FRANCIA
3 de julio de 2024

LVMH

CIUDAD DE MÉXICO
Estrategia
Kitzia Alcaraz Iriberri (*)
kitzia.alcaraz@bbva.com
(*) Autor del informe

Sector:	Industria:	Bloomberg:
Consumo Discrecional	**Bienes de Lujo**	**MC FP**
Precio de cierre al 28/01/2025:	Precio objetivo consenso:	Potencial de consenso:
EUR750.60	**EUR743.60**	**-0.9%**

LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE es un grupo diversificado de productos de lujo. Produce y vende vinos, coñac, perfumes, cosméticos, maletas, relojes y joyas.

4T24 (2S24): Eclipsado por la industria

LVMH reportó una contracción menor a la prevista en la división clave de "Moda y Bienes de Cuero". No obstante, esto no fue suficiente para estar a la altura de las altas expectativas generadas recientemente tras los sólidos resultados de sus pares (e.g. *Richemont*, no cubierta). Además, algunas de sus *Maisons* han perdido brillo recientemente, como reconoció la propia dirección al señalar un problema de '*value for money*', además de la necesidad de revitalizar el contenido creativo. En términos operativos, se observó un menor margen debido a que los ingresos no lograron mantenerse al ritmo de la inflación en costos, junto con "impactos únicos" como los gastos asociados a los recientes Juegos Olímpicos de París y pérdidas contables derivadas de la venta de la participación minoritaria en Stella McCartney y la desinversión en Off-White. Por otro lado, se descartó una posible desinversión en "Vinos y Licores", donde los esfuerzos se centrarán en un nuevo equipo, destacando el nombramiento de Jean-Jacques Guiony como CEO de Moët Hennessy. LVMH sigue siendo una marca sólida y fiel a su visión y posicionamiento. No obstante, atraviesa transiciones en varios frentes y necesitará tiempo para consolidar avances. Estos serán importantes conforme mejore el sentimiento y la industria se recupere. Reiteramos nuestra postura neutral.

- En el Ranking BBVA, LVMH retrocedió a 3.41/5 (desde 4.06 en el 1S24). Casi en su totalidad, las métricas han tomado un ligero paso atrás, excepto Calidad que avanzó marginalmente a 3.92 (vs 3.88 ant), aunque se podrían esperar impactos de corto plazo por el desapalancamiento operativo citado. Valuación descendió a 2.98 desde 3.39 debido a la recuperación que presentó en los últimos meses, aunque permanece presionada en el contexto de una industria que cotiza en múltiplos altos.
- LVMH reportó un crecimiento orgánico en ventas a nivel grupo de 1%, superando las bajas expectativas del consenso (-1%e). "Moda y Bienes de Cuero" (F&LG) presentó una menor contracción a la esperada (-1% vs -3%e), aunque la mejora secuencial (vs 3T24) fue menor a lo reportado por pares, lo cual pesó en el sentimiento general. En "Vinos y Licores", continúa la normalización del champán, en tanto que el coñac y algunos espirituosos presentaron mayor desaceleración. Por geografía, el crecimiento orgánico fue, en general, estable, aunque EE.UU. destacó por una mejora secuencial (+3% vs 0% 3T24). Asia (ex-Japón) aún se mantiene en terreno negativo (-10% vs -16% ant), en tanto que Japón comienza a normalizarse (+8% vs +20% 3T24). Europa se mantuvo estable.
- A nivel operativo, los márgenes estuvieron impactados por: i) una mala cosecha (-EUR100mn en utilidad del champán); ii) gastos relacionados con los Juegos Olímpicos; iii) reestructuras y desinversiones: Stella McCartney y Off-White. Estos impactos se consideran únicos.
- Bernard Arnault (CEO) compartió su optimismo en EE.UU. mientras que espera que la recuperación en China tarde un poco más. Finalmente, el Grupo citó tendencias positivas (+DD%) en enero para Louis Vuitton (LV) y Tiffany, aunque esto se puede atribuir al adelantamiento del Año Nuevo Lunar y la reciente colaboración de la *maison* con Takashi Murakami.

Objeto 1

Cifras reportadas vs. estimados de consenso

Rubro	4T24 (EURmn)	Consenso (EURmn)	Sorpresa (%, pb)	Crecimiento AaA (%,pb)	Crecimiento TaT (%, pb)
Ingresos	23,930	23,428	2.14%	-0.08%	25.4%
Crecimiento orgánico (%)	1.0%	-1.0%	204pb	-900pb	400pb

Rubro	2S24 (EURmn)	Consenso (EURmn)	Sorpresa (%, pb)	Crecimiento AaA (%,pb)	Crecimiento SaS (%, pb)
Ingresos	43,006	42,645	-2.5%	4.4%	-1.2%
EBIT	8,918	9,762	-8.6%	-20.6%	-16.3%
Margen EBIT (%)	20.7%	22.9%	-215pb	-483pb	-482pb

Fuente: Bloomberg

POR FAVOR, VER INFORMACIÓN IMPORTANTE EN LAS ÚLTIMAS TRES PÁGINAS DE ESTE DOCUMENTO

Objeto 2

Cifras reportadas vs. estimados de consenso

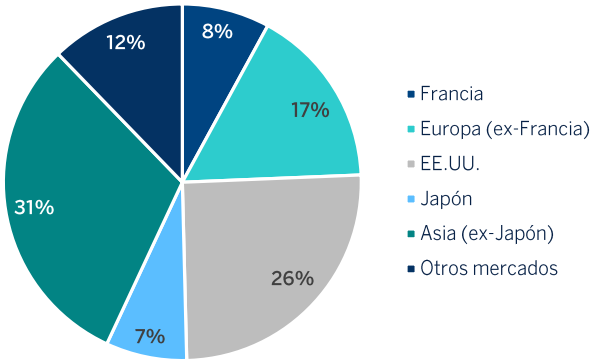
Crecimiento orgánico por segmento (%)	4T24 (EURmn)	Consenso (EURmn)	Sorpresa (pb)	Crecimiento TaT pb)	4T23
Vinos y Licores	-8%	-7%	-106pb	-100pb	*4%*
Moda y Bienes de cuero	-1%	-3%	182pb	400pb	*9%*
Perfumes y Cosméticos	2%	4%	-151pb	-100pb	*10%*
Relojes y Joyería	3%	-3%	582pb	700pb	*3%*
Retail Selectivo	7%	3%	387pb	500pb	*21%*

Fuente: Bloomberg

Objeto 3

Composición de ingresos por geografía

FY2024

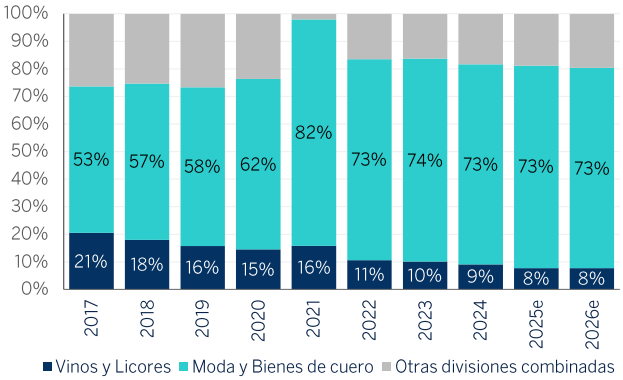


Fuente: Bloomberg y BBVA ECE

Objeto 4

Composición de EBIT por segmento

2017-2026e

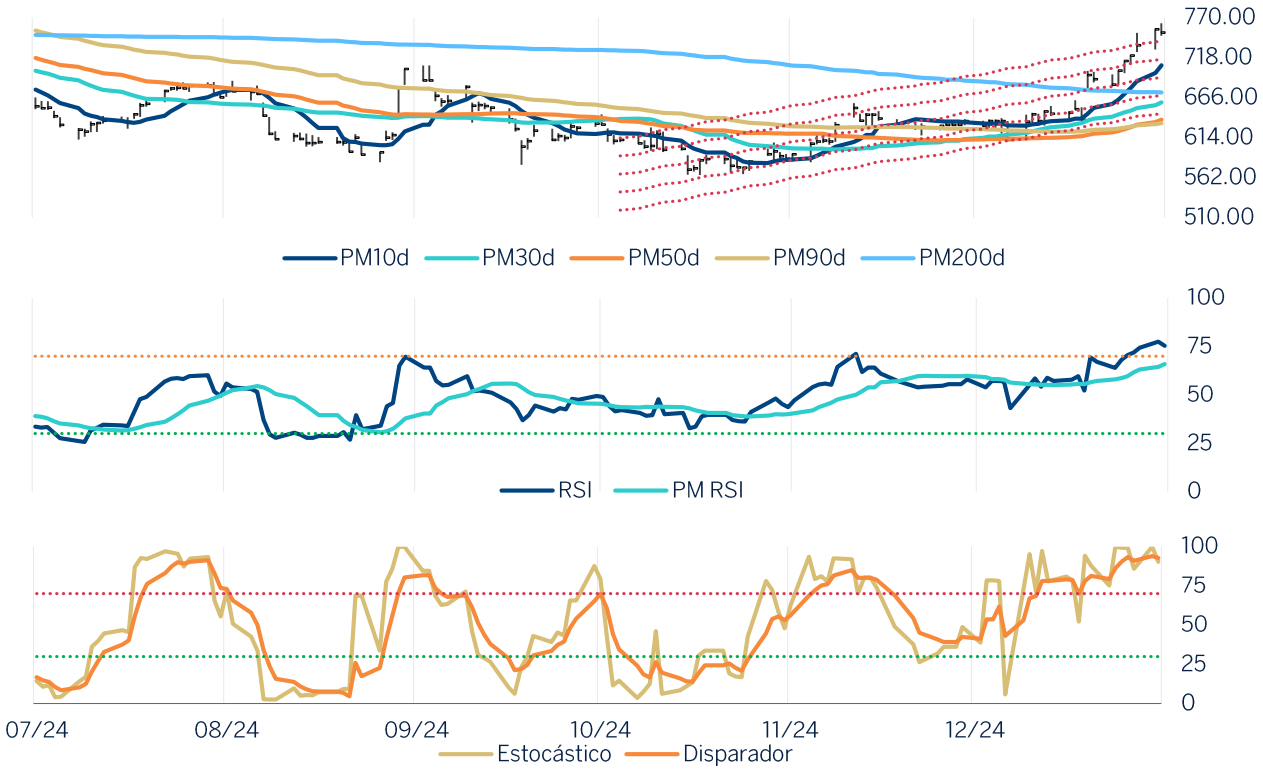


Fuente: Bloomberg y BBVA ECE

Análisis Técnico

Objeto 1

MC (EUR, 9 meses)



Fuente: Bloomberg

Objeto 2

MC : Niveles técnicos (EUR)

Último cierre 28-01-2025:	**750.60**
Tendencia técnica:	lateral
Resistencia:	725
Soporte:	PM200d

Promedios móviles (EUR):	
10d	708.11
30d	659.71
50d	637.56
90d	633.09
200d	672.83

Indicadores técnicos:	**Último**	**Max**	**Min**
RSI	75.4	77.4	25.6
Estocástico rápido	90.4	100.0	2.5
MACD	30.0	30.0	-23.0

La tendencia técnica de MC se muestra lateral.

Tras la entrega de resultados, la emisora se ajustó c.5% (EUR700), aunque aún se mantiene por encima del PM200d (EUR672.4). La resistencia se ubica en EUR725.

Fuente: Bloomberg y BBVA ECE

Principales factores de riesgo

Los factores de riesgo a los que está expuesto el grupo LVMH, y cuya ocurrencia podría poner en peligro la capacidad del Grupo para llevar a cabo sus actividades comerciales normales y ejecutar su estrategia, se presentan bajo los siguientes tres encabezados:

- **Riesgos Operativos y de Negocio**
  - Riesgos relacionados con productos o comunicaciones en contradicción con la imagen de la *Maison*
  - Riesgos derivados de la pérdida de competencias estratégicas
  - Riesgos derivados del acceso y fijación de precios de materias primas
  - Riesgos relacionados con la ciberseguridad

- **Riesgos derivados del Entorno Externo**
  - Riesgos relacionados con la falsificación y la red minorista paralela
  - Riesgos relacionados con el cumplimiento legal y regulatorio
  - Riesgos derivados del entorno de salud pública, político y económico
  - Riesgos relacionados con el cambio climático
  - Riesgos derivados de interrupciones comerciales

- **Riesgos Financieros**
  - Riesgos cambiarios
  - Riesgos de liquidez y riesgos vinculados a las fluctuaciones en las tasas de interés
  - Riesgos derivados de la política fiscal

Estrategia de Mercados y Contenido

Estratega Jefe de Mercados y Contenido
Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.com

Estratega Jefe
Miguel Ángel Iturribarria
miguelangel.iturribarria@bbva.com

Estratega
Emmanuel Reyes, CFA
moisesemmanuel.reyes@bbva.com

Estratega
Kitzia Alcaraz
kitzia.alcaraz@bbva.com

Estratega
Juan Miguel Pflucker
juan.pflucker@bbva.com

Minería de Datos
Roberto González
r.gonzalez17@bbva.com

Diseño y Maquetación
Edith Solis
edithclaudia.solis@bbva.com

Diseño y Maquetación
Cristina Bautista
cristinaines.bautista@bbva.com

Información Importante

Este documento tiene la consideración de comunicación publicitaria a los efectos de la Directiva 2014/65/UE ("MiFID2") y de su normativa de desarrollo.

Este documento contiene recomendaciones de inversión, tal y cómo éstas se definen en el Reglamento UE 596/2014 del Parlamento y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR") así como en el Reglamento Delegado 958/2016 sobre normas técnicas de regulación relativas a las medidas técnicas aplicables a la presentación objetiva de las recomendaciones de inversión o información de otro tipo en las que se recomiende o sugiera una estrategia de inversión y a la comunicación de intereses particulares o indicaciones de conflictos de intereses.

Este documento contiene información recomendando o sugiriendo una estrategia de inversión y no ha sido elaborado por un analista independiente, sino que ha sido preparado por "analistas de estrategia" quienes sugieren decisiones de inversión en instrumentos financieros basados en su propia experiencia y conocimientos en el campo financiero. No ha sido por tanto elaborado de acuerdo con los requisitos legales que promueven la independencia de informes de inversión.

Las empresas del Grupo BBVA que han participado en la preparación de esta comunicación publicitaria o que han aportado información, opiniones, estimaciones o previsiones para su elaboración se identifican por la ubicación de los autores, ubicación que se indica en la primera página del documento (analistas de estrategia) o vía chat / correo electrónico en cualquier otro caso del modo siguiente: 1) Madrid, Londres o Europa: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., incluidas sus sucursales en la Unión Europea –"UE"- (en lo sucesivo "BBVA"); 2) Ciudad de México: BBVA México, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (en lo sucesivo "BBVA México"); 3) Nueva York: BBVA Securities, Inc. (en lo sucesivo "BBVA Securities"); 4) Sucursal de Nueva York: BBVA, Sucursal de Nueva York; 5) Lima: BBVA Perú; 6) Bogotá: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A. y BBVA Valores Colombia S.A. Comisionista de Bolsa; 7) Hong Kong: BBVA, Sucursal de Hong Kong; 8.) Estambul: Garanti BBVA Securities.

Para los destinatarios de este documento en la UE, este documento es difundido por BBVA, un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182. Todos los traders y personal de ventas de BBVA están sujetos al "Procedimiento sobre Publicaciones de Mercado". Las comunicaciones publicitarias objeto de publicación constituyen opiniones de cada autor del documento acerca de la evolución prevista de uno o más instrumentos financieros mencionados en el propio documento, sujetas a condiciones de mercado, ya sea en términos absolutos o en términos relativos, en función de tratarse de una recomendación direccional de compra o venta o una recomendación de ponerse corto o largo en el instrumento financiero.

Aunque esta comunicación no constituye un informe de inversión , conforme a MiFID, puede haber sido preparado por personal del equipo de Estrategia y Contenido de Equity de BBVA o por el personal de Sales & Trading de BBVA.

Las opiniones reflejadas en el presente documento pueden diferir de aquellas vertidas en los informes de inversiones elaborados por el Grupo BBVA.

BBVA ha establecido barreras físicas y de información, junto a revisiones y políticas de cumplimiento, para así minimizar potenciales conflictos de interés. Además el Grupo BBVA cuenta con una Política de Conflictos de Intereses, destinada a impedir que los Conflictos de Intereses perjudiquen a los intereses de sus clientes. Además, con objeto de resolver los potenciales Conflictos de Intereses de cualquier tipo que se planteen, los procedimientos de cada una de las áreas del Grupo BBVA cuyas actividades puedan dar lugar a potenciales conflictos de intereses, deberán, en línea con lo establecido en la Norma para la Prevención y Gestión de los Conflictos de Intereses en BBVA, y el Código de Conducta del Grupo BBVA, garantizar una adecuada prevención y gestión de los mismos.

Lo que sigue describe las obligaciones en materia de revelación de conflictos de interés de BBVA y entidades del Grupo BBVA fijadas en, entre otras normas MAR y el Reglamento Delegado UE 2016/958.

Conflictos de interés

BBVA negocia, o puede negociar por cuenta propia en instrumentos de deuda, renta variable o en instrumentos financieros derivados sobre cualquiera de los instrumentos mencionados en este documento.

BBVA está sometido a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores (RIC), que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito U.E., el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. Este Reglamento está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com Gobierno Corporativo. Además, el RIC cuenta con manuales de desarrollo como el manual de Control de la Información Privilegiada y el Manual de Operativa por Cuenta Propia que operativizan al RIC. En la práctica además se realiza control de la operativa por cuenta propia de las personas sujetas al RIC así como el control de áreas separadas para impedir el flujo de información entre áreas entre las que pueden surgir un conflicto de interés. El RIC está disponible en el apartado de gobierno corporativo de la siguiente página web: https://accionistaseinversores.bbva.com/gobierno-corporativo-y-politica-deremuneraciones/ric-en-los-mercados-de-valores/

Histórico de recomendaciones

Certificación de los Elaboradores de Ideas

Los Elaboradores de Ideas certifican que (i) las opiniones que se expresan en esta Idea reflejan fielmente sus opiniones personales respecto de las compañías objeto de análisis y sus títulos, y (ii) que la remuneración de los mismos puede estar ligada al trading o sales en relación a los instrumentos que recoge esta recomendación o en relación a la actividad de sales & trading global de la unidad de BBVA o de su grupo.

AVISO LEGAL

Este documento tiene carácter meramente informativo y reflexivo, sin tener en cuenta las circunstancias concretas de cada destinatario. La información contenida en este Sitio Web no constituye una recomendación personalizada. Los inversores deberán solicitar asesoría financiera profesional para tomar sus propias conclusiones sobre la idoneidad de cualquier transacción incluidas las implicaciones sobre los beneficios económicos, y las implicaciones desde la perspectiva de riesgos, legal, regulación crédito, contabilidad y fiscal.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos financieros o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente documento, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Excepto en lo relativo a la información propia del Grupo BBVA, el contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad (ni tampoco las sociedades de su Grupo) por cualquier daño, perjuicio o pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las

pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos. Antes de operar con futuros, derivados u opciones, el inversor debe consultar toda la información disponible acerca de los riesgos existentes al invertir en dichos instrumentos en los siguientes websites:

Options - http://www.finra.org/Industry/Regulation/Notices/2013/P197741

Futures - http://www.finra.org/Investors/InvestmentChoices/P005912

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con la información contenida en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este documento podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. En particular, este documento no se dirige en ningún caso a, o pretende ser distribuido a, o usado por ninguna entidad o persona residente o localizada en una jurisdicción en donde dicha distribución, publicación, uso o accesibilidad, sea contrario a la Ley o normativa o que requiera que BBVA o cualquiera de las sociedades de su Grupo obtenga una licencia o deba registrarse. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Disclaimer general en el caso de que los lectores accedan al informe a través de internet o vía otros medios electrónicos

En caso de que usted haya accedido al presente documento vía Internet o vía otros medios electrónicos que le permitan consultar esta información, deberá leer detenidamente la siguiente notificación:

La información contenida en el presente sitio es únicamente información general sobre asuntos que pueden ser de interés. La aplicación y el impacto de las leyes pueden variar en forma importante con base en los hechos específicos. Ni BBVA ni las entidades del Grupo BBVA garantizan que el contenido del presente documento publicado en Internet sea apropiado para su uso en todas las áreas geográficas, o que los instrumentos financieros, valores, productos o servicios a los que se pueda hacer referencia estén disponibles o sean apropiados para la venta o uso en todas las jurisdicciones o para todos los inversores o clientes. Los lectores que accedan al presente documento a través de Internet, lo hacen por su propia iniciativa y son, en todo caso, responsables del cumplimiento de las normas locales que les sean de aplicación.

Tomando en cuenta la naturaleza cambiante de las leyes, reglas y regulaciones, así como los riesgos inherentes a la comunicación electrónica, pueden generarse retrasos, omisiones o imprecisiones en la información contenida en este sitio. De acuerdo con esto, la información de este sitio se proporciona en el entendido de que los autores y editores no proporcionan por ello asesoramiento y/o servicios legales, contables, fiscales o de otro tipo.

Todas las imágenes y textos son propiedad de BBVA y no podrán ser bajados de Internet, copiados, distribuidos, guardados, reutilizados, retransmitidos, modificados o utilizados de cualquier otra forma, con excepción a lo establecido en el presente documento, sin el consentimiento expreso por escrito de BBVA. BBVA se reserva todos sus derechos de propiedad intelectual de conformidad con la legislación aplicable.