



Un activiste écorne l'image du spécialiste italien de l'ultra-luxe Brunello Cucinelli

Le vendeur à découvert Morpheus Research accuse le groupe de vendre ses produits en Russie au mépris des sanctions européennes contre le pays. L'action a chuté de 18% jeudi malgré les dénégations de l'entreprise.

Dans le monde du luxe, l'image compte. Le groupe italien Brunello Cucinelli vient d'en faire l'amère expérience. Vendredi, son action a touché un plus bas depuis décembre 2023 lors d'une séance volatile après avoir perdu 17,8% la veille à la Bourse de Milan en réaction aux accusations d'un vendeur à découvert concernant les activités du groupe en Russie. Morpheus Research, un bureau d'analystes spécialisé dans la vente à découvert, a publié jeudi un rapport dans lequel il affirme que la marque d'ultra-luxe italienne poursuit ses activités en Russie en violation des sanctions européennes touchant le pays.

Après l'invasion de l'Ukraine par la Russie en 2022, l'Union européenne a notamment interdit l'exportation vers la Russie de produits de luxe d'une valeur supérieure à 300 euros, ce qui a conduit de nombreuses marques européennes à fermer leurs magasins sur place, y compris Brunello Cucinelli.

Toutefois, contrairement à ce qu'affirme le groupe sur son site internet, «nous avons constaté que Cucinelli continue d'exploiter plusieurs magasins à Moscou proposant une large gamme d'articles dont les prix s'élèvent à plusieurs milliers d'euros», souligne Morpheus Research. Le bureau d'analystes affirme avoir obtenu de la filiale russe du groupe des documents indiquant que l'entité a généré environ 15 millions d'euros de chiffre d'affaires annuel en 2023 et en 2024, malgré la fermeture de ses principaux magasins. «Nous pensons que cela ne représente qu'une partie des revenus que Cucinelli tire de la Russie», ajoute-t-il.

Brunello Cucinelli a continué à livrer ses principaux distributeurs en Russie, notamment le conglomérat du luxe Mercury qui continue à proposer les produits de la marque dans ses grands magasins, selon Morpheus.

2% du chiffre d'affaires

Brunello Cucinelli a démenti jeudi ces accusations, indiquant opérer en Russie en pleine conformité avec les réglementations européennes. L'entreprise a ajouté qu'elle envisageait de porter plainte contre le vendeur à découvert pour protéger sa réputation.

Le directeur général du groupe, Luca Lisandrone, avait déjà dû répondre la semaine dernière à des accusations similaires d'un autre vendeur à découvert, Pertento Partners. Dans un entretien au *Financial Times*, Luca Lisandrone avait reconnu que Brunello Cucinelli continuait à approvisionner les grands magasins de Moscou, mais avait déclaré que l'entreprise agissait «dans le respect total des règles de l'Union européenne, en ne fournissant que des articles de nos collections dans les limites de prix fixées par l'UE». «La Russie représente désormais 2% de notre chiffre d'affaires et nos exportations vers notre filiale dans ce pays sont passées de 16 millions d'euros en 2021 à 5 millions d'euros l'année dernière», avait-il ajouté.

A lire aussi: Armani pourrait se vendre à un groupe français

Des chiffres que Morpheus remet en cause dans son rapport, affirmant que le groupe a au contraire fortement augmenté ses exportations en volume vers la Russie. «Après avoir examiné en détail les registres commerciaux, qui montrent une augmentation du volume des produits Cucinelli entrant en Russie après les sanctions, nous pensons que les investisseurs devraient examiner de près les affirmations de Cucinelli concernant la diminution de ses échanges commerciaux avec la Russie», souligne le vendeur à découvert.

Hermès italien

Cette volonté de maintenir une activité en Russie «pourrait être une tentative de compenser des problèmes plus fondamentaux au sein de l'entreprise», ajoute le vendeur à découvert, pointant les stocks élevés du groupe par rapport à ses concurrents.

Pour les analystes d'UBS, les stocks du groupe en proportion du chiffre d'affaires restent conformes à leur moyenne



historique, voire légèrement inférieurs. Cela ne constitue pas forcément un handicap pour la marque, dont les ventes ont continué à croître ces dernières années en dépit du ralentissement du marché mondial du luxe. Le groupe est parfois comparé à Hermès en raison de son positionnement très haut de gamme et de ses collections moins tape-à-l'œil que celles de certains de ses concurrents.

Son image de marque pourrait cependant souffrir des accusations des vendeurs à découvert. «Brunello Cucinelli doit commencer dès que possible à limiter les dégâts afin de

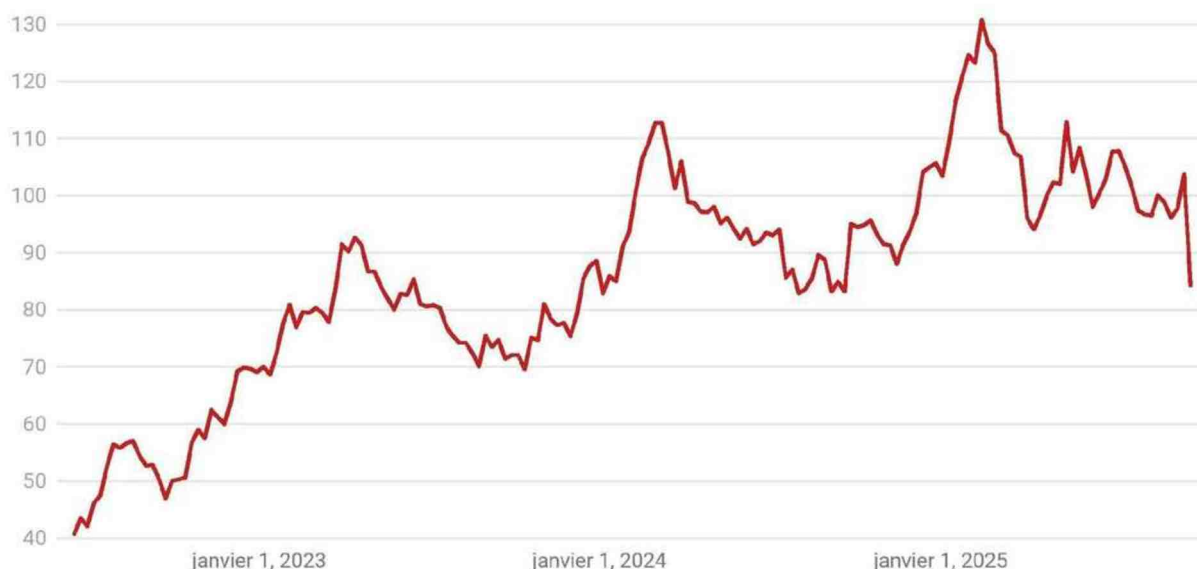
protéger sa réputation auprès de ses clients et investisseurs», soulignent les analystes de Bernstein dans une note publiée vendredi. «Les évaluations sont comme les réputations. Elles reposent sur la prévisibilité et la fiabilité acquises au fil du temps, mais peuvent être perdues du jour au lendemain», ajoutent-ils.

A lire aussi: Luca de Meo promet un nouveau plan stratégique pour Kering début 2026

François Schott

L'action Brunello Cucinelli tombe à un plus bas de près de 3 ans

— Cours de Brunello Cucinelli, en euros



Un magasin Brunello Cucinelli ©David Paul Morris / Bloomberg

Graphique: L'Agefi • Source: Bloomberg • Créé avec [Datawrapper](#)