

Key **V**alue

ASSET MANAGEMENT

EQUITY RESEARCH

ANALYSIS OF
LVMH

DATE :
13 June 2024

keyvalueam.com

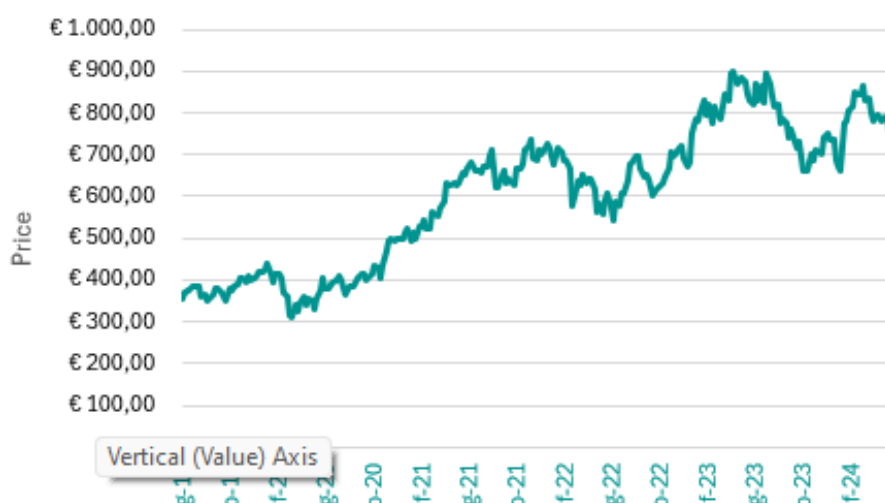
LVMH Moët Hennessy (MC)

BUY: 952,94 (+29,59%)

Summary

Informations		Capital structure			
Country	France	Market Cap	365.942		
Tax Rate	25%	Enterprise Value	403.892		
Sector	Luxury Goods	Shares O/S	498		
Date	12/06/2024	Interest cover Ratio	23,43		
Last Price	\$ 735,40	Debt/Equity	13,08%		
Target Price	\$ 952,98				
+/- Potential	29,59%				
Ticker	MC				
Market Data		(Smnl)	FY22	FY23	LMT
52-Week High	892,7	Revenues	79.184	86.153	86.153
52-Week Low	644	Gross Profit	54.196	59.277	59.277
Avg. 3 Month Volume	0,29 MM	EBITDA	23.253	25.270	25.270
5 Yr Beta	1,00	EBIT	21.018	22.795	22.795
		Net Income	14.084	15.174	15.174
Market Data		Analyst			
Revenue Growth (Cagr 3 yr)	24,49%	Eleonora Sottile			
Revenue Growth (Cagr 5 yr)	12,97%	sottile.meleonora@gmail.com			
Price Return (ytd)	4,10%	Simone Moretti			
Price Return (1 yr)	-9,00%	simone.moretti2@studbocconi.it			
Price Return (5 yr)	94,80%	Gianluca Farina			
		gianluca.farina2@studbocconi.it			
		Marco tempestini - Supervisor			
		info.tempestini@gmail.com			

LVMH | 1/06/2019-1/06/2024





I. OVERVIEW

<i>Introduction</i>	1
<i>Business model</i>	2
<i>Management</i>	4
<i>Sector</i>	6
<i>Market shares</i>	7

II. EXTERNAL ANALYSIS

<i>Porter's Five Forces</i>	8
<i>Competition</i>	9
<i>SWOT</i>	10

III. FINANCIAL STATEMENT

<i>Income Statement</i>	11
<i>Balance Sheet</i>	13
<i>Cashflow Statement</i>	14
<i>Profitability</i>	15
<i>Efficiency</i>	15
<i>Financial solidity</i>	16

IV. VALUATION

<i>Multiples analysis</i>	17
<i>DCF</i>	18
<i>Final outlook</i>	20

OVERVIEW

Introduction

“Luxury is connected to the human emotion of accomplishment,” così Anish Melwani, chairman e CEO di LVMH North America, descrive il vero potere del mercato del lusso, un settore quasi completamente dominato da LVMH.

Fondata nel 1987 dalla fusione di Louis Vuitton e Moët Hennessy, LVMH è diventata un colosso globale con oltre 75 prestigiosi marchi sotto il suo ombrello, tra cui Dior, Givenchy, Bulgari, Fendi e Dom Pérignon. Con una presenza in oltre 70 paesi, LVMH rappresenta l'eccellenza e l'artigianalità nei settori della moda, degli orologi, dei gioielli, dei profumi e dei vini e alcolici. La compagnia è nota non solo per i suoi prodotti di alta qualità, ma anche per la sua capacità di creare esperienze uniche e di valorizzare il patrimonio culturale dei suoi marchi.

Sotto la guida di un leader visionario come Bernard Arnault, presidente e CEO del gruppo, LVMH continua a definire gli standard del lusso moderno, mantenendo un equilibrio tra tradizione e innovazione. Questo impegno verso l'eccellenza è ciò che rende LVMH una forza dominante e un'ispirazione nel mondo del lusso.

Il portafoglio prodotti di LVMH è incredibilmente diversificato e include moda e pelletteria con marchi come Louis Vuitton, Dior, Fendi e Givenchy; vini e alcolici come Moët & Chandon, Hennessy e Dom Pérignon; orologi e gioielli con Bulgari, TAG Heuer e Chaumet; profumi e cosmetici con Sephora, Guerlain e Benefit Cosmetics; e distribuzione selettiva con DFS e Le Bon Marché.

Nonostante le sfide globali causate dalla pandemia di COVID-19, LVMH ha dimostrato una notevole resilienza. Durante il periodo più critico della pandemia, l'azienda ha adattato rapidamente le sue strategie di vendita, potenziando il canale e-commerce e lanciando iniziative di marketing digitale. Questi sforzi hanno contribuito a mitigare l'impatto negativo delle chiusure dei negozi fisici. Nel 2023, LVMH ha registrato una crescita significativa, con aumenti nelle vendite e nei profitti in tutte le sue divisioni principali. L'azienda ha continuato a espandere la sua presenza globale, aprendo nuovi punti vendita e investendo in iniziative sostenibili. Questo successo è testimoniato dalla continua espansione del portafoglio prodotti e dal costante interesse dei consumatori per i marchi del gruppo.

LVMH continua a dimostrare come il connubio tra innovazione e tradizione possa portare a risultati eccezionali, consolidando la sua posizione di leader indiscusso nel mercato del lusso. "Timeless Excellence," incarna perfettamente la filosofia dell'azienda e il suo impegno verso l'eccellenza.

Business Model

LVMH è un gigante del lusso che domina diversi settori del mercato globale, offrendo una gamma eclettica di prodotti e servizi di altissima qualità. Il suo business model si basa su una combinazione di diversificazione, integrazione verticale, valorizzazione del marchio, innovazione e tradizione, che contribuiscono al suo status di leader indiscusso nel mondo del lusso.

Fashion and Leather Goods: rappresenta il cuore pulsante di LVMH, con marchi iconici come Louis Vuitton, Dior, Fendi e Givenchy. Questi brand sono sinonimo di esclusività e stile, con una storia di artigianalità impeccabile e design avanguardistico. Louis Vuitton è il brand che genera il maggior fatturato all'interno di LVMH. Il marchio valorizza la sua esclusività attraverso un attento controllo della produzione, mantenendo standard elevati di qualità artigianale. Le campagne di marketing, spesso caratterizzate da collaborazioni con celebrità e artisti, rafforzano l'immagine di lusso del brand. Inoltre, Louis Vuitton ha integrato verticalmente molte fasi della sua produzione, dal design alla vendita finale nei propri negozi monomarca, assicurando un controllo totale sulla qualità e sull'esperienza del cliente.

Wines and Spirits: include la produzione e la distribuzione di alcuni dei vini, champagne e liquori più pregiati al mondo. Tra i marchi principali troviamo Moët & Chandon, Hennessy, Dom Pérignon, Veuve Clicquot, Krug e Château d'Yquem. Hennessy è uno dei marchi di cognac più rinomati e rappresenta una parte significativa del fatturato del settore vini e alcolici di LVMH. Il marchio viene valorizzato attraverso la preservazione di tradizioni secolari e l'innovazione continua nel processo di produzione. Campagne pubblicitarie di alto profilo e partnership con artisti internazionali aiutano a mantenere il brand rilevante e desiderabile. Hennessy investe anche in pratiche di sostenibilità, come la gestione responsabile dei vigneti e l'uso di tecnologie ecologiche nella produzione. Dom Pérignon, uno degli champagne più rinomati al mondo con una storia secolare, incarna perfettamente invece l'eccellenza e la tradizione nella produzione di champagne di alta qualità.

Perfumes and cosmetics: si occupa della creazione, produzione e distribuzione di profumi, prodotti per la cura della pelle e cosmetici. I marchi principali includono Sephora, Guerlain, Benefit Cosmetics e Make Up For Ever. Sephora è uno dei principali brand del settore e un leader nella distribuzione di prodotti di bellezza e di profumi.

Segment	Revenues				
	2023	%	2022	%	Incr/Decr
Wines and Spirits	6.602	8%	5.974	9%	11%
Fashion and Leather Goods	42.169	49%	30.896	48%	36%
Perfumes and Cosmetics	8.271	10%	6.608	10%	25%
Watches and Jewelry	10.902	13%	8.964	14%	22%
Selective Retailing	17.885	21%	11.754	18%	52%
Other activities and eliminations	324	0%	19	0%	1605%
Total	86.153		64.215		34%

Business Model

Combinando un vasto assortimento di prodotti con servizi innovativi come consulenze di bellezza personalizzate, Sephora si differenzia dagli altri retailer del settore per la sua customer experience e per l'esclusiva su molti brand. È anche pioniera nell'integrazione del canale e-commerce con i negozi fisici, creando una sinergia perfetta tra le vendite online e offline.

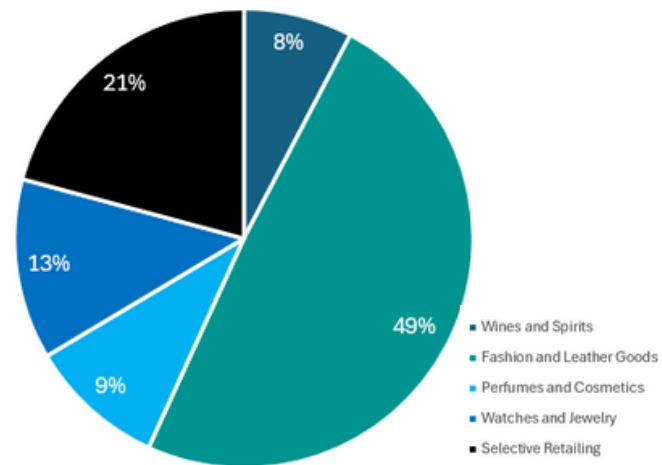
Selective retailing: include la gestione di negozi al dettaglio e piattaforme di distribuzione che vendono prodotti di lusso. I marchi principali sono DFS, Le Bon Marché. DFS è leader mondiale nel travel retail, operando negozi duty-free in aeroporti, centri cittadini e destinazioni turistiche. La valorizzazione del marchio DFS si basa sulla capacità di offrire una selezione esclusiva di prodotti di lusso ai viaggiatori internazionali. Integrando verticalmente la logistica e la gestione delle operazioni di vendita, DFS riesce a mantenere elevati standard di servizio e qualità.

Watches and Jewelry: include la produzione e la vendita di orologi di lusso e gioielli, combinando tecniche artigianali tradizionali con il design contemporaneo. I marchi principali sono Bulgari, TAG Heuer, Hublot, Zenith e Chaumet. Bulgari è uno dei marchi di gioielli di maggior successo di LVMH. La valorizzazione del marchio si basa sulla combinazione di un ricco patrimonio storico e di un design innovativo.

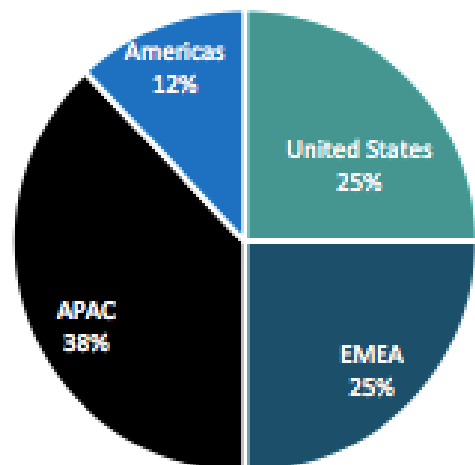
Other activities: LVMH gestisce anche una selezione esclusiva di proprietà alberghiere di lusso sotto il marchio Cheval Blanc, noto per l'eleganza senza tempo e il servizio impeccabile. Infine, nel settore dei yacht di lusso, LVMH possiede la prestigiosa compagnia Royal Van Lent, che opera sotto il marchio Feadship. Feadship è leader mondiale nella costruzione di super yacht personalizzati, noti per la loro artigianalità impeccabile e il design innovativo.

LVMH ha una presenza globale, con operazioni significative in diverse regioni chiave del mondo. Tra queste, l'Asia è particolarmente importante per il gruppo, poiché rappresenta un mercato in forte crescita per il lusso. Allo stesso tempo, LVMH mantiene una forte presenza in Europa, Nord America e altre regioni del mondo

Revenues by segment



Revenues Composition



Allocazione del Capitale

Nel 2023, LVMH ha adottato un approccio bilanciato nell'allocazione dei capitali, focalizzandosi su acquisizioni mirate e buyback per aumentare il valore per gli azionisti.

Nonostante un Quick Ratio di 0.63, inferiore a 1, l'azienda ha dimostrato di poter gestire efficacemente le necessità a breve termine grazie alla forte posizione di mercato e ai solidi flussi di cassa. Con un plowback ratio di 0.36, LVMH ha mantenuto una solida politica di dividendi e ha continuato a investire in opportunità di crescita. La mancanza di costi in ricerca e sviluppo può sorprendere ma è attribuibile alla natura stessa del settore del lusso, dove l'innovazione è integrata nei processi creativi più che in una unità centralizzata. LVMH ha investito 721 milioni di euro in acquisizioni strategiche, tra cui il Pedemonte Group, noto per le competenze artigianali con il fine di aumentare l'integrazione verticali nei processi produttivi di Bulgari e Tiffany, e Etanci, specializzata nella produzione di capi di alta qualità, seguendo la stessa filosofia e rafforzando il portfolio dell'azienda. Con un Return on Invested Capital del 19%, LVMH ha dimostrato una gestione efficace delle operazioni e delle strategie di creazione di valore di lungo termine. Inoltre, i buyback per un totale di circa 1.500 milioni di euro nel 2022 e 2023 hanno ridotto il numero di azioni in circolazione, aumentando il valore per azione segnalando fiducia nella crescita futura e nella solidità finanziaria, in particolare nel marzo 2023, il prezzo è aumentato del 14.4% anche in vista del dividendo di aprile, il più alto registrato negli ultimi anni.

Background

La leadership di LVMH si distingue per la sua capacità di mantenere l'eccellenza e l'innovazione in ciascuna delle sue maison, mantenendo nel contempo un'identità unica per ognuna di esse. Bernard Arnault, CEO, ha studiato ingegneria presso l'École Polytechnique e l'École des Ponts et Chaussées. Arnault ha acquisito la sua prima azienda nel settore del lusso nel 1984, quando ha acquistato Boussac, un conglomerato industriale in difficoltà che possedeva il marchio di moda Christian Dior. Ha riorganizzato l'azienda, concentrando le sue attività sul settore del lusso e vendendo le altre divisioni.

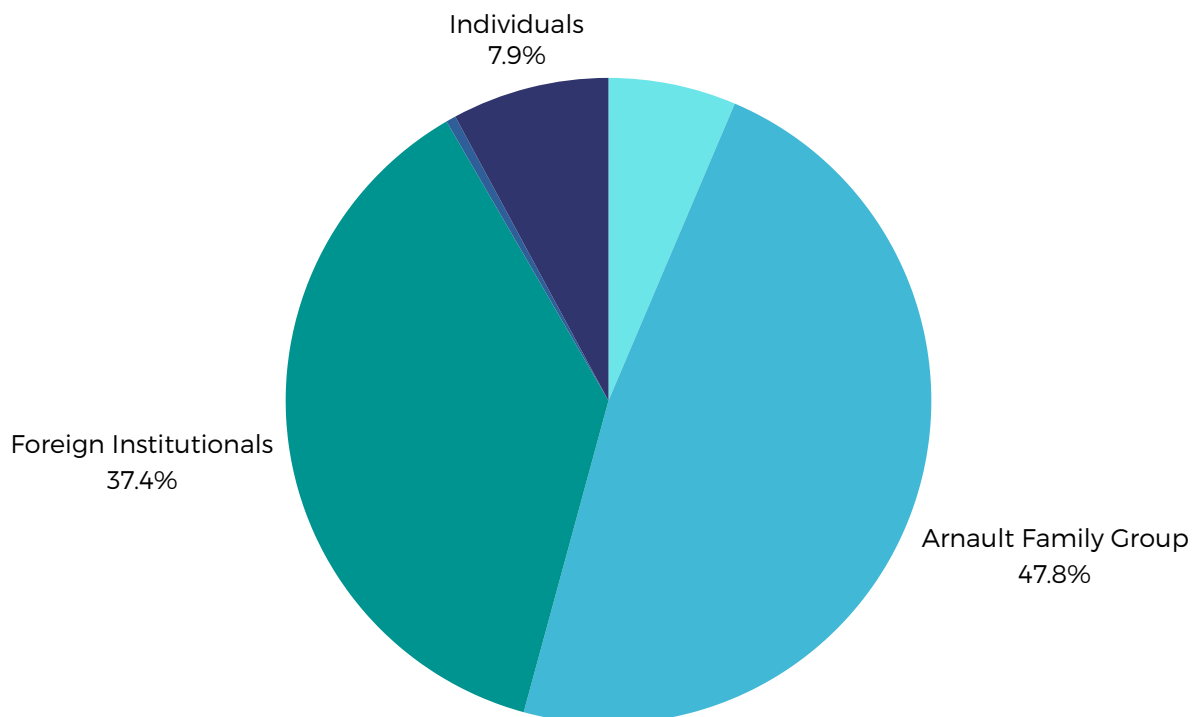
Successivamente, Arnault ha iniziato a costruire il suo impero del lusso attraverso una serie di acquisizioni strategiche. Nel 1988, ha acquisito la maggioranza delle azioni di LVMH e ne è diventato il presidente e CEO.

La sua strategia aggressiva di acquisizioni ha contribuito a consolidare la posizione di LVMH come leader mondiale nel settore del lusso. Arnault è noto per la sua abilità nel riconoscere il potenziale di crescita dei marchi e nel valorizzare il loro patrimonio e la loro identità unica all'interno del gruppo. Una delle caratteristiche distintive della gestione di Arnault è stata la scelta di mantenere LVMH come un gruppo familiare. Arnault e la sua famiglia detengono una quota significativa delle azioni e mantengono un controllo attivo sul gruppo. Questo approccio gli ha permesso di mantenere una visione a lungo termine per l'azienda e di prendere decisioni strategiche che mirano alla crescita sostenibile nel lungo periodo.

Compensazioni e possesso azionario

La compensazione per i dirigenti di LVMH è competitiva con gli standard del settore ed è strettamente legata alle performance aziendali, allineando i loro interessi con quelli degli azionisti. Molti dirigenti di LVMH, in particolar modo il CEO Bernard Arnault, detengono partecipazioni azionarie significative nella società, creando un forte allineamento tra management e interessi degli azionisti. Questo approccio spinge i manager a prendere decisioni che beneficiano l'azienda a lungo termine. La struttura di compensazione di LVMH, infatti include una combinazione di retribuzioni fisse e variabili basate sul raggiungimento di obiettivi finanziari, strategici e ESG, con una chiara enfasi sulla performance sostenibile e di lungo termine.

Il possesso azionario di LVMH è caratterizzato da un forte controllo familiare attraverso la famiglia Arnault, una significativa partecipazione da parte di investitori istituzionali, e una distribuzione tra investitori privati e dipendenti. LVMH ha implementato diversi piani di partecipazione azionaria per i dipendenti, inclusi piani di stock option e altri programmi di incentivazione. I piani di Stock Option offrono ai dipendenti l'opportunità di acquistare azioni a un prezzo predefinito, incentivandoli a contribuire alla crescita del valore aziendale.



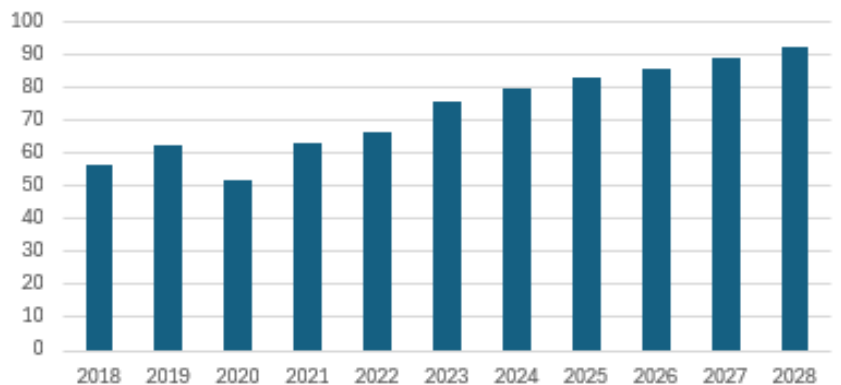
Sector

Il mercato dei beni di lusso, con particolare riguardo ai beni in pelle e al settore della moda, è caratterizzato da una crescita costante. Questa crescita è alimentata dallo sviluppo continuo di nuovi brand e dalla democratizzazione del mercato, che mira a rendere accessibili a un numero sempre maggiore di clienti i prodotti in pelle e i capi di alta moda. Un'analisi simile può essere applicata anche al settore dei gioielli e degli orologi, trainati dalla forte domanda in Italia e in Svizzera grazie all'alta qualità manifatturiera delle aziende locali.

Il tasso di crescita annuale composto (CAGR) per il periodo 2019-2028 per i ricavi dei beni in pelle è del 3,87%, mentre quello per i beni Fashion di 3.25%, e del 2.25% per orologi e gioielli. Questo indica una crescita media annua stabile del mercato, suggerendo un aumento continuo della domanda e dell'adozione di tali beni nel mercato globale.

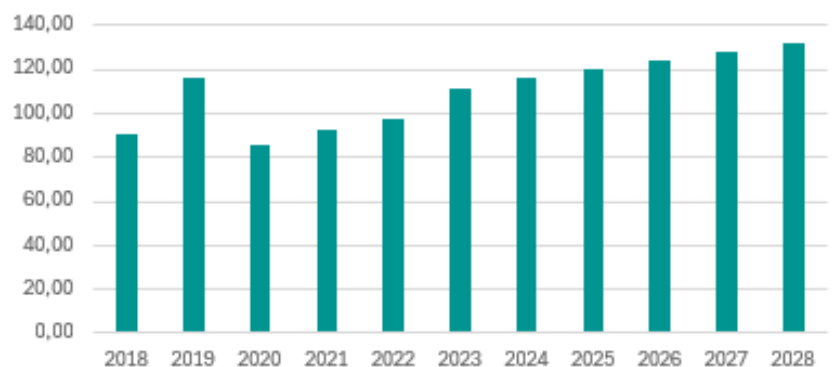
Dato l'oligopolio in questo tipo di mercato, di cui LVMH è leader e da una politica di crescita sostenibile da parte di LVMH per ampliare il suo portafoglio prodotti, la continua crescita di domanda andrà ad impattare positivamente sul valore assoluto dei ricavi.

Revenue in Luxury Leather goods Market Worldwide (in billion USD\$)



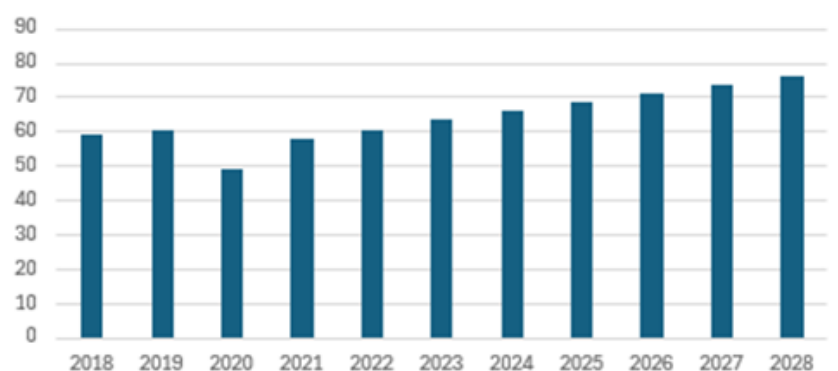
Source: Statista market Insights

Revenue of the Fashion Luxury Market Worldwide (in billion USD\$)



Source: Statista market Insights

Revenue of the Jewelry and Watches Market Worldwide (in billion USD\$)



Source: Statista market Insights

Market Shares

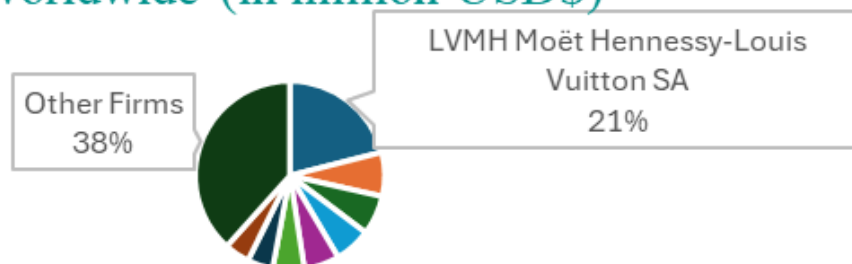
Negli anni, LVMH ha saputo costruire e consolidare la sua posizione di leader nel mercato dei beni di lusso attraverso una strategia di acquisizioni mirate, espandendosi in ogni ramo del settore. Questo approccio ha portato a un portafoglio prodotti altamente diversificato. Il segmento che contribuisce maggiormente ai ricavi totali è quello della Moda e dei Beni in Pelle, che rappresenta il 49% del totale.

Nel 2022, LVMH deteneva una quota di mercato pari al 21%, una cifra destinata a crescere ulteriormente grazie alle future acquisizioni che il gruppo prevede di realizzare nei prossimi anni. I principali concorrenti, come Kering SA e il gruppo Richemont SA, sono distanziati significativamente da LVMH, con un divario di quasi 7-8 punti percentuali.

Un elemento cruciale da considerare è la forte fidelizzazione dei clienti nel mercato del lusso, che rende questo divario quasi insormontabile per i concorrenti e, anzi, tende ad ampliarsi. La capacità di LVMH di mantenere una base di clienti fedele è un fattore determinante nel rafforzamento della sua posizione dominante.

Inoltre, la strategia di LVMH non si limita solo alle acquisizioni. L'azienda investe costantemente nell'innovazione e nel miglioramento della qualità dei suoi prodotti, oltre a mantenere una forte presenza globale attraverso una rete di distribuzione ben consolidata. Questi elementi combinati assicurano che LVMH continui a crescere e a dominare il mercato dei beni di lusso.

Sales of the Leading luxury goods Market Worldwide (in million USD\$)



- LVMH Moët Hennessy-Louis Vuitton SA
- Kering SA
- Compagnie Financiere Richemont SA
- The Estée Lauder Companies Inc.
- Chanel Limited
- L'Oréal Luxe
- Chow Tai Fook Jewellery Group Limited
- Hermès International SCA

Source: Statista, Deloitte

EXTERNAL ANALYSIS

Porter's Five Forces

1. Rivalità tra Concorrenti Esistenti



L'industria del lusso è caratterizzata da una concorrenza intensa tra i principali player del settore. LVMH, sebbene sia uno dei leader, compete con altre grandi aziende di lusso globali. La sfida è mantenere la propria posizione di leadership attraverso l'innovazione, la creatività e la gestione efficace del portafoglio di marchi.

2. Minaccia dei Nuovi Entranti



L'industria del lusso ha una barriera all'ingresso alta, data la necessità di capitali elevati per competere nel settore e l'importanza del brand. LVMH, con il suo vasto portafoglio di maison di lusso e la sua presenza globale, ha una posizione di forza che scoraggia nuovi entranti.

3. Potere Contrattuale dei Fornitori



LVMH ha un potere forte contrattuale elevato rispetto ai fornitori. Tuttavia, in alcune aree specifiche, come l'approvvigionamento di materie prime rare o esclusive, i fornitori potrebbero avere un potere contrattuale maggiore, da qui la strategia di integrare molto verticalmente.

4. Potere Contrattuale dei Clienti



I clienti nel settore del lusso possono avere un potere contrattuale limitato a causa dell'aspettativa di alta qualità e del valore intrinseco dei prodotti. Tuttavia, la sensibilità dei prezzi può influenzare le decisioni di acquisto dei clienti. LVMH gestisce questa dinamica attraverso una strategia di pricing mirata e l'offerta di esperienze uniche di shopping e brand.

5. Minaccia dei Prodotti Sostitutivi



I beni di lusso possono essere influenzati dalla disponibilità di alternative di lusso e dalla percezione dei consumatori riguardo al valore dei marchi. Tuttavia, LVMH ha una posizione di leadership nel settore, con marchi iconici e un'impronta globale che attenua la minaccia dei prodotti sostitutivi.

Competition

Nel settore del lusso, LVMH si rivolge principalmente a clienti di alto profilo e con elevato potere d'acquisto, il che rappresenta un notevole punto di forza rispetto a concorrenti come Kering.

Kering, pur essendo estremamente influente con marchi di alta moda come Gucci e Saint Laurent, non può vantare la stessa stabilità di flussi di cassa e la diversificazione globale del portafoglio che caratterizzano LVMH. La vasta gamma di brand di LVMH, che spazia dalla moda alla gioielleria, dai profumi agli orologi, fino ai vini e liquori, conferisce all'azienda una resilienza e un potere di mercato unico nel settore.

Per quanto riguarda il segmento della moda e degli accessori, LVMH offre un'integrazione completa in ogni aspetto della produzione e distribuzione. Questo ecosistema integrato conferisce a LVMH un vantaggio competitivo significativo rispetto ai concorrenti che si concentrano su specifici settori del mercato del lusso. Offrendo un servizio "all in one" altamente integrato, LVMH si afferma come la scelta preferita da consumatori di lusso e aziende. Un forte competitor di LVMH è Richemont, che si distingue per la sua eccellenza nel settore degli orologi e della gioielleria di alta gamma con marchi come Cartier e Piaget.

Tuttavia, Richemont presenta limitazioni significative rispetto a LVMH, in quanto non offre la stessa ampiezza di portafoglio di prodotti di lusso e la stessa integrazione verticale.

Le opzioni di diversificazione sono più limitate, il che può essere restrittivo in termini di penetrazione di mercato e stabilità finanziaria. Inoltre, le sue capacità di marketing e distribuzione non sono così ampie come quelle di LVMH, che dispone di una rete globale di boutique e canali di distribuzione integrati. Infine, Richemont potrebbe non essere in grado di competere con la forza di brand iconici come Louis Vuitton e Dior, dove LVMH eccelle. In conclusione, il target market delle due aziende è molto diverso, nonostante la forte crescita degli ultimi anni di Richemont nel settore della gioielleria.

Caratteristiche	LVMH	Kering	Richemont	The Estée Lauder	Hermés	Chanel	EssilorLuxottica
Customer experience	Eccellente	Eccellente	Buona	Eccellente	Eccellente	Eccellente	Buona
Creatività	Eccellente	Eccellente	Eccellente	Buona	Eccellente	Eccellente	Discreta
Qualità e artigianalità	Eccellente	Eccellente	Eccellente	Buona	Eccellente	Eccellente	Buona
Brand Awareness	Eccellente	Eccellente	Eccellente	Buona	Eccellente	Eccellente	Buona
Sostenibilità	Buona	Buona	Buona	Buona	Buona	Buona	Buona
Presenza globale	Eccellente	Buona	Buona	Eccellente	Buona	Eccellente	Eccellente

SWOT

Strengths

Con un portafoglio di maison di lusso iconiche, LVMH ha una solida base su cui costruire la sua reputazione di prestigio nel settore del lusso. La diversificazione del portafoglio, insieme alla presenza globale, conferisce a LVMH una posizione di forza nel mercato. La capacità di innovazione e il controllo verticale sulla catena del valore sono ulteriori punti di forza, consentendo a LVMH di mantenere la sua posizione di leadership attraverso l'offerta di prodotti e esperienze di alta qualità. Inoltre, la forza finanziaria di LVMH le permette di sostenere investimenti a lungo termine e di cogliere opportunità di crescita.

Weaknesses

LVMH è esposta a rischi legati alla dipendenza da economie emergenti e ai marchi chiave del suo portafoglio. Questa dipendenza potrebbe aumentare l'instabilità economica e influenzare negativamente le prestazioni finanziarie dell'azienda. Inoltre, l'esposizione al rischio di cambio potrebbe avere un impatto sulle entrate e sui margini di LVMH, complicando la gestione delle operazioni globali. La complessità della gestione di un portafoglio così diversificato potrebbe essere un'ulteriore debolezza, richiedendo una costante attenzione per mantenere l'efficienza e la coerenza tra i marchi.

Opportunities

L'Asia rappresenta un'opportunità significativa di crescita per LVMH, con una crescente domanda di beni di lusso, in particolare in Cina. L'espansione dei mercati emergenti offre ulteriori opportunità per ampliare la base di clienti e aumentare le vendite. L'innovazione tecnologica può essere sfruttata per migliorare l'efficienza operativa, la customer experience e lo sviluppo di prodotti innovativi, consentendo a LVMH di rimanere all'avanguardia nel settore del lusso. Inoltre, la tendenza verso la sostenibilità offre l'opportunità di sviluppare nuove linee di prodotti e pratiche aziendali che rispondono alle esigenze dei consumatori attenti all'ambiente.

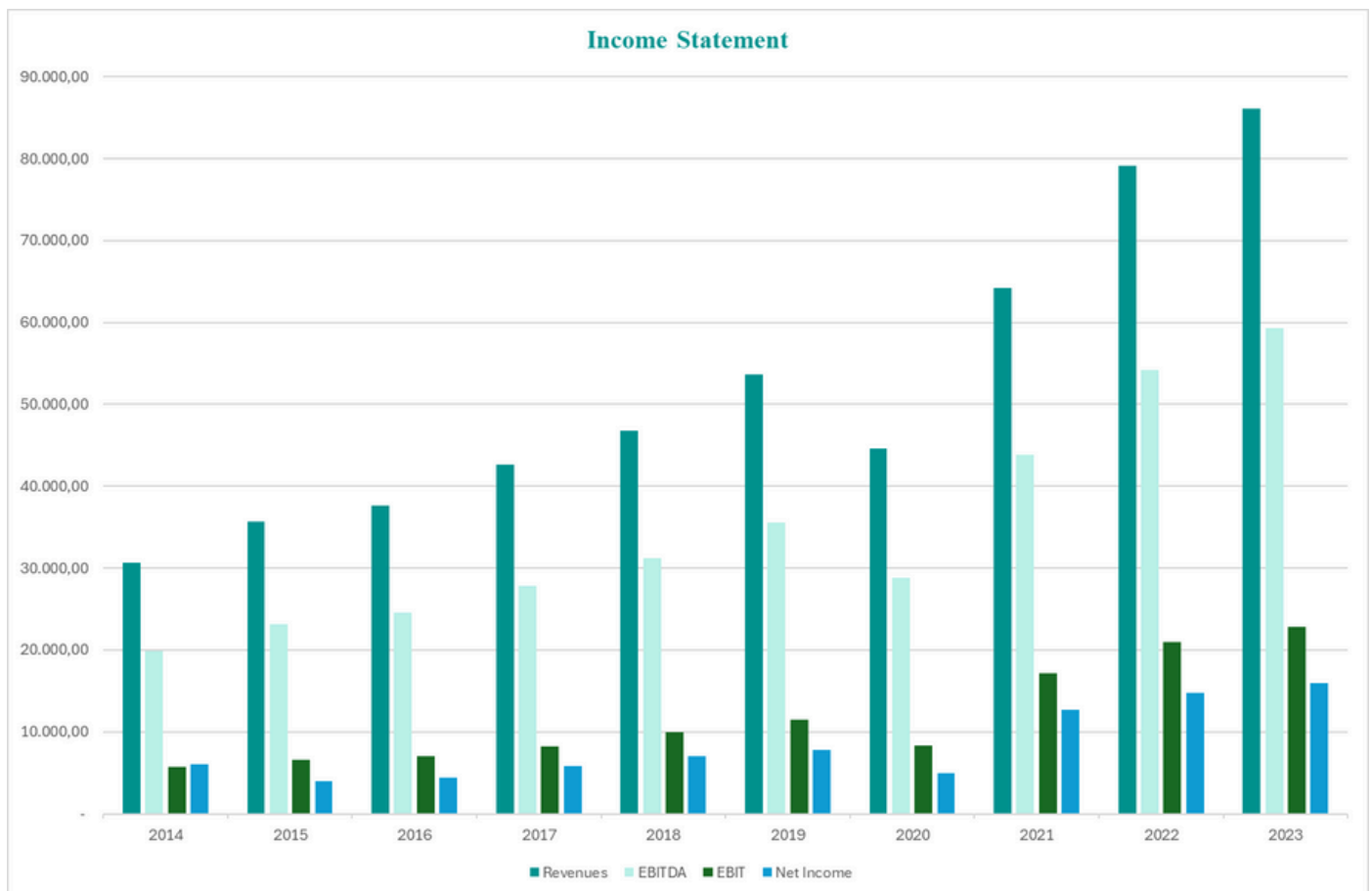
Threats

Nonostante le opportunità, LVMH deve affrontare minacce come la concorrenza intensa da parte di altri giganti del settore del lusso. Le fluttuazioni economiche globali e il rischio di contrabbando e contraffazione possono influenzare negativamente le prestazioni dell'azienda. Inoltre, il cambiamento delle preferenze dei consumatori e l'evoluzione del panorama digitale possono rappresentare minacce significative per LVMH, richiedendo un costante adattamento e innovazione per rimanere competitiva. Infine, l'instabilità geopolitica in alcune regioni può influenzare la domanda di beni di lusso e complicare le operazioni aziendali globali.

FINANCIAL STATEMENT

Income Statement

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	LTM
Income Statement											
Revenues	30.638	35.664	37.600	42.636	46.826	53.670	44.651	64.215	79.184	86.153	86.153
% YoY Growth		16.40%	5.43%	13.39%	9.83%	14.62%	-16.80%	43.82%	23.31%	8.80%	0.00%
COGS	(10.801)	(12.553)	(13.039)	(14.783)	(15.625)	(18.123)	(15.871)	(20.355)	(24.988)	(26.876)	(26.876)
Gross Profit	19.837	23.111	24.561	27.853	31.201	35.547	28.780	43.860	54.196	59.277	59.277
% YoY Growth		17%	6%	13%	12%	14%	-19%	52%	24%	9%	0%
Operating expenses	(14.151)	(16.513)	(17.562)	(19.584)	(21.238)	(24.071)	(20.433)	(26.722)	(33.178)	(36.482)	(36.482)
EBITDA	6.901	8.028	8.466	9.914	11.702	13.909	11.496	19.189	23.253	25.270	25.270
% YoY Growth		16%	5%	17%	18%	19%	-17%	67%	21%	9%	0%
Depreciation & Amortization	1215	1430	1467	1645	1739	4841	5721	4742	5242	5521	5521
EBIT	5.686	6.598	6.999	8.269	9.963	11.476	8.347	17.138	21.018	22.795	22.795
% YoY Growth		16%	6%	18%	20%	15%	-27%	105%	23%	8%	0%
Other Expenses/Income	3.231	1.493	1.775	2.982	3.697	3.793	1.927	7.284	8.340	8.528	8.528
Interest Expenses/Income	(144)	(111)	(158)	(169)	(158)	(446)	(366)	(242)	(382)	(973)	(973)
Income Tax Expense	(2.273)	(1.969)	(2.133)	(2.214)	(2.499)	(2.932)	(2.409)	(4.510)	(5.362)	(5.673)	(5.673)
Net Income	5.648	3.573	4.066	5.365	6.354	7.171	4.702	12.036	14.084	15.174	15.174
% YoY Growth		(37%)	14%	32%	18%	13%	(34%)	156%	17%	8%	0%
Supplementary Data											
Effective Tax Rate	(27%)	(33%)	(32%)	(27%)	(26%)	(27%)	(33%)	(26%)	(27%)	(26%)	(26%)
Diluted Shares Outstanding	504	505	505	504	504	504	504	504	502	500	500
EPS	11.21	7.08	8.06	10.64	12.61	14.23	9.33	23.89	28.03	30.33	30.33
% YoY Growth		(37%)	14%	32%	18%	13%	(34%)	156%	17%	8%	0%
Dividends per Share	3.20	3.55	4.00	5.00	6.00	4.80	6.00	10.00	12.00	13.00	13.00
Payout Ratio	29%	50%	50%	47%	48%	34%	64%	42%	43%	43%	43%
R&D Expense	79	97	111	130	130	140	139	0	0	0	0
Selling and Marketing Expense	11.744	13.830	14.607	16.395	17.755	20.207	16.792	22.308	28.151	30.768	30.768
EBT Incl. Unusual Items	8.378	5.970	6.586	8.054	9.489	10.714	7.364	17.208	20.113	21.625	21.625



Income Statement

L'analisi del Conto Economico di LVMH evidenzia una buona capacità di vendita, crescente negli anni in maniera abbastanza stabile, e un'ottima efficienza operativa: il reddito operativo è, infatti, circa il 26%. Tale reddito operativo è costantemente positivo, segno di un'ottima struttura aziendale sia dal punto di vista settoriale che dal punto di vista dell'efficienza operativa: la gestione caratteristica genera cassa in maniera abbondante e stabile.

La gestione finanziaria ha un impatto molto limitato sulla redditività aziendale, come evidenzia la minima riduzione dell'EBIT nel calcolo dell'EBT, per due principali motivi: una leva finanziaria non particolarmente pronunciata e un ottimo rapporto con le banche, evidenziato anche dalla grande solvibilità dell'azienda e dagli elevati flussi di vendita.

L'utile netto è sempre stato positivo dal 2014 al 2023, a rimarcare la capacità aziendale di creare valore. Da sottolineare come tale trend non si sia interrotto durante gli anni del Covid, come tipicamente avvenuto per le aziende che operano nel settore del lusso. Una leggera riduzione c'è stata, ma si è completamente assorbita nel giro di breve, trasmettendo positività anche nella gestione manageriale.

Dal punto di vista degli azionisti, l'EPS è aumentato sensibilmente negli anni, passando da un minimo di 7,08 € a un massimo nel 2023 di 30,33 € per azione. A ciò si lega anche il payout ratio stabile nell'ordine del 40%. Da tale dato si ricavano due implicazioni importanti: in primo luogo l'azienda reinveste più della metà del reddito prodotto, segno di lungimiranza e di fiducia in un settore che mai come ora è in espansione. In secondo luogo, l'azienda è riuscita a creare un valore aggiunto importante per gli azionisti negli anni senza dover aumentare la quota di utile che viene distribuito, sottolineando ancora una volta l'elevata crescita nel tempo della redditività dovuta solo all'espansione nella gestione caratteristica e non alla politica di dividendi.

Un altro dato interessante è la forte spesa in ricerca e sviluppo, arrivata ad oggi a circa 3.5 miliardi di euro e che è sempre costantemente aumentata nel tempo. Il gruppo non si accontenta dello status quo e punta a evolversi costantemente per rimanere al passo coi tempi, mantenendo gli investimenti in R&D in linea con la crescita del reddito netto.

Balance Sheet

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	LTM
Balance Sheet											
Cash and equivalents	4.091	3.594	3.544	3.738	4.610	5.673	19.963	8.021	7.300	7.774	7.774
Short Term Investments	253	385	374	515	666	732	752	2.543	3.550	3.490	3.490
Cash and short Term Investments	4.344	3.979	3.918	4.253	5.276	6.405	20.715	10.564	10.850	11.264	11.264
Total Receivables	3.512	4.062	4.102	4.825	5.021	5.500	4.677	6.112	7.110	7.944	7.944
Inventory	9.475	10.096	10.546	10.888	12.485	13.717	13.016	16.549	20.319	22.952	22.952
Prepaid Expenses	313	357	379	396	430	454	387	503	613	681	681
Other current Assets	424	442	435	690	327	422	1.145	542	814	846	846
Total Current Assets	18.110	18.950	19.397	21.061	23.551	26.510	39.973	34.301	39.740	43.710	43.710
Net PP&E	10.387	11.157	12.139	13.862	15.112	30.942	30.745	33.898	37.670	43.010	43.010
Long term Investments	1.160	1.360	1.567	1.461	1.761	2.009	1.786	2.451	2.175	2.356	2.356
Goodwill	8.810	10.122	10.401	13.837	13.727	16.034	16.042	25.904	24.782	24.022	24.022
Other intangibles	13.031	13.572	13.335	16.957	17.254	17.212	17.012	24.551	25.432	25.589	25.589
Other long-Term Assets	272	308	436	572	660	1.235	508	637	742	772	772
Total non-current Assets	35.252	38.651	40.219	48.694	50.749	69.997	68.698	91.010	94.906	99.984	99.984
Total Assets	53.362	57.601	59.616	69.755	74.300	96.507	108.671	125.311	134.646	143.694	143.694
Accounts Payable	3.606	3.960	4.184	4.539	5.314	5.814	5.098	7.086	8.788	9.049	9.049
Accrued Liabilities	1.645	1.915	2.010	2.269	2.465	2.669	2.478	3.588	3.992	4.398	4.398
Long-Term Debt due within one year	1.442	978	1.673	2.099	1.228	2.130	1.452	3.454	1.727	3.044	3.044
Current Portion of Capital Lease Ol	12	6	10	0	0	2.172	2.163	2.711	2.953	3.159	3.159
Other Current Liabilities	1.806	1.997	2.248	2.273	2.806	2.790	3.132	3.948	3.722	3.232	3.232
Total Current Liabilities	12.175	12.699	12.810	14.989	16.833	22.623	25.318	27.989	31.543	33.145	33.145
Long Term Debt	4.941	4.380	3.590	6.758	5.697	5.104	14.075	12.190	10.539	11.326	11.326
Other non-current Liabilities	8.095	9.275	10.141	11.721	11.857	13.732	13.519	16.717	15.610	15.091	15.091
Total non-current Liabilities	18.184	19.103	18.908	24.389	23.510	35.519	44.524	48.413	46.499	47.848	47.848
Total Liabilities	30.359	31.802	31.718	39.378	40.343	58.142	69.842	76.402	78.042	80.993	80.993
Common Stocks	152	152	152	152	152	152	152	152	151	151	151
Additional Paid in Capital	2.655	2.579	2.601	2.614	2.298	2.319	2.225	2.225	1.289	530	530
Retained Earnings	5.648	3.573	4.066	5.365	6.354	7.171	4.702	12.036	14.085	15.173	15.173
Treasury Stocks	(374)	(240)	(520)	(530)	(421)	(403)	(260)	(912)	(1.293)	(1.953)	(1.953)
Comprehensive Income and Other	13.682	18.275	20.089	21.368	23.910	27.347	30.593	33.618	40.879	47.116	47.116
Total Equity	23.003	25.799	27.898	30.377	33.957	38.365	38.829	48.909	56.604	62.701	62.701

LVMH mostra una struttura abbastanza snella dello Stato Patrimoniale, mantenendo una leva finanziaria equilibrata e non eccessiva. La forte partecipazione da parte di capitale di rischio dimostra la solidità finanziaria del gruppo. La cassa è molto abbondante, segno di una buona liquidità delle attività e un buon ciclo del circolante. Tale dato è esacerbato proprio dal capitale circolante operativo: i tempi medi di incasso sono di circa giorni e quelli di pagamento circa 102. Pesa, tuttavia, il forte impatto del magazzino, che impiega in media poco meno di 300 giorni per essere totalmente rinnovato. Proprio il magazzino, è in costante aumento nel corso degli anni, trend che evidenzia sia la crescita di valore dei beni prodotti che la forte espansione del gruppo, che si prepara a una domanda sempre crescente nel tempo.

Peculiare anche l'aumento del valore dell'avviamento che cresce a seguito delle numerose acquisizioni fatte dal gruppo di anno in anno.

L'attivo corrente rimane sempre maggiore del passivo corrente dando credito e credibilità alla struttura produttiva che riesce a generare cassa.

Rimane basso il valore associato a attivo e passivo non corrente, segno di una forte concentrazione del gruppo sul core business, lasciando poco spazio ad attività accessorie.

Infine, la PFN cresce nel tempo per finanziare la crescita aziendale e l'espansione, finanziando le acquisizioni del gruppo.

Cash Flow Statement

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	LTM
Cash Flow Statement											
D&A	1.215	1.430	1.467	1.645	1.739	4.841	5.721	4.742	5.242	5.521	5.521
Asset Writedown & Restructuring C	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(15)	(15)
Change In Accounts Receivable	(22)	(49)	(122)	(134)	(179)	(121)	528	(613)	(394)	(695)	(695)
Change In Inventories	(928)	(569)	(819)	(1.006)	(1.722)	(1.604)	(562)	(1.567)	(4.169)	(4.230)	(4.230)
Change In Accounts Payable	176	93	235	257	715	463	(559)	1.576	1.532	434	434
Cash from Operations	4.607	5.634	6.176	6.972	8.490	11.648	10.897	18.648	17.833	18.400	18.400
Change in Net Working Capital	718	429	512	514	1.087	1.154	367	(426)	3.019	4.577	4.577
CAPEX	(1.770)	(1.974)	(2.261)	(2.299)	(2.590)	(2.860)	(1.983)	(2.675)	(4.397)	(6.807)	(6.807)
Cash Acquisition	(167)	(240)	0	(6.306)	(17)	(2.478)	(536)	(13.226)	(809)	(721)	(721)
Divestitures	0	0	310	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash From Investing	(2.007)	(2.466)	(2.298)	(8.607)	(3.439)	(5.869)	(2.939)	(15.979)	(5.920)	(8.310)	(8.310)
Total Debt Issued	2.407	1.008	913	5.931	1.529	2.837	17.499	251	3.774	5.990	5.990
Total Debt Repaid	(2.100)	(2.443)	(2.181)	(1.760)	(2.174)	(3.997)	(7.326)	(8.866)	(6.642)	(6.786)	(6.786)
Issuance of Common Stock	60	36	64	53	49	21	0	0	0	0	0
Repurchase of Common Stock	0	0	(352)	(67)	(295)	(49)	(12)	(556)	(1.616)	(1.584)	(1.584)
Common & Preferred Stock Dividen	(1.619)	(1.671)	(1.859)	(2.110)	(2.715)	(3.119)	(2.317)	(3.527)	(6.024)	(6.251)	(6.251)
Cash from Financing	(1.760)	(3.528)	(3.985)	2.158	(4.323)	(4.734)	7.403	(15.156)	(12.685)	(9.397)	(9.397)
Net Change in Cash	867	(393)	(53)	281	795	1.084	14.309	(11.989)	(717)	420	420
% YoY		-145%	-87%	-630%	183%	36%	1220%	-184%	-94%	-159%	0
Free Cash Flow to the firm	2.870	3.449	3.426	4.828	5.401	9.162	8.987	15.139	13.241	10.952	10.952

Il "cash from operation" è in sensibile crescita dal 2014, raggiungendo il picco nel 2022 con 18,6 miliardi di euro. Tale dato è perfettamente compatibile con la forte espansione del gruppo negli ultimi anni. Anzi, è ancor di più rafforzato dal flusso di cassa da attività di investimento, fortemente in crescita. Congiuntamente, le due grandezze mostrano come LVMH stia investendo molte risorse nel business e come queste risorse stiamo portando a forti risultati sul piano del core business, che riesce a generare una cassa sempre maggiore.

La gestione finanziaria evidenzia un trend crescente per quanto riguarda il flusso in uscita, sintomatico del fatto che la PFN è aumentata negli anni. Tuttavia, si può notare come tale valore dipenda in maniera preponderante dall'attività di accensione e rimborso dei mutui di lungo termine.

Ancora una volta, il gruppo si concentra sul core business e lascia marginale importanza alla gestione accessoria, come evidenziano gli scarsi flussi di cassa provenienti sia dalla gestione di investimenti sia dalla gestione finanziaria.

In aggiunta a ciò, gli investimenti in nuovi asset è in forte crescita, dando luogo a un capex importante nel tempo. LVMH punta sempre allo sviluppo futuro dei vari marchi, lasciando ottime previsioni per gli anni a venire.

Da notare il crescente importo del dividendo pagato agli azionisti, che mostra come il gruppo cerchi di remunerare adeguatamente il capitale di rischio per avere pronta liquidità in caso di necessità in future espansioni.

Redditività

Negli ultimi anni, LVMH ha mostrato un'evoluzione significativa dei suoi principali indicatori di redditività. Il Return on Assets (ROA) ha registrato una crescita notevole fino al 2020, raggiungendo circa l'8%, per poi stabilizzarsi intorno all'11% nel 2023. Questo incremento è dovuto ai rendimenti crescenti degli investimenti in asset passati, che stanno iniziando a generare ritorni più che proporzionali.

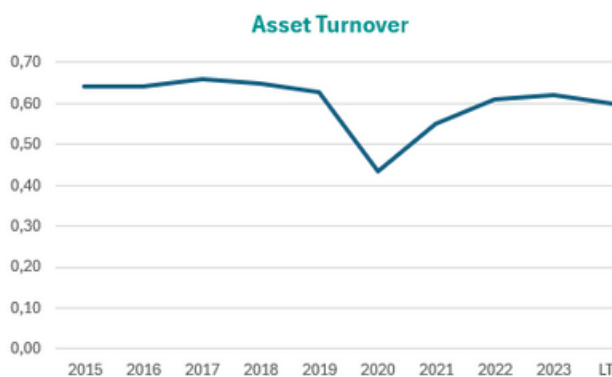
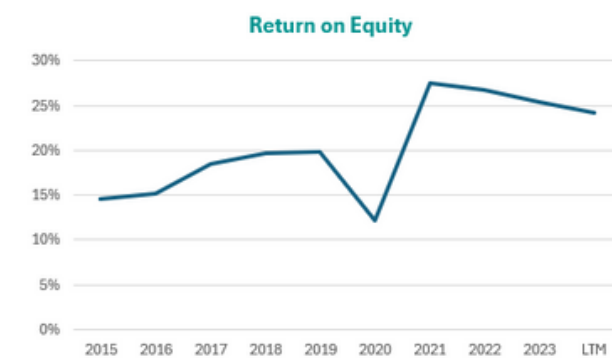
Il Return on Invested Capital (ROIC) si è mantenuto sempre su livelli eccellenti, oscillando tra il 15% e il 20%, un risultato che si può considerare ottimo.

Il Return on Equity (ROE) è cresciuto sostanzialmente dal 2015, con un'impennata significativa dovuta alla stagnazione dell'equity negli anni 2020 e 2021, mentre negli altri anni ha mostrato una crescita pressoché stabile. Questo spiega il salto osservato nel grafico.

È importante notare che tutti e tre questi indicatori sono stati influenzati dall'anno 2020, durante il quale i ricavi di LVMH si sono ridotti a causa della pandemia. Tuttavia, la ripresa di LVMH è stata eccellente, come evidenziato dall'andamento positivo degli indicatori di redditività.

Efficienza

Il grafico dell'Asset Turnover di LVMH mostra una leggera diminuzione dal 2015 al 2023, passando da circa 0,65 a 0,60. Questo indicatore misura l'efficienza con cui l'azienda utilizza i suoi asset per generare ricavi. La lieve riduzione dell'Asset Turnover indica che LVMH è diventata leggermente meno efficiente nell'uso delle proprie risorse per produrre entrate. Tuttavia, la stabilizzazione intorno a 0,60 negli ultimi anni suggerisce che l'azienda ha raggiunto un buon equilibrio nell'uso degli asset, mantenendo comunque un'elevata efficienza operativa.



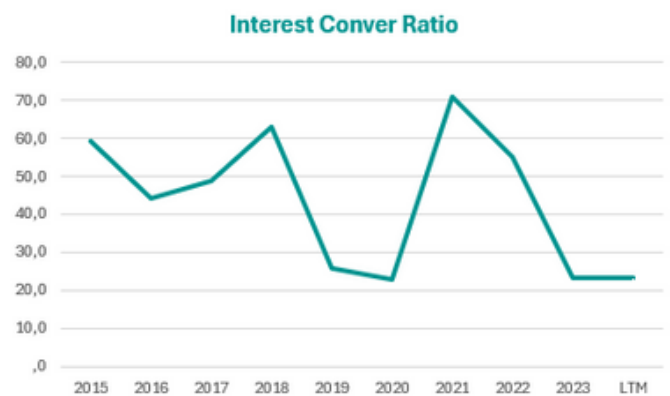
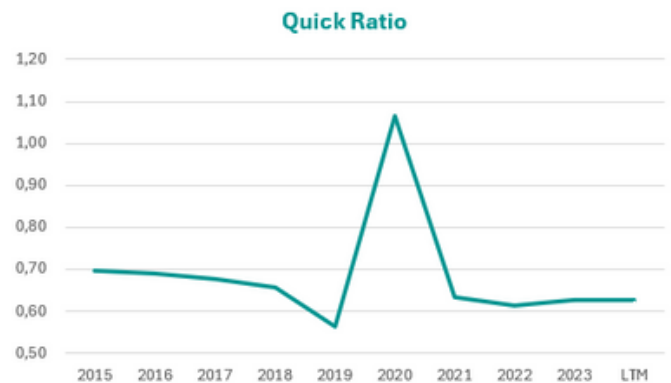
Solidità Finanziaria

Il Quick Ratio di LVMH mostra una tendenza decrescente dal 2015 al 2020, scendendo da circa 0,70 a 0,57. Questo indicatore misura la capacità dell'azienda di coprire le sue passività a breve termine con gli asset liquidi, escludendo l'inventario. La diminuzione del Quick Ratio potrebbe indicare una maggiore esposizione alle passività correnti o un utilizzo più aggressivo delle risorse liquide ma parlando di LVMH rappresenta un elemento di forza per via della sua capacità di investire risorse liquide in asset più strategici e rimanere comunque molto solido finanziariamente.

Il grafico dell'Interest Coverage Ratio di LVMH mostra un andamento altalenante, passando da circa 60 nel 2015 a 45 nel 2016, con un tracollo significativo nel 2020 a causa della riduzione della crescita dell'EBIT e un simultaneo aumento degli interessi passivi per far fronte a spese di breve termine. Questo indicatore misura la capacità dell'azienda di coprire i costi degli interessi sul debito con il proprio EBIT.

Il grafico indica che LVMH ha un EBIT adeguato per sostenere il pagamento degli interessi finanziari, nonostante la decrescita degli ultimi anni dovuta all'aumento degli interessi finanziari, influenzati da fattori esterni.

Il Debt to Asset Ratio, che misura la proporzione del debito totale rispetto agli asset totali, mostra una leggera tendenza al rialzo dal 2015 al 2020, stabilizzandosi poi intorno a 0,55. Questo rapporto indica che circa il 55% degli asset di LVMH è finanziato dal debito. La stabilità di questo rapporto negli ultimi anni suggerisce che l'azienda ha mantenuto un approccio prudente nella gestione del debito, evitando un aumento eccessivo del leverage e assicurando una base solida per le operazioni finanziarie.



Valuation

Multiples analysis

L'analisi dettagliata dei multipli di LVMH rispetto ai concorrenti mette in luce sia punti di forza significativi sia alcune debolezze. Tra i punti di forza, il multiplo EV/Sales di LVMH (4,7x) è inferiore sia alla media semplice dei concorrenti (6,3x), sia alle medie ponderate suggerendo che LVMH è valutata in modo relativamente più attraente rispetto ai ricavi generati. Questo è un segnale positivo della capacità dell'azienda di generare vendite in modo efficiente rispetto al suo valore d'impresa. Stessa cosa accade anche per il multiplo EV/Ebit ciò dimostra che rispetto ai competitors l'azienda viene valutata meno. Inoltre, il multiplo P/S di LVMH (4,4x) è anch'esso inferiore rispetto alla media dei concorrenti (6,2x). Ciò indica che gli investitori stanno pagando meno per ogni unità di vendita generata rispetto ai concorrenti, il che può essere interpretato come un punto di forza nella valutazione relativa dell'azienda.

Un altro punto di forza rilevante è il multiplo MC/FCF (34,2x), che è inferiore alla media dei concorrenti (38x). Questo suggerisce che LVMH ha una migliore efficienza nella generazione di flusso di cassa rispetto alla sua capitalizzazione di mercato, un segnale di solida gestione finanziaria.

Il multiplo P/E di LVMH (24,8x) è inferiore alla media dei concorrenti (28,5x), suggerendo che il mercato potrebbe avere aspettative di crescita futura più moderate per LVMH rispetto ai suoi competitor.

Infine, analizzando le deviazioni standard dei multipli dei concorrenti, notiamo valori molto alti, come ad esempio, 3372% per P/TBV e 104% per P/S (dove incidono valori anomali di Hermès). Questi alti valori di deviazione standard indicano una grande variabilità e incertezza nei multipli dei concorrenti rispetto alla media del settore, rendendo difficile una valutazione accurata basata solo su questi multipli.

In conclusione, sebbene i multipli suggeriscano che LVMH sia sottovalutata in base ai parametri analizzati, le deviazioni standard elevate indicano che c'è una significativa incertezza nei confronti di queste valutazioni. Pertanto, risulta inefficace affidarsi solo a quest'ultimi procedendo quindi con un'analisi Assoluta.

	EV	Market Cap	Ev/Sales	Ev/Ebitda	Ev/Ebit	P/S	P/E	P/BV	P/TBV	MC/FCF
Simple Average	122.663,62	108.763,88	6,3x	17,0x	19,3x	6,2x	28,5x	6,9x	-96,2x	38,0x
Weighted average - EV	-	-	8,4x	20,2x	22,9x	8,4x	33,8x	9,1x	-44,0x	45,3x
Weighted average - MC	-	-	9,4x	22,3x	25,2x	9,5x	36,3x	9,8x	-33,6x	49,9x
Median	95.686,51	98.983,88	4,3x	16,2x	18,2x	4,5x	23,5x	6,1x	4,8x	32,1x
Standard Deviation			5,90	10,62	12,04	6,41	15,47	4,87	232,72	24,10
(% Average)			93%	62%	62%	104%	54%		3372%	63%
High	445.492	413.470	16,6x	34,7x	39,4x	17,2x	53,8x	15,2x	33,0x	79,1x
Low	18.095	18.259	2,3x	7,8x	8,7x	1,5x	13,4x	2,6x	-512,2x	15,1x
Price based on multiples			1.170,05	517,99	920,25	1227,73	926.389054	972,724	NC	904,58

DCF

WACC

Per calcolare il costo del capitale medio è stato selezionato come tasso risk free il bond Americano a 10 anni (US10Y) che risulta avere un rendimento alla data di valutazione 11.06.2024 di 4,5%. Il rischio paese e il market risk premium sono stati calcolati come media ponderata in base al fatturato dei singoli country risk premium e market risk premium dei paese/aree geografiche. Il beta è stato calcolato come media ponderata tra il metodo Bottom Up (30%) e la sua correlazione diretta con l'S&P 500 (70%). Infine, il costo del debito è stato calcolato come media ponderata del tasso di interesse annuo con al denominatore la media aritmetica del debito tra due anni consecutivi.

Capital Structure

Equity	88,67%
Debt	11,33%

Wacc Calculation

Cost of Equity	12,58%
Risk-free Rate	4,50%
Country Risk Premium	1,60%
Market Risk Premium	6,36%
Levered Beta	1,02
Net Cost of Debt	2,08%
Cost of Debt	2,77%
Tax Rate	25,00%
WACC	11,39%

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	Term
Sales (% growth)		6,0%	5,8%	5,6%	5,4%	5,2%	5,0%	4,4%	3,8%	3,2%	2,6%	2,0%
Optimistic Scenario		7,00%	6,80%	6,60%	6,40%	6,20%	6,00%	5,30%	4,60%	3,90%	3,20%	2,50%
Base Scenario		6,00%	5,80%	5,60%	5,40%	5,20%	5,00%	4,40%	3,80%	3,20%	2,60%	2,00%
Pessimistic Scenario		5,00%	4,80%	4,60%	4,40%	4,20%	4,00%	3,50%	3,00%	2,50%	2,00%	1,50%
Gross Profit margin		69,0%	69,4%	69,9%	70,3%	70,8%	71,2%	71,7%	72,2%	72,6%	73,1%	73,5%
Optimistic Scenario		70,00%	70,45%	70,90%	71,35%	71,81%	72,27%	72,73%	73,20%	73,67%	74,14%	74,61%
Base Scenario		69,00%	69,44%	69,89%	70,33%	70,78%	71,24%	71,69%	72,15%	72,61%	73,08%	73,55%
Pessimistic Scenario		68,00%	68,44%	68,87%	69,31%	69,76%	70,20%	70,65%	71,11%	71,56%	72,02%	72,48%
Ebit Margin		26,0%	27,0%	28,1%	29,2%	30,4%	31,6%	32,3%	32,9%	33,6%	34,2%	34,9%
Optimistic Scenario		28,00%	29,12%	30,28%	31,50%	32,76%	34,07%	34,75%	35,44%	36,15%	36,87%	37,61%
Base Scenario		26,00%	27,04%	28,12%	29,25%	30,42%	31,63%	32,27%	32,91%	33,57%	34,24%	34,93%
Pessimistic Scenario		24,00%	24,96%	25,96%	27,00%	28,08%	29,20%	29,78%	30,38%	30,99%	31,61%	32,24%
Depreciation & Amortization (% sales)		6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Optimistic Scenario		7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%
Base Scenario		6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
Pessimistic Scenario		5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Capital Expenditures (% of sales)		8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%
Optimistic Scenario		9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
Base Scenario		8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
Pessimistic Scenario		7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%

Caso Base

Nello scenario base, il driver principale della crescita del flusso di cassa sono i ricavi. La stima è che aumentino del 6% circa, nettamente al di sotto della media storica di crescita delle revenues. Tuttavia, la scelta è dovuta a un duplice motivo. In primo luogo, la crescita degli anni passati è da considerarsi straordinaria a causa della riapertura del mercato dopo gli anni di covid e la forte espansione del mercato del lusso, che inevitabilmente rallenterà negli anni a venire. Ciò è valido soprattutto in considerazione del periodo di incertezza economica e instabilità politica che caratterizzano gli ultimi anni. In secondo luogo, la dimensione del gruppo LVMH ha raggiunto un livello considerevole, lasciando un divario non indifferente con i competitors. Pertanto, non si ritiene che il tasso di crescita dei ricavi in futuro possa essere paragonabile con il trend passato, ma debba necessariamente essere visto al ribasso.

Per quanto riguarda l'EBITDA, l'efficienza operativa è stimata essere a un elevato livello, pertanto la stima è che rimanga costante. Soprattutto, la sfida sarà mantenere tale efficienza negli anni, quanto i ricavi aumenteranno e i mercati si espanderanno leggermente.

La stima degli ammortamenti e delle spese in conto capitale è costante perchè segue la crescita dei ricavi. Chiaramente, un aumento dei ricavi comporterà maggiori investimenti e, successivamente, maggiori ammortamenti, ma non ci si aspetta che capex e D&A possano avvenire in misura superiore rispetto alla crescita dei ricavi.

Caso Ottimistico

Nello scenario ottimistico, prevediamo una crescita maggiore dei ricavi, anche se non avranno la crescita esplosiva nel trend passato per gli stessi motivi che sono stati appena analizzati. Inoltre, in questo scenario si ipotizza che il ciclo del circolante riesca a raggiungere i livelli migliori toccati nel trend storico, imponendo i risultati miglior come obiettivo di lungo termine.

Scenario Pessimistico

Lo scenario pessimistico considera che la massa critica del gruppo consente di mantenere una certa inerzia per il futuro. Scelte sbagliate e inefficienze impatteranno indubbiamente sulla gestione e sui risultati economici, ma LVMH gode di una dimensione tale che lo scenario pessimistico, oltre a essere poco probabile, ha anche un valore intrinseco tale che gli permette di sopravvivere nel breve termine in caso di congiuntura negativa. Lo scenario pessimistico corrisponde, a livello di valore, a mantenere lo status quo, allineandosi leggermente sotto alla crescita di lungo termine dovuta al naturale andamento del ciclo economico (il benchmark utilizzato in questo caso è l'inflazione).

DCF

Fair Value

LVMH risulta fortemente sottovalutata, probabilmente a causa dell'incertezza del mercato azionario del momento. Da notare come entrambe gli scenari pessimistico e ottimistico indicano lo stesso risultato, dando a quest'ultimo maggiore significatività statistica.

Final Outlook

Attualmente, incrociando le valutazioni effettuate, LVMH risulta essere sottovalutata rispetto ai suoi fondamentali. Nonostante la valutazione con i multipli sia leggermente superiore alla quotazione attuale, la vera differenza la fanno i dati finanziari e il valore fondamentale del gruppo, che suggeriscono che il valore possa crescere nel tempo. Si conclude che l'indicazione sul titolo LVMH è di tipo **BUY**.

	Worse	Base	Optimistic
Value	782,2785	952,9442	1147,6049
+/- %	2,59%	24,98%	50,51%

Sensitivity Analysis

		Wacc					
		\$952,94	10,39%	10,89%	11,39%	11,89%	12,39%
Growth Rate	1,0%	952,96	941,09	930,36	920,62	911,73	
	1,5%	966,17	952,96	941,09	930,36	920,62	
	2,0%	980,96	966,17	952,96	941,09	930,36	
	2,5%	997,61	980,96	966,17	952,96	941,09	
	3,0%	1016,52	997,61	980,96	966,17	952,96	

		Wacc					
		\$952,94	9,39%	10,39%	11,39%	12,39%	13,39%
Ev/Ebitda	14,7x	997,37	961,81	933,82	911,21	892,58	
	15,2x	1006,95	971,38	943,39	920,79	902,15	
	15,7x	1016,52	980,96	952,96	930,36	911,73	
	16,2x	1026,10	990,53	962,54	939,94	921,30	
	16,7x	1035,67	1000,10	972,11	949,51	930,88	

References

- LVMH Annual Reports
- TIKR.com
- LVMH Press Release
- NYU Stern Country Default Spreads and Risk Premiums
- NYU Stern Ratings, Interest Coverage Ratios and Default Spread
- Gurufocus.com
- Statista

Disclaimer

This research does not constitute an investment recommendation or offer any solicitation to buy or sell any securities or to adopt any investment strategy. Opinions expressed may be subject to change. All references are for illustrative purposes only and should not be construed as recommendations. Reliance on information in this research is at the reader's sole risk and discretion. The data is updated as of 12.06.2024.