De weerbaarheid van de sterke merken in de portefeuille waren zichtbaar over het eerste halfjaar. De omzet daalde maar met -1% over H1 2024 en dit ondanks een -19% daling van de omzet in Azië (voornamelijk door China). De juwelendivisie zag een 2% omzetgroei en had een operationele marge van 32,9% (35,5% vorig jaar). De horlogedivisie had het moeilijker, voornamelijk door China. De omzet daalde binnen deze divisie met 17% en de operationele marge bedroeg 9,7% (tegenover 19% vorig jaar). Ten einde 30 september had men een bruto

kaspositie van 12,1 miljard euro en de netto kaspositie 6,1 miljard euro. De balans is dus ijzersterk.

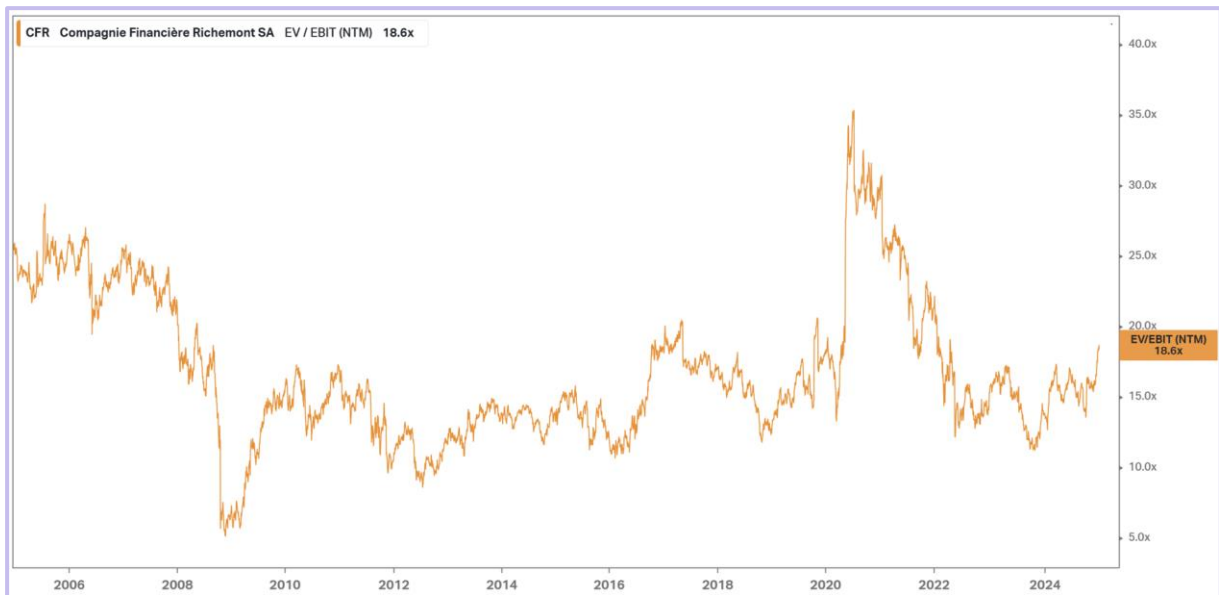
Richemont gaat voorzichtig om met de downturn in de horlogemarkt, daarom blijft men focussen op exclusiviteit en op voorraadmanagement. De zwakte komt voornamelijk door de Chinese markt, in andere markten was de vraag sterk en zelfs groeiende.

Wat de marges van de horlogegroep verder zal verhogen, is dat men meer focust op direct to consumer verkopen. Deze bedraagt nu nog maar 59% van de totale omzet van de divisie.

Vooruitzichten

We rekenen op een omzetgroei van circa 5% per jaar tot 2030. Dan zou de omzet richting 26 miljard euro moeten stijgen. Bij licht groeiende marges richting 20% (nettowinst-marge) zou dit dan wijzen op een winst van 5,3 miljard euro per jaar. En zelfs als je een marge van 17% neemt, zou de winst op 4,9 miljard euro uitkomen (huidige winstmarge ligt rond 17%). In beide scenario's staat het bedrijf niet duur volgens deze verwachtingen. De K/W tegen 2030 zou dan 16x bedragen (bij winstmarge van 20%) en 19x bij winstmarge van 17%.

Als we in rekening nemen dat Richemont een stijgend dividend blijft betalen (payout ratio stijgt gestaag van zo'n 50% naar 67% tegen 2030), en men koopt geen eigen aandelen in (want dat heeft men tot nu toe amper gedaan) terwijl er zelfs 1 miljoen extra aandelen per jaar bijkomen (om personeel te belonen), dan zou Richemont tegen een EV/EBIT noteren van circa 8,4x door zijn sterk stijgende cashpositie. Historisch gezien een zeer lage waardering (momenteel 18x EV/EBIT).



Bij deze assumpties houden we geen rekening met overnames die men nodig heeft om met 5% per jaar te groeien. In realiteit zal men waarschijnlijk wel regelmatig een overname doen, zoals men dat in het verleden ook gedaan heeft.

Hoe dan ook is de conclusie dat Richemont niet duur staat volgens deze vooruitzichten.

Conclusie

U heeft reeds LVMH onder de kerstboom gelegd en nu voegt u daar ongetwijfeld Richemont aan toe. Het bedrijf is de leider in de juwelenmarkt en de luxe horlogemarkt. Samen met LVMH vormen deze twee bedrijven de stofzuigers van de luxemarkt. Waar de rijken hun geld ook uitgeven, de kans is groot dat het in de zakken van Richemont of LVMH verdwijnt.

Het is jammer dat Richemont nu net is opgeveerd van 120 CHF naar 137 CHF. Want aan 120 CHF zouden we direct zeggen om een volwaardige positie te kopen. Aan 137 CHF, net na een sterke rally, zouden we beginnen met een halve positie en dan proberen bijkopen op koersdips. En die komen er ongetwijfeld altijd.

We benadrukken nogmaals: dit zijn aandelen voor de komende 5 jaar. Niet om snel rijk mee te worden, maar wel duurzame waardecreatie op langere termijn.

Moncler (MONC) – Italiaanse pracht die jaloezie opwekt

ISIN: IT0004965148

Huidige koers: 51,34 euro

K/W: 22

Vrije kasstroom: 714 miljoen euro

Beurswaarde: 13,89 miljard euro

EBIT-marge: 30%

Risico: gemiddeld



Moncler S.p.A. is een Italiaans luxe modemerkt dat opgericht werd in 1952 in het Franse dorpje Monestier-de-Clermont, wat ook de inspiratie was voor de merknaam “Moncler”. Het merk begon met een maken van outdoor-uitrusting (slaapzakken, tenten en gewatteerde jassen voor bergbeklimmers). In 1954 werden de Moncler-jassen gedragen door de expeditie die als eerste de K2, de op een na hoogste berg ter wereld, beklom. Later werd het merk de officiële leverancier voor het Franse skiteam op de Olympische Winterspelen in 1968 in Grenoble, waardoor men internationale erkenning won. In de jaren '80 werden de jassen zeer populair bij Italiaanse modebewuste jongeren, maar in de jaren '90 nam de populariteit af en kampte

men met financiële problemen. De Italiaanse ondernemer Remo Ruffini kocht uiteindelijk het merk in 2003 en herpositioneerde het merk als statussymbool binnen de luxemarkt, met een focus op exclusiviteit. Belangrijk hierbij is dat Moncler perfect raakt aan de belangrijke trends in de luxemarkt: namelijk functionaliteit, design en mode.

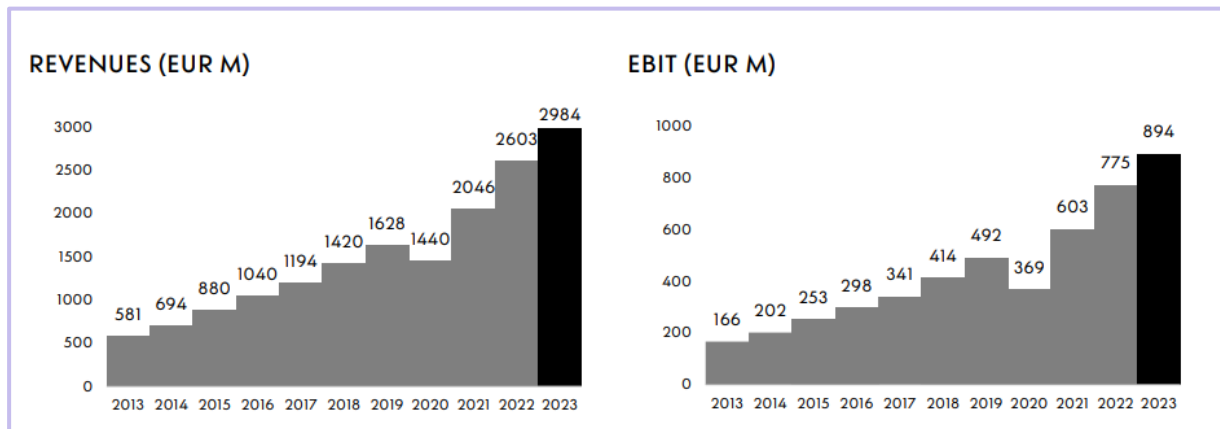


In 2013 kwam het bedrijf naar de beurs. En wie toen aandelen kocht van het bedrijf, die zou vandaag een rendement hebben van +293%, goed voor een CAGR van +13%.

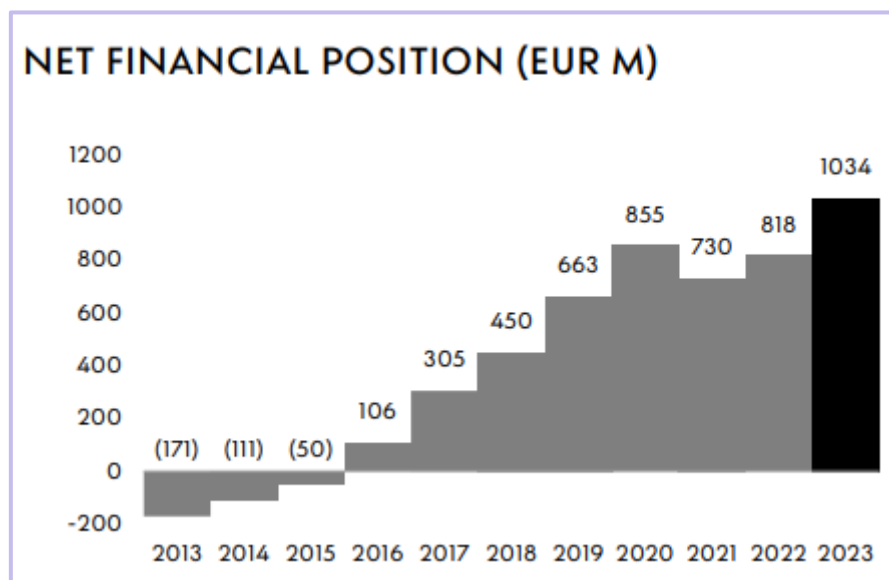
De Italiaanse ondernemer Remo Ruffini (63 jaar oud) is vandaag de dag nog steeds de CEO van het bedrijf en onder zijn leiding is Moncler uitgegroeid tot een luxebedrijf waar velen anderen in de sector jaloers op zijn. Met een omzet die gegroeid is van minder dan 600 miljoen euro in 2013 naar bijna 3 miljard euro vandaag en met consistente EBIT-marges van 30% (top van de industrie) kunnen we stellen dat Remo Ruffini een bijzonder kwaliteitsvolle CEO is.

Moncler is zo een sterke cashmachine met zo een sterke balans dat men in december 2020 overgegaan is tot zijn eerste overname: Stone Island. De overname kostte zo'n 1,15 miljard euro. En zo ontstond het prille begin van een modegroep. In plaats van een "merk".

Bovendien, waarbij Moncler historisch gezien vooral succes kende in het winterseizoen met zijn donsjasen, heeft men zich doorheen de jaren minder afhankelijk gemaakt van 1 seizoen en 1 product. De overname van Stone Island past in die strategie, en men staat nog maar aan het begin van verdere groei van dit merk.



En in tegenstelling tot veel andere ondernemers, die te dure overnames doen en dan waarde vernietigen, zorgde de overname van Stone Island niet voor waardevernietiging. Het bedrijf blijft een bijzonder sterke balans hebben, met eind 2023 voor de eerste keer meer dan 1 miljard euro netto kaspositie. En de marges van Moncler als groep zijn niet gedaald na de overname van Stone Island.



Wat Moncler volgens ons een powerhouse maakt met “staying power” is zijn unieke bedrijfscultuur met diepe identiteit en sterke waarden.

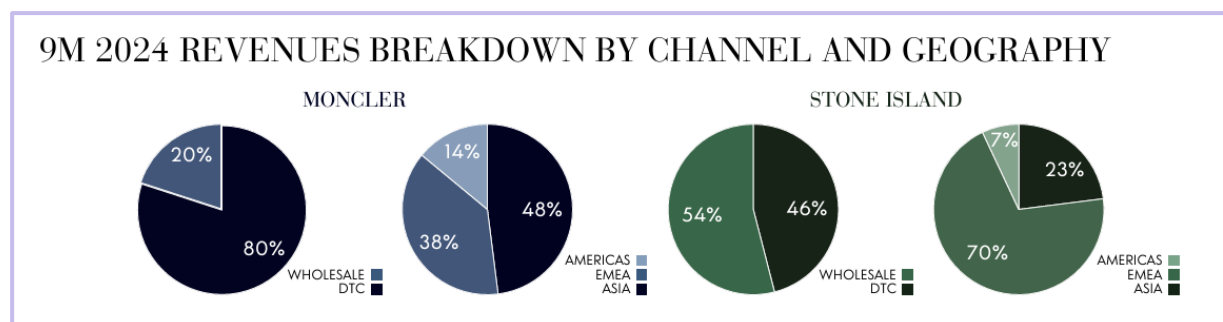
Laatste cijfers nog steeds sterk – maar groothandel problemen

Over de eerste 9 maanden van 2024 boekte de Moncler Group nog steeds een omzetgroei van 6% (bij gelijke wisselkoersen), goed voor 1,9 miljard euro aan omzet. Dat is een bijzonder sterke prestatie, gelet op de cijfers van de andere luxespelers die we eerder besproken hebben. Het direct to consumer kanaal van Moncler zag +13% groei en Stone Island kende +29% groei tijdens deze periode. Dit toont aan dat de merken nog steeds in trek zijn.

In het derde kwartalen waren echter de eerste signalen zichtbaar van verzwakking. Het merk Moncler zag een omzetsdaling van -3% in Q3 (gedreven door zwakke wholesale verkopen). Stone Island zag een omzetsdaling van -4% in Q3 (ook te danken aan lagere wholesale verkopen). Men is dus niet volledig immuun aan het verzwakkende consumentensentiment en de problemen die warenhuizen hebben.

Belangrijk is dat Moncler reeds 80% van zijn verkopen direct to consumer doet. Men heeft dus zelf controle over het verkoopkanaal, wat leidt tot betere positionering van het merk en betere marges. Terwijl bij het Stone Island merk dit maar 46,4% uitmaakt van de omzet. Men is dus nog te veel afhankelijk van groothandel (de kledij ligt bij retailers die ook andere merken verkopen). Maar dit belang vermindert in snel tempo, wat alleen maar positief kan zijn voor de marges en de verkoop op langere termijn.

Belangrijk om te onthouden is dat de direct to consumer verkoop sterk blijft, waardoor we weten dat de merken nog steeds begeerd worden door consumenten. Ze kopen sneller van de websites van de merken rechtstreeks of in de eigen boetieks van de Moncler Group.



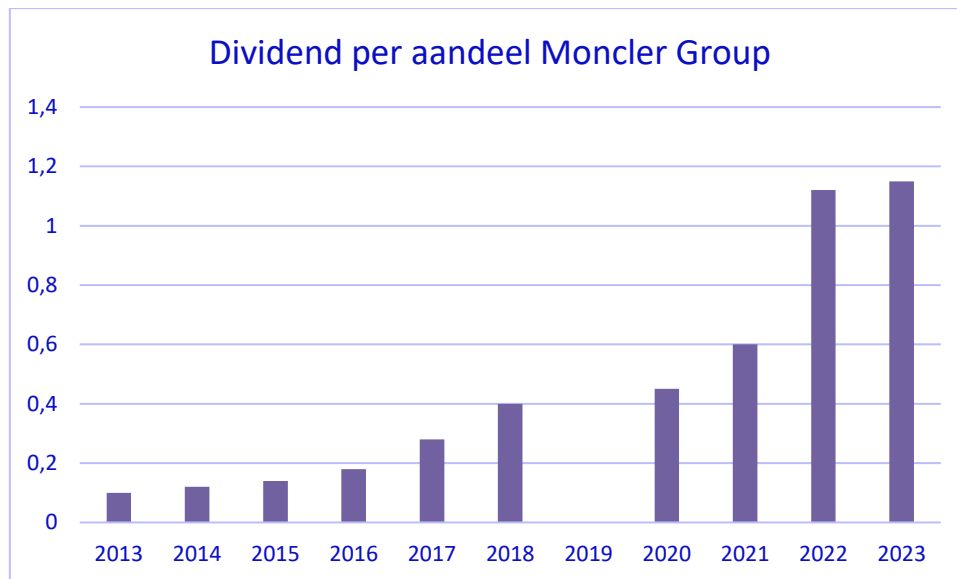
Op 13 februari 2025 komt Moncler met zijn jaarcijfers en dan weten we meer over de winstgevendheid. Over de eerste jaarhelft bedroeg de EBIT-marge alvast 21%, dit was meer dan in de eerste helft van 2023 (19,2%).

Opmerkelijke ontwikkeling: in september 2024 besloot LVMH indirect een belang te nemen in Moncler. De huidige CEO van Moncler bezit via zijn investeringsvehicle zo'n 16% van het kapitaal van Moncler. Maar zijn doel is om dit belang op te trekken tot 18,5%. LVMH helpt de CEO van Moncler door een belang te nemen in zijn investeringsvehicle van 22%, waardoor er cash vrijkomt om de extra aandelen te verwerven in Moncler. LVMH zal hierdoor onrechtstreeks 4% van Moncler bezitten. En hierdoor kan het bedrijf zijn onafhankelijkheid behouden onder leiding van Remo Ruffini. De komende 3 jaar hebben LVMH en Remo Ruffini afgesproken hun belang in Moncler niet te vergroten boven 20%. Hierna ... kan er altijd een overname volgen.

Vooruitzichten

Analisten verwachten jaarlijks een groei tussen 6% en 10% de komende jaren voor Moncler. Wij sluiten ons aan bij deze visie. Als klein bedrijf zou men dubbel zo hard moeten kunnen groeien als de sector. Tegen 2030 zou de omzet dan in de buurt moeten komen van 4,9 miljard euro. De marges moeten gewoon stabiel blijven om een nettowinst te bekomen in de buurt van 1 miljard euro en de vrije kasstroom zal richting 900 miljoen euro gaan.

Het dividend kost momenteel 300 miljoen euro per jaar en is groeiende. Maar men heeft geen blinde dividendpolitiek, men keert enkel dividend uit wanneer de liquiditeit van de groep sterk is. En investeringen in de business hebben voorrang, wat we goed vinden. Zo werd het dividend in FY 2019 geschrapt om liquiditeit te vrijwaren tijdens de pandemie.



Gelet op de sterke financiële positie van de groep en de sterke vrije kasstroom, verwachten we ondanks groeiende dividenden dat de kaspositie met 2,2 miljard euro zal toenemen.

Dat brengt de EV/EBIT tegen 2030 op **7,16x**. Dat is een extreem aantrekkelijke waardering, aangezien de EV/EBIT van Moncler momenteel op 15x ligt en historisch nog nooit onder 12x gelegen heeft. Als deze verwachtingen uitkomen kan Moncler dan ook niet anders dan stijgen.

Conclusie

Moncler is een groeiende luxegroep met een solide basis. Het Moncler-merk zorgt voor een zeer solide basis, waarop men verder kan bouwen. Stone Island is een jonge groeiparel, met nog werk aan, maar met potentieel. En onder het leiderschap van Remo Ruffini zien we de merknaam verder groeien tot evenzeer een mooie parel. De balans is gezond, de waardering is niet overdreven. Men combineert functionaliteit (mensen warm houden), met uitzonderlijke creativiteit en kwaliteit. Volgens ons de juiste combinatie voor een solide luxemerk.

Moncler rond 50 euro is een eerste positie waard. Tijdelijk “minder goede resultaten” kunnen leiden tot een uitverkoop onder 45 euro en dan zouden we uitbreiden met oog op de langere termijn. Aangezien dit een midcapspeler is met zo’n 13 miljard euro beurswaarde zal de volatiliteit iets hoger zijn dan gemiddeld, maar op langere termijn (tegen 2030) is een verdubbeling van de beurskoers niet uitgesloten als men de verwachtingen kan halen.

Bonusaandeel voor de luxesector – strong brand momentum

Prada (1913)

ISIN: IT0003874101

Huidige koers: 64,90 HKD (7,99 euro)

K/W: 22x

Vrije kasstroom: 1 miljard euro (expected volgend jaar)

Beurswaarde: 21,36 miljard euro

EBIT-marge: 22%

Risico: gemiddeld



Laten we beginnen met de belangrijkste vragen: waar kan ik Prada aandelen kopen? Prada kan gekocht worden in Amerika met ticker **PRDSY** (via de Pink sheets met over the counter handel) of op Hong Kong met de ticker **1913**. Je kan het ook kopen in Europa met als ticker **FWB2**. De hoofdnotering is in Hong Kong omdat het Italiaanse merk zich voornamelijk wenst te focussen op de Aziatische luxemarkt.

Het volume op de Amerikaanse en Europese notering schommelt sterk, met maar een paar duizend aandelen die per dag verhandeld worden. De volatiliteit is dan ook groot. In Hong Kong worden dagelijks honderden duizenden of miljoenen aandelen verhandeld.

Het enige voordeel aan een Europese of Amerikaanse notering is dus dat je met geen wisselkoersrisico zit. Als de Hong Kong Dollar (HKD) in waarde daalt, dat dit je rendement dan niet aantast. Werk altijd met aankooplimieten en werk nooit met een marktorder als je handelt in Prada, wegens de lagere volumes op de USA en EU markt.

Waarom is Prada interessant?

In het kort gezegd: dit is een luxebedrijf *on fire*. Terwijl de rest van de sector met slabakkende resultaten uitpakt, kan Prada dankzij zijn lokale en intensieve focus op de Aziatische markt, gecombineerd met de verbetering van zijn kwaliteit en het op de markt brengen van een nieuw merk (Miu Miu) vandaag de vruchten plukken van die inspanningen.

Tijdens de Capital Markets Day van 2021 stelde men volgende doelstellingen: de omzet moet groeien van 3,2 miljard euro in 2019 naar 4,5 miljard euro (op de “medium” termijn) en de EBIT-marge moest verdubbelen van 10% naar 20%. Zoals je straks zult zien, werden deze doelstellingen met glans behaald.

Men heeft een sterke direct to consumer retail business met meer dan 90% van de verkoop via eigen kanalen (zoals we zagen bij Moncler is dit zeer belangrijk). Ook de online penetratie van de verkoop is sterk gestegen, waar dat in 2019 nog maar 2% was, mikt men op 15% op de “medium” termijn, in 2021 was dit reeds 7%.

Prada heeft ook massaal ingezet op het bereiken van de jongere generaties, via TikTok, Weibo, etc. Dit zijn de consumenten van morgen en de merknaam bekendheid is dan ook sterk toegenomen bij die generaties. Sinds 2021 verschijnt Prada reeds regelmatig in de top merknamen met het meeste merkmomentum en ook in 2024 heeft men een knap kunstje verwezenlijkt met Miu Miu (daarover zo dadelijk meer).



Naast al die initiatieven is men er ook in geslaagd om de Prada merknaam verder uit te breiden tot tal van nieuwe categorieën. Van sportkledij, tot klassieke handtassen, parfums, juwelen en zonnebrillen, alles met het PRADA logo op verkoopt goed. Daar zullen binnenkort nog skincare en make-up bijkomen. Het bedrijf verdient dan ook jaarlijks bijna 100 miljoen euro aan passieve licentie-inkomsten. Dit stroomt rechtstreeks naar de winst.

Miu Miu – het wondermerk voor de geëmancipeerde vrouw die zichzelf wil zijn

Prada is ondertussen een merk dat reeds meer dan 100 jaar oud is. Opgericht in 1913 door Mario Prada en zijn broer Martino Prada. Ze focusten voornamelijk op lederen goederen. Later, in 1978 nam **Miuccia Prada** de kleindochter van Mario de leiding over. Ze introduceerde nieuwe collecties en transformeerde het familiebedrijf in een wereldwijd luxemerk.

In 2011 kwam het bedrijf naar de beurs in Hong Kong waarmee het bedrijf 2,14 miljard euro ophaalde. Sindsdien heeft het bedrijf zijn omzet meer dan verdubbeld (+130%) en is het aandeel ook met 116% gestegen. Een succesverhaal dus. En na meer dan 100 jaar nog steeds relevant. En misschien vandaag wel meer dan ooit, dankzij de snelle opmars van zijn merk: Miu Miu.

Miu Miu is vernoemd naar de bijnaam van Miuccia Prada binnen haar familie. Dit merk werd opgericht omdat ze een modehuis wilde creëren dat speelser en minder formeel was dan

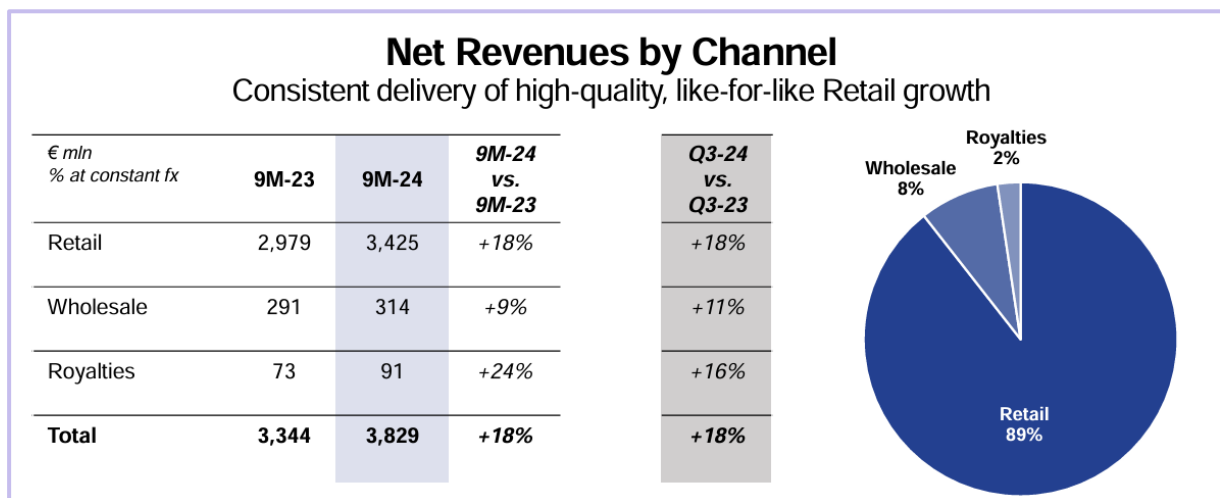
Prada. Prada staat namelijk voor minimalistische luxe. Miu Miu werd uiteindelijk haar creatieve speeltuin, met een focus op **excentriciteit, speelsheid, en vrouwelijke expressie**.

De doelgroep van het merk zijn jongere vrouwen en modebewuste consumenten die op zoek zijn naar luxe met een creatieve, eigenzinnige touch. Ideaal voor de jongere generatie sterk geëmancipeerde vrouwen.

In 2021 noemde Prada Miu Miu nog een **turnaround**. Waarbij het de prioriteit van de groep was om 150 miljoen euro te investeren in extra reclame voor het merk in de komende 3 jaar en om het merk populair te maken bij Millennials en Gen Z.

Nu moet je eens kijken naar de laatste cijfers over de eerste 9 maanden van 2024:

- Prada groep omzet: **+18%** tot 3,8 miljard euro
 - Prada-merk omzet: **+4%**
 - Miu Miu omzet: **+97%**



Terwijl de rest van de luxesector dus klaagt over een groeivertraging, groeit Prada als groep maar liefst met bijna **+20%**. En dat ondanks alle negatieve macro-economische factoren.

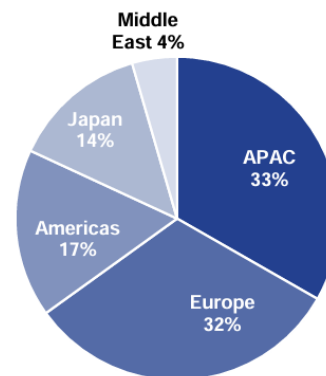
En Miu Miu zag de omzet quasi verdubbelen van 446 miljoen euro in 9M-23 naar 854 miljoen euro in 9M-24. Miu Miu is hierdoor reeds goed voor **25%** van de groepsomzet. Iedere procent groei wordt dus belangrijker in het geheel van de groep.

Retail Sales by Geography

Double-digit growth across all regions in Q3

€ mln % at constant fx	9M-23	9M-24	9M-24 vs. 9M-23
Asia Pacific	1,043	1,139	+12%
Europe	941	1,089	+18%
Americas	536	576	+8%
Japan	334	466	+53%
Middle East	125	154	+24%
Total	2,979	3,425	+18%

Q3-24 vs. Q3-23
+12%
+18%
+10%
+48%
+36%
+18%



En nog belangrijker: overall was er groei. In iedere markt. Azië, Europa, Japan, Amerika, en het Midden-Oosten. Miu Miu & Prada zijn *on fire* wereldwijd. Geen excuses, gewoon topresultaten.

Herinner je je nog dat Prada mikte op 20% EBIT marges in 2021? Wel over de eerste 6 maanden van het jaar bedroeg de EBIT marge een gezonde 22,6%. Top winstgevendheid dus, gecombineerd met best-in-class groei.

Ondanks sterk momentum, nog steeds ondergewaardeerd

Wanneer we kijken naar de beurskoers van Prada, dan zien we dat de markt pas recent het positieve momentum bij Miu Miu aan het inprijzen is. Het aandeel is nog steeds niet uitgebroken tot nieuwe hoogtepunten, terwijl Miu Miu een compleet nieuwe dynamiek geeft aan het Prada bedrijf. Miu Miu is op dit moment reeds een merk dat meer dan 1 miljard euro omzet genereert voor de groep op jaarbasis, en bovendien nog een bijzonder groeitraject voor zich heeft. Combineer dat met leidinggevende marges en met een sterke Aziatische focus (waar de meeste groei ligt), dan zit je met een bedrijf dat toch wel hoger mag gaan.



Historisch bekeken noteert Prada nog steeds tegenover een EV/EBITDA van amper 10x en een EV/EBIT van 16x. Dat is bijzonder gemiddeld tegenover de sectorgenoten, terwijl het bedrijf veel harder groeit dan alle andere spelers in de sector op dit moment. Prada verdient dan ook een premium waardering, maar heeft die nog steeds niet!

Wij vermoeden dat de zeer *down to earth* toon van het management tijdens de conference calls het enthousiasme drukt. Voor hun is het namelijk gewoon een kwestie van hard werken en daar nu de resultaten van plukken. Men maakt geen grote uitspraken over toekomstige groei voor Miu Miu, maar dat biedt mogelijkheden om beleggers positief te verrassen.

Prada heeft momenteel 2,55 miljard uitstaande aandelen. Dit is al jaren stabiel en er komen geen nieuwe aandelen bij. Dat is reeds positief. Inkoop eigen aandelen doet men ook niet, want de familie Prada bezit reeds 2 miljard aandelen, goed voor 80% van het kapitaal. Dit zal ook niet snel veranderen.

De huidige beurskoers in Hong Kong van 65 HKD (7,99 euro) wijst op een beurswaarde van 21,3 miljard dollar of 20,33 miljard euro.

Analisten verwachten dat de groei van Prada zal afnemen van +13% in 2024 naar +10% in 2025 en vervolgens naar +9% in 2026 en dan +3% in 2027. Dit kan realistisch zijn, maar we vermoeden dat Miu Miu toch nog sterker zal kunnen presteren dan gedacht en dat Prada daardoor niet snel lager dan de sector zal groeien.

Hoe dan ook, zelfs met deze conservatieve inschattingen, zal de omzet van Prada stijgen naar nieuwe records, goed voor meer dan 7 miljard euro tegen 2028. En de nettowinst zal stijgen tot 1,2 miljard euro.

Prada heeft nog een stevig CAPEX programma lopen, waarbij men in 2023 zo'n 752 miljoen euro investeerde in het vernieuwen van winkels en openen van nieuwe winkels en in zijn digitale transformatie. In 2024 zou deze trend (deels) aanhouden, maar hierna zal de vrije kasstroom significant toenemen. Men heeft afgelopen jaren cruciaal vastgoed gekocht in New York, waar men al decennia huurt, maar nu heeft men er eigenaarschap van genomen. Deze gebouwen kosten gemakkelijk 400 miljoen dollar, omdat dit de meest "bekende" winkelstraat in de wereld is met veel toerisme. Dit zijn investeringen voor de langere termijn die (hopelijk) hun waarde behouden. Want er zitten wel wat centjes in, maar een slechte investering lijkt het ons niet. Men kocht ook retailterrein in de Crown Building in New York, een luxueus gebouw waar onder meer merken zoals Chanel ook aanwezig zijn.

De familie bestuurt het bedrijf echter zeer conservatief, met steeds een nettokaspositie voorhanden. Momenteel bedraagt de nettokaspositie zo'n 250 miljoen euro. We zien dit de komende jaren toenemen richting 4,6 miljard euro, als men geen zotte investeringen doet en gewoon een 50% payout ratio blijft behouden en de overtollige cash opstapelt.

Dit alles zal ertoe leiden dat Prada tegen 2030 een EV/EBIT zal hebben van 8,5x of een bedrijfswaarde/vrije kasstroom van 11x.

Conclusie

Het feit dat het reeds 100 jarige Prada zichzelf zo sterk relevant weet te houden met zo een oud merk doet ons een beetje perplex staan en doet ons alleen nog meer geloven in het bestuur van de firma en de sterke familiale verankering. Er waait duidelijk een frisse wind bij Prada, en de uitvoering omtrent het merk Miu Miu was een schot in de roos. De onderliggende kwaliteiten van het bedrijf mogen dan ook niet onderschat worden.

Als Europeaan hebben we misschien minder feeling met Prada als luxemerk, maar in andere delen van de wereld speelt men zijn kaarten perfect. Met name in Azië is men zeer sterk bezig.

We zien in Prada dan ook een koopkans, voornamelijk omwille van zijn aantrekkelijke waardering tegenover zijn groeiprofiel.

We zouden hier werken met een volledige aankoop, inspelen op het momentum van het aandeel en de uitbraak naar hogere koersen die er volgens ons zit aan te komen. Maar het momentum van Miu Miu moeten we goed opvolgen en niet twijfelen om bij een snelle stijging van +20% à +25% om winst te nemen. De koers in Hong Kong bedraagt nu zo'n 65 HKD. We mikken op een koersdoel van 82 HKD op korte termijn. Goed voor een stijging met zo'n 25%. Daarmee zou het aandeel stijgen naar zijn vorige all time high. Beschouw dit als een hybride trade/belegging.

Slotwoord

Ziezo, we hopen u met dit ebook een grondige basis gegeven te hebben met onze visie op de luxesector en met de bespreking van enkele kansrijke bedrijven.

Het is belangrijk een langetermijnvisie te hanteren bij deze aandelen. Je surft mee op een belangrijke sector met volgens ons rugwinden en met blijvende relevantie.

Het is eenvoudig: er zijn maar een handvol bedrijven die het leven van de ultrarijken verrijken met unieke ervaringen en producten. Deze bedrijven en hun consumenten leven in een wereld van oneindig veel geld. En geld moet rollen. Dat geld rolt naar de slimme bedrijven die de rijken speciaal doen voelen en die hun sterke merknaam behouden doorheen de tijd.

In plaats van 1 aandeel te kiezen uit de besproken aandelen, kunt u een mandje samenstellen van deze bedrijven, zodat deze bedrijven in hun totaliteit 1 positie uitmaken binnen uw portefeuille.

Prada is meer een momentumtrade, op basis van ijzersterke uitvoering en groei van het Miu Miu merk. Dus dit kunt u beschouwen als een trade. U kunt zelfs een stoploss inleggen 20% onder de koers. Maar wij denken dat er opwaarts potentieel in het aandeel zit de komende kwartalen. Zeker met verdere aankondigingen van Chinese stimuli. Een koersterugval zou net een uitgelezen instapkans kunnen zijn.

Er is geen garantie dat deze aandelen in een stijgende lijn direct omhoog zullen gaan. De weg kan hobbelig zijn, op basis van macro-data en fashion trends. Maar we hebben volgens ons robuuste bedrijven besproken die op langere termijn altijd hun weg terug zullen vinden. En in dit geval zijn we **beleggers** en geen traders. Daarom hanteren we een langetermijnvisie.

Zolang als we niet te veel betalen voor goede bedrijven is de kans op permanent kapitaalverlies klein. En in dit geval liggen de kansen volgens ons in ons voordeel.

We wensen u veel succes en plezier met deze luxecadeaus onder de kerstboom.

Met vriendelijke groeten,

Het Beleggers University Team

P.S. vond u dit ebook interessant en waardevol? En wil je meer thema ebooks zoals dit? Laat het ons weten!

Bijlage

Heeft u extra uitleg nodig omtrent dit rapport? Twijfel dan niet om ons te contacteren. Wij zijn dag en nacht bereikbaar via email: info@beleggersuniversity.com

Gebruiksvoorwaarden en copyright

Alle informatie op de website of in de rapporten van Beleggers University mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm tenzij voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de uitgever. Het gebruik van de Beleggers University website of het lezen van onze rapporten betekent dat de bezoeker van de website zich stilzwijgend akkoord verklaart met onderstaande gebruiksvoorwaarden.

Intellectuele eigendomsrechten

De gebruiker erkent uitdrukkelijk dat de verstrekte informatie en gegevens eigendom zijn en blijven van Beleggers University en haar informatieleveranciers en verbindt er zich toe om er geen wijzigingen aan te brengen.

De gehele of gedeeltelijke presentatie, reproductie, verspreiding, verkoop, verdeling, publicatie, aanpassing en gebruik voor commerciële doeleinden op eender welke wijze van de websites en hun inhoud is verboden zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Beleggers University.

Dit rapport is auteursrechtelijk beschermd, waarbij elke onrechtmatige verspreiding van dit rapport aanleiding zal geven tot een forfaitaire schadevergoeding van 10.000 EUR per inbreuk, ongeacht het recht van Beleggers University om haar hogere schade te begroten. Dit rapport is niet bedoeld om enig persoon tot het kopen of verkopen van enig product aan te zetten en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies.

Aansprakelijkheid

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. Beleggers University en haar informatieaanbieders garanderen dan ook niet de juistheid, volledigheid, geschiktheid van de informatie voor welk gebruik dan ook.

Beleggers University is niet verantwoordelijk voor welke beslissing of handeling dan ook die door de gebruiker zou zijn genomen op basis van de verstrekte informatie of gegevens; noch is ze verantwoordelijk voor fouten of vergissingen; en ze is evenmin verantwoordelijk t.a.v. gebruiker of derden voor mogelijk geleden direct, indirecte, incidentele schade, winstderving, verlies van opportuniteit of voor eender welke schade veroorzaakt door haar nalatigheid of vergetelheid in het verschaffen, compileren, monteren, schrijven, interpreteren, melden en verspreiden van info of data d.m.v. deze dienst, en dit zelfs indien ze gewaarschuwd werd voor zulke schade.