

Christian Dior SA (CDI)

Un reprezentant marcant al luxului completeaza sectorul de bunuri ciclice la BVB

Christian Dior SA ramane un lider in lumea luxului dupa mai bine de 50 de ani, evoluand de la nucleul initial al haute couture spre un portofoliu variat de produse. Listarea sa pe sistemul alternativ al BVB completeaza lista emitentilor si ofera investitorilor posibilitatea diversificarii plasamentelor, prin achizitia de titluri care se tranzactioneaza la multipli sub media sectorului.

Valoare a dividendului pe trend ascendent continuu

Symbol BVB	CDI
Ultimul pret de inchidere (EUR)	95.75
Variatia fata de pretul de la 31.12.2010 (EUR)	-10.43%
Mediana estimarilor de pret ale analistilor Reuters (EUR)	123.00
Capitalizare (mil EUR, 12.10.2011)	17,400.37

Sursa: Thomson Reuters

Christian Dior SA (BVB: CDI) este o companie de tip holding, cu sediul in Franta, care comercializeaza o gama variata de bunuri de lux, fiind incadrata in industria „Confectii/Accesorii”, inclusa de Thomson Reuters in sectorul „Bunuri de consum ciclice”. Vanzarile companiilor apartinand acestui sector fluctueaza in functie de ciclul economic, crescand in perioadele de expansiune economica si diminuandu-se in perioadele de recesiune.

Compania reuneste marci precum Christian Dior pentru haute couture, Moët&Chandon, Dom Pérignon, Hennessy pentru vinuri si bauturi alcoolice, Louis Vuitton, Fendi, Donna Karan pentru accesorii si articole din piele, Christian Dior, Guerlain, Givenchy pentru parfumuri si cosmetice, TAG Heuer, Hublot, Zenith pentru ceasuri si bijuterii, Sephora, Le Bon Marche pentru retail selectiv.

Compania a adoptat politica distribuirii de dividende inca de la listarea sa la Bursa din Paris in 1991, continuitate neintalnita la emitentii locali. In 2010 compania a distribuit actionarilor 30.4% din profit, rata de distribuire medie fiind in ultimii 5 ani 34.5%. Mai mult, in ultimii zece ani valoarea absoluta a dividendelor s-a aflat pe un trend ascendent.

In comparatie cu indicele CAC-40, pretul actiunilor CDI a performat mult mai bine dupa minimele inregistrate in martie 2009, intr-o perioada de crestere economica la nivel mondial si de expansiune a cererii pentru produse de lux. In prezent titlurile companiei se tranzactioneaza la multipli (P/BV, P/E, P/S, EV/EBITDA si EV/EBIT) sub media sectorului din care fac parte.

Atragem atentia asupra cadrului macroeconomic general actual care se constituie intr-un important factor de incertitudine pentru performanta sectorului in perioada urmatoare.

CDI vs. CAC40 vs. BET
(%, 14.10.2010 - 14.10.2011)



Incadrare in sectorul de activitate

Compania Christian Dior SA (BVB: CDI) este incadrata de Thomson Reuters in industria „Confectii/Accesorii”, inclusa in sectorul „Bunuri de consum ciclice”, alaturi de alte industrii precum „Echipamente audio si video”, „Componente auto”, „Incaltaminte”, „Mobila”, „Bijuterii/Argintarie” si „Textile”. Companiile apartinand acestui sector au un comportament ciclic, vanzarile fluctuand in functie de ciclul economic, respectiv crescand in perioadele de expansiune economica si diminuandu-se in perioadele de recesiune. Luxul asociat cu brandul Dior face ca produsele comercializate de companie sa fie si mai sensibile la fluctuatiile economiei. Pretul actiunilor urmeaza acelasi comportament, astfel incat, din perspectiva teoriei rotatiei sectoriale, momentul optim pentru a investi in acest tip de actiuni este considerat intre inceputul si varful recesiunii.

Pretul actiunilor a urmat acest comportament in anii din urma, scazand in 2008 mai mult decat indicele CAC-40, iar odata cu revenirea economica avansand mai puternic decat acesta, lucru reflectat si de un coeficient beta supraunitar, calculat de Thomson Reuters la 1.13 pentru ultimii 5 ani. Dupa minimele inregistrate in martie 2009, in comparatie cu indicele CAC-40, pretul actiunilor CDI a avut o performanta mult superioara. Aceasta s-a datorat nu doar revenirii economice globale, ci si dezvoltarii economice rapide din anumite tari emergente (cum ar fi China, Brazilia, Rusia), cererii solide din SUA si cererii echilibrate din Europa.

Rata de crestere a cifrei de afaceri in ultimii 10 ani a fost pentru Christian Dior SA de 5.9%, iar cea a profitului net de 17.6%, situandu-se la un nivel mediu in cadrul grupului de companii de comparatie, in timp ce rata de crestere a dividendului a fost de 10.5%, ceea ce plaseaza compania in esalonul superior al grupului. Pentru comparatie am ales din sectorul bunurilor ciclice de lux companii active pe mai multe linii de business care includ, ca si Christian Dior SA, accesorii si articole de piele, bauturi alcoolice, parfumuri si cosmetice, ceasuri si bijuterii, imbracaminte: LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SA, Bulgari SpA, Hermes International SCA, Hugo Boss AG, Prada SpA, Ralph Lauren Corp.

La nivelul sectorului performanta operationala a fost influentata, in afara mediului macroeconomic favorabil, de capacitatea companiilor de a transfera cresterile de preturi la materiile prime catre consumatori si de expansiunea magazinelor operate direct. Constrangerile de capacitate nu au reprezentat un impediment pentru expansiunea activitatii.

Este de asteptat ca sectorul bunurilor de lux sa aiba in continuare o performanta cel putin egala, daca nu mai buna, decat cea a pietei, in ciuda cresterii organice, un risc important il reprezinta riscul valutar. De asemenea, desi piata din Asia nu da semne de incetinire a cresterii pe acest segment, cadrul macroeconomic general reprezinta un important factor de incertitudine pentru performanta sectorului. Impactul acestuia in sa ar putea fi atenuat de calitatea si imaginea produselor comercializate de Christian Dior SA.

Tabelele urmatoare contin, suplimentar fata de multiplii selectati pentru evaluare, o serie de indicatori pe care ii consideram de interes pentru investitori.

Compania	Christian Dior	LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton	Bulgari	Hermes International	Hugo Boss	Prada	Ralph Lauren
Indicatori de activitate							
Test acid	0.68	0.74	1.27	1.75	1.31	0.74	2.14
Grad de indatorare	82.00%	54.48%	39.27%	25.41%	76.21%	43.23%	35.45%
TIE	0.05	n/a	2.30	n/a	15.27	13.81	42.90
Indicatori de crestere							
Variatie CA, y/y, LTM %	17.38	17.29	20.58	24.48	23.44	n/a	18.11
Rate de crestere CA, ult. 5 ani %	7.73	7.87	3.08	10.96	4.91	n/a	8.60
Rata de crestere EPS, ult 5 ani %	15.42	15.78	-20.33	12.06	11.76	n/a	14.89

Sursa date: Thomson Reuters

Incadrare in sectorul de activitate (continuare)

Compania	Christian Dior	LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton	Bulgari	Hermes International	Hugo Boss	Prada	Ralph Lauren
Indicatori de profitabilitate							
Marja operationala, LTM %	20.58	21.35	7.52	29.71	17.77	n/a	15.80
Marja neta, LTM %	16.04	16.89	4.68	20.29	12.76	n/a	10.46
ROA, LTM %	8.37	9.34	3.77	19.05	19.50	n/a	13.34
ROE, LTM %	17.59	18.46	6.23	25.15	88.87	n/a	20.46
Indicatori de eficienta							
Cifra afaceri / angajat, LTM, mii EUR	316.66	317.33	307.68	314.56	191.58	n/a	184.17
Profit net / angajat, LTM, mii EUR	13.61	1.60	7.74	55.62	13.16	n/a	19.26

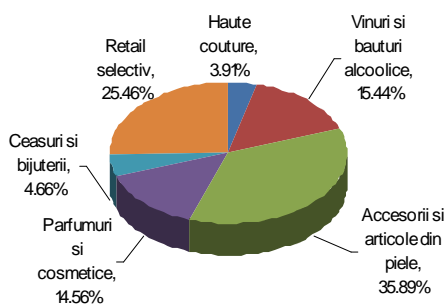
(EUR/USD = 1.3650)

Sursa date: Thomson Reuters

Piata globala a bunurilor de lux se caracterizeaza prin trei tendinte dominante: globalizare, consolidare si diversificare. Globalizarea este rezultatul disponibilitatii crescute a acestor bunuri, aparitiei unor noi branduri de lux si expansiunii turismului. Consolidarea presupune aparitia unor mari companii sub umbrela carora se comercializeaza mai multe branduri pentru o gama variata de categorii de bunuri de lux. Exemple sunt LVMH, Richemont si PPR, care domina piata pe o arie ce se intinde de la bauturi de lux la articole de imbracaminte si cosmetice. Diversificarea se refera la atractia pe care sectorul de lux o reprezinta pentru companii multinationale active in sectorul bunurilor de larg consum datorita dificultatii in crestere pentru acestea de a obtine profit din vanzarea bunurilor de masa.

Organizare, guvernanta si activitate

Structura vanzarilor pe segmente de business (2010)



Sursa: Raport anual al companiei 2010

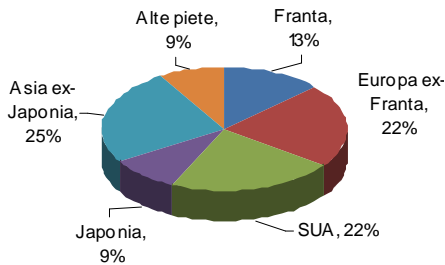
Istoria Casei Dior incepe in 1946, cand, sprijinit financiar de Marcel Boussac, Christian Dior fondeaza propria casa de moda, lansand prima colectie de haine de lux, iar un an mai tarziu primul parfum. In 1948 este deschis la New York primul boutique, iar in 1949 incepe sa opereze prin sistemul de franciza. In urma unui atac de cord, Christian Dior decedeaza in 1957 si rolul sau este preluat pana in 1960 de catre Yves Saint Laurent. Grupul lui Marcel Boussac intra in faliment in 1978, iar activele sale sunt preluate de Grupul Willot, pentru ca, la randul sau, acesta sa se confrunte cu falimentul in 1981. In 1984, activele Grupului Willot sunt preluate de un grup de investitori condusi de Bernard Arnault, iar acesta devine presedinte si director general al Christian Dior. In 1990 compania achizitioneaza pachetul de control al Moet Hennessy Louis Vuitton, punand bazele imperiului bunurilor de lux LVMH.

Compania se listeaza la Euronext Paris, categoria A, in 1991, la pretul de 15.63 euro/actiune. Si in prezent compania il are presedinte pe Bernard Arnault, insa pozitia de CEO este ocupata de Sidney Toledano.

Christian Dior SA este astazi o companie de tip holding, cu sediul in Franta, activa in productia si distributia de bunuri de consum ciclice de lux. Compania are sase linii principale de produse: 1) haute couture, comercializate sub brandul Christian Dior; 2) vinuri si bauturi alcoolice, care includ brandurile pentru a) sampanie si vinuri: Moet&Chandon, Dom Pérignon, Ruinart, Veuve Clicquot, Krug; b) coniac si bauturi alcoolice: Hennessy (coniac); Glenmorangie, Ardbeg (whisky), Belvedere, Wanjun (vodca); 3) accesorii si articole din piele, cuprinzand marcile Louis Vuitton, Fendi, Donna Karan, Marc Jacob, Loewe, Celine,

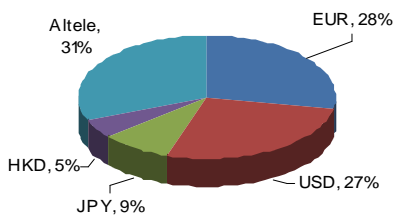
Organizare, guvernanta si activitate (continuare)

Structura vanzarilor pe zone geografice (2010)



Sursa: Raport anual al companiei 2010

Structura vanzarilor pe valute de facturare (2010)



Sursa: Raport anual al companiei 2010

Kenzo, Givenchy si Thomas Pink; 4) parfumuri si cosmetice, incluzand brandurile Guerlain, Givenchy, Christian Dior, Kenzo, Fendi, Benefit, Make Up For Ever; 5) ceasuri si bijuterii, cuprinzand brandurile TAG Heuer, Hublot, Fred, Chaumet si Zenith; 6) retail selectiv, cu branduri precum Sephora, DFS, Miami Cruiseline si Le Bon Marche.

Compania isi distribuie produsele prin magazine proprii si distribuitori autorizati in Europa, Statele Unite, Japonia si Asia-Pacific, inregistrand in 2010 un numar de 76,002 angajati echivalent norma intreaga. O atentie aparte este acordata politicii de recrutare a angajatilor, in special oameni talentati, element determinant pentru succesul Grupului pe termen scurt, mediu si lung. In prezent, compania cauta inlocuitor pentru directorul de creatie, John Galliano.

Compania Christian Dior SA detine integral companiile Christian Dior Couture si Financiere Jean Goujon, iar prin intermediul celei din urma detine 42.4% din LVMH, companie de asemenea listata. Christian Dior SA opereaza prin cateva subsidiare, dintre care enumeram Christian Dior Couture SA, Christian Dior Hong Kong Ltd, Christian Dior Italia Srl si Christian Dior Couture FZE.

Veniturile provenite din comertul en detail reprezinta 81% din total, cele din comertul en gros 15%, iar cele din redevente 4%.

Pana la finalul anului trecut, producatorul de cosmetice Dior era prezent in Romania printr-un distribuitor. Din cauza crizei, acesta a fost nevoit sa inchida activitatea, drept pentru care compania a hotarat sa lanseze si filiala romaneasca. Conceptul de filiala fusese deja implementat cu succes in regiune, in tari precum Polonia, Cehia sau Slovacia. Pana la finalizarea tuturor formalitatilor, entitatea romaneasca a functionat sub cea poloneza, iar de la inceputul anului 2011 are propria identitate.

Grupul Arnault detine in prezent 69.96% din capitalul social al companiei si 82.86% din drepturile de vot, iar restul actiunilor sunt dispersate la nivelul investitorilor, cei mai importanti fiind Norges Bank Investment Management cu 1.40% si Fidelity Management & Research Company cu 1.27%. Investitorii institutionali, in afara Grupului Arnault, detin 8.03% din capitalul social. Administratorii si directorii detin mai putin de 0.5% din capitalul social.

Compania a aderat la codul de guvernanta corporativa AFEP/MEDEF. Din 1989 Presedinte al Consiliului de Administratie si CEO a fost Bernard Arnault, 62 de ani, ultima oara mandatul de presedinte fiindu-i reinnoit in martie 2011, dar fiind dissociate cele doua functii incepand cu 2002. Consiliul de Administratie este alcatuit din 11 membri, din care 6 sunt considerati administratori independenti, desi au facut parte din Consiliul de Administratie ale LVMH, subsidiare sau entitati afiliate ale acesteia. Administratorii independenti nu detin actiuni ale companiei. Ceilalti sunt obligati sa detina cel putin 200 de actiuni.

Un alt aspect nefavorabil il constituie alegerea in trepte a Consiliului de Administratie, inasa compania implementeaza uniformizarea acestor alegeri. Compania a facut publice in Raportul anual 2010 pachetele salariale si beneficiile acordate persoanelor din conducere, experienta profesionala a acestora, tranzactiile cu propriile actiuni, dovedind respectarea acestor practici de guvernanta corporativa. Datorita acestor considerente apreciem guvernanta corporativa a Christian Dior SA fiind medie spre buna, cu tendinta de imbunatatire datorita planurilor prezentate de Consiliul de Administratie in acest scop.

Organizare, guvernanta si activitate (continuare)

Compania are in derulare un program de rascumparare a maxim 10% din actiuni (18,172,704 actiuni), pana la data de 14 octombrie 2011, la pretul maxim de 130 EUR. Rascumpararea se face cu scopul reducerii capitalului social.

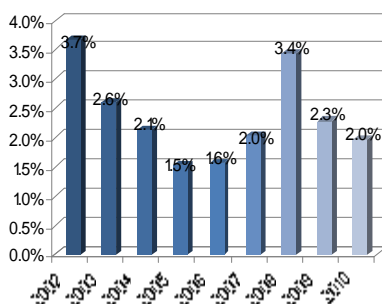
Obiectivul declarat al Christian Dior pentru 2011 este consolidarea pozitiei de lider pe piata globala a bunurilor de lux prin inovare, calitate si expansiune pe pietele cele mai promitatoare, cu dezvoltare accentuata, din intreaga lume. Aderarea la standarde de calitate si creativitate de care depind succesul pe termen lung se face prin investitii in know-how si talent.

Analiza tip SWOT urmatoare prezinta situatia actuala a companiei, iar evolutia viitoare a acesteia depinde si de modul in care va gestiona riscurile identificate si va beneficia de oportunitatile oferite:

Puncte tari (Strengths)	Puncte slabe (Weaknesses)
a. portofoliu diversificat de produse; b. marca puternica, recunoscuta la nivel mondial; c. prezenta pe o arie geografica larga; d. performanta deosebita a produselor premium; e. indicatori de profitabilitate in crestere.	a. indicatori de lichiditate mici; b. creante in crestere.
Oportunitati (Opportunities)	Amenintari (Threats)
a. cerere in crestere pentru produsele de lux; b. cerere in crestere pentru cosmetice si produse de ingrijire personala; c. piata in crestere pentru bauturi alcoolice (vinuri); d. initiative strategice.	a. piata in crestere pentru bunurile contrafacute; b. piata deosebit de competitiva; c. schimbare rapida a tendintelor de moda si presiune asupra preturilor.

Analiza situatii financiare

Evolutia randamentului dividendului pentru CDI (la data cum dividend, 2002 - 2010)



Surse: Thomson Reuters, Yahoo Finance

Christian Dior SA a platit dividende in fiecare an, in doua transe, inca de la listarea sa la bursa din Paris in 1991. Daca la inceput prima trasa era mai consistenta din punct de vedere valoric, in ultimii ani cea de-a doua a devenit mai insemnata. In 2010 actionarii au hotarat marirea dividendelor distribuite cu 27%, ajungandu-se la 2.11 euro/actiune si o ponderea a acestora in profitul net de 30.4%. In ultimii 5 ani rata de crestere a dividendelor a fost de 12.7%. Daca in termeni absoluti dividendele platite au urmat un trend crescator, nu se poate spune acelasi lucru despre randamentul dividendului care a avut o evolutie sinuoasa.

Cresterea recenta a indicatorilor financiari a fost in corelatie cu dinamica pietei internationale, dar si ca reactie la abordarea pe termen lung foarte selectiva pentru care compania a optat, promovand eleganta, luxul si rafinamentul. In primul semestru al anului 2011, veniturile totale ale Christian Dior SA au crescut cu 13%, la 10.72 mld EUR. Profitul net in aceasta perioada a crescut cu 28%, la 540 mil EUR. Veniturile totale reflecta cresterea cererii pentru produsele si serviciile companiei in toate regiunile geografice si pe toate liniile de produse datorita conditiilor de piata favorabile. Profitul net a fost rezultanta imbunata-

Analiza situatii financiare (continuare)

tirii marjelor bruta si operationala si a cresterii investitiilor.

Pe baza datelor financiare prezentate observam ca evolutia cifrei de afaceri nete a fost pozitiva in 2010 fata de 2009 (+19.0% dupa o scadere marginala in 2009 vs. 2008). Aceasta crestere (ca si cea din S1 2011) este mult peste media ultimilor 10 ani (care, la finalul lui 2010 era de 5.9%), motiv pentru care nu o consideram sustenabila. Ne asteptam insa ca rata sustenabila de crestere a cifrei de afaceri sa devina mai mare decat media prezentata datorita strategiei de penetrare a noi pietee cu potential ridicat.

In privinta gradului de indatorare, cel mai ridicat intre companiile prezentate in tabelul de la pagina 2, exista tendinta de diminuare usoara a datoriilor totale in ultimii 10 ani. Datoriile totale la 30.06.2011 reprezentau 82.0% din totalul activelor bilantiere, comparativ cu peste 85.0% la inceputul anilor 2000. In ceea ce priveste lichiditatea imediata (test acid), situatia poate fi imbunatatita deoarece atat la 31.12.2010 cat si la 30.06.2011 a fost subunitara. Totusi, lichiditatea curenta a fost supraunitara: 1.45, respectiv 1.26.

Pentru o mai buna imagine in privinta rentabilitatii capitalurilor proprii (care era penultima din cele 7 companii prezente in tabelul de la pagina 3), am ales sa prezentam un sistem DuPont extins in varianta de mai jos:

$$ROE = Pr.b/CA \times CA/AT \times EBIT/Pr.b \times EBT/EBIT \times (Kpr+DT)/Kpr \times Pr.n/EBT$$

(mil. EUR)

Indicatori financiari \ Anul	LTM	2010	PTM	2009	2008
Cifra de afaceri (CA)	22,383.00	21,123.00	19,069.00	17,745.00	17,933.00
Profit comercial brut (Pr.b)	14,667.00	13,674.00	12,285.00	11,323.00	11,628.00
EBIT	4,606.00	4,172.00	3,673.00	3,164.00	3,468.00
Rezultat financiar net (d)*	620.00	566.00	-402.00	(397.00)	(348.00)
EBT*	5,226.00	4,738.00	3,271.00	2,767.00	3,120.00
Profit net (Pr.n)**	1,379.00	1,261.00	865.00	695.00	796.00
Total datorii (DT)	43,032.00	33,494.00	31,278.00	29,789.00	29,657.00
Capital propriu (Kpr)	9,515.00	7,703.00	7,299.00	6,264.00	5,931.00
Activ total (AT)	52,547.00	41,197.00	38,577.00	36,053.00	35,588.00
Sistem DuPont \ Anul	LTM	2010	PTM	2009	2008
Marja comerciala bruta (Pr.b / CA)	65.53%	64.74%	64.42%	63.81%	64.84%
x Eficienta operationala (CA/AT)	42.60%	51.27%	49.43%	49.22%	50.39%
x Eficienta organizationala (EBIT/Pr.b)	31.40%	30.51%	29.90%	27.94%	29.82%
ROA (EBIT / AT)	8.77%	10.13%	9.52%	8.78%	9.74%
X Influenta dobanzii (EBT/EBIT)	113.46%	113.57%	89.06%	87.45%	89.97%
X Efectul de levier (Kpr+DT)/Kpr	552.25%	534.82%	528.52%	575.56%	600.03%
x Eficienta fiscala (Pr.n/EBT)	26.39%	26.61%	26.44%	25.12%	25.51%
ROE	14.49%	16.37%	11.85%	11.10%	13.42%

*include efectul participatiilor minoritare ("minority interests")

** profit net disponibil actionarilor ordinari excl. elemente extraordinare

Sursa date: Thomson Reuters

Primul indicator, marja comerciala bruta, ne ofera informatii privind eficienta activitatii comerciale a companiei, remarcandu-se o crestere a vanzarilor fara ca marja sa fie afectata. In schimb, se observa scaderea indicatorului rotatia activelor totale, indicator care masoara eficienta operationala. Eficienta organizationala a pastrat in ultimii ani o tendinta de usoara crestere, insa rentabilitatea activelor a scazut sub influenta reducerii substantiale a rotatiei activelor. Acelasi indicator este responsabil si pentru reducerea rentabilitatii capitalurilor proprii comparativ cu sfarsitul anului 2010 si este consecinta cresterii investitiilor pentru extindere geografica. Se remarca insa ca atat fata de anul 2009 cat si fata de perioada 01.07.2009 - 30.06.2010 este in crestere, dar este sub media de 15.5% a ultimilor 5 ani.

Analiza situatii financiare (continuare)

Pentru perioada urmatoare mediul macroeconomic se constituie intr-un important factor de incertitudine pentru performanta companiei, generand scaderea increderii consumatorilor. Totusi exista in continuare tari cu potential, in special in randul tarilor emergente, care sa asigure cresterea organica. Perspectivele se bazeaza pe atuul solid reprezentat de brandul Dior si pe urmare a unei strategii centrate pe punerea lui in valoare prin inovatie, creatie si cucerire de pietee noi.

In Anexa se gasesc extrase din situatiile financiare consolidate ale Christian Dior SA din perioada 31.12.2002 – 30.06.2011 (anuale si semestriale).

Evaluare

Pentru evaluare am ales sa calculam o serie de preturi teoretice prin metoda multiplilor. Astfel, am utilizat o serie de cinci multipli: P/BV, P/S, P/E, EV/EBITDA si EV/EBIT, calculati la nivelul unui grup de 12 companii similare selectate folosind Reuters Knowledge, care activeaza in sectorul bunurilor de lux, oferind spre comercializare o gama variata de produse.

Am ales sa utilizam valori in euro, transformate la cursul de referinta afisat de Yahoo Finance pentru perechile valutare intalnite, la data de 11.10.2011. Am folosit un singur curs valutar pentru translatarea tuturor datelor financiare utilizate. Folosind indicatorii agregati calculati la nivelul acestor companii am calculat preturile teoretice pentru actiunile emitentului (in echivalent euro), la care multiplii acestuia ar fi fost egali cu cei ai grupului de comparatie selectat.

Am optat pentru preturile teoretice derivate pe baza multiplilor P/B si P/E ca cele mai reprezentative pentru companie, fiind cel mai putin influentate de cresterea extraordinara a cifrei de afaceri din anul 2010. Detalii privind calculul preturilor teoretice se gasesc in tabelul de mai jos.

Companie	Tara	Capitalizare (11.10.11)*	Capital propriu* (ult. rap.)	Profit Net* (LTM)	Cifra de Afaceri* (LTM)	P/BV (baza istorica)	P/E (baza istorica)	P/S (baza istorica)	EBITDA* (LTM)	EBIT* (LTM)	EV* (est. Reuters, echiv. EUR, mil.)	EV / EBITDA (baza istorica)	EV / EBIT (baza istorica)	Beta (5V, lunar)	
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SA	Franta	56,230.92	17,367.50	3,292.00	21,513.00	3.08	17.50	2.77	5,399.00	4,593.00	61,204.92	11.34	14.68	1.01	
Hermes International SCA	Franta	24,353.20	2,171.39	518.00	2,631.60	11.28	57.68	10.14	889.70	781.80	23,470.80	26.38	35.13	0.64	
Compagnie Financiere Richemont SA	Elvetia	19,637.04	7,048.79	879.52	6,892.83	2.96	19.43	2.85	1,646.20	1,355.16	19,065.97	11.60	14.07	1.51	
Christian Dior SA	Franta	16,897.65	7,778.92	1,261.00	22,383.00	2.16	13.23	0.80	5,465.00	4,606.00	36,242.65	6.63	8.65	1.13	
The Swatch Group Ltd.	Elvetia	14,808.22	5,932.29	957.79	5,248.08	2.63	17.41	2.94	1,442.74	1,263.61	13,569.63	9.41	11.71	1.36	
PPR SA	Franta	13,183.04	10,703.67	845.40	15,097.00	1.24	17.24	0.90	1,771.60	1,429.20	17,863.84	10.08	13.36	1.12	
Ralph Lauren Corp	SUA	9,705.92	2,421.02	462.20	4,420.07	4.10	24.92	2.34	847.25	698.17	9,231.86	10.90	14.91	1.45	
Burberry Group plc	Marea Britanie	6,378.93	809.11	245.78	1,719.44	7.72	26.15	3.71	417.58	346.00	6,060.77	14.51	17.52	1.40	
Hugo Boss AG	Germania	4,428.89	347.19	236.40	1,905.05	13.01	24.05	2.56	409.78	338.54	4,744.49	11.58	17.98	1.44	
Bulgari SpA	Italia	3,697.69	942.11	54.80	1,173.79	3.96	98.59	3.46	174.53	88.26	3,858.61	22.11	45.23	0.68	
PVH Corp	SUA	3,169.40	1,789.42	183.66	4,115.86	1.91	80.19	0.93	494.78	383.90	4,675.47	9.45	18.56	1.90	
Orward Holdings Co., Ltd.	Japonia	1,029.10	1,503.98	15.63	2,321.53	0.62	35.89	0.44	138.06	48.93	1,309.53	9.49	20.56	1.10	
SECTOR (excl. Christian Dior)	-	156,622.35	51,036.47	7,691.17	67,038.25	3.07	20.34	2.34	13,631.21	11,326.56	165,055.89	12.11	14.57	1.25	
Plaja preturi teoretice CDI (EUR)			-	-	-	133.42	143.52	292.27	-	-	-	261.73	267.02	-	
Pret de piata CDI (EUR, 14.10.2011)			-	-	-	95.75	95.75	95.75	-	-	-	95.75	95.75	-	
Plaja preturi teoretice CDI (RON)			-	-	-	576.83	620.45	1,263.59	-	-	-	1,131.54	1,154.42	-	
Pret de piata CDI (RON, 14.10.2011)			-	-	-	413.96	413.96	413.96	-	-	-	413.96	413.96	-	
			(EUR/RON = 4.3233)												

* echiv. EUR, mil., cursuri de schimb 11.10.2011

Surse date: Thomson Reuters, Yahoo Finance

Prezentam in continuare riscurile cu care s-ar putea confrunta compania in activitatea sa. O prima categorie de riscuri o reprezinta riscurile strategice si operationale. Cele mai importante se refera la amenintari la adresa imaginii si reputatiei Grupului, marfurile contrafacute si retelele paralele de distributie, constrangeri legate de angajamente contractuale multianuale cu parteneri sau furnizori, expunerea internationala a Grupului, pierderi sau pagube aparute din utilizarea produselor Grupului, sezonalitate, riscuri industriale si de

Evaluare (continuare)

mediu. Compania detine o polita de asigurare pentru proprietate si intreruperea activitatii, transport, responsabilitatea tertilor si riscuri speciale. A doua categorie o reprezinta riscurile financiare: riscul de credit, riscul de contraparte, riscul valutar, riscul de dobanda, riscul de lichiditate. Politica financiara a Grupului urmareste imbunatatirea structurii financiare prin cresterea substantiala a capitalurilor proprii si diminuarea datoriilor, acces la lichiditatile Grupului, mentinerea unui nivel ridicat de lichiditati, flexibilitate financiara (linii de credit rezervate), acoperirea riscului valutar si de dobanda, scaderea costului net al finantarii si politica dinamica a dividendului. Pentru investitorii de la BVB aducem in atentie, in plus, si riscul de fluctuatie a cursului de schimb EUR/RON care poate determina variatii ale pretului actiunilor exprimat in lei, chiar daca pretul in euro ramane constant.

Autor raport

Magda Sirghe

Legenda:

TIE = EBIT / Cheltuieli cu dobanzile

CA = cifra de afaceri;

y/y = variatie anuala;

LTM = ultimele 12 luni de date financiare;

PTM = cele 12 luni de dinaintea LTM;

EPS = profit net / nr. actiuni;

Marja neta = Profit net / CA

Marja operationala = EBIT / CA

ROA = randamentul activului total;

ROE = randamentul pentru actionari;

P/E = pret / profit net pe actiune;

P/BV = pret / capitaluri proprii pe actiune;

P/S = pret / vanzari pe actiune;

EV = capitalizare + valoare de piata datorii
- numerar si asimilate;

EBIT(DA) = profit operational (+ amort.);

Beta = senzitivitate pret la miscari piata;

g = rata de crestere a profiturilor.

Magda Sirghe

magda.sirghe@tradeville.eu

Dragos Darabut

dragos.darabut@tradeville.eu

Ovidiu-George Dumitrescu, CFA

ovidiu.dumitrescu@tradeville.eu

SSIF Tradeville S.A.

Adresa: Bld-ul Unirii Nr. 19, Bl. 4B,
parter, Sector 5, Bucuresti.
Cod postal: 040103.
Romania

Telefon: 0040 21 336 93 25
0040 21 336 93 26

Fax: 0040 21 336 92 33

E-mail: office@tradeville.eu

Servicii Tradeville

- **Startrade RO**

Tranzactioneaza online orice actiune / obligatiune listata
la Bursa de Valori Bucuresti

- **Smart**

Linie de credit destinata investitiei in actiuni tranzactionate la BVB

- **Derivgate**

Tranzactioneaza contracte futures si optiuni la BMFM Sibiu si BVB

- **Startrade BG**

Tranzactioneaza peste 50 dintre cele mai importante simboluri listate
la Bursa din Sofia

- **Startrade AT**

Tranzactioneaza peste 150 de actiuni listate la Bursa din Viena

- **Startrade 360**

17 pietre internationale, peste 2000 de instrumente financiare, acces online 24
de ore/zi, marja incepand de la 1%

Tradeville este noul nivel Vanguard. In spatele acestei transformari a firmei de brokeraj stau 14 ani de expertiza bursiera, inovatie tehnologica, transparenta si permanenta comunicare cu clientii, concretizate prin leadership in tranzactionarea on-line in Romania. O platforma integrata de tranzactionare si extindere regionala in Europa de Est reprezinta oferta pe care Tradeville o face investitorilor. Ne puteti accesa la www.tradeville.eu si, in continuare, la www.vanguard.ro.

SSIF Tradeville SA este autorizata de CNVM prin Decizia nr. 398/15.02.2005

Continutul acestui raport este proprietatea Tradeville si este protejat prin drepturi de autor, drepturi la marca sau alte drepturi de proprietate intelectuala. Este interzisa republicarea sau redistribuirea acestuia fara acordul prealabil scris al Tradeville. Reproducerea, difuzarea, stocarea, emisia, transmiterea, retransmiterea, transferarea, comunicarea publica, transformarea, inchirierea sau utilizarea in orice alt mod a acestora, fara acordul prealabil si in scris al Tradeville si/sau al titularilor lor, constituie o violare a drepturilor in cauza si poate atrage raspunderea civila, contraventionala sau, dupa caz, penala a persoanei in culpa.

SSIF Tradeville SA nu face consultanta de investitii si nici recomandari de investitii. Rapoartele prezentate de societate reprezinta simple materiale informative care prezinta in mod obiectiv date despre pietre financiare, emitenti si sectoare de activitate. Societatea noastra nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor Rapoarte. SSIF Tradeville SA nu are interese proprii, de nicio natura, inclusiv financiara si nici nu se afla (societatea, persoanele relevante din cadrul societatii sau orice persoane implicate cu acestea) in situatii de conflict de interese cu emitentii la care se refera Rapoartele. SSIF Tradeville SA a elaborat si implementat in cadrul societatii o Procedura interna pentru evitarea si gestionarea conflictelor de interese; in situatia in care conflictele de interese nu pot fi evitate, acestea vor fi aduse la cunostinta publicului cel tarziu la data furnizarii Rapoartelor. Datele utilizate pentru redactarea Rapoartelor au fost obtinute din surse considerate a fi de incredere, insa nu avem nicio garantie privind corectitudinea acestora. Investitia in instrumente financiare presupune riscuri specifice incluzand fara ca enumerarea sa fie limitativa, fluctuatia preturilor pietei, incertitudinea dividendelor, a randamentelor si/sau a profiturilor, fluctuatia cursului de schimb. Performantele trecute nu reprezinta garantii ale performantelor viitoare ale instrumentelor financiare.

ANEXA — Situatii financiare Christian Dior SA (1/6)

Cont de profit si pierdere

Christian Dior SA

mil. EUR

Perioada	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Cifra de afaceri neta	21,123.00	17,745.00	17,933.00	17,245.00	16,016.00	14,556.00	13,201.00	12,466.00	13,168.00
Alte venituri din exploatare	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Venituri din exploatare	21,123.00	17,745.00	17,933.00	17,245.00	16,016.00	14,556.00	13,201.00	12,466.00	13,168.00
Costul bunurilor vandute (C.O.G.S.)	7,449.00	6,422.00	6,305.00	6,060.00	5,745.00	5,228.00	4,708.00	4,350.00	4,712.00
Accize	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Total C.O.G.S.	7,449.00	6,422.00	6,305.00	6,060.00	5,745.00	5,228.00	4,708.00	4,350.00	4,712.00
Profit brut	13,674.00	11,323.00	11,628.00	11,185.00	10,271.00	9,328.00	8,493.00	8,116.00	8,456.00
Cheltuieli de vanzare, generale si admin.	9,336.00	7,967.00	8,007.00	7,575.00	7,062.00	6,537.00	6,032.00	5,903.00	6,391.00
Cercetare - dezvoltare	--	--	--	--	--	--	--	--	31.00
Amortizare	--	--	--	6.00	6.00	7.00	274.00	290.00	253.00
Cheltuieli de restructurare	39.00	100.00	90.00	25.00	63.00	132.00	--	--	--
Litigii	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Pierderi / (-Profit) din vanzari de active	123.00	79.00	46.00	82.00	22.00	83.00	--	--	--
Alte cheltuieli de exploatare	4.00	13.00	17.00	4.00	36.00	4.00	--	--	--
Total cheltuieli de exploatare	16,951.00	14,581.00	14,465.00	13,752.00	12,934.00	11,991.00	11,014.00	10,543.00	11,387.00
Profit operational (EBIT)	4,172.00	3,164.00	3,468.00	3,493.00	3,082.00	2,565.00	2,187.00	1,923.00	1,781.00
Rezultat financiar net (profit / (-pierdere))	566.00	(397.00)	(348.00)	(317.00)	(107.00)	(191.00)	(378.00)	(590.00)	(788.00)
Profit inainte de impozitare (EBT)	4,738.00	2,767.00	3,120.00	3,176.00	2,975.00	2,374.00	1,809.00	1,333.00	993.00
Cheltuieli cu impozitul pe profit	1,476.00	867.00	904.00	855.00	850.00	728.00	563.00	496.00	356.00
Profit net contabil	3,262.00	1,900.00	2,216.00	2,321.00	2,125.00	1,646.00	1,246.00	837.00	637.00
Participatiuni minoritare	(2,008.00)	(1,207.00)	(1,428.00)	(1,448.00)	(1,336.00)	(1,036.00)	(782.00)	(534.00)	(459.00)
Participatii in entitati afiliate	7.00	2.00	8.00	7.00	8.00	8.00	--	--	--
Ajustari pentru U.S. GAAP	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Profit net inainte de el. extraordinare	1,261.00	695.00	796.00	880.00	797.00	618.00	464.00	303.00	178.00
Modificari de contabilitate	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Operatiuni eliminate	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Alte elemente extraordinare	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Efectul el. extraord. asupra imp. pe profit	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Total efect el. extraordinare	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Profit net neajustat, incl. el. extra.	1,261.00	695.00	796.00	880.00	797.00	618.00	464.00	303.00	178.00
Dividende preferentiale	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Distribuirii catre Comanditar	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Diverse ajustari asupra profitului net	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Ajustari pro-forma	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Ajustari asupra dobanzilor	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Total ajustari asupra profitului net	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Pr. net disponibil act. ord., ex-extra.	1,261.00	695.00	796.00	880.00	797.00	618.00	464.00	303.00	178.00
Pr. net disponibil act. ord., incl. extra.	1,261.00	695.00	796.00	880.00	797.00	618.00	464.00	303.00	178.00
Nr. mediu ponderat de actiuni (nedil., mil.)	178.52	178.24	178.30	178.15	177.52	177.66	181.73	166.08	178.89
Nr. mediu ponderat de actiuni (diluat, mil.)	179.16	178.48	178.93	179.11	179.24	179.00	181.73	166.08	178.89
Dividend brut pe actiune (EUR)	2.11	1.66	1.61	1.61	1.41	1.16	0.97	0.87	0.78

Sursa: Reuters Knowledge

ANEXA — Situatii financiare Christian Dior SA (2/6)

Cont de profit si pierdere

Christian Dior SA

mil. EUR

Perioada	S1/2011	S1/2010	S1/2009	S1/2008	S1/2007	S1/2006	S1/2005	S1/2004	S1/2003
Cifra de afaceri neta	10,721.00	9,461.00	8,137.00	8,152.00	7,768.00	7,287.00	6,466.00	5,946.00	5,462.00
Alte venituri din exploatare	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Venituri din exploatare	10,721.00	9,461.00	8,137.00	8,152.00	7,768.00	7,287.00	6,466.00	5,946.00	5,462.00
Costul bunurilor vandute (C.O.G.S.)	3,580.00	3,313.00	2,951.00	2,818.00	2,694.00	2,632.00	2,253.00	2,047.00	1,812.00
Accize	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Total C.O.G.S.	3,580.00	3,313.00	2,951.00	2,818.00	2,694.00	2,632.00	2,253.00	2,047.00	1,812.00
Profit brut	7,141.00	6,148.00	5,186.00	5,334.00	5,074.00	4,655.00	4,213.00	3,899.00	3,650.00
Cheltuieli de vanzare, generale si admin.	4,912.00	4,336.00	3,828.00	3,792.00	3,614.00	3,364.00	3,111.00	2,893.00	2,770.00
Cercetare - dezvoltare	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Amortizare	--	--	--	6.00	--	--	--	139.00	138.00
Cheltuieli de restructurare	--	9.00	82.00	5.00	--	--	--	--	--
Litigii	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Pierderi / (-Profit) din vanzari de active	55.00	36.00	36.00	15.00	--	--	--	--	--
Alte cheltuieli de exploatare	(7.00)	20.00	2.00	5.00	42.00	42.00	156.00	--	--
Total cheltuieli de exploatare	8,540.00	7,714.00	6,899.00	6,641.00	6,350.00	6,038.00	5,520.00	5,079.00	4,720.00
Profit operational (EBIT)	2,181.00	1,747.00	1,238.00	1,511.00	1,418.00	1,249.00	946.00	867.00	742.00
Rezultat financiar net (profit / (-pierdere))	(119.00)	(173.00)	(168.00)	(133.00)	(130.00)	4.00	(141.00)	(128.00)	(177.00)
Profit inainte de impozitare (EBT)	2,062.00	1,574.00	1,070.00	1,378.00	1,288.00	1,253.00	805.00	739.00	565.00
Cheltuieli cu impozitul pe profit	627.00	468.00	362.00	408.00	349.00	355.00	225.00	275.00	241.00
Profit net contabil	1,435.00	1,106.00	708.00	970.00	939.00	898.00	580.00	464.00	324.00
Participatiuni minoritare	(898.00)	(688.00)	(457.00)	(622.00)	(590.00)	(568.00)	(350.00)	(307.00)	(225.00)
Participatii in entitati afiliate	3.00	4.00	1.00	4.00	4.00	4.00	1.00	--	--
Ajustari pentru U.S. GAAP	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Profit net inainte de el. extraordinare	540.00	422.00	252.00	352.00	353.00	334.00	231.00	157.00	99.00
Modificari de contabilitate	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Operatiuni eliminate	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Alte elemente extraordinare	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Efectul el. extraord. asupra imp. pe profit	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Total efect el. extraordinare	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Profit net neajustat, incl. el. extra.	540.00	422.00	252.00	352.00	353.00	334.00	231.00	157.00	99.00
Dividende preferentiale	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Distribuirii catre Comanditar	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Diverse ajustari asupra profitului net	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Ajustari pro-forma	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Ajustari asupra dobanzilor	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Total ajustari asupra profitului net	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Pr. net disponibil act. ord., ex.-extra.	540.00	422.00	252.00	352.00	353.00	334.00	231.00	157.00	99.00
Pr. net disponibil act. ord., incl. extra.	540.00	422.00	252.00	352.00	353.00	334.00	231.00	157.00	99.00
Nr. mediu ponderat de actiuni (nedil., mil.)	179.02	178.27	178.21	178.30	178.06	177.51	177.67	181.73	166.08
Nr. mediu ponderat de actiuni (diluat, mil.)	179.93	178.89	178.28	178.97	179.02	179.37	178.77	181.73	166.08
Dividend brut pe actiune (EUR)	0.98	0.88	0.44	0.44	0.44	0.38	0.32	0.32	0.28

Sursa: Reuters Knowledge

ANEXA — Situatii financiare Christian Dior SA (3/6)

Perioada	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Numerar si asimilate	2,408.00	2,533.00	1,077.00	1,615.00	1,359.00	1,510.00	1,047.00	855.00	855.00
Investitii fin. (t.s.)	219.00	218.00	--	--	--	422.00	212.00	232.00	61.00
Total lichiditati	2,627.00	2,751.00	1,077.00	1,615.00	1,359.00	1,932.00	1,259.00	1,087.00	916.00
Total creante, net	2,228.00	2,155.00	3,807.00	4,225.00	3,688.00	2,155.00	2,520.00	2,658.00	2,688.00
Stocuri	6,139.00	5,802.00	5,966.00	5,003.00	4,524.00	4,270.00	3,630.00	3,517.00	3,522.00
Cheltuieli in avans	348.00	301.00	--	--	--	305.00	--	--	--
Creante din impozitul pe profit	--	--	--	--	--	--	396.00	455.00	558.00
Lichiditati imobilizate pe termen scurt	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Alte active circulante	209.00	302.00	--	--	--	151.00	1,311.00	1,004.00	1,199.00
Total active circulante	11,551.00	11,311.00	10,850.00	10,843.00	9,571.00	8,813.00	8,720.00	8,266.00	8,325.00
Cladiri - brut	1,972.00	1,772.00	2,653.00	1,780.00	1,744.00	1,790.00	1,922.00	1,681.00	2,089.00
Terenuri si amenajari - brut	2,961.00	2,635.00	1,690.00	2,266.00	2,201.00	2,010.00	1,361.00	1,403.00	1,434.00
Echipeamente utilaje si masinarii - brut	4,911.00	4,473.00	4,190.00	3,754.00	3,572.00	3,420.00	2,826.00	2,749.00	1,418.00
Alte imobilizari corporale - brut	2,113.00	1,838.00	1,755.00	1,479.00	1,360.00	1,292.00	870.00	820.00	1,914.00
Total imobilizari corporale	11,957.00	10,718.00	10,288.00	9,279.00	8,877.00	8,512.00	6,979.00	6,653.00	6,855.00
Amortizare acumulata pt. im. corporale	(4,897.00)	(4,323.00)	(3,936.00)	(3,608.00)	(3,445.00)	(3,254.00)	(2,875.00)	(2,678.00)	(2,614.00)
Total imobilizari corporale - net	7,060.00	6,395.00	6,352.00	5,671.00	5,432.00	5,258.00	4,104.00	3,975.00	4,241.00
Fond comercial net	5,660.00	4,901.00	5,048.00	5,398.00	5,120.00	5,058.00	3,015.00	3,195.00	3,404.00
Total imobilizari necorporale - net	11,772.00	11,370.00	11,212.00	10,654.00	10,885.00	11,186.00	8,624.00	8,705.00	9,006.00
Investitii in societati afiliate	226.00	215.00	219.00	132.00	128.00	131.00	117.00	52.00	71.00
Alte imobilizari financiare	3,891.00	540.00	375.00	823.00	505.00	451.00	1,294.00	1,609.00	1,755.00
Total imobilizari financiare	4,117.00	755.00	594.00	955.00	633.00	582.00	1,411.00	1,661.00	1,826.00
Creante scadente pe termen lung	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Cheltuieli efectuate in avans	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Creante din impozitul pe profit	699.00	555.00	674.00	556.00	451.00	361.00	--	--	--
Creante pe t.l. din operatiuni eliminate	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Lichiditati imobilizate pe termen lung	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Total alte active imobilizate	1,037.00	1,321.00	1,532.00	1,170.00	1,144.00	1,062.00	--	--	--
Total active imobilizate	29,646.00	24,742.00	24,738.00	23,848.00	23,214.00	23,146.00	17,154.00	17,536.00	18,477.00
Total activ	41,197.00	36,053.00	35,588.00	34,691.00	32,785.00	31,959.00	25,874.00	25,802.00	26,802.00
Datorii comerciale	2,349.00	1,956.00	2,348.00	2,167.00	1,967.00	1,772.00	1,644.00	1,688.00	1,484.00
Alte datorii de exploatare	1,203.00	1,042.00	81.00	76.00	84.00	100.00	--	--	--
Datorii financiare pe termen scurt	1,116.00	1,035.00	1,855.00	2,470.00	1,752.00	1,434.00	1,916.00	2,467.00	3,618.00
Portiunea curenta a datoriilor pe t.l.	1,379.00	1,020.00	586.00	1,132.00	825.00	1,842.00	735.00	871.00	360.00
Avansuri incasate	285.00	295.00	--	--	--	--	--	--	--
Impozit pe profit de plata	451.00	224.00	308.00	696.00	695.00	377.00	--	--	--
Alte datorii comerciale	710.00	644.00	--	--	--	--	--	--	--
Alte datorii pe termen scurt	492.00	449.00	2,283.00	1,934.00	1,765.00	1,955.00	2,357.00	2,541.00	2,746.00
Total alte datorii pe termen scurt	1,938.00	1,612.00	2,591.00	2,630.00	2,460.00	2,332.00	2,357.00	2,541.00	2,746.00
Total datorii curente	7,985.00	6,665.00	7,461.00	8,475.00	7,088.00	7,480.00	6,652.00	7,567.00	8,208.00
Datorii financiare pe termen lung	4,136.00	5,041.00	4,486.00	3,269.00	4,056.00	4,286.00	5,035.00	4,465.00	4,777.00
Leasing financiar	132.00	122.00	129.00	118.00	132.00	157.00	--	--	--
Datorii pe t.l. din impozitul pe profit	4,254.00	4,023.00	4,016.00	3,761.00	3,786.00	3,846.00	198.00	160.00	127.00
Participatiuni minoritare	11,867.00	9,857.00	9,334.00	8,563.00	8,026.00	7,400.00	8,916.00	8,700.00	8,746.00
Rezerve	1,176.00	995.00	977.00	981.00	991.00	685.00	--	--	--
Alte datorii pe termen lung	3,944.00	3,086.00	3,254.00	4,147.00	3,758.00	3,637.00	1,069.00	1,136.00	1,151.00
Total datorii	33,494.00	29,789.00	29,657.00	29,314.00	27,837.00	27,491.00	21,870.00	22,028.00	23,009.00
Capital social	363.00	363.00	363.00	363.00	363.00	363.00	363.00	363.00	363.00
Prime de capital	2,205.00	2,205.00	2,205.00	2,205.00	2,205.00	2,205.00	--	--	--
Rezultatul reportat	5,046.00	3,915.00	3,530.00	3,072.00	2,433.00	1,774.00	3,971.00	3,678.00	3,534.00
Actiuni de trezorerie	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Alte ajust. asupra capitalurilor proprii	89.00	(219.00)	(167.00)	(263.00)	(53.00)	126.00	(331.00)	(267.00)	(104.00)
Total capitaluri proprii	7,703.00	6,264.00	5,931.00	5,377.00	4,948.00	4,468.00	4,003.00	3,774.00	3,793.00
Total pasiv	41,197.00	36,053.00	35,588.00	34,691.00	32,785.00	31,959.00	25,873.00	25,802.00	26,802.00

Sursa: Reuters Knowledge

ANEXA — Situatii financiare Christian Dior SA (4/6)

Bilant									
Christian Dior SA									
mil. EUR									
Perioada	S1/2011	S1/2010	S1/2009	S1/2008	S1/2007	S1/2006	S1/2005	S1/2004	S1/2003
Numerar si asimilate	3,441.00	2,013.00	1,040.00	974.00	1,085.00	934.00	884.00	783.00	659.00
Investitii fin. (t.s.)	406.00	260.00	--	--	--	--	--	239.00	218.00
Total lichiditati	3,847.00	2,273.00	1,040.00	974.00	1,085.00	934.00	884.00	1,022.00	877.00
Total creante, net	2,262.00	1,921.00	2,779.00	3,504.00	3,355.00	2,803.00	2,323.00	2,188.00	2,356.00
Stocuri	7,310.00	6,340.00	6,134.00	5,466.00	4,950.00	4,510.00	4,323.00	3,782.00	3,677.00
Cheltuieli in avans	386.00	327.00	--	--	--	--	--	--	--
Creante din impozitul pe profit	--	--	--	--	--	--	--	380.00	516.00
Lichiditati imobilizate pe termen scurt	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Alte active circulante	334.00	360.00	--	--	--	--	--	934.00	556.00
Total active circulante	14,139.00	11,221.00	9,953.00	9,944.00	9,390.00	8,247.00	7,530.00	8,306.00	7,982.00
Cladiri - brut	1,964.00	1,908.00	1,739.00	1,743.00	1,756.00	--	--	--	--
Terenuri si amenajari - brut	2,931.00	2,743.00	2,639.00	2,262.00	2,185.00	--	--	--	--
Echipamente utilaje si masinarii - brut	5,414.00	4,898.00	4,320.00	3,879.00	3,674.00	--	--	--	--
Alte imobilizari corporale - brut	2,300.00	2,092.00	1,769.00	1,605.00	1,387.00	--	--	--	--
Total imobilizari corporale	12,609.00	11,641.00	10,467.00	9,489.00	9,002.00	8,575.00	8,195.00	6,855.00	6,639.00
Amortizare acumulata pt. im. corporale	(5,307.00)	(4,865.00)	(4,163.00)	(3,728.00)	(3,547.00)	(3,339.00)	(3,134.00)	(2,848.00)	(2,656.00)
Total imobilizari corporale - net	7,302.00	6,776.00	6,304.00	5,761.00	5,455.00	5,236.00	5,061.00	4,007.00	3,983.00
Fond comercial net	7,052.00	5,039.00	5,141.00	5,669.00	5,036.00	4,944.00	4,580.00	3,257.00	3,378.00
Total imobilizari necorporale - net	13,831.00	11,917.00	11,123.00	10,540.00	10,866.00	10,975.00	11,121.00	8,726.00	8,887.00
Investitii in societati afiliate	111.00	231.00	216.00	129.00	129.00	126.00	120.00	34.00	54.00
Alte imobilizari financiare	5,170.00	569.00	490.00	795.00	527.00	477.00	670.00	1,039.00	1,200.00
Total imobilizari financiare	5,281.00	800.00	706.00	924.00	656.00	603.00	790.00	1,073.00	1,254.00
Creante scadente pe termen lung	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Cheltuieli efectuate in avans	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Creante din impozitul pe profit	589.00	666.00	601.00	572.00	535.00	415.00	533.00	--	--
Creante pe t.l. din operatiuni eliminate	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Lichiditati imobilizate pe termen lung	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Total alte active imobilizate	990.00	1,491.00	1,494.00	1,280.00	1,165.00	1,041.00	1,217.00	434.00	433.00
Total active imobilizate	34,456.00	26,023.00	24,768.00	24,174.00	23,178.00	22,799.00	21,552.00	17,497.00	17,935.00
Total activ	48,595.00	37,244.00	34,721.00	34,118.00	32,568.00	31,046.00	30,299.00	25,803.00	25,917.00
Datorii comerciale	2,457.00	1,930.00	1,556.00	1,867.00	1,777.00	1,561.00	1,491.00	1,378.00	1,151.00
Alte datorii de exploatare	1,320.00	1,169.00	--	--	--	--	--	--	--
Datorii financiare pe termen scurt	2,804.00	1,199.00	--	--	--	--	--	3,991.00	3,188.00
Portiunea curenta a datoriilor pe t.l.	1,720.00	46.00	2,357.00	3,243.00	3,586.00	3,041.00	3,145.00	306.00	1,035.00
Avansuri incasate	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Impozit pe profit de plata	540.00	266.00	283.00	264.00	417.00	414.00	252.00	--	--
Alte datorii comerciale	--	603.00	--	--	--	--	--	--	--
Alte datorii pe termen scurt	2,347.00	673.00	2,022.00	1,947.00	1,598.00	1,528.00	1,663.00	2,030.00	2,253.00
Total alte datorii pe termen scurt	2,887.00	1,542.00	2,305.00	2,211.00	2,015.00	1,942.00	1,915.00	2,030.00	2,253.00
Total datorii curente	11,188.00	5,886.00	6,218.00	7,321.00	7,378.00	6,544.00	6,551.00	7,705.00	7,627.00
Datorii financiare pe termen lung	4,793.00	5,178.00	5,107.00	4,150.00	3,573.00	4,486.00	5,460.00	4,177.00	4,550.00
Leasing financiar	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Datorii pe t.l. din impozitul pe profit	4,797.00	4,186.00	3,972.00	3,763.00	3,807.00	3,786.00	3,717.00	159.00	164.00
Participatiuni minoritare	13,875.00	10,907.00	9,305.00	8,453.00	8,152.00	7,415.00	6,730.00	8,686.00	8,646.00
Rezerve	1,233.00	1,013.00	978.00	948.00	1,007.00	940.00	924.00	--	--
Alte datorii pe termen lung	3,962.00	3,140.00	3,241.00	4,114.00	3,669.00	3,375.00	3,175.00	1,106.00	1,100.00
Total datorii	39,848.00	30,310.00	28,821.00	28,749.00	27,586.00	26,546.00	26,557.00	21,833.00	22,087.00
Capital social	363.00	363.00	363.00	363.00	363.00	363.00	363.00	363.00	363.00
Prime de capital	2,205.00	2,205.00	2,205.00	2,205.00	2,205.00	2,205.00	2,205.00	--	--
Rezultatul reportat	6,197.00	4,193.00	3,531.00	3,187.00	2,512.00	1,925.00	1,083.00	3,837.00	3,633.00
Actiuni de trezorerie	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Alte ajust. asupra capitalurilor proprii	(18.00)	174.00	(199.00)	(386.00)	(98.00)	7.00	91.00	(230.00)	(166.00)
Total capitaluri proprii	8,747.00	6,935.00	5,900.00	5,369.00	4,982.00	4,500.00	3,742.00	3,970.00	3,830.00
Total pasiv	48,595.00	37,245.00	34,721.00	34,118.00	32,568.00	31,046.00	30,299.00	25,803.00	25,917.00

Sursa: Reuters Knowledge

ANEXA — Situatii financiare Christian Dior SA (5/6)

Situatia fluxurilor de trezorerie

Christian Dior SA

mil. EUR

Perioada	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Element de plecare (Profit operational/net)	4,172.00	3,164.00	3,468.00	3,493.00	3,082.00	2,565.00	464.00	303.00	178.00
Amortizare	837.00	863.00	749.00	680.00	515.00	671.00	817.00	1,056.00	700.00
Modificari in imp. pe profit datorat	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Modificari de contabilitate	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Operatiuni eliminate	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Elemente extraordinare	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Elemente non-cash	(98.00)	(63.00)	(76.00)	(28.00)	(4.00)	(51.00)	881.00	602.00	650.00
Modificari in fondul de rulment	(820.00)	(1,007.00)	(1,885.00)	(1,701.00)	(1,261.00)	(1,175.00)	(190.00)	(103.00)	426.00
Flux de trezorerie operational (CFO)	4,091.00	2,957.00	2,256.00	2,444.00	2,332.00	2,010.00	1,972.00	1,858.00	1,954.00
Achizitii de imobilizari corporale	(1,103.00)	(783.00)	(1,071.00)	(1,025.00)	(807.00)	(755.00)	(647.00)	(565.00)	(538.00)
Achizitii de imobilizari necorporale	--	--	--	--	--	--	(49.00)	(74.00)	(88.00)
Capex	(1,103.00)	(783.00)	(1,071.00)	(1,025.00)	(807.00)	(755.00)	(696.00)	(639.00)	(626.00)
Achizitii de subsidiare	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Vanzari de imobilizari corporale	33.00	26.00	100.00	58.00	11.00	21.00	66.00	105.00	203.00
Incasari din investitii financiare	70.00	49.00	185.00	33.00	172.00	469.00	94.00	13.00	92.00
Investitii financiare	--	--	--	--	--	--	(155.00)	183.00	500.00
Investitii achizitionate	(1,724.00)	(93.00)	(155.00)	(45.00)	(88.00)	(69.00)	(110.00)	(36.00)	(51.00)
Vanzari de imobilizari necorporale	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Alte fluxuri investitionale	(69.00)	(283.00)	(677.00)	(350.00)	(56.00)	(533.00)	(383.00)	(252.00)	(398.00)
Flux de trezorerie investitional (CFI)	(2,793.00)	(1,084.00)	(1,618.00)	(1,329.00)	(768.00)	(867.00)	(1,184.00)	(626.00)	(280.00)
Dividende platite	(375.00)	(287.00)	(287.00)	(261.00)	(216.00)	(172.00)	(510.00)	(437.00)	(363.00)
Emisiuni / (-Rascumparari) de actiuni	121.00	42.00	11.00	1.00	6.00	3.00	1.00	70.00	13.00
Datorii noi, net de rambursari	(732.00)	330.00	6.00	253.00	(850.00)	(354.00)	(121.00)	(373.00)	(1,739.00)
Alte fluxuri financiare	(721.00)	(262.00)	(811.00)	(825.00)	(692.00)	(381.00)	5.00	(421.00)	73.00
Flux de trezorerie financiar (CFF)	(1,707.00)	(177.00)	(1,081.00)	(832.00)	(1,752.00)	(904.00)	(625.00)	(1,161.00)	(2,016.00)
Efectul conversiei valutare	170.00	(114.00)	59.00	(45.00)	(1.00)	34.00	1.00	6.00	18.00
Flux de trezorerie net (CFN)	(239.00)	1,582.00	(384.00)	238.00	(189.00)	273.00	164.00	77.00	(324.00)
Numerar la inceputul perioadei	2,235.00	653.00	1,037.00	799.00	988.00	715.00	459.00	382.00	611.00
Numerar la sfarsitul perioadei	1,996.00	2,235.00	653.00	1,037.00	799.00	988.00	623.00	459.00	287.00
Dobanzi efectiv platite	195.00	250.00	271.00	252.00	225.00	268.00	--	--	--
Taxe efectiv platite	905.00	906.00	877.00	925.00	788.00	620.00	--	--	--

Sursa: Reuters Knowledge

ANEXA — Situatii financiare Christian Dior SA (6/6)

Situatia fluxurilor de trezorerie

Christian Dior SA

mil. EUR

Perioada	S1/2011	S1/2010	S1/2009	S1/2008	S1/2007	S1/2006	S1/2005	S1/2004	S1/2003
Element de plecare (Profit operational/net)	2,181.00	1,747.00	1,238.00	1,511.00	1,418.00	1,249.00	232.00	157.00	99.00
Amortizare	415.00	372.00	400.00	269.00	313.00	260.00	353.00	362.00	420.00
Modificari in imp. pe profit datorat	--	--	--	--	--	--	224.00	--	--
Modificari de contabilitate	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Operatiuni eliminate	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Elemente extraordinare	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Alte elemente non-cash	(29.00)	(77.00)	(54.00)	(50.00)	(9.00)	(7.00)	379.00	313.00	228.00
Modificari in fondul de rulment	(1,384.00)	(459.00)	(916.00)	(1,329.00)	(1,094.00)	(846.00)	(680.00)	(513.00)	(385.00)
Flux de trezorerie operational (CFO)	1,183.00	1,583.00	668.00	401.00	628.00	656.00	508.00	319.00	362.00
Achizitii de imobilizari corporale	(648.00)	(458.00)	(365.00)	(505.00)	(430.00)	(386.00)	--	(242.00)	(242.00)
Achizitii de imobilizari necorporale	--	--	--	--	--	--	(353.00)	(19.00)	(26.00)
Capex	(648.00)	(458.00)	(365.00)	(505.00)	(430.00)	(386.00)	(353.00)	(261.00)	(268.00)
Achizitii de subsidiare	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Vanzari de imobilizari corporale	14.00	12.00	3.00	31.00	49.00	3.00	12.00	27.00	64.00
Incasari din investitii financiare	2.00	18.00	36.00	15.00	20.00	181.00	166.00	3.00	9.00
Investitii financiare	--	--	--	--	--	--	--	(166.00)	137.00
Investitii achizitionate	(233.00)	(7.00)	(66.00)	(51.00)	(44.00)	(39.00)	(8.00)	(18.00)	(13.00)
Vanzari de imobilizari necorporale	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Alte fluxuri investitionale	(682.00)	(19.00)	(11.00)	(81.00)	(84.00)	(59.00)	(506.00)	(205.00)	(282.00)
Flux de trezorerie investitional (CFI)	(1,547.00)	(454.00)	(403.00)	(591.00)	(489.00)	(300.00)	(689.00)	(620.00)	(353.00)
Dividende platite	(220.00)	(218.00)	(208.00)	(209.00)	(183.00)	(149.00)	(296.00)	(376.00)	(268.00)
Emisiuni / (-Rascumparari) de actiuni	42.00	37.00	6.00	5.00	0.00	1.00	1.00	0.00	70.00
Datorii noi, net de rambursari	2,295.00	(1,233.00)	488.00	483.00	411.00	(129.00)	281.00	356.00	459.00
Alte fluxuri financiare	(691.00)	(488.00)	(407.00)	(577.00)	(611.00)	(597.00)	(97.00)	(3.00)	(388.00)
Flux de trezorerie financiar (CFF)	1,426.00	(1,902.00)	(121.00)	(298.00)	(383.00)	(874.00)	(111.00)	(23.00)	(127.00)
Efectul conversiei valutare	(67.00)	243.00	(40.00)	(60.00)	4.00	(8.00)	--	1.00	10.00
Flux de trezorerie net (CFN)	995.00	(530.00)	104.00	(548.00)	(240.00)	(526.00)	(292.00)	(323.00)	(108.00)
Numerar la inceputul perioadei	1,996.00	2,235.00	653.00	1,037.00	799.00	988.00	681.00	459.00	382.00
Numerar la sfarsitul perioadei	2,991.00	1,705.00	757.00	489.00	559.00	462.00	389.00	136.00	274.00
Dobanzi efectiv platite	105.00	101.00	152.00	134.00	125.00	117.00	--	--	--
Taxe efectiv platite	691.00	286.00	249.00	454.00	470.00	273.00	--	--	--

Sursa: Reuters Knowledge