

PRICING POWER



FERRARI EST EFFECTIVEMENT UNE VALEUR DE LUXE

LETTRE N° 49 : FEVRIER-MARS 2019

Il y a 2 ans nous avons titré lors d'une précédente lettre : « FERRARI : LE PRIX DU RÊVE ».

A l'époque nous étions bien seuls sur la place de Paris à mettre en avant le statut unique de FERRARI aussi bien dans son secteur qu'au sein d'un échantillon de marques « automobile de prestige ». Le dossier était alors suivi exclusivement par les analystes automobiles de chaque bureau de recherche. Par définition, ils trouvaient la valeur surévaluée et étaient tous vendeurs du dossier. Depuis le titre a pris 100%.

La société était alors cotée depuis un an mais rien n'y faisait. Malgré des caractéristiques financières similaires aux valeurs de luxe telles que : une marge opérationnelle à 20% ou encore un excédent brut d'exploitation (EBITDA) à 27% et un retour sur capitaux employés à 25%. Ces éléments auraient dû alerter la communauté financière.

Ces ratios sont en effet caractéristiques des valeurs autonomes dont le luxe fait partie. Pour s'en convaincre si l'on considère l'année 2009, soit la dernière grande crise industrielle (post LEHMAN BROTHERS), les ventes de FERRARI n'avaient reculé que de 7% contre près de 40% pour des marques de prestige comme ASTON-MARTIN, LAMBORGHINI ou encore BENTLEY. C'est la preuve évidente de l'exclusivité de la marque FERRARI. Cette caractéristique se retrouve dans les délais d'attente des clients de la marque au cheval cabré, comparables à HERMES.

ASTON MARTIN a justement publié ses résultats fin février : la sanction ne s'est pas faite attendre avec -22% sur le titre en une séance. En cause : les perturbations liées au BREXIT ! N'est pas FERRARI qui veut.

Par voie de conséquence, c'est FERRARI qui décide qui sont ses clients ! Il faut être déjà propriétaire pour pouvoir passer commande. Par ailleurs, le prix de la personnalisation des modèles ne cesse d'augmenter d'année en année. Ces éléments se retrouvent dans la rentabilité opérationnelle du groupe : quand MERCEDES marge à 11%, les supercars de la SCUDERIA margent à 40%.

Nous avons donc à l'époque intégré FERRARI directement dans les premières positions d'AMPLEGEST PRICING POWER. Depuis, de l'eau a coulé sous les ponts, FERRARI est désormais suivie par les analystes luxe parmi un échantillon qui regroupe entre autres HERMES, BRUNELLO CUCINELLI, LVMH, KERING ou PRADA (les benchmarks en interne de feu Sergio Marchionne). Et c'est amplement mérité.

GERARD MOULIN

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. Il ne constitue ni un élément contractuel, ni un conseil en investissement, ni une offre pour acheter ou vendre quelques placements spécifiques. Du fait de leur simplification, les informations contenues dans ce document sont partielles. Elles peuvent être subjectives et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Toutes ces données ont été établies de bonne foi sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par le commissaire aux comptes. Les personnes qui viendraient à se trouver en possession de ce présent document sont invitées à la demande d'Amplegest à se renseigner et à respecter toutes les lois et règlements applicables relatifs à la possession ou à la distribution de tels supports d'information.