

## LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



### 9%

**La croissance organique  
de LVMH au 3<sup>ème</sup>  
trimestre 2023 contre  
17% au premier  
semestre**

### -21,5 %

**La baisse du chiffre  
d'affaires en euros  
dans la branche Vins &  
Spiritueux de LVMH au  
3<sup>ème</sup> trimestre**

## L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs



### LVMH cale au 3<sup>ème</sup> trimestre

C'était la publication attendue en ce début de saison des résultats, en tant que baromètre du secteur. Notre champion français du Luxe, leader mondial incontesté, a annoncé son chiffre d'affaires du troisième trimestre ce mardi 10 octobre, après la clôture du marché. Celui-ci a déçu et est ressorti à 19,96 milliards d'euros, contre des attentes aux alentours de 21 milliards d'euros. La réaction du titre ne s'est pas fait attendre, avec une baisse de 6,46% au cours de la séance du lendemain. La division Vins & Spiritueux est la plus décevante avec une baisse de 21,5% du chiffre d'affaires en euros. À l'inverse, la branche Distribution sélective a agréablement surpris, avec une progression de 17,6% de ses revenus. LVMH ayant connu, depuis 2010, un accroissement annualisé de plus de 12% de ses revenus et de plus de 15% de son bénéfice par action. C'est pourquoi la donnée clé scrutée par les investisseurs est la croissance organique du groupe, ainsi que celle de chaque entité. L'année 2023 avait bien débuté, car celle-ci était de 17% au premier semestre. La déception se lisait sur tous les visages avec le chiffre de 9% au troisième trimestre contre 11,9% attendu par les analystes. La division Mode et Maroquinerie, considérée comme le navire amiral et qui pèse près de la moitié des ventes, affiche également un net ralentissement avec une croissance de 9% contre 20% au premier semestre et 11,2% attendu par le consensus.

#### Est-ce la fin de la super croissance et un retour à une normalisation ?

En 2022, LVMH avait publié également une croissance organique magnifique de 17%, qui s'était poursuivie au 1er semestre 2023. Cette superbe performance a été possible, malgré un 4<sup>ème</sup> trimestre 2022 plus modéré à 9%. Par conséquent, des trous d'airs dans le passé, comme nous le vivons aujourd'hui, ne constituent pas un fait nouveau et n'ont pas entamé le potentiel du groupe. Ce qui est plus rare, est la

forte dichotomie entre les divisions, comme nous l'évoquions auparavant. Nous pouvons donc penser, que dans une configuration où toutes les entités contribuent positivement, la croissance potentielle du groupe se situe nettement au-dessus des 10%. Un autre point important est la faiblesse actuelle aux États-Unis, qui connaissent une progression de seulement 2%, après une contraction de 1% précédemment. Etant donné les récents bons chiffres économiques et le niveau faible du chômage outre-Atlantique, il est légitime de penser que l'activité devrait redémarrer, surtout si l'effet de déstockage dans la branche Vins & Spiritueux, principalement dans le cognac, cesse.

L'atout majeur du groupe reste son « pricing power », c'est-à-dire sa faculté à augmenter ses prix, car la demande sur ses produits de luxe est inélastique et peu sensible à la conjoncture économique. Nous pensons que ce sera toujours le cas, à part quelques exceptions dans les vins et spiritueux. LVMH ne communique pas dans ses publications, sur la contribution de l'effet prix dans son chiffre d'affaires, mais celui-ci doit être significatif. C'est pour cela que le consensus des analystes de 24,17 milliards d'euros de revenus pour ce 4<sup>ème</sup> trimestre contre 22,7 milliards d'euros l'année dernière semble atteignable, surtout dans un contexte d'achats de fêtes de fin d'année. Tout ceci serait possible, malgré un effet de change défavorable de 4% sur les neufs premiers mois et probablement plus important au cours du dernier trimestre, et qui devrait se poursuivre au cours de ces trois derniers mois de l'année.

En résumé, LVMH reste une société de croissance, dont le potentiel organique à long terme se situe toujours entre 10 et 15% par an. Après une déception, et dans un contexte géopolitique plus compliqué comme aujourd'hui, la faiblesse du titre pourrait durer encore plusieurs semaines, mais devrait constituer, selon nous, une opportunité d'investissement à moyen et long-terme.

## VOTRE CONTACT



**Axelle RIESI**

Responsable  
des relations partenaires

✉ [ariesi@financieredelarc.com](mailto:ariesi@financieredelarc.com)

☎ 06 58 11 84 85



## PERFORMANCE DES MARCHÉS

Nos analyses et convictions

### MARCHÉS ACTIONS

CAC 40 Index	7 104,53	1,52%
Euro Stoxx 50	4 198,23	2,40%
S&P 500 Index	4 349,61	2,15%
MSCI AC World	232,18	2,03%
MSCI Emerging Markets	174,09	3,14%

Source Bloomberg – Période du 28/09/2023 au 05/10/2023

C'est toujours un paradoxe. Les bourses mondiales sont montées cette semaine, en plein conflit sanglant au Moyen-Orient. Cette progression est attribuée à la baisse des taux longs, qui étaient en pleine tensions depuis la mi-septembre. Ce n'est malheureusement qu'un soulagement et cette hausse ne peut être durable sans des facteurs fondamentaux positifs. La saison des résultats du 3<sup>ème</sup> trimestre doit convaincre. Malheureusement, la publication de LVMH a déçu, ce qui pèse sur le marché.



A. BENOIST-VIDAL

**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous maintenons notre approche plus défensive adoptée en juillet, en réduisant la pondération des titres les plus volatils du portefeuille et en augmentant les liquidités, désormais rémunérées. Nous maintenons une sous-pondération sur la consommation ainsi que sur les financières. Nous conservons notre surpondération sur la santé et l'énergie et faisons de dos rond sur le luxe.

### MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,79	-9,2 bp
Italie 10 ans	4,76	-12,7 bp
US T-Note 10 ans	4,70	-2,2 bp
Japon 10 ans	0,76	-5,4 bp
Gilt 10 ans	4,42	-11,9 bp

Source Bloomberg – Période du 28/09/2023 au 05/10/2023

La semaine a été marquée par le conflit entre Israël et la Palestine qui a ravivé les craintes géopolitiques. Les communications des membres de la Fed ainsi que le compte-rendu de la dernière réunion de la BCE ont, de leur côté, pointé vers une pause durable dans le cycle de hausse de taux de part et d'autre de l'Atlantique. Seule l'inflation américaine publiée le 12 octobre a déçu et entraîné une tension sur les rendements obligataires. Néanmoins, sur la période, c'est la détente des taux qui a prévalu.



Sunjay MULOT

**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous conservons une exposition longue en duration. Nous ne sommes plus exposés sur les dettes périphériques européennes et conservons notre exposition sur le crédit investment grade de maturités intermédiaires, avec un appétit pour les dettes subordonnées. Nous restons sélectifs sur le crédit high yield européen et ne sommes plus exposés sur le crédit émergent.

### MATIÈRES PREMIÈRES

WTI crude	82,91	0,73%
Or	1 871,48	2,93%
Cuivre	359,10	1,10%
Argent	21,85	4,67%
Soja	1 290,00	0,72%

Source Bloomberg – Période du 28/09/2023 au 05/10/2023

Cette semaine, les contrats à terme sur le pétrole brut américain ont chuté après une production record aux États-Unis. L'augmentation de 10,2 millions de stocks barils la semaine dernière, porte la production américaine à un nouveau pic de 13,2 millions de barils par jour. Néanmoins, les tensions géopolitiques récentes pourraient causer des problèmes d'approvisionnement et donc entrainer une hausse des prix du pétrole. De son côté, L'OPEP maintient ses prévisions de croissance de la demande pétrolière pour 2023 et envisage également une hausse en 2024.



A. BENOIST-VIDAL

**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous restons exposés sur les matières premières, notamment dans l'énergie et celles utilisés pour la transition écologique, via les actifs financiers que nous détenons.

### TAUX DE CHANGE

EUR-USD	1,0549	0,12%
EUR-GBP	0,8645	-0,06%
EUR-JPY	157,95	1,02%
EUR-CHF	0,9568	-0,61%
EUR-CAD	1,44	-0,29%

Source Bloomberg – Période du 28/09/2023 au 05/10/2023

Après avoir atteint les niveaux des plus bas annuels, la parité EUR/USD a connu un léger rebond. Cependant, les chiffres IPC aux États-Unis du 12 octobre ont provoqué la chute du cross de devise. En effet, l'indicateur inflationniste est ressorti à 3,7%, dépassant les prévisions de 3,6% en données annuelles. Ce regain de la hausse du niveau général des prix, corrélé à la hausse des prix du pétrole renforce l'anticipation d'une hausse des taux par la Réserve fédérale d'ici la fin de l'année par les investisseurs.



Sunjay MULOT

**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous n'avons plus de couverture de change sur le dollar américain.

**Financière de l'Arc** est une société de gestion **entrepreneuriale**, majoritairement détenue par ses dirigeants fondateurs. Les **compétences pluridisciplinaires** de notre équipe permettent de bâtir des solutions d'investissement adaptées pour une clientèle de professionnels et de particuliers.

## NOS SOLUTIONS



### GESTION COLLECTIVE

DES OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT SPÉCIFIQUES

Une gamme de fonds complémentaires pour répondre aux principaux besoins de nos investisseurs : Obligations internationales, actions de l'Union Européenne, fonds diversifié,...



### GESTION PILOTÉE

UNE VRAIE MULTIGESTION INDÉPENDANTE

Gagnez en réactivité pour la gestion de vos contrats d'assurance-vie ou de capitalisation et exploitez au mieux l'univers d'investissement disponible : nous agissons pour vous.



### GESTION DÉDIÉE

DU SUR-MESURE POUR VOTRE INVESTISSEMENT

Une approche haut de gamme grâce à une large palette de supports d'investissement disponible. La stratégie est définie et évolue précisément en fonction de vos besoins.



[www.financieredelarc.com](http://www.financieredelarc.com)



04 42 53 88 90



[Suivez-nous sur LinkedIn](#)

#### Avertissement

Ce document à caractère promotionnel est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de la Financière de l'Arc. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par la Financière de l'Arc à partir de sources qu'elle estime fiables. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

La Financière de l'Arc ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.