FRANCIA
17 de febrero de 2025

Hermès Intl.

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

Sector:	Industria:	Bloomberg:
Consumo Discrecional	Bienes de Lujo	RMS FP
Precio de cierre al 14/02/2025:	Precio objetivo consenso:	Potencial de consenso:
EUR2,839	EUR2,480	-12.6%

Hermès International diseña, produce y distribuye accesorios y ropa de lujo. La compañía ofrece productos de cuero, bufandas, ropa, corbatas, perfumes, relojes, papelería, zapatos, sombreros, guantes y joyería.

4T24 (2S24): Haute Qualité – Consistencia y crecimiento sostenido

Hermès reportó sólidos resultados que superaron ampliamente las expectativas, impulsados por el crecimiento en todos sus segmentos (figura 2) y la fortaleza en todas las regiones. La dedicación y calidad de Hermès comienza en su estructura, donde la integración vertical constituye una prioridad fundamental para preservar sus elevados estándares de artesanía. Además, se distingue por ofrecer a sus clientes servicios de reparación de sus artículos, contribuyendo a mejorar y prolongar su vida útil. La congruencia entre la visión estratégica del Grupo y su ejecución se refleja en resultados consistentes y resilientes (figura 5) que están respaldados en la lealtad de sus clientes, lo que nos mantiene optimistas respecto a su trayectoria de crecimiento. Por ello, reiteramos su posicionamiento en el Clustering de "Alza".

- RMS se posiciona en la parte alta del Ranking BBVA con una puntuación de 4.09/5 (vs 4.71 anterior). Entre los criterios, lidera **Salud Financiera** (4.98) debido a su sólida posición de efectivo; seguida por **Calidad** (4.64) ante los elevados márgenes (figura 6). **Crecimiento** se mantiene fuerte (4.19/5) gracias a que las ventas orgánicas y en divisa origen registran expansión a doble dígito. Sin embargo, la fortaleza se refleja en una **Valuación** elevada (1.22 vs 1.75 anterior), debido a su posición de liderazgo en una industria que cotiza en primas elevadas.
- El crecimiento orgánico del 4T se posicionó en 17.6% (+664pb vs consenso), impulsado por todas las divisiones (figura 2). 'Bienes de cuero y Talabartería' creció 21.5% orgánicamente durante el trimestre, reflejando el liderazgo de sus productos. En el año, el crecimiento vino por un incremento del 9% en precios y 6-7% en volumen. Por su parte, 'Ready-To-Wear (RTW) y Accesorios' reportó un crecimiento de +17.4% (vs 13.0%e) con un balance entre las geografías e impulsados por calzado, joyería y RTW. La base de clientes es resiliente y muestra una expansión tanto en hombres como mujeres. Este segmento presenta una integración vertical menor, por lo que el Grupo ha trabajado en invertir en mayor producción francesa. El lanzamiento de una línea *Haute Couture* ('Alta costura') está en proceso y podría llegar entre 2026-2027.
- Por región, Europa (+17%) se benefició por una demanda robusta tanto de turistas como de su base de clientes regional. En Asia (+11%) todos los países crecieron durante el año liderados por Japón (+22.4% 4T), aunque China representó menos % del total. Además, el 1T25 tendría una base de comparables difícil por el Año Nuevo Chino. EE.UU. reportó un crecimiento del 22.3% y en el 'Resto del mundo0 (+123.2%), Medio Oriente se ha expandido a representar el 4% del total (vs 2% 2023).
- Hermès implementará incremento de precios entre un dígito medio (MSD) a un dígito alto (HSD) en 2025, aunque no pasarán el impacto negativo por FX, lo cual impactaría el margen bruto. El Grupo anticipó que el desfase de entregas y comparables (e.g. ANC) haría complicado abordar el comportamiento trimestral en porcentaje. El consenso estima para el FY2025, un crecimiento en el top-line de 10.7% (vs +15% cFX en FY2024).

Objeto 1

Cifras reportadas vs. estimados de consenso

Rubro	4T24 (EURmn)	Consenso (EURmn)	Sorpresa (%, pb)	Crecimiento AaA (%,pb)	Crecimiento TaT (%, pb)
Ingresos	3,962	3,739	5.96%	17.78%	7.0%
Crecimiento de ingresos (cFX, %)	17.6%	11.0%	664pb	10pb	630pb

Rubro	2S24 (EURmn)	Consenso (EURmn)	Sorpresa (%, pb)	Crecimiento AaA (%,pb)	Crecimiento SaS (%, pb)
Ingresos	7,666	7,442	3.0%	13.9%	2.2%
EBIT	3,002	2,859	5.0%	11.1%	-4.6%
Margen EBIT (%)	39.2%	38.4%	75pb	-101pb	-279pb

Fuente: Bloomberg

Objeto 2

Crecimiento de ingresos en divisa constante (cFX, %)

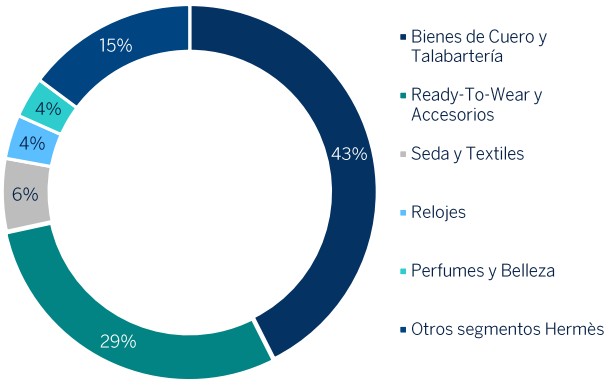
Segmento	4T24 (EURmn)	Consenso (EURmn)	Sorpresa (%, pb)	Crecimiento AaA (%,pb)	Crecimiento TaT (%, pb)
Bienes de Cuero y Talabartería	21.5%	12.4%	912pb	10%	750pb
Ready-To-Wear y Accesorios	17.4%	13.0%	440pb	28%	390pb
Seda y Textiles	7.3%	2.2%	512pb	13%	330pb
Relojes	2.6%	-8.1%	1071pb	22%	2080pb
Perfumes y Belleza	16.9%	9.4%	748pb	22%	630pb
Otros segmentos Hermès*	17.4%	14.4%	299pb	24%	380pb

Fuente: Bloomberg

*Incluye i) otras líneas de negocio: Joyería, Líneas del hogar (*Art of Living* y *Hermès Tableware*); y ii) otros productos: actividades de producción para otras marcas no pertenecientes al Grupo, así como *John Lobb*, *Saint-Louis* y *Puiforcat*

Objeto 3

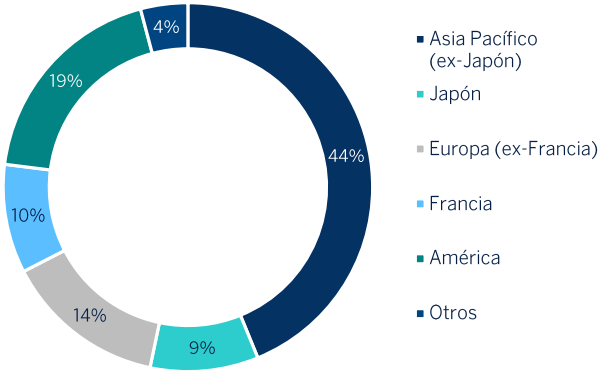
Crecimiento en ingresos (CAGR)
(%, FY2006-2024)



Fuente: Bloomberg y BBVA ECE

Objeto 4

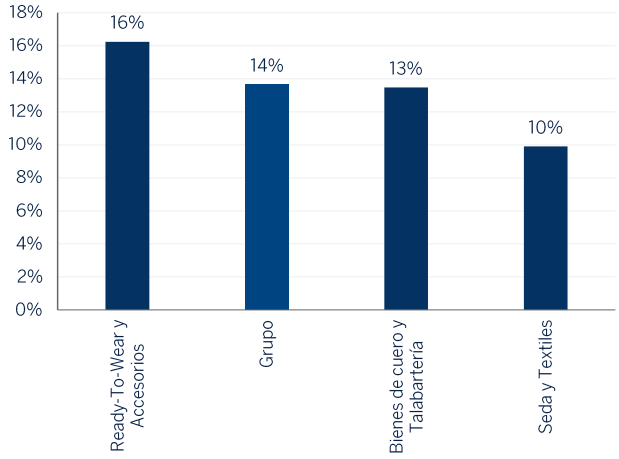
Composición de ingresos por geografía
FY2024



Fuente: Bloomberg y BBVA ECE

Objeto 5

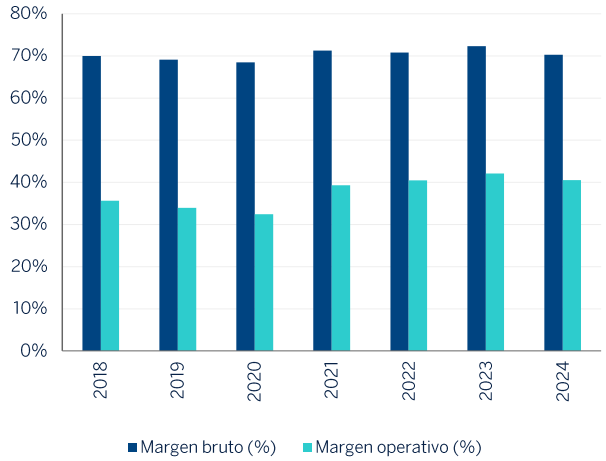
Crecimiento en ingresos (CAGR)
(%, FY2006-2024)



Fuente: Bloomberg y BBVA ECE

Objeto 6

Métricas de "Calidad" (Quality)
FY2018-2024

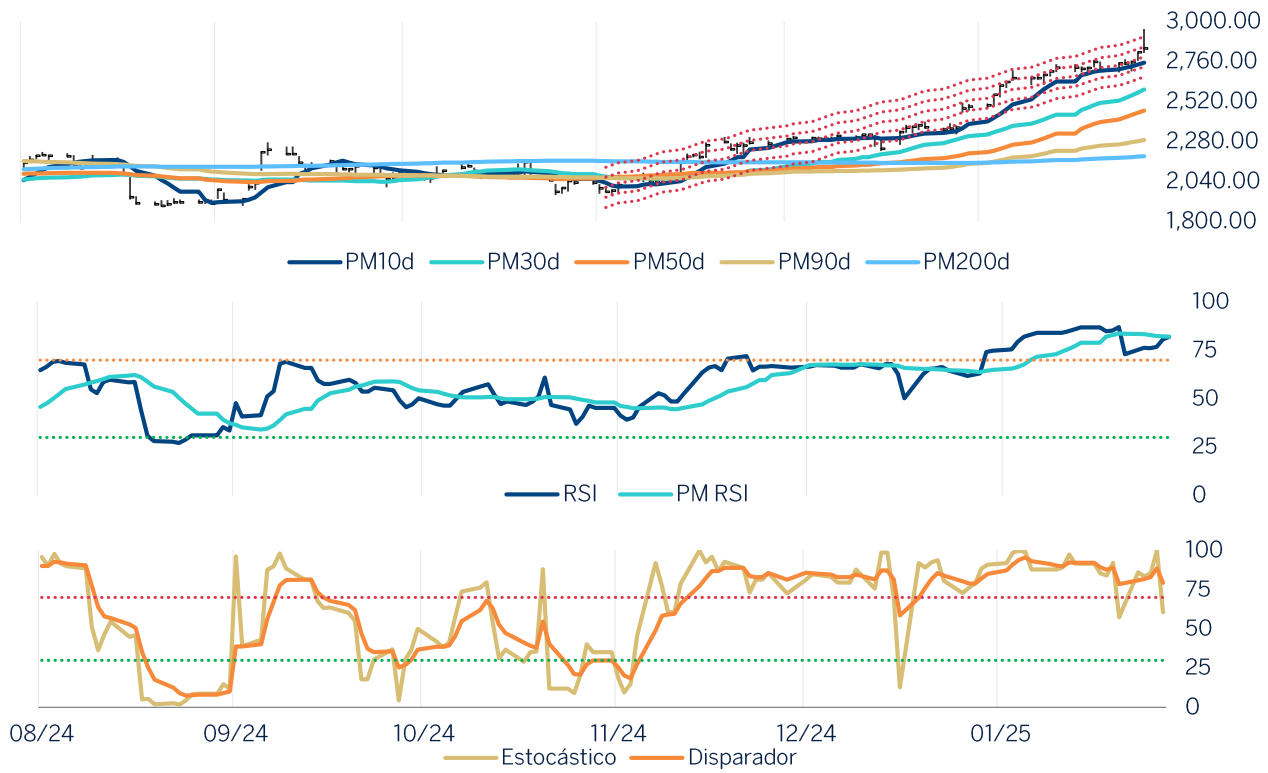


Fuente: Bloomberg y BBVA ECE

Análisis Técnico

Objeto 7

RMS (EUR, 6 meses)



Fuente: Bloomberg

Objeto 8

RMS : Niveles técnicos (EUR)

Último cierre 14-02-2025:	**2,839.00**
Tendencia técnica:	alza
Resistencia:	2,980.95
Soporte:	2,697.05

Promedios móviles (EUR):	
10d	2,753.60
30d	2,593.60
50d	2,466.88
90d	2,291.47
200d	2,193.03

Indicadores técnicos:	**Último**	**Max**	**Min**
RSI	82.0	86.9	27.2
Estocástico rápido	60.5	100.0	1.8
MACD	100.7	112.9	-53.5

La tendencia técnica de RMS se muestra al alza y opera en un canal de regresión alcista.

En cuanto a los indicadores técnicos, el RSI opera en 81.97, zona de sobrecompra. En contraste, el estocástico rápido se encuentra en condiciones laterales.

Al cierre del 14-02-2025 la emisora cotizó a EUR2,839.00, con el soporte ubicado en EUR2,697.05; y la resistencia en EUR2,980.95.

Fuente: Bloomberg y BBVA ECE

Principales factores de riesgo

Los factores de riesgo a los que está expuesto Hermès, y cuya ocurrencia podría poner en peligro la capacidad del Grupo para llevar a cabo sus actividades comerciales normales y ejecutar su estrategia son:

- **Riesgos económicos y financieros**
  Fluctuaciones en tasas de cambio e interés afectan ingresos y costos; volatilidad económica global impacta demanda de productos de lujo.

- **Riesgos operativos**
  Dependencia de proveedores clave y posibles interrupciones en la producción; necesidad de mantener y expandir infraestructura para satisfacer demanda.

- **Riesgos de mercado**
  Cambios en preferencias del consumidor y tendencias de moda; alta competencia en el mercado de lujo requiere innovación y diferenciación.

- **Riesgos regulatorios y de cumplimiento**
  Cumplimiento de leyes internacionales y regulaciones comerciales; políticas arancelarias pueden afectar operaciones y costos.

- **Riesgos de reputación**
  Dependencia de la percepción pública; problemas de calidad, controversias éticas o fallos en sostenibilidad pueden dañar la marca.

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

Corporate &
Investment Banking

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 siquiente 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.