FRANCIA
12 de febrero de 2025

Kering

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

Sector:	Industria:	Bloomberg:
Consumo Discrecional	Bienes de Lujo	KER FP
Precio de cierre al 11/02/2025:	**Precio objetivo consenso:**	**Potencial de consenso:**
EUR247.4	EUR248.75	0.5%

Kering diseña, fabrica y comercializa artículos de moda y marroquinería. Se especializa en productos prêt-à-porter, artículos deportivos, calzado, joyas y relojes. Atiende a clientes en todo el mundo.

4T24 (2S24): 2025, año de estabilización

Kering presentó resultados por encima de las expectativas, con un desempeño positivo en *maisons* clave como *(Yves) Saint Laurent* y *Bottega Veneta*. Sin embargo, su marca principal, *Gucci*, siguió mostrando debilidad. A nivel operativo, los resultados superaron las previsiones, aunque la contracción anual sigue siendo notable. De cara al futuro, la atención estará en la elección del sucesor o sucesora de Sabato De Sarno como Director Creativo (CCO) de Gucci. Un nombramiento acertado podría actuar como catalizador para el grupo, que busca retomar el crecimiento. Considerando **lo anterior y tras su significativa revalorización en un desafiante 2024, Kering pasará del Clustering de 'Baja' al 'Lateral'**.

- En el Ranking BBVA, Kering tiene una puntuación de 1.96/5. Esto se explica en gran medida por las bajas puntuaciones en Crecimiento (1.2) y Calidad (2.43), atribuido a la compresión secuencial que presentó en ingresos y márgenes (particularmente operativo) durante el año. La Valuación se posiciona en 4.18/5 debido a la revalorización de la emisora.
- Para el FY2024, el crecimiento AaA fue negativo en todos los trimestres debido a una desaceleración de la demanda, aunque Japón mostró fortaleza gracias al elevado flujo de turistas. Por segmento: i) en Gucci las ventas cayeron 21% AaA debido a la normalización de la demanda y como resultado de la transición en la marca. El descenso de las ventas en tiendas físicas en 2024 se atribuye principalmente a la disminución de la afluencia de público, lo que resultó en volúmenes más débiles; ii) En Saint Laurent, la disminución de las ventas en China (principalmente en el 1S24) explica la mayor parte de la contracción. Las únicas regiones que registraron crecimiento fueron Japón (19 % AaA) y el resto del mundo (7 % AaA), con una contribución significativa de Medio Oriente; y iii) en Bottega Veneta, se experimentó un crecimiento significativo en Europa, Oriente Medio y Norteamérica. Este fue impulsado por la expansión de la base de clientes, por una mayor tasa de conversión en las tiendas y por un aumento del precio medio de venta, atribuible al éxito de las colecciones de la casa, particularmente de bolsos.
- El margen operativo cayó debido a menores ingresos. La caída en el margen bruto se explicó por un mix de productos y geografías menos favorable, junto con una mayor contracción en bienes de cuero y en China. Los efectos cambiarios también fueron menos favorables que en 2023. Aunque se mantuvieron inversiones en tiendas, desarrollo de productos y comunicación, se implementaron medidas para contener costos operativos. Gucci, Balenciaga y McQueen fueron las casas más afectadas en rentabilidad, mientras que Kering Eyewear y Beauté siguieron contribuyendo positivamente.
- Se espera que los ingresos se mantengan prácticamente estables AaA, afectados por la racionalización de la red minorista (cierre neto de ~50 tiendas, 1/3 siendo Outlets), y contracción en el canal mayorista. No obstante, el desempeño será respaldado por una mejora prevista en las ventas comparables a precio completo en retail (+MSD%). Se estima que la utilidad operativa también se mantenga estable, con presión en la rentabilidad durante el 1S y recuperación en el 2S.

Objeto 1

Cifras reportadas vs. estimados de consenso

Rubro	4T24 (EURmn)	Consenso (EURmn)	Sorpresa (%, pb)	Crecimiento AaA (%,pb)	Crecimiento TaT (%, pb)
Ingresos	4,390	4,240	3.55%	-11.62%	15.95%
Crecimiento orgánico (%)	-12.0%	-13.3%	135pb	-800pb	400pb

Rubro	2S24 (EURmn)	Consenso (EURmn)	Sorpresa (%, pb)	Crecimiento AaA (%,pb)	Crecimiento SaS (%, pb)
Ingresos	8,176	8,043	1.65%	-13.31%	-9.34%
EBIT	972	914	6.36%	-51.57%	-38.56%
Margen EBIT (%)	11.9%	11.4%	53pb	-939pb	-565pb

Fuente: Bloomberg

Objeto 2

Crecimiento orgánico en ventas (%)

Casa de moda / Segmento	4T24 (EURmn)	Consenso (EURmn)	Sorpresa (%, pb)	Crecimiento AaA (%,pb)	Crecimiento TaT (%, pb)
Gucci	-24%	-21%	-334pb	-2000pb	100pb
(Yves) Saint Laurent	-8%	-10%	194pb	-300pb	400pb
Bottega Veneta	12%	4%	790pb	1600pb	700pb
Otras Casas	-4%	-4%	-26pb	100pb	1000pb
Eyewear and Corporate	10%	6%	359pb	300pb	300pb

Fuente: Bloomberg

*Otras Casas incluyen: *Balenciaga*, *Alexander McQueen* y *Brioni*; Joyería: *Boucheron*, *Pomellato*, *DoDo*, *Qeelin*

**Eyewear and Corporate: Kering Eyewear (recientemente adquiridas: *Maui Jim*, *Lindberg*) y Kering Beauté (principalmente *Creed*)

Objeto 3

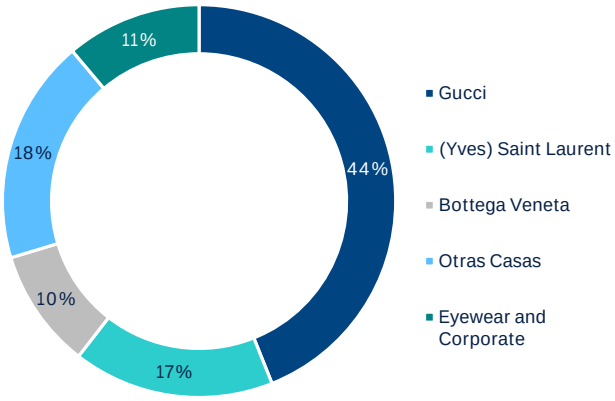
Margen operativo (%)

Casa de moda / Segmento	2S24 (EURmn)	Consenso (EURmn)	Sorpresa (pb)	Crecimiento TaT pb)	4T23
Gucci	16.8%	16.9%	-13pb	-1387pb	-788pb
(Yves) Saint Laurent	19.2%	19.6%	-35pb	-1121pb	-269pb
Bottega Veneta	15.3%	14.1%	119pb	-233pb	81pb
Otras Casas	-3.5%	-5.6%	206pb	-280pb	-609pb
Eyewear and Corporate	1.3%	0.0%	126pb	1127pb	-821pb

Fuente: Bloomberg

Objeto 4

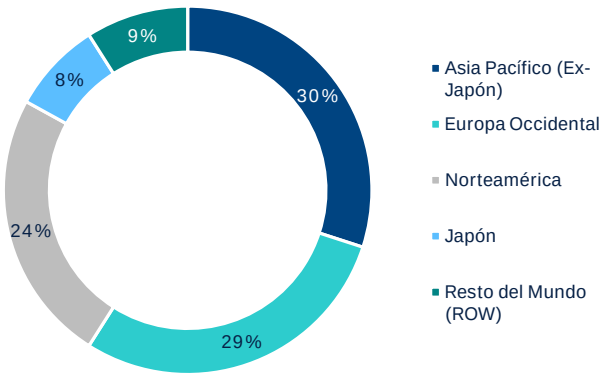
Composición de ingresos por segmento FY2024



Fuente: Bloomberg y BBVA ECE

Objeto 5

Composición de ingresos por geografía FY2024

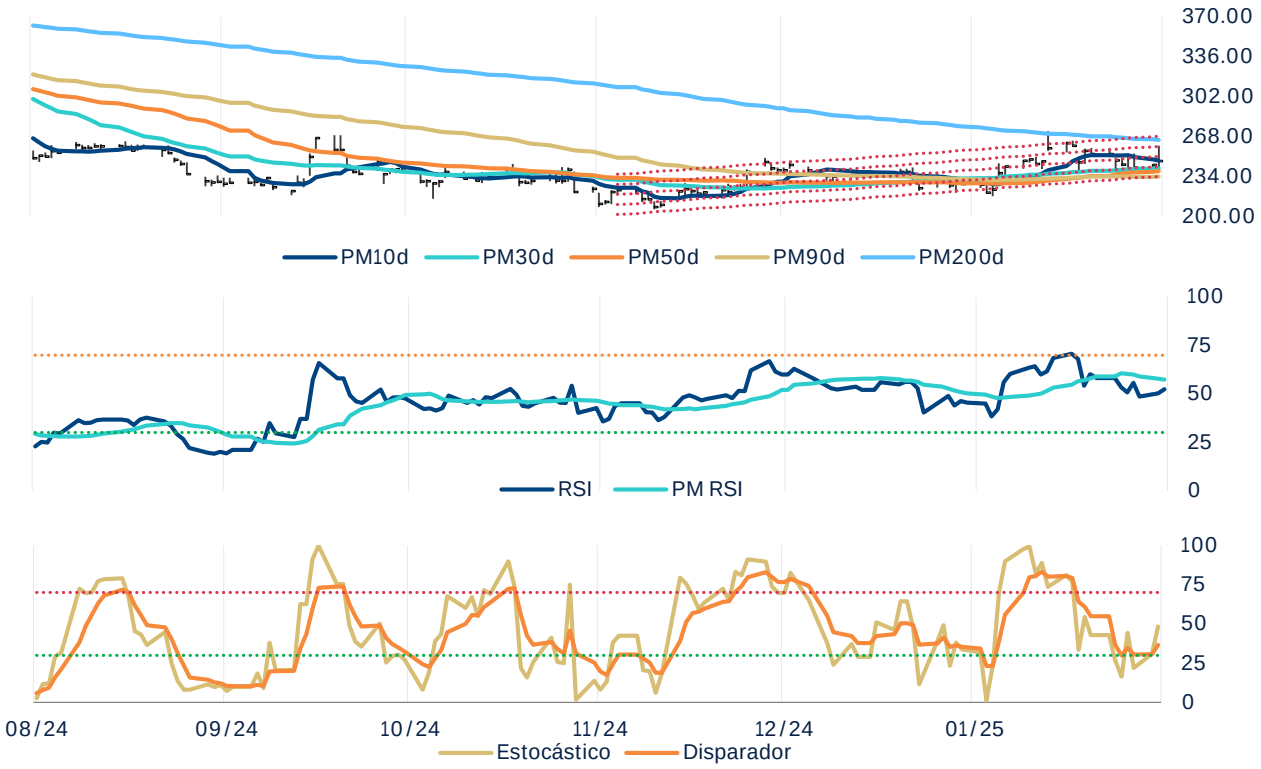


Fuente: Bloomberg y BBVA ECE

Análisis Técnico

Objeto 4

KER (EUR, 6 meses)



Fuente: Bloomberg

Objeto 2

KER : Niveles técnicos (EUR)

Último cierre 11-02-2025:	247.40
Tendencia técnica:	lateral
Resistencia:	265.18
Soporte:	235.03

Promedios móviles (EUR):	
10d	247.70
30d	241.37
50d	238.73
90d	234.13
200d	265.50

Indicadores técnicos:	Último	Max	Min
RSI	52.4	70.6	19.1
Estocástico rápido	48.4	99.9	1.1
MACD	2.7	6.8	-17.6

KER experimenta una tendencia técnica lateral y opera en un canal de regresión alcista.

Con respecto a los indicadores técnicos, el RSI y estocástico operan lateralmente en niveles de 52.42 y 48.43 respectivamente.

Al cierre del 11-02-2025 la emisora cotizó a EUR247.40. Ubicamos resistencia inmediata en el PM200d, en EUR265.

Fuente: Bloomberg y BBVA ECE

Principales factores de riesgo

Entre otros, los riesgos relacionados con la actividad de Kering se enlistan a continuación:

- Riesgos de Creatividad: Problemas para adaptar el modelo de negocio de las Casas basado en la creatividad para cumplir con los objetivos estratégicos del Grupo y las expectativas del mercado.
- Riesgos de Crecimiento: Daño a la imagen o reputación del Grupo o de sus Casas, dando a los interesados (por ejemplo, clientes, consumidores, proveedores, empleados, accionistas, sociedad civil, etc.) una opinión negativa del Grupo y, en última instancia, afectando sus resultados.
- Riesgos de Fraude y Corrupción: Actos de corrupción activa o pasiva, tráfico de influencias o fraude que involucren a un empleado o gerente de Kering o sus Casas.
- Riesgos de Producción, Manufactura y de Cadena de Suministro: Incumplimiento de los estándares de calidad y seguridad de los productos vendidos, lo que resulta en devoluciones de productos y riesgo reputacional, o la no disponibilidad de las materias primas necesarias para fabricar los productos del Grupo, que deben cumplir con los criterios de calidad del Grupo y obtenerse de acuerdo con los estándares del Grupo.
- Riesgos de la Red de Distribución: Organización inadecuada de la distribución que resulta en la venta de productos de las Casas en puntos de venta que no cumplen con los estándares de calidad y dañan la imagen de las marcas del Grupo; falta de control suficiente sobre la comercialización de productos; ausencia en ciertos mercados o falta de acceso a ciertos segmentos de clientes; y no mantenerse al día con las tendencias de moda y los lugares de compra cambiantes.
- Riesgos de Ciberseguridad y Sistemas de TI: Dificultad para prevenir o detectar ciberataques maliciosos realizados a través de un canal de comunicación digital, lo que lleva a la divulgación de información clave del Grupo, pérdidas financieras, alteración o corrupción de sus activos digitales y daño reputacional.
- Riesgos Inmobiliarios: Dificultad para negociar arrendamientos en las mejores condiciones en ciertas ubicaciones para las Casas del Grupo debido al mercado competitivo, el plazo de los compromisos contractuales o la falta de control sobre los factores económicos. Dificultad para entregar proyectos de construcción/renovación a tiempo y dentro del presupuesto.
- Riesgos Financieros: Dificultad para abordar el riesgo de mercado (riesgo cambiario, riesgo de tasa de interés, riesgo de capital) y el riesgo de liquidez.
- Riesgos de Cumplimiento con las Leyes Tributarias Nacionales y Normas Internacionales: Incumplimiento con las leyes fiscales nacionales y normas internacionales aplicables a las entidades del Grupo, lo que puede provocar investigaciones fiscales y disputas en el curso normal de los negocios.
- Riesgos de Talento: Dificultad para identificar y desarrollar las habilidades de las personas, y retenerlas. Posible pérdida de conocimientos entre los equipos del Grupo o entre los artesanos y fabricantes dentro de la cadena de suministro o las comunidades de las que el Grupo obtiene materias primas clave y/o específicas.
- Riesgos de Derechos Humanos y Libertades Fundamentales: Incumplimiento de los estándares nacionales e internacionales o los estándares del Grupo en materia de derechos humanos y libertades fundamentales. Esto puede desencadenar protestas de los empleados del Grupo, sus socios o partes interesadas y comprometer potencialmente la imagen y reputación del Grupo.
- Riesgos del Cambio Climático: Impacto negativo en las actividades del Grupo debido a los efectos del cambio climático. Falta de previsión, resiliencia o iniciativas del Grupo en respuesta a los efectos del cambio climático.

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.