

Analyse Fondamentale

Mardi 28 avril 2026 | 10h45



Hermès International (1.658 EUR)

Acheter

(Précédent : 17/10/2023 - Acheter)

Objectif de cours	2.181 EUR
Potentiel de hausse	+31%
Profil de risque	Élevé
Pays	France
Secteur	Luxe
Symbole ISIN	RMS FR0000052292
Marché	Euronext Paris
Capitalisation	175,4 mld. EUR
Cours/Bénéfices	36,5x
Cours/Actif Net	9,3x
Rendement	1,1%

Profil

Fondée en 1837 par Thierry Hermès, le groupe spécialisé dans les produits ultra-luxueux est aujourd'hui encore dirigé par l'un des membres de la famille. Le groupe réalise près de la moitié de son chiffre d'affaires dans les produits en cuir et les selles (44%), le prêt-à-porter et accessoires (28%) ainsi que toute une gamme de produits en soie, montres, parfums et produits d'intérieur centrés sur l'art de vivre.

En 2025, le chiffre d'affaires par région se répartissait comme suit : Europe (25%), Asie-Pacifique (52%), Amériques (19%) et autres (principalement le Moyen-Orient, 4%).

L'entreprise compte environ 26.000 employés.

Une pépite à prix bradé ?

À un mot près

Moins connu du grand public que son grand frère LVMH, Hermès est un autre ténor de l'indice parisien CAC40. Si les deux sociétés partagent de nombreuses caractéristiques (grands groupes internationaux actifs dans l'industrie du luxe dont le succès est bâti sur la désirabilité des produits), elles diffèrent également l'une de l'autre par certains aspects. La principale différence (point de départ de toutes celles qui en découlent) réside dans le public ciblé. Alors que LVMH vise une clientèle riche et/ou en devenir, Hermès de son côté cible les « ultra-riches ». Si la précision peut sembler accessoire à première vue, il y a pourtant bien un monde de différences entre les deux segments.

En effet, là où les aspirants (à savoir, les consommateurs qui achètent des produits LVMH pour le statut qu'ils confèrent) restent, en partie du moins, sensibles à des variations de conjoncture économique (comprenez par-là : leur environnement influence leur propension à économiser ou dépenser), les ultra-riches ne le sont pas. C'est très simple à comprendre : lorsque le coût de la vie augmente (disons que vos dépenses mensuelles passent de 2.000 à 2.500 euros), un travailleur gagnant 5.000 euros par mois ne réagira pas de la même façon qu'un travailleur gagnant 20.000 euros par mois. Pour le premier, les postes de dépenses par rapport au salaire total augmentent de 10% tandis qu'elles n'augmentent que de 2,5% pour le second, soit 4 fois moins.

Riches ou Ultra-riches : une différence de taille

Cet exemple (très simpliste, je vous l'accorde) est la principale raison pour laquelle le titre Hermès s'échange sur les marchés à 32x son bénéfice par action de 2027, contre à peine 18x le bénéfice de 2027 pour son confrère LVMH. D'une part, une clientèle plus riche signifie la possibilité de vendre des produits encore plus exclusifs (comprenez par-là : encore plus chers) et donc avec de meilleures marges. Ainsi, la marge brute de LVMH au second semestre 2025 s'élevait à 65%, contre près de 72% pour Hermès. Le constat est encore plus frappant au niveau de la marge opérationnelle : 20% pour LVMH durant la même période, contre 41% chez Hermès (!). Le secret d'Hermès ? Là où LVMH a dépensé 11% de son chiffre d'affaires sur l'ensemble de l'année 2025 pour la promotion et le marketing, Hermès n'a dépensé que 4%. Ceci illustre un second avantage de vendre des produits aux ultra-riches plutôt qu'aux « simples » riches : vous vous adressez à une clientèle de connaisseurs, qui bien souvent a déjà un long historique avec la marque. Avec de tels clients, pas besoin de publicité : ce n'est pas la marque qui cherche à vendre, c'est le client qui cherche à acheter. (La masse salariale proportionnellement plus faible chez Hermès est également un facteur qui joue en faveur des marges.)

Le troisième et dernier avantage de vendre à une clientèle exclusive (il en existe d'autres mais vous aurez compris l'idée) a déjà été évoqué : puisque leur situation socio-économique n'est que très peu affectée par les aléas de la conjoncture, leurs intentions d'achat sont bien moins volatiles et donc beaucoup plus prévisibles que les clients aspirants. Cette relative meilleure stabilité dans les revenus est également un facteur pour lequel les investisseurs sont prêts à payer plus pour Hermès que pour LVMH sur les marchés.

Concrètement, ça donne quoi ?

Vous l'aurez compris, LVMH et Hermès ne s'échangent pas au même prix, LVMH étant moins chère. Mais devez-vous pour autant opter pour cette dernière ? Certes, les résultats du premier trimestre chez Hermès n'ont pas été très reluisants, ce qui a déçu les analystes et fait perdre à l'action jusqu'à 14% en séance le jour de l'annonce des résultats, avant de réduire ses pertes à 8%. Sans surprise, ce sont surtout les ventes au Moyen-Orient et dans les aéroports qui ont souffert. Les analystes de JP Morgan notent également que l'entreprise semble être plus dépendante qu'auparavant de ses divisions hors cuirs (à savoir les accessoires style prêt-à-porter, bijoux, parfums etc.) et plus exposée aux aléas des décisions d'achat des clients, bref plus cyclique. JP Morgan note également que la concurrence plus féroce dans le secteur entre les grandes marques de couture pourrait peser sur les marges.

Conclusion

Malgré la mauvaise surprise au premier trimestre, nous pensons qu'Hermès reste digne d'achat pour les raisons suivantes : 1) Hermès vend des produits exclusifs dont elle maîtrise parfaitement l'offre afin de préserver la désirabilité et donc les marges, 2) L'entreprise reste exposée majoritairement au segment de l'ultra-luxe, moins sensible à la conjoncture que les riches et aspirants riches, 3) Les ventes ont souffert des effets de la guerre au Moyen-Orient et non de tendances structurelles, ce qui laisse présager une belle reprise des ventes une fois la guerre terminée, 4) L'entreprise continue à ouvrir de nouveaux magasins, ce qui devrait soutenir les ventes dans les mois/années à venir, 5) À 36x les bénéfices (2026), Hermès a rarement été aussi bon marché dans son histoire et enfin 6) Avec 31% de potentiel de hausse, l'action offre un profil risque/bénéfice intéressant.

—
Olivier Hardy
Analyste Financier

Avertissement

Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources réputées fiables et sélectionnées avec soin.

Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact, fiable ou complet de ces sources. La diffusion de ces informations s'opère à titre purement indicatif et ne peut être assimilée, ni à une offre, ni à une sollicitation à la vente, à l'achat ou la souscription de tout instrument financier et ce, dans quelle que juridiction que ce soit. Les informations contenues dans le présent document ne constituent ni un conseil en investissement ni même une aide à la décision aux fins d'effectuer notamment une transaction ou de prendre une décision d'investissement. Leleux Associated Brokers s.a. n'offre aucune garantie quant à l'actualité, la précision, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'opportunité de ces informations qui ne peuvent en aucun cas engager sa responsabilité. En outre, cette publication est destinée à une large distribution, et ne tient pas compte de la connaissance et de l'expérience financière particulière du lecteur, ni de sa situation financière, ses besoins, ses objectifs d'investissement et de son aversion aux risques. Dans tous les cas, il est recommandé au lecteur d'utiliser d'autres sources d'information et de prendre contact avec un chargé de clientèle pour tout renseignement complémentaire.

La méthodologie de recommandation poursuivie par Leleux Associated Brokers pour se forger une opinion analytique (valorisation, hypothèses sous-jacentes, modèles, risques) et la liste des recommandations des 12 derniers mois émises par Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'endroit suivant : <https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPPage/INFOS-ANALYSIS?OpenDocument>.

La recommandation sous revue est faite à titre purement ponctuel et Leleux Associated Brokers ne donne aucune garantie quant au suivi de la recommandation dans le temps, de sa fréquence, ou d'une éventuelle mise à jour de celle-ci à la suite d'événements de marché.

De façon générale, l'heure des prix des instruments financiers mentionnés dans la recommandation correspond à l'heure de clôture du marché sur lequel l'instrument est traité (End Of Day), sauf mention expresse et contraire.

Leleux Associated Brokers (www.leleux.be) est une société anonyme de droit belge, inscrite à la banque carrefour des entreprises sous le n° 0426 120 604, dont le siège social est sis à B- 1000 Bruxelles, Rue Royale 97, agréée en tant que Société de Bourse, entreprise d'investissement de droit belge et soumise à la surveillance prudentielle de l'autorité de contrôle en Belgique, la FSMA (Financial Services & Market Authority), établie à B- 1000 Bruxelles, rue du Congrès 12-14.

Les Conditions Générales de Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'adresse suivante [https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPPage/PDF/\\$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf](https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPPage/PDF/$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf), et en particulier la section 27 traitant de la gestion des conflits d'intérêt.

Les analystes qui éditent des recommandations ne sont pas autorisés à détenir les instruments couverts pour compte propre. De même, Leleux Associated Brokers ne détient en aucune manière des instruments financiers faisant l'objet de la recommandation sous revue, ni ne délivre de prestation de service pour leurs émetteurs.