

Máster de Contabilidad y Fiscalidad

Título: Análisis del grupo consolidado Moët Hennessy Louis Vuitton
2012-2017

Autoría: Beibei Yan

Tutoría: Antonio Somoza López

Departamento: Departamento de Empresa

Curso académico: 2018 - 2019



Facultat
d'Economia
i Empresa
Universitat de Barcelona



UNIVERSITAT DE
BARCELONA

Facultat d'Economia
i Empresa

Resumen y palabras clave

Este documento tiene objetivo analizar los estados financieros consolidados del Grupo Moët Hennessy Louis Vuitton. A través de los análisis patrimonial, financiero y económico, entendemos que es un grupo muy rentable, con un alto margen de ventas y que ha estado trabajando para mejorar la rotación de activos en los últimos años. El grupo es muy solvente y no tiene dificultad en la rentabilidad operativa. Para desarrollarse, además de adquirir varias marcas, también comenzó a adquirir minoristas y proveedores para expandir su cadena industrial. Desde todos los aspectos, podemos concluir que la industria de bienes de lujo sigue siendo un mercado muy prometedor.

Palabras clave: LVMH, estados financieros consolidados, análisis, industria de bienes de lujo, margen y rotación, rentabilidad

Abstract and keywords

This document aims to analyze the consolidated financial statements of the Moët Hennessy Louis Vuitton Group. Through patrimonial, financial and economic analysis, we understand that it is a very profitable group, with a high sales margin and that it has been working to improve asset turnover in recent years. The group is very solvent and has no difficulty in operating profitability. To develop, in addition to acquiring several brands, it also began to acquire retailers and suppliers to expand its industrial chain. From all aspects, we can see that the luxury goods industry is still a very promising market.

Keywords: LVMH, consolidated financial statements, analysis, luxury goods industry, margin and turnover, profitability

ÍNDICE

1.	Introducción	5
2.	El Grupo Moët Hennessy Louis Vuitton	
2.1.	Breve historia del Grupo	6
2.2.	Marcas del Grupo	7
2.3.	Principales estrategias del Grupo	8
3.	Conceptos de consolidación	
3.1.	Políticas contables y normas de aplicación	12
3.2.	Perímetro de consolidación.....	12
3.3.	Métodos de consolidación	13
3.4.	Presentación de estados financieros consolidados.....	13
4.	Análisis patrimoniales	
4.1.	Análisis del balance	14
4.2.	Análisis del estado de cambio en el patrimonio neto	22
5.	Análisis financiero a corto plazo	
5.1.	Capital circulante	24
5.2.	Ratios de liquidez y solvencia	24
5.3.	Ratios de circulación o rotaciones.....	24
5.4.	Análisis del estado de flujos de efectivo	26
5.5.	Ratios de tesorería	29
6.	Análisis financiero a largo plazo	32
7.	Análisis económico	
7.1.	Análisis de la cuenta de resultados	33
7.2.	Análisis de la rentabilidad	37
8.	Análisis del grupo	
8.1.	Estructura del grupo	41
8.2.	Ratios de consolidación.....	43
9.	Conclusiones.....	45
10.	Bibliografía.....	47

Anexos

Anexo 1. Estados financieros de la empresa matriz

Anexo 2. Estados financieros del grupo consolidado

1. Introducción

La industria de bienes de lujo es un sector en constante evolución y con mucho potencial de crecimiento. La tendencia en esta industria es que pocos grupos de empresas controlen grandes partes del mercado, las pequeñas empresas generalmente serán adquiridas por éstos. Entre ellos, destacar con el grupo Moët Hennessy Louis Vuitton. Según los informes anuales *Global Powers of Luxury Goods* elaborado por Deloitte, dicho grupo siempre ha sido el líder en el mundo.

El concepto de bienes de lujo está en constante expansión. Cambia con los tiempos y tiene diferentes productos representativos en diferentes períodos. Podemos concluir que los bienes de lujo pueden existir en cualquier categoría, y mientras existan las necesidades, puede haber un espacio para estos.

Los mejores productos de lujo a menudo se relacionan con marcas de éxito, excelente calidad, excelentes conceptos de diseño, prestigio y, sobre todo, los precios altos. Los bienes de lujo, a diferencia de los de primera necesidad, suelen no ser esenciales para nuestra vida cotidiana. En general, la demanda de ese tipo de bienes aumenta cuando lo hace la renta de las personas, pero si observamos los importes de la facturación del sector, encontraremos que incluso la crisis económica no ha afectado demasiado a la industria.

Disfrutamos del lujo mientras perseguimos una alta calidad de vida. Si mencionamos algunas marcas, podemos señalar *Louis Vuitton, Dior, Fendi, Bulgari, etc.*; pero pocos consumidores saben que todas estas marcas pertenecen a un mismo grupo, Moët Hennessy Louis Vuitton (en adelante, LVMH). Por esta razón, este gran grupo mantiene la independencia de sus marcas. Debido al interés suscitado, se puede desarrollar un estudio que permita conocer las peculiaridades del sector .

El objetivo principal de este trabajo es analizar los estados financieros consolidados del grupo LVMH. Para ellos se realiza un estudio sobre los cambios en los estados financieros desde 2012 hasta 2017. Primero, se explica un breve explicación sobre el grupo y el concepto de consolidación. A continuación, se realiza análisis patrimonial, financiero y económico basado en los datos publicados por el grupo. Finalmente, se realiza un análisis del grupo en comparación con la empresa matriz. Después de realizar todos los análisis anteriores, y comprender la situación del grupo desde varios aspectos, también se tratar de conocer y entender el funcionamiento de la industria de bienes de lujo a través de este grupo líder del sector. Además, podemos predecir o dar perspectivas para el desarrollo futuro de este sector.

2. El Grupo Moët Hennessy Louis Vuitton

2.1. Breve historia de la empresa

En 1981, la productora de champán Moët & Chandon se fusionó con la productora de cognac Hennessy para formar el grupo de vinos Moët Hennessy. En 1987, este grupo se fusionó con el fabricante de moda y cuero Louis Vuitton para formar un gran grupo de producción y comercialización de bienes de lujo que hoy en día se llama Moët Hennessy & Louis Vuitton, más conocido como el grupo LVMH.

Posteriormente, el grupo continuó expandiéndose y se adquirieron muchas otras marcas de lujo mediante algunas operaciones de capital, se estableció progresivamente su dominio en la industria de la fabricación de productos de alta gama y se convirtió en el grupo de bienes de lujo número uno del mundo.

Hasta 31 de diciembre del 2017, según su informe anual, el Grupo LVMH está formada por 70 marcas y están organizados en seis grupos de negocios:

1. Vinos y licores. Está formado por varios tipos de champán, vino y coñac. Según información oficial, está ubicada en Champagne, Burdeos y otras regiones vinícolas, muchas de ellas son casas centenarias con un carácter único, que comparten una fuerte cultura de excelencia.
2. Artículos de moda y cuero. Está formado por una variedad de marcas tradiciones y emergentes.
3. Perfumes y cosméticos. Está formado por las principales marcas históricas y algunas marcas jóvenes con un gran potencial.
4. Relojes y joyas. Está formado por relojería de alta calidad, joyería y alta joyería con marcas de diferentes estilos.
5. *Selective Retailing* (venta al por menor): El grupo opera en Europa, América, Asia y Medio Oriental, y consiste principalmente en tiendas minoristas diseñadas para viajeros internacionales (establecimientos en aeropuertos y cruceros) y las grandes almacenes con tiendas selectivas.
6. Otras actividades: comprenden marcas y negocios que no están asociados con ninguno de los grupos de negocios mencionados anteriormente. Principalmente está formado por el diario económico *Les Echos*, la compañía de fabricación de yates de alta gama *Royal Van Lent* y una serie de hoteles especiales.

2.2. Marcas del Grupo LVMH

Según los datos de la memoria, al 31 de diciembre de 2017, las principales marcas y nombres comerciales adquiridos fueron:

- Vinos y licores: *Veuve Clicquot, Krug, Château d'Yquem, Belvedere, Glenmorangie, Newton Vineyards* y *Numanthia Termes*;

- Artículos de moda y cuero: *Louis Vuitton, Fendi, Céline, Loewe, Givenchy, Kenzo, Thomas Pink, Berluti, Pucci, Loro Piana, Rimowa* y *Christian Dior Couture*;

- Perfumes y cosméticos: *Parfums Christian Dior, Guerlain, Parfums Givenchy, Make Up For Ever, Benefit Cosmetics, Fresh, Acqua di Parma, KVD Beauty, Fenty* y *Ole Henriksen*;

- Relojes y joyas: *Bulgari, TAG Heuer, Zenith, Hublot, Chaumet* y *Fred*;

- Venta al por menor selectiva: *DFS Galleria, Sephora, Le Bon Marché e Ile de Beauté*;

- Otras actividades: las publicaciones del grupo de medios *Les Échos-Investir*, el diario *Le Parisien- Aujourd'hui* en France, la marca *Royal Van Lent- Feadship, La Samaritaine* y la marca de pastelería *Cova*.

2.3. Principales estrategias del grupo

A través de cierta información, hemos visto la historia de desarrollo del grupo y su resumen de negocios. A continuación, se enumera principales estrategias utilizadas por el grupo LVMH.

1. Apertura de nuevos mercados:

Como todas las empresas, para crecer el negocio necesita invertir más activos. Para el grupo LVMH, su inversión se manifiesta principalmente por un lado, aumentar la inversión en otros países para abrir nuevos mercados, haciendo que la producción y las ventas locales serán más beneficiosos. Y por otro lado, invertir en otras industrias para expandir la influencia del grupo.

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Francia	647	585	651	633	807	921
Europa (excluyendo Francia)	287	313	326	385	375	450
Estados Unidos	281	238	255	336	491	393
Japón	68	70	50	66	65	51
Asia (excluyendo Japón)	323	339	387	411	314	309
Otros países	88	112	106	124	213	152
Total	1.694	1.657	1.775	1.955	2.265	2.276

Tabla 1: Las inversiones operativas por región geográfica (en millones de euros)

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

En cuanto a la proporción de inversión, la moda y los productos de cuero son los más invertidos por el grupo. Desde la famosa adquisición de Gucci y Hermes, podemos ver la ambición de LVMH en este negocio. Aunque ninguno de ellos tuvo éxito, LVMH sigue aumentando su inversión en esta área.

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Vinos y licores	180	186	152	233	276	292
Artículos de moda y cuero	580	629	585	553	506	563
Perfumes y cosméticos	196	229	221	233	268	286
Relojes y joyas	131	187	191	204	229	269
Venta al por menor selectiva	330	389	389	395	558	570
Otras actividades	277	37	237	337	428	296
Total	1694	1657	1775	1955	2265	2276

Tabla 2: Las inversiones operativas por grupo empresarial (en millones de euros)

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

2. Globalización del mercado:

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Francia	3.083	3.118	3.212	3.552	3.745	4.172
Europa (excluyendo Francia)	5.397	5.453	5.830	6.408	6.825	8.000
Estados Unidos	6.377	6.640	7.262	9.345	10.004	10.691
Japón	2.351	2.057	2.107	2.487	2.696	2.957
Asia (excluyendo Japón)	7.876	8.647	8.740	9.636	9.922	11.877
Otros países	2.886	3.101	3.487	4.236	4.408	4.939
Total	27.970	29.016	30.638	35.664	37.600	42.636

Tabla 3: Los ingresos por región geográfica (en millones de euros)

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

Como todos los grupos multinacionales, el grupo LVMH tiene inversiones en todo el mundo. Si observamos los ingresos por región geográfica, podemos ver que la proporción de mercado en las Américas y Asia representan más de 50% de los ingresos totales.

El mercado estadounidense, europeo y asiático son los tres principales mercados y también son mercados relativamente competitivos.

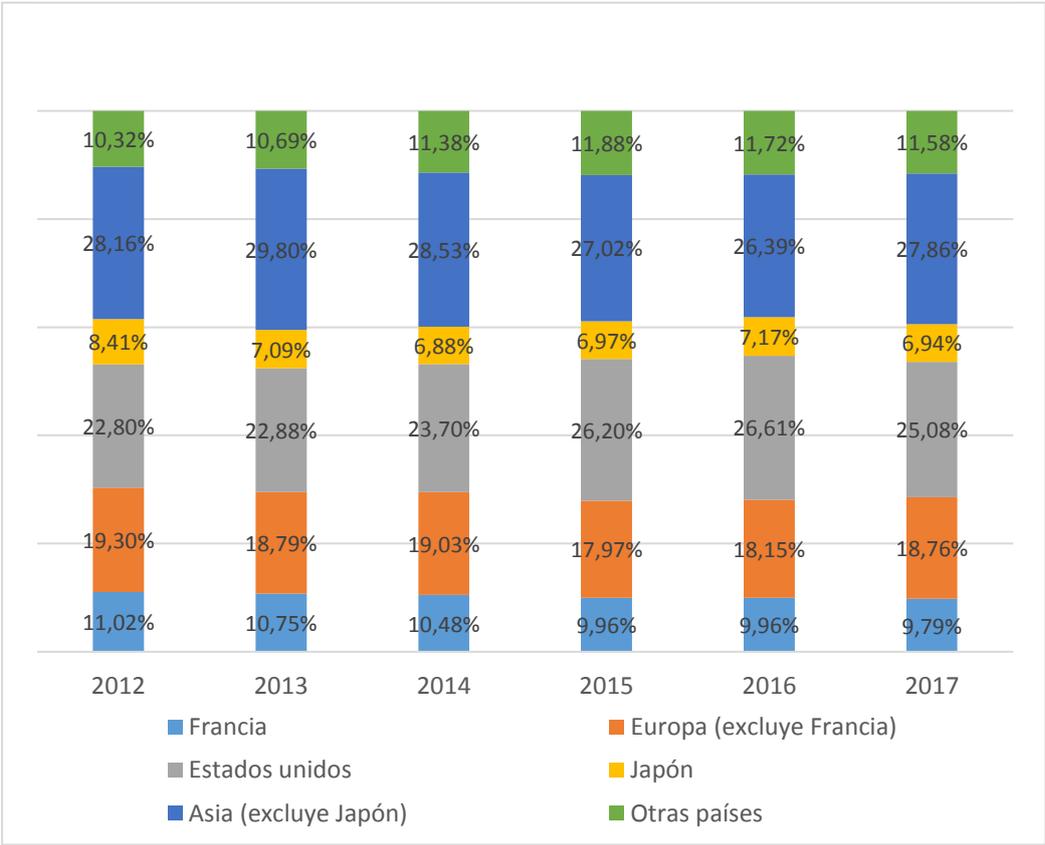


Gráfico 1: Los ingresos por región geográfica (en %)

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

3. Inversión estratégica

Después de que la globalización ha alcanzado un cierto nivel, la compañía ha realizado algunos ajustes estratégicos, ha asignado recursos de manera racional a escala global y ha mejorado la competitividad general.

La decisión de inversión en otras actividades no es un interés parcial a corto plazo, sino generar el máximo beneficio a largo plazo y para sus filiales. Cada parte se ve como un todo, a veces sacrificando los beneficios de una determinada parte para garantizar los objetivos estratégicos globales y los intereses generales del grupo.

Como puede verse en la siguiente información, incluso se han producido pérdidas en algunos negocios, pero en nivel general, los ingresos de todo el grupo han estado creciendo.

	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>
Vinos y licores	4.122	4.173	3.973	4.603	4.835	5.084
Artículos de moda y cuero	9.926	9.883	10.828	12.369	12.775	15.472
Perfumes y cosméticos	3.613	3.717	3.916	4.671	4.953	5.560
Relojes y joyas	2.750	2.697	2.782	3.308	3.468	3.805
venta al por menor	7.843	8.903	9.534	11.193	11.973	13.311
Otras actividades	- 284	- 357	- 395	- 408	- 404	- 596
Total	27.970	29.016	30.638	35.736	37.600	42.636

Tabla 4: Ingresos por grupo empresarial (en millones de euros)

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

4. Diversificación:

El grupo LVMH divide todas sus marcas en seis grupos empresariales que cubren todas las áreas de la industria de bienes de lujo y pueden satisfacer mejor las necesidades de los consumidores.

La clave del éxito de Grupo LVMH es adoptar una estrategia empresarial diversificada de productos y mercados. Cuando las ventas de relojes, joyas y vinos cayeron, la moda y los productos de cuero crecieron. Además de la compensación que podían hacer entre ellos, también aumentaron sus ingresos total del grupo.

Vinos y licores	14,74%	14,38%	12,97%	12,88%	12,86%	11,92%
Artículos de moda y cuero	35,49%	34,06%	35,34%	34,61%	33,98%	36,29%
Perfumes y cosméticos	12,92%	12,81%	12,78%	13,07%	13,17%	13,04%
Relojes y joyas	9,83%	9,29%	9,08%	9,26%	9,22%	8,92%
venta al por menor	28,04%	30,68%	31,12%	31,32%	31,84%	31,22%
Otras actividades	-1,02%	-1,23%	-1,29%	-1,14%	-1,07%	-1,40%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Tabla 5: Ingresos por grupo empresarial (en %)

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

5. Independencia de sus marcas:

Para mantener la personalidad única de las marcas, LVMH otorga a sus filiales la gestión de los derechos independientes para las marcas de lujo y dentro del grupo diversificado.

De hecho, si observamos el desarrollo de todo el grupo, LVMH tiende a invertir o adquirir marcas que ya tienen un mercado potencial. Debido a que cada marca tiene diferentes clientes potenciales, si el grupo elige una gestión centralizada, perderá el estilo único de cada marca, es por esta razón la gestión independiente puede funcionar mejor.

6. Integración vertical hacia delante:

Además de producir una variedad de artículos de lujo, el grupo LVMH también adquirió empresas minoristas como Sephora y grandes almacenes para vender productos de sus propias marcas y expandir su negocio minorista.

7. Integración vertical hacia atrás :

Para desarrollar una integración más completa, LVMH también adquirió Loro Piana, una empresa de productos de lujo italiano conocido por sus tejidos de cachemira y lana. Al igual que en muchas otras industrias, este desarrollo por un lado puede optimizar la asignación de recursos, y por otro lado, la adquisición de proveedores puede restringir el crecimiento de sus competidores.

8. Controlar la distribución y venta minorista (apertura de tiendas minoristas)

En la industria minorista, la compañía puede analizar y prever las necesidades de los consumidores para comprender mejor las preferencias de cada región. Esto le permite a la compañía mejorar su posición en el mercado a través de métodos de ventas minoristas y un servicio impecable al cliente.

De todos los aspectos, se puede decir que el grupo LVMH creó un modelo de negocios de fusiones y adquisiciones en la industria de bienes de lujo, que ha adquirido muchas marcas de lujo que antes se limitaba a pequeños talleres familiares. Hoy en día, este modelo de negocio se ha replicado continuamente, ya que otros grupos de bienes de lujo conocidos, como Kering y Richemont también han crecido utilizando este modelo, y ahora se han convertido en una tendencia que puede competir con LVMH. Desde la perspectiva de las estrategias de desarrollo futuras, LVMH debe seguir utilizando sus ventajas para continuar y profundizar en el proceso de crecimiento del grupo.

La industria de bienes de lujo tiene sus propias particularidades, la mayoría de los grupos tienen múltiples subsectores y una amplia gama de productos. Para crecer, deben trabajar para expandirse en diferentes subsectores. LVMH es el líder de la industria y su línea de productos ha cubierto básicamente todos los subsectores actuales. Esto se puede observar desde su producción de varios artículos de lujo hasta la adquisición de tiendas minoristas y luego a la adquisición de proveedores. Sin embargo, los subsectores de la industria no seguirán siendo los mismos en el futuro. Para mantener su posición, es necesario atender en gran medida a las preferencias de los consumidores, por lo tanto, deben prestar atención constante a los cambios en la demanda del mercado y realizar ajustes constantes.

3. Conceptos de consolidación

3.1. Políticas contables y normas de aplicación

Según el Reglamento (CE) n ° 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, exige a las empresas que cotizan en la Unión Europea, incluidos bancos y compañías de seguros, que preparen sus cuentas consolidadas de conformidad con las normas de información financiera (en adelante, las NIIF) a partir del año 2005. Los países de la UE tienen la opción de permitir o exigir que las empresas que cotizan en bolsa elaboren sus cuentas anuales de conformidad con las NIIF adoptadas de acuerdo con los procedimientos establecidos por el Reglamento.

Apartir del año 2005, todos los estados financieros consolidados del grupo LVMH se establecieron de acuerdo con las normas internacionales de contabilidad e interpretaciones adoptadas por la Unión Europea.

3.2. Perímetro de Consolidación

El perímetro de la consolidación estará formado por las sociedades que forman el conjunto consolidable y por las sociedades a las que se les aplique el procedimiento de puesta en equivalencia.

A continuación, se define algunas situaciones que se encuentran dentro del alcance de la consolidación.

- **Grupo de empresas. Empresa dominante y dominada:** Existirá un grupo de empresas, cuando una sociedad posee o puede controlar directa o indirectamente a otra u otras sociedades. En concretamente, tener la mayoría de los derechos de voto o tener la mayoría en el órgano de administración.
- **Sociedades multigrupo:** Aquellas sociedades que no se incluye como sociedades dependiente, que son gestionadas por varias sociedades conjuntamente que ejerciendo el control conjunto.
- **Sociedades asociadas:** Aquellas sociedades en la que otra posee una participación con influencia significativa sin llegar a tener el control. Dicha influencia o bien puede tener una participación de 30% o tener un poder de intervenir en las decisiones.
- **Subgrupo:** Cuando una sociedad dominante es, a la vez, dependiente de otra sociedad que es dominante del grupo y que, por tanto, controla directamente aquella e indirectamente a la dependiente. En este caso, será la sociedad dominante mayor, la que deberá consolidar.

3.3. Métodos de consolidación

Según las Normas para la elaboración de cuentas anuales consolidadas, establece los siguientes métodos:

- **Integración Global:** Se aplicará a las sociedades dependientes. El propósito de este método es tratar a todas estas sociedades como una sola entidad. Para ellos, se incorpora todos los activos, pasivos, ingresos, gastos, flujos de efectivo y demás partidas de las cuentas anuales de las sociedades del grupo, una vez realizadas los ajustes y las eliminaciones.
- **Integración Proporcional:** Se aplicará a las sociedades multigrupo. En caso de no aplicarse este método estas sociedades se incluirán en las cuentas consolidadas aplicando el procedimiento de puesta en equivalencia. Este método se incorporará la proporción de activos, pasivos, ingresos, gastos, flujos de efectivo y demás partidas de las cuentas anuales de la sociedad multigrupo correspondiente al porcentaje que de su patrimonio neto posean las sociedades del grupo, una vez realizadas los ajustes y las eliminaciones.
- **Método de la participación o puesta en equivalencia:** se aplicará para las empresas multigrupo que no apliquen el método de estimación proporcional y sociedades asociadas. Este método se sustituye el valor contable por el que una inversión figura en las cuentas de una sociedad del grupo por el importe correspondiente al porcentaje que, de fondos propios de la sociedad participada, le corresponda. En estrictamente no se considera como a método de consolidación.

3.4. Presentación de estados consolidados

La estructura de los estados consolidados es la misma que en el caso de una empresa individual.

Las cuentas anuales consolidadas está formada por:

1. Balance de situación consolidado
2. Cuenta de pérdidas y ganancias consolidado
3. Memoria consolidada
4. Estado de flujos de efectivo consolidado
5. Estado de variaciones del patrimonio neto consolidados

A continuación se va a realizar un análisis y evolución de cada uno de ellos desde ejercicios 2012 hasta 2017.

4. Análisis patrimonial

4.1. Análisis del balance

4.1.1. Balance de situación consolidado

El balance de situación es un estado contable que presenta la relación de los elementos que componen la estructura financiera (compuesta por el patrimonio neto y el pasivo) y la estructura económica (el activo) de la empresa en un momento determinado.

A continuación, se muestra el balance de situación consolidado de este grupo de ejercicios 2012 hasta 2017.

BALANCE CONSOLIDADO	(Millones de euros)					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ACTIVOS						
Marcas y otros activos intangibles	11.322	12.596	13.031	13.572	13.335	13.714
Fondo de comercio	7.709	9.058	8.810	10.122	10.401	16.514
Inmovilizado material	8.694	9.621	10.387	11.157	12.139	13.206
Inversiones en asociadas	483	480	519	729	770	639
Activos financieros no corrientes disponibles para la venta	6.004	7.080	580	574	744	789
Otros activos no corrientes	519	457	489	552	777	868
Impuesto diferido	952	913	1.436	1.945	2.058	1.738
Activos no corrientes	35.683	40.205	35.252	38.651	40.224	47.468
Existencias y productos en curso	7.994	8.492	9.475	10.096	10.546	10.908
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.972	2.174	2.274	2.521	2.685	2.737
Impuestos sobre beneficio	201	223	354	384	280	780
Otros activos corrientes	1.813	1.856	1.916	2.355	2.343	2.919
Efectivo y otros activos líquidos	2.187	3.226	4.091	3.594	3.544	3.738
Activos corrientes	14.167	15.971	18.110	18.950	19.398	21.082
Activos totales	49.850	56.176	53.362	57.601	59.622	68.550

PASIVO Y PATRIMONIO NETO						
Capital social	152	152	152	152	152	152
Prima de emisión	3.848	3.849	2.655	2.579	2.601	2.614
Acciones propias	- 414	- 451	- 374	- 240	- 520	- 530
Ajustes por cambios de valor	342	8	492	1.137	1.165	357
Reservas de revalorización	2.731	3.900	1.019	949	1.049	1.472
Otras reservas	14.340	16.001	12.171	16.189	17.965	19.658
Beneficio neto del Grupo	3.425	3.436	5.648	3.573	3.981	5.129
Patrimonio del grupo	24.424	26.879	21.763	24.339	26.393	28.852
Intereses minoritarios	1.084	1.028	1.240	1.408	1.510	1.408
PN totales	25.508	27.907	23.003	25.799	27.903	30.260
Préstamos a largo plazo	3.825	4.149	5.054	4.511	3.932	7.046
Provisiones a largo plazo	1.772	1.797	2.291	1.950	2.342	2.474
Impuesto diferido	3.884	4.280	4.392	4.685	4.137	3.910
Otros pasivos no corrientes	5.456	6.404	6.447	7.957	8.498	9.857
Pasivos no corrientes	14.937	16.630	18.184	19.103	18.909	23.287
Préstamos de corto plazo	2.950	4.674	4.189	3.769	3.447	4.530
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.118	3.297	3.606	3.960	4.184	4.540
Impuestos sobre beneficio	442	357	549	640	428	763
Provisiones a corto plazo	335	324	332	421	352	404
Otros pasivos corrientes	2.560	2.987	3.499	3.909	4.399	4.766
Pasivo corrientes	9.405	11.639	12.175	12.699	12.810	15.003
Total pasivo y patrimonio	49.850	56.176	53.362	57.601	59.622	68.550

Tabla 6: Balance de situación consolidado 2012-2017 (en millones de euros)

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

4.1.2. Análisis de las masas patrimoniales

Dentro de un balance, existen tres grandes masas patrimoniales que son el Activo, el Pasivo y el Patrimonio Neto.

1. Activo: son todos aquellos elementos que representan bienes y derechos de la empresa.
 - Activo no corriente: son bienes y derechos que tienen un período de permanencia en la empresa superior al año.
 - Activo corriente: son bienes y derechos que tienen un período de permanencia en la empresa inferior al año.
2. Pasivo: son todos aquellos elementos que representan deudas u obligaciones pendientes de pago. También conocido como pasivo exigible para la empresa y son fuentes de financiación ajenas, por lo que hay que devolver su valor.
 - Pasivo no corriente: son deudas y obligaciones que tienen un período de permanencia en la empresa superior al año.
 - Pasivo corriente: son deudas y obligaciones que tienen un período de permanencia en la empresa inferior al año.
3. Patrimonio neto: está formado por las aportaciones de capital de los socios y los beneficios generados que no son distribuidos por la empresa. También conocido como pasivo exigible y son fuentes de financiación propia o recursos propios.

Este análisis de masas patrimoniales consiste en evaluar el equilibrio financiero de la empresa mediante el análisis de la proporción de cada masa patrimonial que forma parte del balance de situación. Para que exista equilibrio financiero la empresa tiene que tener la capacidad para hacer frente a los pagos y responder a las deudas y obligaciones.

4.1.3. Análisis vertical (balance de situación consolidado en %)

El análisis vertical es el cálculo del porcentaje de cada partida del balance representada respecto a la cifra total del activo o al total del patrimonio neto y pasivo.

A medida que se obtienen todos los cálculos de porcentajes, se puede utilizar para comparar con el balance del grupo para diferentes años.

	2012		2013		2014		2015		2016		2017	
	ACTIVO	PASIVO										
Activos corrientes	14.167		15.971		18.110		18.950		19.398		21.082	
Activos no corrientes	35.683		40.205		35.252		38.651		40.224		47.468	
Pasivos corrientes		9.405		11.639		12.175		12.699		12.810		15.003
Pasivos no corrientes		14.937		16.630		18.184		19.103		18.909		23.287
Patrimonios netos		25.508		27.907		23.003		25.799		27.903		30.260

Tabla 7: Balance resumidos 2012-2017 (en millones de euros)

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

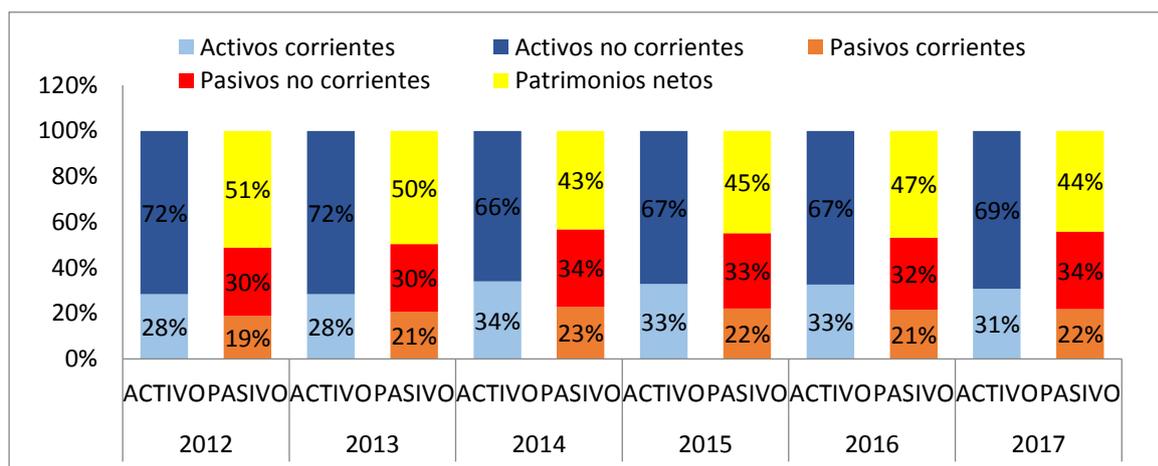


Gráfico 2 : Balance resumido 2012-2017 (en %)

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

Se puede decir que:

El activo no corriente tiene mucho más peso en este grupo que el activo no corriente. Sin embargo, en comparación con 2012, se puede ver que la proporción del activo corriente del 2017 aumentó en un 3%. Y de la composición de patrimonio neto y del pasivo, durante 2012-2013, el patrimonio neto y el pasivo representaron casi la misma proporción. Para 2017, la proporción de la deuda a largo y corto plazo se aumentó simultáneamente en un 4% y un 3% respectivamente.

BALANCE CONSOLIDADO	(Millones de euros)					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ACTIVOS						
Marcas y otros activos intangibles	22,71%	22,42%	24,42%	23,56%	22,37%	20,01%
Fondo de comercio	15,46%	16,12%	16,51%	17,57%	17,44%	24,09%
Inmovilizado material	17,44%	17,13%	19,47%	19,37%	20,36%	19,26%
Inversiones en asociadas	0,97%	0,85%	0,97%	1,27%	1,29%	0,93%
Activos financieros no corrientes disponibles para la venta	12,04%	12,60%	1,09%	1,00%	1,25%	1,15%
Otros activos no corrientes	1,04%	0,81%	0,92%	0,96%	1,30%	1,27%
Impuesto diferido	1,91%	1,63%	2,69%	3,38%	3,45%	2,54%
Activos no corrientes	71,58%	71,57%	66,06%	67,10%	67,47%	69,25%
Existencias y productos en curso	16,04%	15,12%	17,76%	17,53%	17,69%	15,91%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	3,96%	3,87%	4,26%	4,38%	4,50%	3,99%
Impuestos sobre beneficio	0,40%	0,40%	0,66%	0,67%	0,47%	1,14%
Otros activos corrientes	3,64%	3,30%	3,59%	4,09%	3,93%	4,26%
Efectivo y otros activos líquidos	4,39%	5,74%	7,67%	6,24%	5,94%	5,45%
Activos corrientes	28,42%	28,43%	33,94%	32,90%	32,53%	30,75%
Activos totales	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

PASIVO Y PATRIMONIO NETO						
Capital social	0,30%	0,27%	0,28%	0,26%	0,25%	0,22%
Prima de emisión	7,72%	6,85%	4,98%	4,48%	4,36%	3,81%
Acciones propias	-0,83%	-0,80%	-0,70%	-0,42%	-0,87%	-0,77%
Ajustes por cambios de valor	0,69%	-0,01%	0,92%	1,97%	1,95%	0,52%
Reservas de revalorización	5,48%	6,94%	1,91%	1,65%	1,76%	2,15%
Otras reservas	28,77%	28,48%	22,81%	28,11%	30,13%	28,68%
Beneficio neto del Grupo	6,87%	6,12%	10,58%	6,20%	6,68%	7,48%
Patrimonio del grupo	48,99%	47,85%	40,78%	42,25%	44,27%	42,09%
Intereses minoritarios	2,17%	1,83%	2,32%	2,44%	2,53%	2,05%
PN totales	51,17%	49,68%	43,11%	44,79%	46,80%	44,14%
Pasivos no corrientes	29,96%	29,60%	34,08%	33,16%	31,71%	33,97%
Préstamos a largo plazo	7,67%	7,39%	9,47%	7,83%	6,59%	10,28%
Provisiones a largo plazo	3,55%	3,20%	4,29%	3,39%	3,93%	3,61%
Impuesto diferido	7,79%	7,62%	8,23%	8,13%	6,94%	5,70%
Otros pasivos no corrientes	10,94%	11,40%	12,08%	13,81%	14,25%	14,38%
Pasivos corrientes	18,87%	20,72%	22,82%	22,05%	21,49%	21,89%
Préstamos de corto plazo	5,92%	8,32%	7,85%	6,54%	5,78%	6,61%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	6,25%	5,87%	6,76%	6,87%	7,02%	6,62%
Impuestos sobre beneficio	0,89%	0,64%	1,03%	1,11%	0,72%	1,11%
Provisiones a corto plazo	0,67%	0,58%	0,62%	0,73%	0,59%	0,59%
Otros pasivos corrientes	5,14%	5,32%	6,56%	6,79%	7,38%	6,95%
Total pasivo y patrimonio	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Tabla 8: Balance de situación consolidado 2012-2017 (en %)

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

Más en detalle, de la composición del activo, se puede afirmar que:

- Dentro del activo no corriente, las partidas más importantes son el del inmovilizado intangible y material (la suma de los dos es aproximadamente igual a 40%), debido a que es un grupo consolidado, el fondo de comercio de consolidación también representa un peso importante (24% en 2017).
- Durante últimos cinco años, el fondo de comercio aumentó en un 8,6%, se puede ver que el grupo ha estado continuamente adquiriendo otras empresas.
- El gran cambio está en los activos financieros no corrientes disponibles para la venta del 2014, que se debió a un acuerdo de resolución firmado entre Hermès y LVMH, que LVMH debe distribuir a sus accionistas todas las acciones de Hermès que posee. En 2010, grupo LVMH lanzó una OPA hostil sobre empresa Hermès, esta guerra comercial finalmente se detuvo cuando firmaron el acuerdo en 2014. Según el acuerdo, LVMH acordó a renunciar a la mayor parte de su participación en Hermes, por lo tanto, LVMH reasignará sus acciones en Hermes a sus accionistas y prometió no adquirir más acciones durante los próximos cinco años.
- En la partida de inversiones en asociadas se incluye aquellas inversiones en empresas asociadas en que tiene una influencia significativa. Este grupo no tiene mucho de este activo porque la mayoría de empresas pasará ser subgrupos.

Según la nota 7 de la memoria, los cambios en la consolidación se debieron principalmente a la adquisición adicional de las empresas que antes no eran del grupo.

- Dentro del activo corriente, la partida más importantes son las existencias (representa alrededor del 16%).

Y de la composición de patrimonio neto y del pasivo, destacamos los siguientes:

- Dentro del patrimonio neto, las otras reservas es la partida de mayor importancia (alrededor del 29%).
- Los intereses minoritarios del grupo solo representa un 2% y el beneficio del grupo es un 7,5% en 2017, aumentó ligeramente respecto al 2012. El 2014 es el año con mayor beneficio de los analizados.
- Dentro del pasivo no corriente, las partidas más importante son los préstamos a largo plazo y otros pasivos no corrientes. Según los datos de la memoria, este último se compone principalmente por los compromisos de compra de acciones minoritarias a otras empresas. Entre 2012 y 2017, ambos han crecido en un 3 % aproximadamente.
- Dentro del pasivo corriente, las partidas más importante son los préstamos de corto plazo, acreedores comerciales y otros pasivos corrientes. Los tres representan aproximadamente el mismo peso, todo alrededor del 7%.

4.1.4. Análisis horizontal (balance de situación consolidado en %)

El análisis horizontal es el cálculo de las variaciones porcentual producidas en las distintas partidas del balance entre dos ejercicios sucesivos.

A medida que se obtienen todos los los cálculos de porcentajes, se puede ver la variación experimentada de cada partida respecto al año anterior.

BALANCE CONSOLIDADO	% Var. 13-12	% Var. 14-13	% Var. 15-14	% Var. 16-15	% Var. 17-16
ACTIVOS					
Marcas y otros activos intangibles	11,25%	3,45%	4,15%	-1,75%	2,84%
Fondo de comercio	17,50%	-2,74%	14,89%	2,76%	58,77%
Inmovilizado material	10,66%	7,96%	7,41%	8,80%	8,79%
Inversiones en asociadas	-0,62%	8,13%	40,46%	5,62%	-17,01%
Activos financieros no corrientes disponibles para la venta	17,92%	-91,81%	-1,03%	29,62%	6,05%
Otros activos no corrientes	-11,95%	7,00%	12,88%	40,76%	11,71%
Impuesto diferido	-4,10%	57,28%	35,45%	5,81%	-15,55%
Activos no corrientes	12,67%	-12,32%	9,64%	4,07%	18,01%
Existencias y productos en curso	6,23%	11,58%	6,55%	4,46%	3,43%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	10,24%	4,60%	10,86%	6,51%	1,94%
Impuestos sobre beneficio	10,95%	58,74%	8,47%	-27,08%	178,57%
Otros activos corrientes	2,37%	3,23%	22,91%	-0,51%	24,58%
Efectivo y otros activos líquidos	47,51%	26,81%	-12,15%	-1,39%	5,47%
Activos corrientes	12,73%	13,39%	4,64%	2,36%	8,68%
Activos totales	12,69%	-5,01%	7,94%	3,51%	14,97%

PASIVO Y PATRIMONIO NETO					
Capital social	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Prima de emisión	0,03%	-31,02%	-2,86%	0,85%	0,50%
Acciones propias	8,94%	-17,07%	-35,83%	116,67%	1,92%
Ajustes por cambios de valor	-102,34%	-	131,10%	2,46%	-69,36%
Reservas de revalorización	42,80%	-73,87%	-6,87%	10,54%	40,32%
Otras reservas	11,58%	-23,94%	33,01%	10,97%	9,42%
Beneficio neto del Grupo	0,32%	64,38%	-36,74%	11,42%	28,84%
Patrimonio del grupo	10,05%	-19,03%	11,84%	8,44%	9,32%
Intereses minoritarios	-5,17%	20,62%	13,55%	7,24%	-6,75%
PN totales	9,40%	-17,57%	12,15%	8,16%	8,45%
Pasivos no corrientes	11,33%	9,34%	5,05%	-1,02%	23,15%
Préstamos a largo plazo	8,47%	21,81%	-10,74%	-12,84%	79,20%
Provisiones a largo plazo	1,41%	27,49%	-14,88%	20,10%	5,64%
Impuesto diferido	10,20%	2,62%	6,67%	-11,70%	-5,49%
Otros pasivos no corrientes	17,38%	0,67%	23,42%	6,80%	15,99%
Pasivos corrientes	23,75%	4,61%	4,30%	0,87%	17,12%
Préstamos de corto plazo	58,44%	-10,38%	-10,03%	-8,54%	31,42%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	5,74%	9,37%	9,82%	5,66%	8,51%
Impuestos sobre beneficio	-19,23%	53,78%	16,58%	-33,13%	78,27%
Provisiones a corto plazo	-3,28%	2,47%	26,81%	-16,39%	14,77%
Otros pasivos corrientes	16,68%	17,14%	11,72%	12,54%	8,34%
Total pasivo y patrimonio	12,69%	-5,01%	7,94%	3,51%	14,97%

Tabla 9: Variación del balance de situación consolidado 2012-2017 (en %)

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

Se puede observar que:

- En general, el valor de los activos han aumentado en todos los años, exepcto en 2014, debió a la distribución a sus accionistas todas las acciones de Hermès causó una disminución de 91,81% en los activos financieros no corrientes disponibles para la venta.
- En 2017, los activos totales aumentaron un 14,97 % que se debe principalmente al fondo de comercio por adquirir otras empresas.
- En la parte de activos corrientes, el grupo también ha agregado algunas sobre los otros activos corrientes y líquidos.
- En la parte de patrimonio neto, el mayor cambio está en ajustes por cambio de valor debió a las fluctuaciones de la moneda extranjera.
- En 2014 y 2017, los beneficio del grupo han crecido enormemente, con un 64,58% y un 28,84% respectivamente.
- En la parte del pasivo, el mayor incremento también está en 2017, con un 23,15% en deudas a largo plazo y un 17,12% en deudas a corto plazo.

4.1.5. Las variaciones en el perímetro de consolidación durante el período estudiado han sido:

Variaciones perímetro de consolidación							
Año	Fecha	Empresa	Entradas	Salidas	Particip. Acumulada	Grupo empresarial	
2012	May-12	Les Tanneries Roux (Francia)	100%		100%	Moda y artículos de cuero	Consolidado
	Jun-12	Arnys (Francia)	100%		100%	Moda y artículos de cuero	Consolidado
	Oct-12	Benefit	20%		20%		
2013	Jun-13	Cova (Italia)	80%		80%	Otras actividades	Consolidado
	Aug-13	Hotel Saint Barth Isle de France	100%		100%	Otras actividades	Consolidado
	Sep-13	Nicholas Kirkwood (GB)	52%		52%	Moda y artículos de cuero	Consolidado
	Dec-13	Loro Piana	80%		80%	Moda y artículos de cuero	Consolidado
	2013	Marc Jacobs	N/A		80%	Moda y artículos de cuero	Consolidado
	2014	Apr-14	Domaine du Clos des Lambrays	100%		100%	Vinos y licores
2014	Jul-05	Sephora Brasil	30%		100%	Venta al por menor	Consolidado
	Jun-14	Hotel Saint-Barth Isle de France		44%			
	2015	Jun-15	Sephora adquirió Luxola	95%		95%	Venta al por menor
2015	Oct-15	Parisien- Aujourd'hui en France	100%		100%	Otras actividades	Consolidado
2016	Nov-16	Sephora adquirió Ile de Beauté (Rusia)	35%		N/A		
	Dec-16	Donna Karan International		N/A			
		Curtiembre Heng Long (Singapur)	35%		100%	Moda y artículos de cuero	Consolidado
2017	Jan-17	Rimowa	80%		80%	Moda y artículos de cuero	Consolidado
	Feb-17	Loro piana	5%		85%	Moda y artículos de cuero	Consolidado
	Jun-17	Christian Dior Couture	100%		100%	Moda y artículos de cuero	Consolidado

Tabla 10: Variaciones en el perímetro de consolidación

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

Según la nota 2 de la memoria, podemos fijar las variaciones en el perímetro de consolidación durante período 2012 hasta 2017:

Año 2012

- En mayo de 2012, LVMH adquirió la totalidad del capital social de *Les Tanneries Roux* (Francia), un proveedor de cuero de alta calidad.
- En junio de 2012, LVMH adquirió el 100% de la participación en *Arnys* (Francia), una etiqueta de ropa masculina confeccionada y hecha a medida.
- En octubre de 2012, LVMH adquirió la participación del 20% en el capital social de *Benefit* que no tenía;

Año 2013

- En junio de 2013, LVMH adquirió una participación del 80% en *Cova*, una empresa de pastelería con sede en Milán (Italia).
- En agosto de 2013, el Grupo adquirió el 100% del *Hotel Saint Barth Isle de France*.
- En septiembre de 2013, LVMH adquirió una participación del 52% en la empresa británica de calzado de lujo *Nicholas Kirkwood*.
- El diciembre de 2013, LVMH adquirió el 80% de *Loro Piana* por 1.987 millones de euros.
- Durante el año 2013, el Grupo LVMH elevó su participación en *Marc Jacobs* al 80%.

Año 2014

- En abril de 2014, LVMH adquirió la totalidad del capital social de la bodega *Domaine du Clos des Lambrays*.
- Durante el año 2014, LVMH adquirió una participación adicional del 30% en *Sephora Brasil*, lo que elevó su participación porcentual al 100%.
- En junio de 2014, LVMH vendió el 44% de su participación en el *Hotel Saint-Barth Isle de France*.

Año 2015

- En julio de 2015, a través de *Sephora*, adquirió una participación del 95% en el sitio de comercio electrónico *Luxola*, una plataforma online líder dedicada a la belleza, lo que permitirá a *Sephora* expandir su negocio en otros países.
- En octubre de 2015, LVMH adquirió una participación del 100% en el periódico *Le Parisien-Aujourd'hui en France*.

Año 2016

- En noviembre de 2016, *Sephora* adquirió una participación adicional del 35% en *Ile de Beauté* (Rusia).
- El diciembre de 2016, LVMH vendió *Donna Karan International* a *G-III Apparel Group* por un valor de 650 millones de dólares.
- En diciembre de 2016, LVMH *Métiers d'Arts* adquirió una participación adicional del 35% en la curtiembre *Heng Long* (Singapur), lo que elevó su porcentaje al 100%.

Año 2017

- En enero de 2017, LVMH adquirió una participación del 80% de *Rimowa* por importe de 640 millones de euros.
 - En febrero de 2017, LVMH adquirió una participación adicional del 5% en la compañía *Loro piana*, lo que elevó su participación en el 85%.
- En julio de 2017, LVMH adquirió el 100% de *Christian Dior Couture de Christian Dior* por 6.000 millones de euros.

4.2. Análisis del estado de cambio en el patrimonio neto

4.2.1. Estado de cambios en el patrimonio neto

El estado de cambios en el patrimonio neto es un documento contable que muestra las variaciones de las partidas que componen el patrimonio neto de la empresa a lo largo del ejercicio.

A continuación se muestra el estado de cambios en el patrimonio neto consolidados de este grupo de ejercicios 2012 hasta 2017.

ESTADO DE CAMBIO EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO								(Millones de euros)		
	Capital social	Prima de emisión	Acciones propias	Ajustes por cambios de valor	Reservas de revalorización	Otras reservas	Beneficio neto	Patrimonio del grupo	Intereses minoritarios	Total
Saldo 2012	152	3848	-414	342	2731	14340	3425	24424	1084	25508
Saldo 2013	152	3849	-451	-8	3900	16001	3436	26879	1028	27907
Saldo 2014	152	2655	-374	492	1019	12171	5648	21763	1240	23003
Saldo 2015	152	2579	-240	1137	949	16189	3573	24339	1460	25799
Saldo 2016	152	2601	-520	1165	1049	17965	3981	26393	1510	27903
Saldo 2017	152	2614	-530	357	1472	19658	5129	28852	1408	30260
Saldo 2012	0,60%	15,09%	-1,62%	1,34%	10,71%	56,22%	13,43%	95,75%	4,25%	100,00%
Saldo 2013	0,54%	13,79%	-1,62%	-0,03%	13,97%	57,34%	12,31%	96,32%	3,68%	100,00%
Saldo 2014	0,66%	11,54%	-1,63%	2,14%	4,43%	52,91%	24,55%	94,61%	5,39%	100,00%
Saldo 2015	0,59%	10,00%	-0,93%	4,41%	3,68%	62,75%	13,85%	94,34%	5,66%	100,00%
Saldo 2016	0,54%	9,32%	-1,86%	4,18%	3,76%	64,38%	14,27%	94,59%	5,41%	100,00%
Saldo 2017	0,50%	8,64%	-1,75%	1,18%	4,86%	64,96%	16,95%	95,35%	4,65%	100,00%

ESTADO DE CAMBIO EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO								(Millones de euros)		
	Capital social	Prima de emisión	Acciones propias	Ajustes por cambios de valor	Reservas de revalorización	Otras reservas	Beneficio neto	Patrimonio del grupo	Intereses minoritarios	Total
Variación 2013-2012	0	1	(37)	(350)	1169	1661	11	2455	(56)	2399
Variación 2014-2013	0	(1194)	77	500	(2881)	(3830)	2212	(5116)	212	(4904)
Variación 2015-2014	0	(76)	134	645	(70)	4018	(2075)	2576	220	2796
Variación 2016-2015	0	22	(280)	28	100	1776	408	2054	50	2104
Variación 2017-2016	0	13	(10)	(808)	423	1693	1148	2459	(102)	2357

Tabla 11: Estado de cambio en el patrimonio neto consolidado 2012-2017 (en millones de euros y en %) y el variación absoluta

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

* Debido a que hay muchos valores negativos, no se calcula la variación porcentual

Se puede destacar que:

- En general, el patrimonio neto consolidado son principalmente el patrimonio del grupo, los socios externos solo representan alrededor de 5%.
- Dentro del patrimonio del grupo, gran parte son las reservas (en 2012: 56,22%; en 2017: 64,96%).
- En 2014, el beneficio neto del grupo fue el más alto (24,55%).
- En cuanto a sus propios fondos, el grupo no ha aumentado su capital social y hay una pequeña variación en la prima de emisión especialmente en 2014 con una disminución de 1192 millones de euros.
- En los últimos dos años, el grupo compró más acciones propias, sobre todo en 2016 con un incremento de 280 millones de euros respecto el 2015.
- El mayor cambio del patrimonio neto está en ajustes por cambios de valor efectuado por monedas extranjeras.
- Debido que el grupo está funcionando bien y ha estado aumentando su facturación, el beneficio neto también ha estado creciendo.

5. Análisis financiero a corto plazo

5.1. Capital circulante:

También es conocido como fondo de maniobra, que corresponde a la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante.

	Fórmulas	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Capital circulante	Activo corriente - Pasivo corriente	4762	4332	5935	6251	6588	6079

El grupo mantiene un capital circulante positivo que puede asegurar perfectamente el pago a sus proveedores y acreedores.

5.2. Ratios de liquidez y solvencia:

Son los ratios que mide la capacidad de la empresa para hacer frente al pago de sus deudas y obligaciones a corto plazo.

Ratios	Fórmulas	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Coefficiente de liquidez o de solvencia	$\frac{\text{Activos corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}}$	1,51	1,37	1,49	1,49	1,51	1,41
Prueba ácida o ratios de tesorería	$\frac{\text{Tesorería + inversiones financieras a corto plazo + deudores comerciales y otras cuentas a cobrar}}{\text{Pasivos corrientes}}$	0,44	0,46	0,52	0,48	0,49	0,43
Disponibilidad	$\frac{\text{Tesorería + inversiones financieras a corto plazo}}{\text{Pasivos corrientes}}$	0,23	0,28	0,34	0,28	0,28	0,25

Por una parte, con un liquidez alrededor de 1,5 podemos afirmar que el grupo no tiene problema para pagar sus deudas a corto plazo. Pero, por otra parte, sus activos más líquidos que se pueden convertir en dinero de forma rápida es bajo para hacer frente al pago en un plazo inferior al año, podemos decir que puede existir problemas de liquidez inmediata.

5.3. Ratios de circulación o rotaciones:

Son los ratios que mide el número de rotaciones por período.

Ratios	Fórmulas	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Plazo de cobro de clientes	$\frac{\text{Clientes medios}}{\text{Ventas netas a crédito}} \cdot 360$	-	25,72	26,13	24,20	24,92	22,89
Rotación de clientes	$\frac{\text{Ventas netas a crédito}}{\text{Clientes medios}}$	-	14,00	13,78	14,88	14,44	15,73
Pago a proveedores	$\frac{\text{Proveedores medios}}{\text{Compras netas a crédito}} \cdot 360$	-	110,02	105,44	54,68	61,12	103,69
Rotación de proveedores	$\frac{\text{Compras netas a crédito}}{\text{Proveedores medios}}$	-	3,27	3,41	6,58	5,89	3,47
Días de rotación de existencias	$\frac{\text{Existencias medias}}{\text{Coste de las ventas}} \cdot 360$	-	41,90	41,43	41,51	46,81	43,66
Rotación de existencias	$\frac{\text{Coste de las ventas}}{\text{Existencias medias}}$	-	8,59	8,69	8,67	7,69	8,24

La rotación de clientes está aumentando cada año, en 2017 con un rotación de 15,73 de veces al año que se cobran las cuentas a clientes, es decir, cobrando alrededor de 23 días. Y en el caso de los proveedores, la rotación ha reducido mucho en 2017, muy cerca de los datos de hace 5 años porque tarda casi 104 días para pagar a proveedores. Como lo que tarda en cobrar de clientes es superior a lo que tarda en pagar a proveedores y de forma muy acusada, se puede decir que es grupo financia gran parte de su actividad con el apalancamiento de proveedores, es decir, con un coste cero.

En cuanto a la rotación de existencias, aunque no alcanzó el nivel de los años anteriores, en 2017, tarda casi 3 días menos que el año pasado para vender las productos, es decir, tiene una rotación de 0,55 veces más.

5.4. Análisis del estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo es un documento contable que muestra todos los cobros y pagos producidos en un ejercicio, clasificándolos en actividades de explotación, inversión y financiación.

Para estudiar el estado de flujos de efectivo debe distinguir tres tipos de operaciones importantes:

1. Los flujos de efectivos de las actividades de explotación: son los flujos líquidos que se obtiene la empresa por las actividades ordinaria de explotación.
2. Los flujos de efectivos de las actividades de inversión: son los flujos líquidos que se obtiene la empresa por los pagos por las inversiones y los cobros por desinversiones sobre los activos financieros no corrientes.
3. Los flujos de efectivos de las actividades de financiación: son los flujos líquidos que se obtiene la empresa por los cobros y pagos relacionados con el patrimonio neto.

FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO	(Millones de euros)					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
I. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN						
Resultado de explotación	5742	5898	5431	6384	6904	8113
Ajustes del resultado:	-817	-564	-106	-321	-153	-569
Resultado de sociedades asociadas	37	49	26	27	18	25
Amortización y provisiones	1289	1435	1895	2081	2143	2375
Otros gastos	-59	-29	-188	-456	-177	-43
Otros ajustes	-52	-76	-84	-91	-155	-66
Resultados financieros	-2032	-1943	-1755	-1882	-1982	-2860
Cambio en capital corriente	-810	-620	-718	-429	-512	-514
Efectivo generado por operaciones	4115	4714	4607	5634	6239	7030
Inversiones operativas	-1694	-1657	-1775	-1955	-2265	-2276
Flujos neto de efectivo de actividades de explotación	2421	3057	2832	3679	3974	4754

II. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Pago por inversiones:	-211	-2369	-461	-583	-489	-6431
Compra de activos financieros no corrientes disponibles para la venta	-131	-197	-57	-78	-28	-125
Impuestos pagados relacionados con activos financieros disponibles para la venta no corrientes e inversiones consolidadas	-21	-11	-237	-265	-461	-
Impacto de la compra de inversiones consolidadas	-59	-2161	-167	-240	-	-6306
Cobro por desinversiones:	215	109	229	72	407	100
Ingresos por venta de activos financieros disponibles para la venta no corrientes	36	38	160	68	91	87
Dividendos recibidos	179	71	69	4	6	13
Impacto de la compra y venta de inversiones consolidadas	-	-	-	-	310	-
Flujos neto de efectivo de actividades de inversiones	4	-2260	-232	-511	-82	-6331
III. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN						
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio:	-1932	-2048	-1961	-2090	-2564	-2104
Ampliaciones de capital de LVMH SE.	95	66	59	35	64	53
Ampliaciones de capital de filiales suscritas por participaciones minoritarias.	8	7	3	81	41	44
Adquisición y enajenación de acciones de tesorería y derivados liquidados de LVMH.	5	-113	1	1	-352	-67
Dividendos a cuenta y finales pagados por LVMH SE.	-1447	-1501	-1619	-1671	-1810	-2110
Impuesto pagado relacionado con los dividendos provisionales y finales pagados.	-73	-137	-79	-304	-145	388
Dividendos intermedios y finales pagados a intereses minoritarios en subsidiarias consolidadas.	-314	-220	-336	-228	-267	-259
Compra y producto de la venta de intereses minoritarios.	-206	-150	10	-4	-95	-153
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero:	-533	2139	201	-1438	-1334	4076
Ingresos de préstamos	1028	3095	2407	1008	913	5753
Devolución de préstamos	-1494	-1057	-2100	-2443	-2134	-1766
Compra y ganancias de la venta de activos financieros disponibles para la venta.	-67	101	-106	-3	-113	89
Flujos neto de efectivo de actividades de financiación	-2465	91	-1760	-3528	-3898	1972
IV. EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO	-43	47	27	-33	-47	-114
V. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES (I+II+III+IV+V)	-83	935	867	-393	-53	281
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERIODO	2064	1981	2916	3783	3390	3337
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	1981	2916	3783	3390	3337	3618
TOTAL DE IMPUESTOS PAGADOS	-1974	-1980	-1955	-2376	-2529	-2402

Tabla 12: Estado de flujos de efectivo 2012-2017 (en millones de euros)

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

	Flujos de efectivo de las actividades de explotación	Flujos de efectivo de las actividades de inversión	Flujos de efectivo de las actividades de financiación	Total
2012	2421	4	-2465	-40
2013	3057	-2260	91	888
2014	2832	-232	-1760	840
2015	3679	-511	-3528	-360
2016	3974	-82	-3898	-6
2017	4754	-6331	1972	395
Variación 2013-2012	636	(2264)	2556	928
Variación 2014-2013	(225)	2028	(1851)	(48)
Variación 2015-2014	847	(279)	(1768)	(1200)
Variación 2016-2015	295	429	(370)	354
Variación 2017-2016	780	(6249)	5870	401

Tabla 13: Los flujos de efectivo de actividades de explotación, de inversión y de financiación 2012-2017 y el variación absoluta (en millones de euros)

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

* Debido a que hay muchos valores negativos, no se calcula la variación porcentual

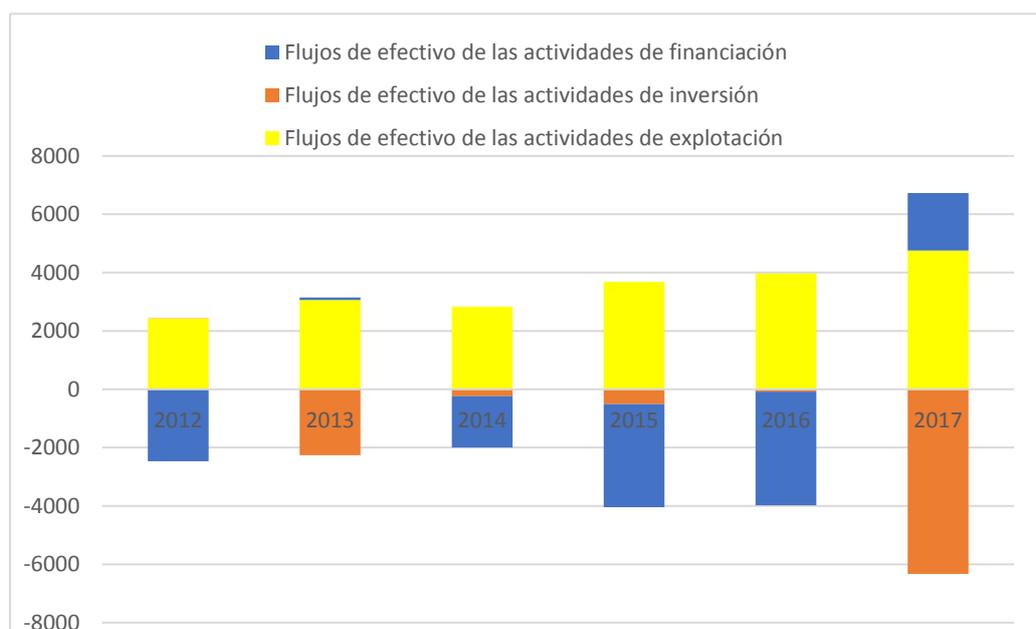


Gráfico 3: Los flujos de efectivo de actividades de explotación, de inversión y de financiación 2012-2017

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

En el análisis del estado de flujos de efectivo nos informa de que:

- Los flujos de efectivos de explotación es el mayor componente del flujo para el grupo y está creciendo casi todos los años.
- En 2013 y 2017, el grupo utilizó la mayor parte de sus flujos de efectivo para invertir, principalmente por la compra de las inversiones consolidadas.
- Los flujos de efectivo de financiación es la parte del flujos con mayor oscilación.

5.5. Ratios de tesorería:

RATIOS DE TESORERÍA	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1.Flujo de explotación a importe neto de la cifra de negocios	0,087	0,105	0,092	0,103	0,106	0,112
Flujo de efectivo de actividades de explotación	2.421	3.057	2.832	3679	3974	4754
Importe neto de la cifra de negocios	27.970	29.016	30638	35664	37600	42636

En 2017, los flujos de efectivo de explotación representa un 11,2% del ingreso. El grupo no tiene dificultad en la conversión de beneficio en líquido de su actividad operativa y está creciendo cada año.

2.Flujo de efectivo de actividades de explotación al EBITDA	0,401	0,516	0,323	0,592	0,591	0,582
Flujo de efectivo de actividades de explotación	2.421	3.057	2.832	3679	3974	4754
Beneficios antes de intereses, impuestos y amortizaciones (EBITDA)	6.031	5.926	8.768	6.217	6.719	8.172
Beneficio después de impuestos	3.909	3.947	6105	4001	4363	5616
Impuesto sobre beneficios	1.821	1.753	2.273	1969	2109	2318
Gastos financieros (intereses)	162	138	144	111	92	110
Amortizaciones	139	88	246	136	155	128

En 2017, los flujos de efectivo de explotación representa un 58,2% del EBITDA, el grupo no tiene dificultades de obtener una rentabilidad operativa y convertirla en efectivo.

**Se escogen como gastos financieros, el coste de endeudamiento*

3. Cobros por actividades de explotación entre pagos por actividades de explotación	-	1,362	1,314	1,333	1,356	1,367
Cobros por actividades de explotación						
Créditos comerciales y otras cuentas a cobrar	1.972	2.174	2.274	2521	2685	2737
Créditos al consumo de actividades financieras	-	-	-	-	-	-
Ingresos	27970	29016	30638	35664	37600	42636
Aproximación a los cobros por explotación	-	28.814	30.538	35.417	37.436	42.584
Pagos por actividades de explotación						
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.118	3.297	3.606	3960	4184	4540
Consumo de mercaderías y otros consumibles	9.863	9.997	10.801	12553	13039	14783
Existencias	7.994	8.492	9.475	10096	10546	10908
Compras	-	10.495	11.784	13.174	13.489	15.145
Pagos por compras	-	10.316	11.475	12.820	13.265	14.789
Gastos de personal (suponemos pagados)	4.759	4980	5455	6249	6575	7618
Gastos de explotación (suponemos pagados por no haber otros acreedores)	5.243	5.852	6.305	7502	7775	8744
Aproximación a los pagos de explotación	-	21.148	23.235	26.571	27.615	31.151

Dentro de su actividad de explotación, lo que ha cobrado es mayor que ha pagado.

Cálculos de las aproximaciones:

	Ingresos	(valor inicial-final)		Cobros por explotación (aprox.)	Existencia inicial	+	Compras	-	Existencia final	=	Consumo
		+ / -	Var. créd. comerc.								
2012	27970	+	-	-	2012	-	-	-	7.994	=	9.863
2013	29016	+	-202	28.814	2013	7.994	10.495	-	8.492	=	9.997
2014	30638	+	-100	30.538	2014	8.492	11.784	-	9.475	=	10.801
2015	35664	+	-247	35.417	2015	9.475	13.174	-	10.096	=	12.553
2016	37600	+	-164	37.436	2016	10.096	13.489	-	10.546	=	13.039
2017	42636	+	-52	42.584	2017	10.546	15.145	-	10.908	=	14.783

	Compras	(inicial-final)		Pagos por compras (aprox.)
		+ / -	Var. proveedor	
2012	-	+	-	-
2013	10.495	+	-179	10.316
2014	11.784	+	-309	11.475
2015	13.174	+	-354	12.820
2016	13.489	+	-224	13.265
2017	15.145	+	-356	14.789

4. Flujos de efectivo de las actividades de explotación entre flujos de efectivo de actividades de inversión	605,250	1,353	12,207	7,200	48,463	0,751
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	2.421	3.057	2.832	3679	3974	4754
Flujos de efectivo de actividades de inversión	4	-2.260	-232	-511	-82	-6331

Debido a que al grupo ha estado invirtiendo mucho en los últimos años, los flujos de explotación no son suficientes para atender los requerimientos de inversión.

5. Flujo de efectivo de actividades de explotación entre deuda financ	0,164	0,168	0,148	0,183	0,196	0,181
Flujo de efectivo de actividades de explotación	2.421	3.057	2.832	3679	3974	4754
Deuda financiera:						
Deuda financiera no corriente	3.825	4.149	5.054	4511	3932	7046
Otros pasivos financieros no corrientes	5456	6404	6447	7957	8498	9857
Deuda financiera corriente	2.950	4.674	4.189	3769	3447	4530
Otros pasivos financieros	2560	2987	3499	3909	4399	4766
Total deuda financiera a corto y largo plazo	14.791	18.214	19.189	20.146	20.276	26.199

En 2017, los flujos de explotación cubre un 18,1% de la deuda financiera total, y disminuye un poco respecto los últimos dos años.

6. Cobros por desinversiones entre pagos por inversiones	1,019	0,046	0,497	0,123	0,832	0,016
Cobros por desinversiones						
Suma de los importes positivos en las actividades de inversión	215	109	229	72	407	100
Pagos por inversiones						
Suma de los importes negativos en las actividades de inversión	-211	-2369	-461	-583	-489	-6431

En 2017, la empresa solo tiene 1,6% de la inversión que financia mediante la desinversión. Como se explicó anteriormente, el grupo ha estado invirtiendo mucho en los últimos años.

7. Flujo libre de caja entre deuda financiera	0,164	0,044	0,135	0,157	0,192	-0,060	↓
Flujo libre de caja (free cash flow)	2.425	797	2.600	3.168	3.892	-1.577	
Flujos actividades de explotación	2.421	3.057	2.832	3.679	3.974	4.754	
Flujos actividades de inversión	4	-2.260	-232	-511	-82	-6.331	
Deuda financiera	14.791	18.214	19.189	20.146	20.276	26.199	

Debido a la gran inversión en 2017 que produce un cash flow negativo, los flujos de explotación no puede financiar la parte de inversión, ni tampoco puede cubrir nada de la deuda financiera.

8. Flujo libre de caja entre flujos de efectivo de actividades de financiación	0,984	8,758	1,477	0,898	0,998	-0,800	↓
Flujo libre de caja	2.425	797	2.600	3.168	3.892	-1.577	
Flujos de efectivo de actividades de financiación	-2.465	91	-1.760	-3.528	-3.898	1.972	

Se extrae la misma conclusión que el anterior ratio, que los flujos de explotación tampoco puede cubrir la parte de financiación.

9. Cobros por actividades de financiación entre pagos por actividades de financiación	0,315	1,029	0,585	0,242	0,207	1,453	↑
Cobros por actividades de financiación	1.136	3.269	2.480	1.125	1.018	6.327	
Pagos por actividades de financiación	-3.601	-3.178	-4.240	-4.653	-4.916	-4.355	
Flujos de efectivo de actividades de financiación	-2.465	91	-1.760	-3.528	-3.898	1.972	

En 2017, los cobros que proviene de instrumentos de patrimonio y de pasivo financiero representan un 145% de sus pagos por actividades de financiación.

6. Análisis financiero a largo plazo

Son los ratios que mide la capacidad que tiene la empresa para hacer frente al pago de sus deudas y obligaciones a largo plazo.

Ratios	Fórmulas	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Endeudamiento	Recursos ajenos totales	0,95	1,01	1,32	1,23	1,14	1,27
	----- Patrimonio neto						
Autonomía financiera	Patrimonio neto	1,05	0,99	0,76	0,81	0,88	0,79
	----- Recursos ajenos totales						
Garantía o solvencia total	Activo total	2,05	1,99	1,76	1,81	1,88	1,79
	----- Recursos ajenos						
Consistencia o firmeza	Activo fijo	2,39	2,42	1,94	2,02	2,13	2,04
	----- Recursos ajenos a largo plazo						
Estabilidad	Activo fijo	1,40	1,44	1,53	1,50	1,44	1,57
	----- Patrimonio neto						
Apalancamiento financiero	Resultado neto	-	2,27	2,64	2,82	2,55	2,62
	----- Fondos propios						
	----- Resultado neto + Coste financiero neto						
	----- Fondos propios + fondos ajenos remunerables						

El grupo tiene un alto nivel de endeudamiento en comparación con los fondos propios, y está creciendo cada año porque utiliza más recursos ajenos para generar beneficios. También se puede observar en el ratio de autonomía financiera que el grupo se financia principalmente a través de recursos ajenos, en 2017, 79% provino de la financiación ajena.

En cuanto a los ratios de garantía y consistencia o firmeza, podemos decir que la capacidad de los activos del grupo puede hacer frente a todas las deudas tanto a corto como a largo plazo, y los valores entre 1,5 y 2,5 son muy adecuados.

Los ratios de estabilidad con los valores alrededor de 1,5 muestran que una parte de los activos fijos están financiados por fondos propios.

En el caso del apalancamiento financiero, todos los años están por encima de 2, muestra que la rentabilidad de los accionistas supera a la del grupo. Esto también se puede ver desde el nivel de endeudamiento, que el grupo está aprovechando de los recursos recibidos para financiar sus inversiones, así que también puede obtener más beneficios. Pero cuando mayor sea el apalancamiento financiero, mayor será el riesgo debido a la necesidad de pagar altos intereses sobre la deuda.

7. Análisis económico

7.1. Análisis de la cuenta de resultados

7.1.1. Cuenta de resultados consolidados

La cuenta de resultados es un estado contable que recoge los ingresos y gastos que se han producido durante el ejercicio por lo que muestra la capacidad de generar beneficios de la empresa.

A continuación se muestra las cuentas de resultados consolidados de este grupo de ejercicios 2012 hasta 2017.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA				(Millones de euros excepto ganancias por acción)		
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ingresos	27.970	29.016	30.638	35.664	37.600	42.636
Coste de ventas	- 9.863	- 9.997	- 10.801	- 12.553	- 13.039	- 14.783
Margen bruto	18.107	19.019	19.837	23.111	24.561	27.853
Gastos de marketing y ventas	- 10.013	- 10.767	- 11.744	- 13.830	- 14.607	- 16.395
Gastos generales y administrativos	- 2.151	- 2.212	- 2.373	- 2.663	- 2.931	- 3.162
Ingresos (pérdidas) de empresas conjuntas y asociadas	- 19	- 23	- 5	- 13	- 3	- 3
Resultado previo de explotación	5.924	6.017	5.715	6.605	7.026	8.293
Otros ingresos y gastos de explotación	- 182	- 119	- 284	- 221	- 122	- 180
Resultado de explotación	5.742	5.898	5.431	6.384	6.904	8.113
Costo de la deuda financiera neta	- 138	- 101	- 115	- 78	- 83	- 62
Otros ingresos y gastos financieros	126	97	3.062	336	349	117
Resultado financiero neto	12	198	2.947	414	432	179
Resultado antes de impuestos	5.730	5.700	8.378	5.970	6.472	7.934
Impuestos sobre beneficio	- 1.821	- 1.753	- 2.273	- 1.969	- 2.109	- 2.318
Resultado neto del ejercicio	3.909	3.947	6.105	4.001	4.363	5.616
Intereses minoritarios	- 484	- 511	- 457	- 428	- 382	- 487
Beneficio neto del grupo	3.425	3.436	5.648	3.573	3.981	5.129
Participación básica del Grupo en el beneficio neto por acción (EUR)	6,86	6,87	11,27	7,11	7,92	10,21
Número de acciones en las que se basa el cálculo	499.138.643	500.283.414	501.309.369	502.395.491	502.911.125	502.412.694
Participación diluida del Grupo en el beneficio neto por acción (EUR)	6,82	6,83	11,21	7,08	7,89	10,18
Número de acciones en las que se basa el cálculo	502.229.952	503.217.497	503.861.733	504.894.946	504.640.459	504.010.291

Tabla 14: Cuenta de resultados consolidados 2012-2017 (en millones de euros)

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

Dentro de una cuenta de resultados, existe tres componentes importantes que son Ingresos, Gastos y Resultados.

- Ingresos: son los recursos recibidos por los bienes entregados o los servicios prestados a terceros en el desarrollo de las actividades de la empresa.
- Gastos: son los consumos de bienes y servicios que se incurre durante el desarrollo de las actividades de la empresa.
- Resultados: es la diferencia entre ingresos y gastos por las actividades desarrollada en un período de tiempo.

7.1.2. Análisis vertical (cuenta de resultados consolidados en %)

Al igual que se analizaba el balance en apartado anterior, también se ha calculado los porcentajes verticales para cada partida de la cuenta de pérdidas y ganancias respecto a la cifra total del ingreso.

A medida que se obtienen todos los los cálculos de porcentajes, se puede utilizar para comparar con la cuenta de resultados de la compañía para diferentes años.

En el análisis vertical de los ingresos, resultado y beneficio nos informa de que:

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ingresos	27.970	29.016	30.638	35.664	37.600	42.636
Resultado de explotación	5.742	5.898	5.431	6.384	6.904	8.113
BDI	3.909	3.947	6.105	4.001	4.363	5.616

Tabla 15: Ingresos, resultado de explotación y BDI 2012-2017 (en millones de euros)

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

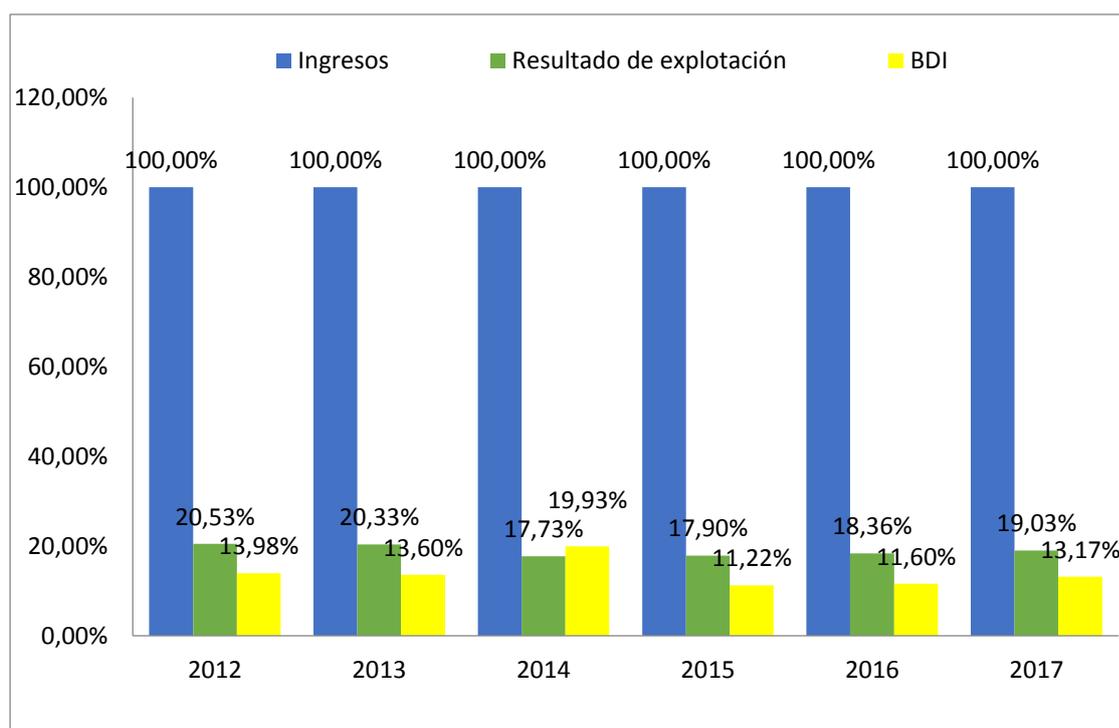


Gráfico 4: Ingresos, resultado de explotación y BDI 2012-2017 (en %)

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

Las ventas del grupo han estado creciendo, pero los gastos de explotación han crecido más que los ingresos de explotación, porque el proporción del resultado de explotación en 2017 es un 1,5% más baja que en 2012.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ingresos	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Coste de ventas	-35,26%	-34,45%	-35,25%	-35,20%	-34,68%	-34,67%
Margen bruto	64,74%	65,55%	64,75%	64,80%	65,32%	65,33%
Gastos de marketing y ventas	-35,80%	-37,11%	-38,33%	-38,78%	-38,85%	-38,45%
Gastos generales y administrativos	-7,69%	-7,62%	-7,75%	-7,47%	-7,80%	-7,42%
Ingresos (pérdidas) de empresas conjuntas y asociadas	-0,07%	-0,08%	-0,02%	-0,04%	0,01%	-0,01%
Resultado previo de explotación	21,18%	20,74%	18,65%	18,52%	18,69%	19,45%
Otros ingresos y gastos de explotación	-0,65%	-0,41%	-0,93%	-0,62%	-0,32%	-0,42%
Resultado de explotación	20,53%	20,33%	17,73%	17,90%	18,36%	19,03%
Costo de la deuda financiera neta	-0,49%	-0,35%	-0,38%	-0,22%	-0,22%	-0,15%
Otros ingresos y gastos financieros	0,45%	-0,33%	9,99%	-0,94%	-0,93%	-0,27%
Resultado financiero neto	-0,04%	-0,68%	9,62%	-1,16%	-1,15%	-0,42%
Resultado antes de impuestos	20,49%	19,64%	27,35%	16,74%	17,21%	18,61%
Impuestos sobre beneficio	-6,51%	-6,04%	-7,42%	-5,52%	-5,61%	-5,44%
Resultado neto del ejercicio	13,98%	13,60%	19,93%	11,22%	11,60%	13,17%
Intereses minoritarios	-1,73%	-1,76%	-1,49%	-1,20%	-1,02%	-1,14%
Beneficio neto del grupo	12,25%	11,84%	18,43%	10,02%	10,59%	12,03%

Tabla 16: Cuenta de resultados consolidados 2012-2017 (en %)

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

En cuando al análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias:

- Entre 2012 y 2017, el coste de ventas representa alrededor de 35% sobre ingresos totales y el margen bruto un 65%, es decir, por cada euro vendido, el grupo obtiene un beneficio por ventas de 0,65 euros.
- En 2017, entre los diferentes resultados que se divide, el resultado de explotación representa un 19,45% de las ventas, o lo que es igual, por cada 100 euro vendidos se obtiene un beneficio de explotación de 0,1945 euros. El resultado del ejercicio es del 18,61%, es decir, por cada euro vendido genera un beneficio de explotación de 0,1861 euros y un beneficio neto después de impuesto de 0,1317 euros.
- Como se explicó anteriormente, el gasto está creciendo, especialmente los gastos de marketing y ventas, este también es la parte donde el grupo gasta más, lo que representa un 38,45% en 2017 y ha crecido un 2,5% en comparación con 2012.
- Casi todo los años tiene unos resultados financieros negativos, excepto en 2014 que representa un 9,62% sobre ingresos.
- Dentro del beneficio neto, solo el 1,14% de ellos se distribuye a los socios externos. Se ha reducido un 0,59% en comparación con 2017 pero ha aumentado un 0,12% con respecto el año pasado.

7.1.3. Análisis horizontal (cuenta de resultados consolidados en %)

Al igual que se analizaba el balance en apartado anterior, también se ha calculado las variaciones porcentuales producidas en las distintas partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias entre dos ejercicios sucesivos.

A medida que se obtienen todos los los cálculos en porcentajes, se puede ver la variación experimentada de cada partida respecto al año anterior.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA					
	% Var. 13-12	% Var. 14-13	% Var. 15-14	% Var. 16-15	% Var. 17-16
Ingresos	3,74%	5,59%	16,40%	5,43%	13,39%
Coste de ventas	1,36%	8,04%	16,22%	3,87%	13,38%
Margen bruto	5,04%	4,30%	16,50%	6,27%	13,40%
Gastos de marketing y ventas	7,53%	9,07%	17,76%	5,62%	12,24%
Gastos generales y administrativos	2,84%	7,28%	12,22%	10,06%	7,88%
Ingresos (pérdidas) de empresas conjuntas y asociadas	21,05%	-78,26%	160,00%	-123,08%	-200,00%
Resultado previo de explotación	1,57%	-5,02%	15,57%	6,37%	18,03%
Otros ingresos y gastos de explotación	-34,62%	138,66%	-22,18%	-44,80%	47,54%
Resultado de explotación	2,72%	-7,92%	17,55%	8,15%	17,51%
Costo de la deuda financiera neta	-26,81%	13,86%	-32,17%	6,41%	-25,30%
Otros ingresos y gastos financieros	-176,98%	-3256,70%	-110,97%	3,87%	-66,48%
Resultado financiero neto	1550,00%	-1588,38%	-114,05%	4,35%	-58,56%
Resultado antes de impuestos	-0,52%	46,98%	-28,74%	8,41%	22,59%
Impuestos sobre beneficio	-3,73%	29,66%	-13,37%	7,11%	9,91%
Resultado neto del ejercicio	0,97%	54,67%	-34,46%	9,05%	28,72%
Intereses minoritarios	5,58%	-10,57%	-6,35%	-10,75%	27,49%
Beneficio neto del grupo	0,32%	64,38%	-36,74%	11,42%	28,84%

Tabla 17: Variación de la cuenta de resultados consolidados 2012-2017 (en %)

Fuente: Elaboración propia en base a los datos de las cuentas anuales del grupo LVMH

De este análisis podemos decir que:

- Tanto los ingresos como los coste de ventas están aumentando, lo que también demuestra que las ventas del grupo están creciendo cada año, esto también ha llevado a un aumento en el margen bruto. Especialmente el aumento en 2015 y 2017 con un 16,5% y un 13,4% respectivamente.
- Por el contrario, los ingresos financieros del grupo han estado disminuyendo cada año, probablemente porque hay demasiados gastos financieros.
- En la parte del beneficio neto, hay un gran cambio significativo en cada año. El mayor crecimiento es 2014 con un 54,67% debido grande parte de los ingresos financiero.

7.2. Análisis de la rentabilidad:

Son los ratios que mide la capacidad de la empresa para generar beneficios.

7.2.1. Análisis de la descomposición de la rentabilidad económica

La rentabilidad económica, también llamada ROI (*Return on Investment*) mide la capacidad que tienen los activos de una empresa para generar beneficios.

A continuación se calcula en detalle mediante una descomposición del rendimiento económico que nos permite observar la relación entre margen y rotación. El margen es la riqueza generada por cada unidad monetaria vendida y la rotación es el número de veces que las ventas del periodo alcanza el valor del activo.

Rentabilidad económica = margen x rotación

Rentabilidad económica						
	Rentabilidad económica		=	Margen	x	Rotación
	<u>BN + Gastos financieros</u>			<u>BN + Gastos financieros</u>		<u>Ventas</u>
	Activos totales medios			Ventas		Activos totales medios
	2013	2014		2015	2016	2017
Variable	Importe	Import		Importe	Import	Importe
Beneficio neto	3.947	6.105		4.001	4.363	5.616
Gastos financieros	138	144		111	92	110
Tipo impositivo real:	0,3075	0,2713		0,3298	0,3259	0,2922
*Impuesto sobre beneficios	1.753	2.273		1.969	2.109	2.318
*Beneficio antes de impuestos	5.700	8.378		5.970	6.472	7.934
Ventas	29.016	30.638		35.664	37.600	42.636
Activos totales medios	53.013	54.769		55.482	58.612	64.086
2013	<u>4.043</u>			<u>4.043</u>		<u>29.016</u>
	53.013			29.016		53.013
	7,63%	=		0,1393	x	0,5473
	Rent. Económica			Margen		Rotación
2014	<u>6.210</u>			<u>6.210</u>		<u>30.638</u>
	54.769			30.638		54.769
	11,34%	=		0,2027	x	0,5594
	Rent. Económica ↑			Margen ↑		Rotación ↑
Diferencia =	0,0371			0,0634		0,0121
2015	<u>4.075</u>			<u>4.075</u>		<u>35.664</u>
	55.482			35.664		55.482
	7,35%	=		0,1143	x	0,6428
	Rent. Económica ↓			Margen ↓		Rotación ↑
Diferencia =	-0,0399			-0,0884		0,0834
2016	<u>4.425</u>			<u>4.425</u>		<u>37.600</u>
	58.612			37.600		58.612
	7,55%	=		0,1177	x	0,6415
	Rent. Económica ↑			Margen ↑		Rotación ↓
Diferencia =	0,0020			0,0034		-0,0013
2017	<u>5.694</u>			<u>5.694</u>		<u>42.636</u>
	64.086			42.636		64.086
	8,88%	=		0,1335	x	0,6653
	Rent. Económica ↑			Margen ↑		Rotación ↑
Diferencia =	0,0133			0,0159		0,0238

La rentabilidad económica del 2013 es de 7,63%. Un margen del 13,93% nos indica un beneficio de 13 céntimos por cada euro de venta.

La rentabilidad económica del 2014 es de 11,34%, un aumento del 3,71 puntos respecto al año pasado. Este incremento se debió principalmente a la optimización del margen que pasa del 13,93% al 20,27%.

La rentabilidad económica del 2015 es de 7,35%, un reducción del 3,99 puntos respecto al año pasado. A pesar de que la rotación de activos de este año es mayor que el año anterior, el margen de venta se ha reducido.

La rentabilidad económica del 2016 es de 7,55%, un ligero aumento del 0,2 puntos respecto al año pasado. En este año, el grupo se esfuerza por aumentar el margen de ventas mientras mantiene una rotación óptima.

La rentabilidad económica del 2017 es de 8,88%, un aumento del 1,33 puntos respecto al año pasado. En este año, el grupo logró un aumento simultáneo en la rotación de activos y su margen de ventas.

En general, podemos ver que desde el año 2012 hasta 2017, la rentabilidad sobre activos ha aumentado en 1,25 puntos, debido principalmente a un gran aumento en la rotación de activos de 11,8 puntos ya que no hubo cambios en el margen de ventas.

7.2.2. Análisis de la descomposición de la rentabilidad financiera

La rentabilidad financiera, también llamada ROE (*Return on equity*) mide la rentabilidad obtenida por los accionistas de los fondos que han invertido en la sociedad, es decir, el rendimiento que se obtiene a consecuencia de realizar inversiones.

A continuación, se calcula en detalle mediante una descomposición del rendimiento financiero que nos permite observar la relación entre margen, efecto fiscal, rotación y apalancamiento. El efecto fiscal mide la repercusión que tiene el impuesto sobre el beneficio en la rentabilidad financiera de la empresa. El apalancamiento financiero mide el nivel de endeudamiento de una empresa, principalmente expresa la relación entre crédito y capital propio invertido en una operación financiera. A mayor crédito, mayor apalancamiento y menor inversión de capital propio.

Rentabilidad financiera = margen x efecto fiscal x rotación x apalancamiento

Rentabilidad financiera							
Rentabilidad financiera =	Margen	x	Efecto fiscal	x	Rotación	x	Apalancamiento
<u>Beneficio neto</u>	<u>Beneficio antes de impuestos</u>		<u>Beneficio neto</u>		<u>Ventas</u>		<u>Activo total</u>
Fondos propios	Ventas		Beneficio antes de impuestos		Activo total		Fondos propios
2013	2014		2015		2016		2017
Variable	Importe	Importe	Importe	Importe	Importe	Importe	Importe
Beneficio neto	3947	6105	4001	4363	5616		
Beneficio antes de impuestos	5700	8378	5970	6472	7934		
Ventas	29016	30638	35664	37600	42636		
Activos medios	53013	54769	55481,5	58611,5	64086		
(FP - Resultado) medios	22779,5	20429	19348	22669	24092		
Tipo impositivo real:	0,3075	0,2713	0,3298	0,3259	0,2922		
*Impuesto sobre beneficios	1753	2273	1969	2109	2318		
*Beneficio antes de impuestos	5700	8378	5970	6472	7934		
2013	<u>3.947</u>	<u>5.700</u>	<u>3.947</u>	<u>29.016</u>	<u>53.013</u>		
	22.780	29.016	5.700	53.013	22.780		
	17,33%	=	0,1964	x	0,6925	x	2,3272
	Rent. Financiera	Margen	Efecto fiscal	Rotación	Apalancamiento		
2014	<u>6.105</u>	<u>8.378</u>	<u>6.105</u>	<u>30.638</u>	<u>54.769</u>		
	20.429	30.638	8.378	54.769	20.429		
	29,88%	=	0,2735	x	0,7287	x	2,6809
	Rent. Financiera ↑	Margen ↑	Efecto fiscal ↑	Rotación ↑	Apalancamiento ↑		
Diferencia =	0,1256	0,0770	0,0362	0,0121	0,3537		
2015	<u>4.001</u>	<u>5.970</u>	<u>4.001</u>	<u>35.664</u>	<u>55.482</u>		
	19.348	35.664	5.970	55.482	19.348		
	20,68%	=	0,1674	x	0,6428	x	2,8676
	Rent. Financiera ↓	Margen ↓	Efecto fiscal ↓	Rotación ↑	Apalancamiento ↑		
Diferencia =	-0,0920	-0,1061	-0,0585	0,0834	0,1866		
2016	<u>4.363</u>	<u>6.472</u>	<u>4.363</u>	<u>37.600</u>	<u>58.612</u>		
	22.669	37.600	6.472	58.612	22.669		
	19,25%	=	0,1721	x	0,6415	x	2,5855
	Rent. Financiera ↓	Margen ↑	Efecto fiscal ↑	Rotación ↓	Apalancamiento ↓		
Diferencia =	-0,0143	0,0047	0,0040	-0,0013	-0,2820		
2017	<u>5.616</u>	<u>7.934</u>	<u>5.616</u>	<u>42.636</u>	<u>64.086</u>		
	24.092	42.636	7.934	64.086	24.092		
	23,31%	=	0,1861	x	0,7078	x	2,6601
	Rent. Financiera ↑	Margen ↑	Efecto fiscal ↑	Rotación ↑	Apalancamiento ↑		
Diferencia =	0,0406	0,0140	0,0337	0,0238	0,0745		

La rentabilidad financiera del 2013 es de 17,33%, que es una cifra bastante elevada, principalmente debido un alto margen de 19,64% sobre beneficio antes de impuestos.

La rentabilidad financiera del 2014 es de 29,88%, un gran aumento del 12,56 puntos respecto al año pasado. Este incremento se debió principalmente un mayor margen sobre beneficio antes de impuestos (27,35%).

La rentabilidad financiera del 2015 es de 20,68%, un gran reducción del 9,2 puntos respecto al año pasado. La razón principal de esta disminución es que el margen de beneficio antes de impuestos ha disminuido en un 10,61 puntos.

La rentabilidad financiera del 2016 es de 19,25%, continuó disminuyendo en un 1,43 puntos.

En 2017, la rentabilidad financiera finalmente aumentó un 4,06 puntos , aunque no ha vuelto al nivel de 2014, es bastante buena en comparación con los dos años anteriores.

En general, podemos ver que, desde el año 2012 hasta 2017, la rentabilidad de las accionistas aumentó en 5,98 puntos, principalmente debido al aumento en la rotación de activos y el apalancamiento en un 11,8 y 33,28 puntos respectivamente.

7.2.3. Relación entre rentabilidad financiera y rentabilidad económica

A diferencia de la rentabilidad económica, la rentabilidad financiera utiliza solo los propios recursos ya que no considera la deuda utilizada para generar rentabilidad y, por lo tanto, genera un apalancamiento financiero.

	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>
Rentabilidad financiera (ROE)	-	17,33%	29,88%	20,68%	19,25%	23,31%
Rentabilidad económica (ROI)	-	7,63%	11,34%	7,35%	7,55%	8,88%
diferencia:	-	-0,0970	-0,1855	-0,1333	-0,1170	-0,1443

En este caso, como que la rentabilidad financiera es superior que la rentabilidad económica, habrá un efecto de apalancamiento positivo. Eso es, los fondos propios obtienen una rentabilidad superior a la del activo.

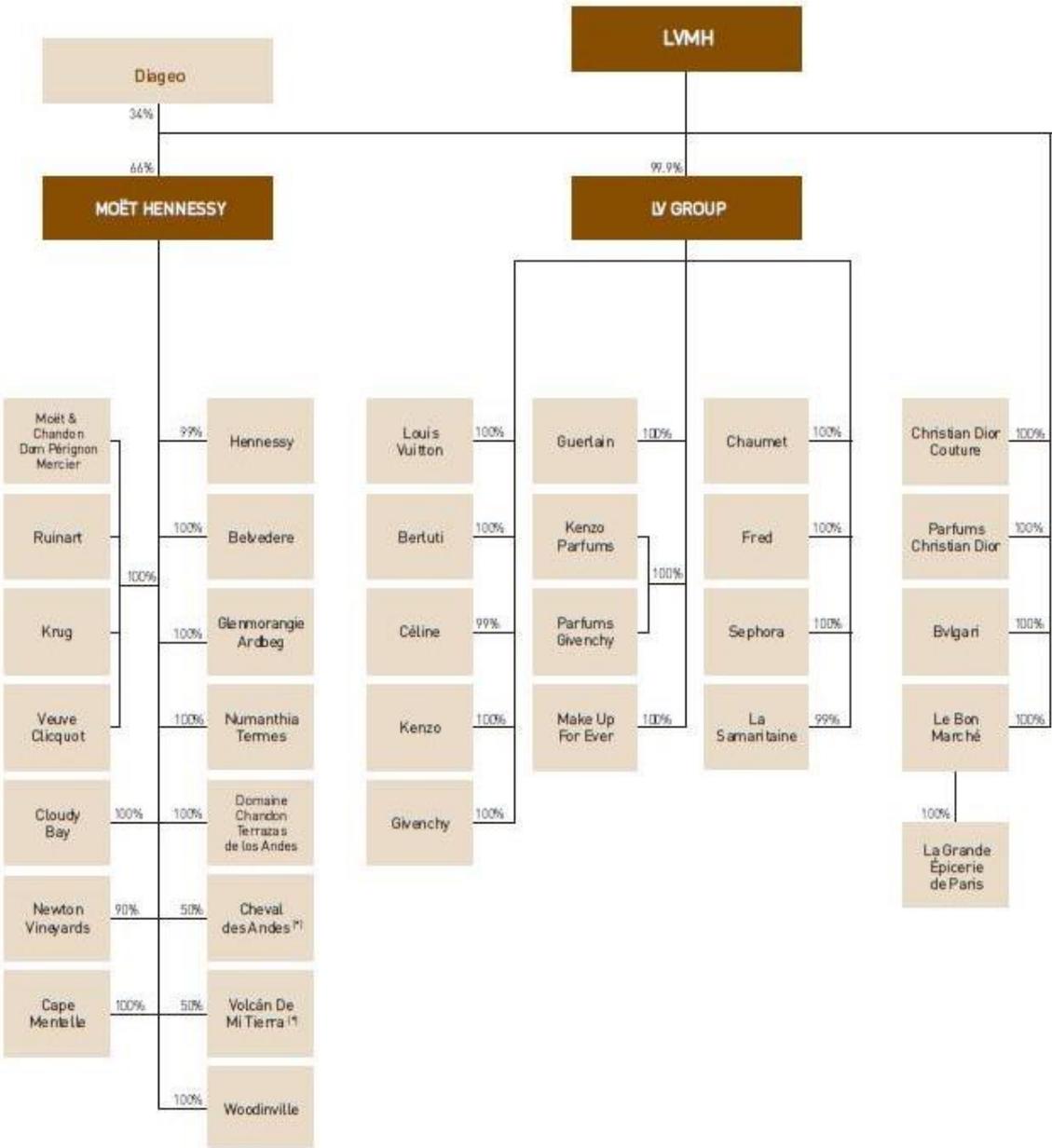
8. Análisis del grupo

8.1. Estructura del grupo

El grupo LVMH opera principalmente a través de varias compañías holding que gestionan todas las carteras de inversiones. Además de gestionar y coordina las actividades operativas de todas sus filiales, también les ofrece varios servicios de apoyo a la gestión, especialmente en asuntos legales, financieros, fiscales y de seguros.

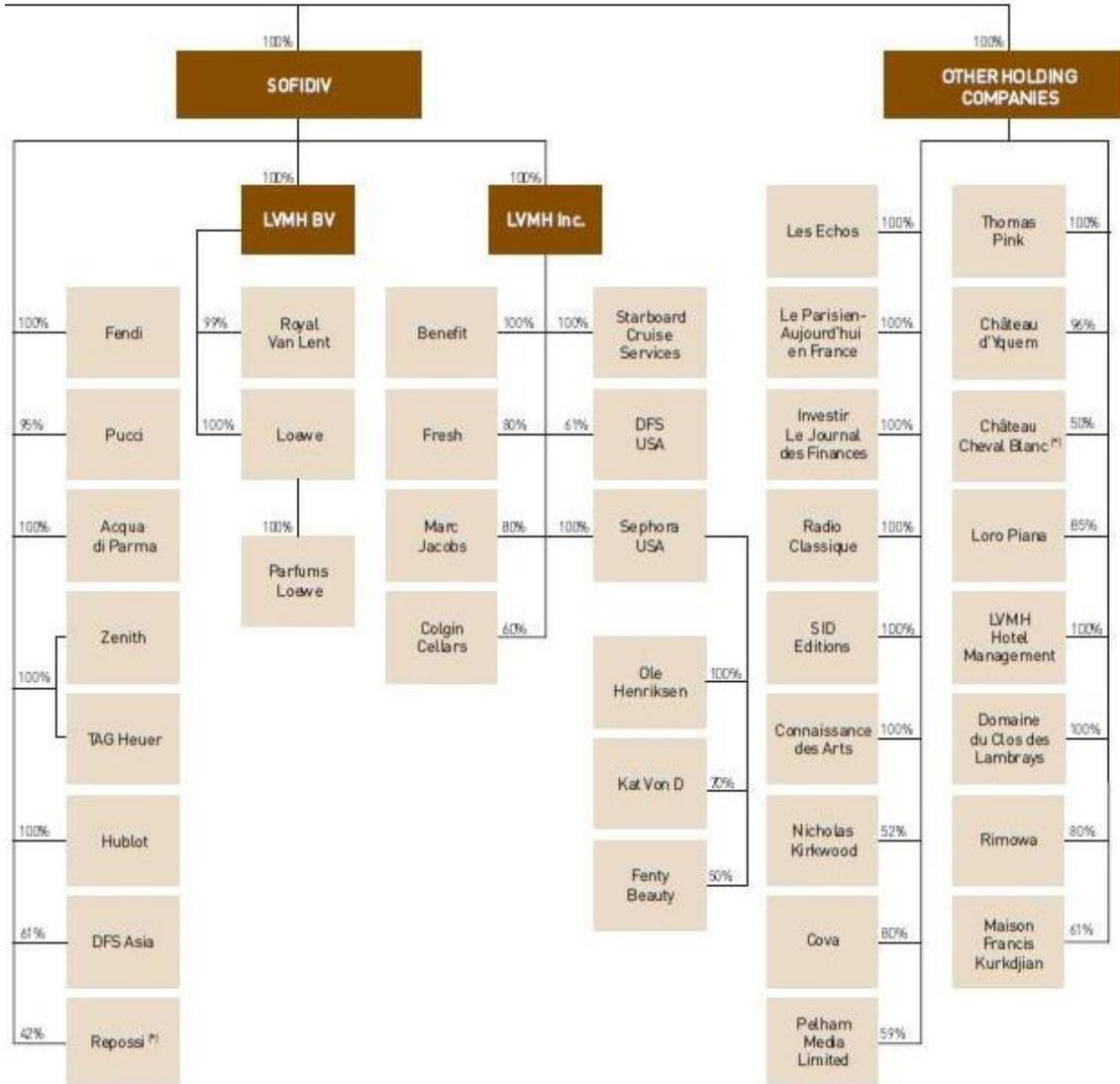
El siguiente cuadro es un simple organigrama publicado por el grupo que proporciona estructuras de control directo y / o indirecto para marcas y nombres comerciales a través de las principales holding del grupo.

SIMPLIFIED ORGANIZATIONAL CHART OF THE GROUP AS OF DECEMBER 31, 2017



The objective of this chart is to present the direct and/or indirect control structure of brands and trade names by the Group's main holding companies. It does not provide a complete presentation of all Group shareholdings.

■ Holding companies ■ Brands and trade names



8.2. Ratios de consolidación

8.2.1. Ratios

Ratios	Fórmulas	2012		2013		2014		2015		2016		2017	
		Grupo	Matriz	Grupo	Matriz	Grupo	Matriz	Grupo	Matriz	Grupo	Matriz	Grupo	Matriz
Rentabilidad sobre activos	Resultado	0,0784	0,0905	0,0703	0,0939	0,1144	0,3617	0,0695	0,2709	0,0732	0,1277	0,0819	0,1058
	Activo total												
Rentabilidad en participaciones en empresas puestas en equivalencia	Resultado parti. puestas en equivalencia	-0,0393	0,1134	-0,0479	0,1169	-0,0096	0,4006	-0,0178	0,3599	0,0039	0,1734	-0,0047	0,1055
	Participaciones puestas en equivalencia												
Rentabilidad en el resto de inversiones financieras	Ingresos financieros	0,0290	0,0971	0,0100	0,0966	0,1276	0,3837	0,0070	0,3426	0,0081	0,1515	0,0165	0,1055
	Inversiones financieras												
Rentabilidad financiera total	Resultado total	0,1810	0,1567	0,1647	0,1687	0,3613	0,736	0,1835	0,4295	0,1853	0,1779	0,2279	0,1826
	(Fondos propios + socios externos)-Resultado												
Rentabilidad del grupo	Resultado consolidado	0,1631	N/A	0,1466	N/A	0,3505	N/A	0,1721	N/A	0,1776	N/A	0,2162	N/A
	(Fondos propios - SE)-Resultado grupo												
Rentabilidad de los socios externos	Resultado socios externos	0,8067	N/A	0,9884	N/A	0,5837	N/A	0,4367	N/A	0,3387	N/A	0,5288	N/A
	Socios externos-Resultado socios externos												

En cuanto al ratio de rentabilidad económica, podemos decir que la rentabilidad de la empresa matriz es superior que la del grupo (en 2017: 10,58% de la matriz frente 8,19% del grupo), esto se debe a que el beneficio de las filiales no es tan alto como el de la matriz, lo que ha llevado a una disminución en la rentabilidad de todo el grupo. Especialmente en los años 2014 y 2015, los resultados de la empresa matriz fueron muy altos debido a los altos ingresos financieros de las inversiones (en 2014: 36,17% frente 11,44%; en 2015: 27,09% frente 6,95%).

En caso del ratio de rentabilidad financiera, como que la empresa matriz no tiene socios externos, solo se compara la rentabilidad total. Podemos observar que la mayoría de los años, la rentabilidad financiera de la matriz es menor que la del grupo (en 2017: 18,26% frente 22,79%), excepto para los años 2014 y 2015, la rentabilidad financiera de la matriz es mucho mayor que la del grupo (en 2014: 73,6% frente 3,61%; en 2015: 42,95% frente 18,35%). Igual que la razón anterior, porque el beneficio de la inversión de la empresa matriz es especialmente alto en estos dos años.

Tanto la matriz o el grupo consolidado, tiene la rentabilidad financiera superior que la rentabilidad económica, habrá un efecto de apalancamiento positivo, es de decir, los fondos propios obtienen una rentabilidad superior a la del activo.

8.2.2. Ponderaciones

Ponderaciones	Fórmulas	2012		2013		2014		2015		2016		2017	
		Grupo	Matriz										
Diferencia negativa consolidación	Diferencia negativa de consolidación	N/A											
	Importe neto cifra negocios consolidado	N/A											
Socios externos	Socios externos	0,0425	N/A	0,0368	N/A	0,0539	N/A	0,0546	N/A	0,0541	N/A	0,0465	N/A
	Patrimonio neto												
Resultado atribuido a socios externos	Resultado atribuido a socios externos	0,1238	N/A	0,1295	N/A	0,0749	N/A	0,1070	N/A	0,0876	N/A	0,0867	N/A
	Resultado total												
Peso del FCC	Fondo de comercio	0,1546	N/A	0,1612	N/A	0,1651	N/A	0,1757	N/A	0,1744	N/A	0,2409	N/A
	Activo Total consolidado												

Tanto la matriz o el grupo consolidado, no hay diferencias negativas de consolidación. Los socios externos del grupo representa una media de 4,8% del patrimonio total, y ha disminuido un 0,76 puntos en 2017 (5,41% en 2016 y 4,65% en 2017)

En los últimos años, el fondo de comercio de consolidación del grupo representa alrededor de 18% sobre activo total, y en 2017 aumentó en un 6,65 puntos (17,44% en 2016 y 24,09% en 2017). Lo que supone un incremento de inversiones en empresas filiales y multigrupo y, por lo tanto un incremento por parte del grupo a través de inversiones en la participación accionaria de otras empresas.

La empresa matriz no tiene datos de fondo de comercio de consolidación.

9. Conclusiones

El grupo LVMH muestra una posición sólida y rentable con gran liquidez. Además, en los últimos dos años, ha aumentado la inversión en las ventas minoristas ya que la rotación de clientes está aumentando cada año y el volumen de la cifra de negocios también ha crecido, por lo que este mercado sigue siendo muy potencial.

En cuanto a los análisis patrimonial y financiero, debido que el grupo ha estado continuamente adquiriendo otras empresas, el fondo de comercio está aumentando cada año, y esto también ha llevado a que los activos no corrientes del grupo tengan mucho más peso que a los activos corrientes. Si se compara los activos con las deudas, podemos afirmar que el grupo no tiene problemas para pagar sus deudas ni a corto ni a largo plazo. Pero, por otra parte, los activos más líquidos que se pueden convertir en dinero de forma rápida es bajo para hacer frente al pago en un plazo inferior al año, lo cual puede llevar problemas de liquidez inmediata. Esto también se puede observar desde el flujo de caja, debido que el grupo ha estado invirtiendo mucho en los últimos años, sus flujos de explotación no son suficientes para atender los requerimientos de inversión, ni tampoco puede cubrir la parte de financiación. Pero incluso con tales problemas, los flujos de efectivo de explotación es el mayor componente de suministro de efectivo para el grupo y está creciendo casi todos los años. Así que el grupo no tiene dificultades de obtener una rentabilidad operativa y convertirla en efectivo.

En caso del endeudamiento, LVMH tiene un alto nivel de endeudamiento en comparación con los fondos propios porque se financia principalmente a través de recursos ajenos. Y si observa el apalancamiento financiero, muestra que la rentabilidad de los accionistas supera a la del grupo, lo que permite concluir que el endeudamiento tiene un efecto positivo en la rentabilidad financiera.

En cuanto a los análisis económico, se puede observar que las ventas del grupo han estado aumentando, pero los gastos han crecido más que los ingresos. Desde el rendimiento económico, se puede observar que la rotación de activos se ha acelerado en los últimos años, pero el margen de ventas sigue manteniendo la misma situación que en 2012. Debido a que todos los productos vendidos por el grupo son marcas de lujo de precio relativamente altos, los márgenes de ventas siguen siendo muy altos en comparación con otras industrias. Aunque los resultados financieros del grupo son negativos debido a un endeudamiento excesivo, los ingresos financieros también son relativamente altos.

En el caso de comparación entre el grupo y la empresa matriz, se puede ver que tanto la rentabilidad económica como la rentabilidad financiera, las rentabilidades de la empresa matriz son superiores a las de todo el grupo en los años analizados, debido a que los menores rendimientos de otras filiales han llevado a disminuir el rendimiento de todo el grupo. El efecto de apalancamiento de ambos (empresa matriz y grupo) son positivos, es decir, los fondos propios obtienen un rentabilidad superior a la del activo.

Desde todos los aspectos, la inversión y expansión ha permitido obtener muchos beneficios, lo que también significa que el mercado de bienes de lujo aún tiene un gran potencial de desarrollo. Pero la expansión constante también puede causar algunos efectos negativos. El hecho de una mayor expansión en ventas hace que los productos sean más asequibles, lo cual los convierte en universales o comunes: esto puede acabar dañando la imagen de la marca (prestigio) y hacer que pierda su exclusividad. Cuando una marca pierde su valor agregado, nadie estará dispuesto a pagar un alto precio por comprarla. Entonces, cómo encontrar el equilibrio entre aumentar el volumen de ventas y mantener el prestigio de la marca es la clave para el desarrollo futuro de este sector, y del grupo estudiado.

10. Bibliografía

Archel Domench, P., & e-libro, C. (2015). *Estados contables elaboración, análisis e interpretación*. Madrid : Larousse - Ediciones Pirámide.

Deloitte (2018). *Global Powers of Luxury Goods*. Recuperado de <https://www2.deloitte.com/cl/es/pages/consumer-business/articles/cl-global-powers-of-luxury-goods-2018.html#>

Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, *sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo*

Godoy López, L. (2004). *Preparación y análisis de estados financieros*. Bilbao : Desclée de Brouwer,.

LVMH (2012-2017). *Consolidated financial statement*. Recuperado de <https://www.lvmh.com/news-documents/documentation/>

LVMH (2012-2017). *Reference Document*. Recuperado de <https://www.lvmh.com/news-documents/documentation/>

Muñoz Merchante, A., Ibáñez Jiménez, E. M., & Parte Esteban, L. (2017). *Análisis de estados financieros*. Madrid : Ediciones académicas.

Reglamento (CE) n° 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de julio de 2002 relativo a *la aplicación de normas internacionales de contabilidad*

Reuters (3 de septiembre de 2014). *El gigante del lujo se compromete a no lanzar una OPA hostil.LVMH y Hermes ponen fin a "la guerra del bolso"*. CincoDias. Recuperado de https://cincodias.elpais.com/cincodias/2014/09/03/empresas/1409764014_713326.html

Romera Javier (27 de diciembre de 2010). *"Los valores de Hermès son incompatibles con LVMH"*. elEconomista.es. Recuperado de <https://www.economista.es/empresas-finanzas/noticias/2703247/12/10/Los-valores-de-Herms-son-incompatibles-con-LVMH.html>

Somoza López, A. (2018). *Análisis de estados financieros consolidados*. Madrid : Ediciones Pirámide.

Anexos

Anexo 1. Estados financieros de la empresa matriz:

Anexo 1.1. Cuentas de resultados de la empresa matriz

INCOME STATEMENT

Income/(Expenses) (EUR millions)	Notes	2013	2012
Income from subsidiaries and investments		2,173.4	1,950.7
Investment portfolio: impairment and provisions		(96.0)	8.2
gains and losses on disposal		-	-
Income from managing subsidiaries and investments	4.1	2,077.4	1,958.9
Cost of net financial debt	4.2	(90.8)	(133.6)
Foreign exchange gains and losses	4.3	124.7	4.4
Other financial income and expense	4.4	(8.0)	(5.9)
FINANCIAL INCOME/(EXPENSE)	4	2,103.3	1,823.8
Services provided and other income	5	203.4	222.9
Personnel costs	6	(82.5)	(77.0)
Other net management charges	7	(237.9)	(238.8)
OPERATING PROFIT/(LOSS)		(117.0)	(92.9)
RECURRING PROFIT BEFORE TAX		1,986.3	1,730.9
EXCEPTIONAL INCOME/(EXPENSE)	8	(8.0)	-
Income tax (income)/expense	9	(123.5)	(64.2)
NET PROFIT		1,854.8	1,666.7

INCOME STATEMENT

Income/(Expenses) (EUR millions)	Notes	2015	2014
Financial income from subsidiaries and investments		6,604.6	7,359.1
Investment portfolio: impairment and provisions		(17.2)	(55.9)
gains and losses on disposal		-	727.8
Income from managing subsidiaries and investments	4.1	6,587.4	8,031.0
Cost of net financial debt	4.2	(59.9)	(89.5)
Foreign exchange gains and losses	4.3	(377.7)	(236.7)
Other financial income and expense	4.4	5.7	(5.5)
FINANCIAL INCOME/(EXPENSE)	4	6,155.5	7,699.3
Services provided and other income	5	238.1	224.4
Personnel costs	6	(97.0)	(92.9)
Other net management charges	7	(286.4)	(270.8)
OPERATING PROFIT/(LOSS)		(145.3)	(139.3)
RECURRING PROFIT BEFORE TAX		6,010.2	7,560.0
EXCEPTIONAL INCOME/(EXPENSE)	8	-	-
Income tax income/(expense)	9	9.6	(399.5)
NET PROFIT		6,019.8	7,160.5

INCOME STATEMENT

Income/(Expense) (EUR millions)	Notes	2017	2016
Financial income from subsidiaries and investments		2,645.5	3,187.7
Investment portfolio: impairment and provisions		(75.0)	(126.8)
gains and losses on disposal		-	-
Income from managing subsidiaries and investments	4.1	2,570.5	3,060.9
Cost of net financial debt	4.2	(49.9)	(31.3)
Foreign exchange gains and losses	4.3	136.0	(57.7)
Other financial income and expenses	4.4	0.1	(2.7)
FINANCIAL INCOME/(EXPENSE)	4	2,656.7	2,969.2
Services provided and other income	5	267.3	253.6
Personnel costs	6	(120.3)	(119.1)
Other net management charges	7	(329.9)	(302.9)
OPERATING PROFIT/(LOSS)		(182.9)	(168.4)
RECURRING PROFIT BEFORE TAX		2,473.8	2,800.8
EXCEPTIONAL INCOME/(EXPENSE)	8	-	-
Income tax income/(expense)	9	379.4	(155.5)
NET PROFIT		2,853.2	2,645.3

Anexo 1.2. Balance de la empresa matriz

BALANCE SHEET

ASSETS <i>(EUR millions)</i>	Notes			2013	2012
		Gross	Depreciation, amortization and impairment	Net	Net
Intangible assets		7.0	(1.1)	5.9	-
Vineyards		45.1	-	45.1	44.7
Other property, plant and equipment		9.1	(1.3)	7.8	7.9
Intangible assets, property, plant and equipment	10	61.2	(2.4)	58.8	52.6
Investments	11	19,900.1	(1,308.5)	18,591.6	17,201.7
LVMH treasury shares	12	335.5	-	335.5	306.4
Other non-current financial assets		0.7	-	0.7	0.3
Non-current financial assets		20,236.3	(1,308.5)	18,927.8	17,508.4
NON-CURRENT ASSETS		20,297.5	(1,310.9)	18,986.6	17,561.0
Receivables	13	571.3	(4.5)	566.8	562.6
LVMH treasury shares	12	115.3	-	115.3	107.8
Cash and cash equivalents		28.9	-	28.9	34.7
CURRENT ASSETS		715.5	(4.5)	711.0	705.1
Prepayments and accrued income	14	48.7	-	48.7	143.4
TOTAL ASSETS		21,061.7	(1,315.4)	19,746.3	18,409.5

LIABILITIES AND EQUITY <i>(EUR millions)</i>	Notes			2013	2012
		Before appropriation	Before appropriation		
Share capital (fully paid up)	15.1	152.3	152.4		
Share premium account	15.2	3,848.9	3,848.4		
Reserves and revaluation adjustments	16	583.1	583.0		
Retained earnings		5,154.1	4,937.3		
Interim dividends		(600.5)	(550.0)		
Profit for the year		1,854.8	1,666.7		
Regulated provisions		0.1	0.1		
EQUITY	15.2	10,992.8	10,637.9		
PROVISIONS FOR LOSSES AND CONTINGENCIES	17	788.4	792.8		
Bonds	18	4,918.0	3,922.9		
Other financial debt	18	2,752.9	2,776.1		
Other debt	19	264.8	238.5		
OTHER LIABILITIES		7,935.7	6,937.5		
Accruals and deferred income	20	29.4	41.3		
TOTAL LIABILITIES AND EQUITY		19,746.3	18,409.5		

BALANCE SHEET

ASSETS <i>(EUR millions)</i>	Notes			2015	2014
		Gross	Depreciation, amortization and impairment	Net	Net
Intangible assets		8.2	(3.5)	4.7	5.6
Vineyard land		45.1	-	45.1	45.1
Other property, plant and equipment		9.5	(1.4)	8.1	8.1
Intangible assets, property, plant and equipment	10	62.8	(4.9)	57.9	58.8
Investments	11	19,734.0	(1,381.6)	18,352.4	18,369.6
LVMH treasury shares	12	139.9	-	139.9	259.0
Other non-current financial assets		0.7	-	0.7	0.8
Non-current financial assets		19,874.6	(1,381.6)	18,493.0	18,629.4
NON-CURRENT ASSETS		19,937.4	(1,386.5)	18,550.9	18,688.2
Receivables	14	3,530.1	-	3,530.1	492.4
LVMH treasury shares	12	100.6	(0.3)	100.3	114.3
Short-term investments	13	-	-	-	423.0
Cash and cash equivalents		30.6	-	30.6	32.9
CURRENT ASSETS		3,661.3	(0.3)	3,661.0	1,062.6
Prepayments and accrued income	15	6.3	-	6.3	47.2
TOTAL ASSETS		23,605.0	(1,386.8)	22,218.2	19,798.0

LIABILITIES AND EQUITY <i>(EUR millions)</i>	Notes	2015	2014
		Before appropriation	Before appropriation
Share capital (fully paid up)	16.1	152.1	152.3
Share premium account	16.2	2,579.2	2,655.3
Reserves and revaluation adjustments	17	388.1	388.1
Retained earnings		5,553.9	-
Interim dividends		(678.8)	(627.2)
Profit for the year		6,019.8	7,160.5
Regulated provisions		0.1	0.1
EQUITY	16.2	14,014.4	9,729.1
PROVISIONS FOR CONTINGENCIES AND LOSSES	18	580.9	1,124.4
Bonds	19	4,882.8	5,663.2
Other financial debt	19	2,338.2	2,597.8
Other debt	20	401.8	683.4
OTHER LIABILITIES		7,622.8	8,944.4
Accruals and deferred income	21	0.1	0.1
TOTAL LIABILITIES AND EQUITY		22,218.2	19,798.0

BALANCE SHEET

ASSETS <i>(EUR millions)</i>	Notes			2017	2016
		Gross	Depreciation, amortization and impairment	Net	Net
Intangible assets		15.6	(7.3)	8.3	10.4
Vineyard land		45.1	-	45.1	45.1
Other tangible fixed assets		23.7	(1.6)	22.1	8.3
Intangible assets and property, plant and equipment	10	84.4	(8.9)	75.5	63.8
Equity investments	11	26,670.1	(1,583.4)	25,086.7	18,385.6
LVMH treasury shares	12	385.6	-	385.6	414.7
Other non-current financial assets	13	126.0	-	126.0	143.1
Non-current financial assets		27,181.7	(1,583.4)	25,598.3	18,943.4
NON-CURRENT ASSETS		27,266.1	(1,592.3)	25,673.8	19,007.2
Receivables	14	1,080.7	-	1,080.7	1,526.5
LVMH treasury shares	12	144.9	-	144.9	105.2
Cash and cash equivalents		32.4	-	32.4	33.0
CURRENT ASSETS		1,258.0	-	1,258.0	1,664.7
Prepayments and accrued income	15	34.2	-	34.2	39.9
TOTAL ASSETS		28,558.3	(1,592.3)	26,966.0	20,711.8

LIABILITIES AND EQUITY <i>(EUR millions)</i>	Notes			2017	2016
		Before appropriation	Before appropriation		
Share capital (fully paid up)	16.1	152.1	152.1	152.1	152.1
Share premium account	16.2	2,614.1	2,601.2	2,614.1	2,601.2
Reserves and revaluation adjustments	17	388.0	388.0	388.0	388.0
Retained earnings		10,424.6	9,788.6	10,424.6	9,788.6
Interim dividends		(804.4)	(704.2)	(804.4)	(704.2)
Net profit		2,853.2	2,645.3	2,853.2	2,645.3
Regulated provisions		0.1	0.1	0.1	0.1
EQUITY	16.2	15,627.7	14,871.1	15,627.7	14,871.1
PROVISIONS FOR CONTINGENCIES AND LOSSES	18	647.1	619.9	647.1	619.9
Bonds	19	8,348.6	4,838.9	8,348.6	4,838.9
Other financial debt	19	1,951.8	0.7	1,951.8	0.7
Other debt	20	358.2	362.3	358.2	362.3
OTHER LIABILITIES		10,658.6	5,201.9	10,658.6	5,201.9
Accruals and deferred income	21	32.6	18.9	32.6	18.9
TOTAL LIABILITIES AND EQUITY		26,966.0	20,711.8	26,966.0	20,711.8

Anexo 2. Estados financieros del grupo consolidado:

Anexo 2.1. Balance del grupo consolidado

CONSOLIDATED BALANCE SHEET

ASSETS <i>(EUR millions)</i>	Notes	2014	2013 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	2012 ⁽ⁱⁱ⁾
Brands and other intangible fixed assets	3	13,031	12,596	11,322
Goodwill	4	8,810	9,058	7,709
Property, plant and equipment	6	10,387	9,621	8,694
Investments in joint ventures and associates	7	519	480	483
Non-current available for sale financial assets	8	580	7,080	6,004
Other non-current assets	9	489	457	519
Deferred tax	27	1,436	913	952
Non-current assets		35,252	40,205	35,683
Inventories and work in progress	10	9,475	8,492	7,994
Trade accounts receivable	11	2,274	2,174	1,972
Income taxes		356	223	201
Other current assets	12	1,916	1,856	1,813
Cash and cash equivalents	14	4,091	3,226	2,187
Current assets		18,110	15,971	14,167
Total assets		53,362	56,176	49,850
LIABILITIES AND EQUITY <i>(EUR millions)</i>	Notes	2014	2013⁽ⁱⁱⁱ⁾	2012⁽ⁱⁱ⁾
Share capital	15.1	152	152	152
Share premium account	15.1	2,655	3,849	3,848
Treasury shares and LVMH-share settled derivatives	15.2	(374)	(451)	(414)
Cumulative translation adjustment	15.4	492	18	342
Revaluation reserves		1,019	3,900	2,731
Other reserves		12,171	16,001	14,340
Net profit, Group share		5,648	3,436	3,425
Equity, Group share		21,763	26,879	24,424
Minority interests	17	1,240	1,028	1,084
Total equity		23,003	27,907	25,508
Long-term borrowings	18	5,054	4,149	3,825
Non-current provisions	19	2,291	1,797	1,772
Deferred tax	27	4,392	4,280	3,884
Other non-current liabilities	20	6,447	6,404	5,456
Non-current liabilities		18,184	16,630	14,937
Short-term borrowings	18	4,189	4,674	2,950
Trade accounts payable		3,606	3,297	3,118
Income taxes		549	357	442
Current provisions	19	332	324	335
Other current liabilities	21	3,499	2,987	2,560
Current liabilities		12,175	11,639	9,405
Total liabilities and equity		53,362	56,176	49,850

CONSOLIDATED BALANCE SHEET

ASSETS	Notes	2017	2016	2015
<i>(EUR millions)</i>				
Brands and other intangible assets	3	13,714	13,335	13,572
Goodwill	4	16,514	10,401	10,122
Property, plant and equipment	6	13,206	12,139	11,157
Investments in joint ventures and associates	7	639	770	729
Non-current available for sale financial assets	8	789	744	574
Other non-current assets	9	868	777	552
Deferred tax	27	1,738	2,058	1,945
Non-current assets		47,468	40,224	38,651
Inventories and work in progress	10	10,908	10,546	10,096
Trade accounts receivable	11	2,737	2,685	2,521
Income taxes		780	280	384
Other current assets	12	2,919	2,343	2,355
Cash and cash equivalents	14	3,738	3,544	3,594
Current assets		21,082	19,398	18,950
Total assets		68,550	59,622	57,601
LIABILITIES AND EQUITY				
<i>(EUR millions)</i>				
Share capital	15.1	152	152	152
Share premium account	15.1	2,614	2,601	2,579
Treasury shares and LVMH share-settled derivatives	15.2	(530)	(520)	(240)
Cumulative translation adjustment	15.4	357	1,165	1,137
Revaluation reserves		1,472	1,049	949
Other reserves		19,658	17,965	16,189
Net profit, Group share		5,129	3,981	3,573
Equity, Group share		28,852	26,393	24,339
Minority interests	17	1,408	1,510	1,460
Equity		30,260	27,903	25,799
Long-term borrowings	18	7,046	3,932	4,511
Non-current provisions	19	2,474	2,342	1,950
Deferred tax	27	3,910	4,137	4,685
Other non-current liabilities	20	9,857	8,498	7,957
Non-current liabilities		23,287	18,909	19,103
Short-term borrowings	18	4,530	3,447	3,769
Trade accounts payable	21.1	4,540	4,184	3,960
Income taxes		763	428	640
Current provisions	19	404	352	421
Other current liabilities	21.2	4,766	4,399	3,909
Current liabilities		15,003	12,810	12,699
Total liabilities and equity		68,550	59,622	57,601

Anexo 2.2. Cuentas de resultados del grupo consolidado

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

<i>(EUR millions, except for earnings per share)</i>	Notes	2014	2013 ⁽¹⁾	2012 ⁽¹⁾
Revenue	23-24	30,638	29,016	27,970
Cost of sales		(10,801)	(9,997)	(9,863)
Gross margin		19,837	19,019	18,107
Marketing and selling expenses		(11,744)	(10,767)	(10,013)
General and administrative expenses		(2,373)	(2,212)	(2,151)
Income (loss) from joint ventures and associates	7	(5)	(23)	(19)
Profit from recurring operations	23-24	5,715	6,017	5,924
Other operating income and expenses	25	(284)	(119)	(182)
Operating profit		5,431	5,898	5,742
Cost of net financial debt		(115)	(101)	(138)
Other financial income and expenses		3,062	(97)	126
Net financial income (expense)	26	2,947	(198)	(12)
Income taxes	27	(2,273)	(1,753)	(1,821)
Net profit before minority interests		6,105	3,947	3,909
Minority interests	17	(457)	(511)	(484)
Net profit, Group share		5,648	3,436	3,425
Basic Group share of net earnings per share <i>(EUR)</i>	28	11.27	6.87	6.86
Number of shares on which the calculation is based		501,309,369	500,283,414	499,133,643
Diluted Group share of net earnings per share <i>(EUR)</i>	28	11.21	6.83	6.82
Number of shares on which the calculation is based		503,861,733	503,217,497	502,229,952

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

<i>(EUR millions, except for earnings per share)</i>	Notes	2017	2016	2015
Revenue	23-24	42,636	37,600	35,644
Cost of sales		(14,783)	(13,039)	(12,553)
Gross margin		27,853	24,561	23,111
Marketing and selling expenses		(14,395)	(14,607)	(13,830)
General and administrative expenses		(3,162)	(2,931)	(2,663)
Income (loss) from joint ventures and associates	7	(3)	3	(13)
Profit from recurring operations	23-24	8,293	7,026	6,605
Other operating income and expenses	25	(180)	(122)	(221)
Operating profit		8,113	6,904	6,384
Cost of net financial debt		(62)	(83)	(78)
Other financial income and expenses		(117)	(349)	(336)
Net financial income (expense)	26	(179)	(432)	(414)
Income taxes	27	(2,318)	(2,109)	(1,969)
Net profit before minority interests		5,616	4,363	4,001
Minority interests	17	(487)	(382)	(428)
Net profit, Group share		5,129	3,981	3,573
Basic Group share of net earnings per share <i>(EUR)</i>	28	10.21	7.92	7.11
Number of shares on which the calculation is based		502,412,694	502,911,125	502,395,491
Diluted Group share of net earnings per share <i>(EUR)</i>	28	10.18	7.89	7.08
Number of shares on which the calculation is based		504,010,291	504,640,459	504,894,946

Anexo 2.3. Estado de cambio en el patrimonio neto del grupo consolidado

CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY

Notes	Number of shares	Share capital	Share premium account	Treasury shares and LVMH-share settled derivatives	Cumulative translation adjustment	Revaluation reserves			Net profit and other reserves	Group share	Minority interests	Total equity	
						Available for sale financial assets	Hedges of future foreign currency cash flows	Weyland land				Employee benefit commitments	Group share
EUR millions/													
As of December 31, 2011	507,815,624	152	3,801	(485)	431	1,990	(11)	714	(26)	15,811	22,371	1,065	23,426
Gains and losses recognized in equity					(89)	(47)	133	44	(60)	-	(19)	(15)	(34)
Net profit										3,425	3,425	484	3,909
Comprehensive income										3,425	3,406	469	3,895
Stock option plan and similar expenses										50	50	3	53
Acquisition/disposal of treasury shares and LVMH-share settled derivatives				24						(12)	12	-	12
Exercise of LVMH share subscription options	1,344,975		94								94	-	94
Retirement of LVMH shares	(997,258)		(47)	47							-	-	-
Capital increase in subsidiaries												8	8
Interim and final dividends paid										(1,447)	(1,447)	(317)	(1,764)
Changes in control of consolidated entities										(12)	(12)	(11)	(23)
Acquisition and disposal of minority interests' shares										(40)	(40)	(25)	(65)
Purchase commitments for minority interests' shares										(10)	(10)	(98)	(108)
As of December 31, 2012	508,163,349	152	3,848	(414)	342	1,943	118	758	(88)	17,765	24,424	1,084	25,508
Gains and losses recognized in equity					(350)	912	18	188	51	-	819	21	840
Net profit										3,436	3,436	511	3,947
Comprehensive income										3,436	4,255	532	4,767
Stock option plan and similar expenses										31	31	3	34
Acquisition/disposal of treasury shares and LVMH-share settled derivatives				(103)						(7)	(110)	-	(117)
Exercise of LVMH share subscription options	1,025,418		67								67	-	67
Retirement of LVMH shares	(1,395,106)		(66)	66							-	-	-
Capital increase in subsidiaries												8	8
Interim and final dividends paid										(1,500)	(1,500)	(228)	(1,728)
Acquisition of a controlling interest in Loro Piana ⁽¹⁾												235	235
Changes in control of consolidated entities										1	1	(1)	-
Acquisition and disposal of minority interests' shares										(73)	(73)	(74)	(147)
Purchase commitments for minority interests' shares ⁽¹⁾										(214)	(214)	(529)	(743)
As of December 31, 2013	507,793,661	152	3,849	(451)	(8)	2,855	136	946	(37)	19,437	26,879	1,028	27,907
Gains and losses recognized in equity					500	(2,648)	(122)	(15)	(94)	-	(2,381)	108	(2,273)
Net profit										5,648	5,648	457	6,105
Comprehensive income										5,648	3,267	565	3,832
Stock option plan and similar expenses										37	37	2	39
Acquisition/disposal of treasury shares and LVMH-share settled derivatives				27						(17)	10	-	(7)
Exercise of LVMH share subscription options	980,323		59								59	-	59
Retirement of LVMH shares	(1,062,271)		(50)	50							-	-	-
Capital increase in subsidiaries												3	3
Interim and final dividends paid										(1,579)	(1,579)	(328)	(1,907)
Distribution in kind of Hermès shares. See Note 8.			(1,203)							(5,652)	(4,855)	-	(10,507)
Changes in control of consolidated entities										(5)	(5)	11	1
Acquisition and disposal of minority interests' shares										(2)	(2)	32	30
Purchase commitments for minority interests' shares										(48)	(48)	(73)	(121)
As of December 31, 2014	507,711,713	152	2,695	(374)	492	207	14	931	(130)	17,819	21,743	1,240	23,003

(1) The consolidated balance sheet as of December 31, 2013 has been restated to reflect the finalized purchase price allocation for Loro Piana. See Note 2.

CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY

EUR millions	Number of shares	Share capital	Share premium account	Treasury shares and LVMH share-settled derivatives	Cumulative translation adjustment	Revaluation reserves				Net profit and other reserves	Total equity		
						Available for sale financial assets	Hedges of future foreign currency cash flows	Vineyard Land	Employee benefit commitments		Group shares	Minority interests	Total
Notes		15.1		15.2	15.4							17	
As of December 31, 2014	907,711,713	162	2,656	(374)	492	207	14	931	(130)	17,819	21,743	1,240	23,003
Gains and losses recognized in equity					645	(103)	(29)	33	25	-	575	130	705
Net profit										3,573	3,573	428	4,001
Comprehensive income					645	(103)	(29)	33	25	3,573	4,148	558	4,706
Stock option plan and similar expenses										35	35	2	37
Acquisition/disposal of treasury shares and LVMH share-settled derivatives				23						(13)	10	-	10
Exercise of LVMH share subscription options	562,137		35								35	-	35
Retirement of LVMH shares	(1,124,748)		(111)	111							-	-	-
Capital increase in subsidiaries												89	89
Interim and final dividends paid										(1,659)	(1,659)	(229)	(1,888)
Changes in control of consolidated entities										(9)	(9)	1	(8)
Acquisition and disposal of minority interests' shares										5	5	(3)	2
Purchase commitments for minority interests' shares										11	11	(198)	(187)
As of December 31, 2015	507,139,110	162	2,579	(240)	1,137	104	(11)	964	(108)	19,752	24,337	1,460	25,797
Gains and losses recognized in equity					29	23	19	13	(55)	-	128	52	180
Net profit										3,981	3,981	382	4,363
Comprehensive income					29	23	19	13	(55)	3,981	4,109	434	4,543
Stock option plan and similar expenses										39	39	2	41
Acquisition/disposal of treasury shares and LVMH share-settled derivatives				(32)						(21)	(34)	-	(34)
Exercise of LVMH share subscription options	907,929		64								64	-	64
Retirement of LVMH shares	(920,951)		(42)	42							-	-	-
Capital increase in subsidiaries												41	41
Interim and final dividends paid										(1,811)	(1,811)	(272)	(2,083)
Changes in control of consolidated entities										(5)	(5)	22	17
Acquisition and disposal of minority interests' shares										(56)	(56)	(35)	(91)
Purchase commitments for minority interests' shares										57	57	(142)	(85)
As of December 31, 2016	507,126,068	162	2,601	(520)	1,165	127	8	1,077	(163)	21,944	26,393	1,510	27,903
Gains and losses recognized in equity					(806)	164	171	35	33	-	(385)	(147)	(532)
Net profit										5,129	5,129	487	5,616
Comprehensive income					(806)	164	171	35	33	5,129	4,744	340	5,084
Stock option plan and similar expenses										55	55	7	62
Acquisition/disposal of treasury shares and LVMH share-settled derivatives				(50)						(11)	(61)	-	(61)
Exercise of LVMH share subscription options	706,485		53								53	-	53
Retirement of LVMH shares	(191,973)		(40)	40							-	-	-
Capital increase in subsidiaries												44	44
Interim and final dividends paid										(2,110)	(2,110)	(260)	(2,370)
Changes in control of consolidated entities										(6)	(6)	114	108
Acquisition and disposal of minority interests' shares										(87)	(87)	(54)	(143)
Purchase commitments for minority interests' shares										(129)	(129)	(29)	(158)
As of December 31, 2017	507,042,594	162	2,614	(530)	357	311	79	1,112	(130)	24,787	28,852	1,408	30,260

Anexo 2.4. Estado de flujos de efectivo del grupo consolidado

CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

(EUR millions)	Notes	2014	2013 ⁽¹⁾	2012 ⁽¹⁾
I. OPERATING ACTIVITIES AND OPERATING INVESTMENTS				
Operating profit		5,431	5,898	5,742
Income/(loss) and dividends from joint ventures and associates ^(a)	7	26	49	37
Net increase in depreciation, amortization and provisions		1,895	1,435	1,289
Other computed expenses		(188)	(29)	(59)
Other adjustments		(84)	(76)	(52)
Cash from operations before changes in working capital		7,080	7,277	6,957
Cost of net financial debt: interest paid		(116)	(111)	(152)
Income taxes paid ^(a)		(1,639)	(1,832)	(1,880)
Net cash from operating activities before changes in working capital		5,325	5,334	4,925
Change in working capital	14.1	(718)	(620)	(810)
Net cash from operating activities		4,607	4,714	4,115
Operating investments	14.2	(1,775)	(1,657)	(1,694)
Net cash from operating activities and operating investments (free cash flow)		2,832	3,057	2,421
II. FINANCIAL INVESTMENTS				
Purchase of non-current available for sale financial assets	8	(57)	(197)	(131)
Proceeds from sale of non-current available for sale financial assets	8	160	38	36
Dividends received ^(a)	8	69	71	179
Income tax related to financial investments ^(a)		(237)	(11)	(21)
Impact of purchase and sale of consolidated investments	2.4	(167)	(2,161)	(59)
Net cash from (used in) financial investments		(232)	(2,260)	4
III. TRANSACTIONS RELATING TO EQUITY				
Capital increases of LVMH SE	15.1	59	66	95
Capital increases of subsidiaries subscribed by minority interests	17	3	7	8
Acquisition and disposals of treasury shares and LVMH-share settled derivatives	15.2	1	(113)	5
Interim and final dividends paid by LVMH SE	15.3	(1,619) ^(a)	(1,501)	(1,447)
Income taxes paid related to interim and final dividends paid ^(a)		(79)	(137)	(73)
Interim and final dividends paid to minority interests in consolidated subsidiaries	17	(336)	(220)	(314)
Purchase and proceeds from sale of minority interests	2.4	10	(150)	(206)
Net cash from (used in) transactions relating to equity		(1,961)	(2,048)	(1,932)
Change in cash before financing activities		639	(1,251)	493
IV. FINANCING ACTIVITIES				
Proceeds from borrowings		2,407	3,095	1,028
Repayment of borrowings		(2,100)	(1,057)	(1,494)
Purchase and proceeds from sale of current available for sale financial assets	13	(106)	101	(67)
Net cash from (used in) financing activities		201	2,139	(533)
V. EFFECT OF EXCHANGE RATE CHANGES				
		27	47	(43)
NET INCREASE (DECREASE) IN CASH AND CASH EQUIVALENTS (I+II+III+IV+V)		867	935	(83)
CASH AND CASH EQUIVALENTS AT BEGINNING OF PERIOD	14	2,916	1,981	2,064
CASH AND CASH EQUIVALENTS AT END OF PERIOD	14	3,783	2,916	1,981
TOTAL INCOME TAXES PAID		(1,955)	(1,980)	(1,974)
Transactions included in the table above, generating no change in cash:				
- acquisition of assets by means of finance leases		5	7	5

(a) Restated to reflect the amended presentation of dividends received and income tax paid starting in 2014. See Note 1.4.

(b) The distribution in kind of Hermès shares had no impact on cash, apart from related income tax effects. See Note 8.

(1) The financial statements as of December 31, 2013 and 2012 have been restated to reflect the retrospective application as of January 1, 2012 of IFRS 11 Joint Arrangements. See Note 1.2.

CONSOLIDATED CASH FLOW STATEMENT

(EUR millions)	Notes	2017	2016	2015
I. OPERATING ACTIVITIES AND OPERATING INVESTMENTS				
Operating profit		8,113	6,904	6,384
Income/(loss) and dividends from joint ventures and associates	7	25	18	27
Net increase in depreciation, amortization and provisions		2,375	2,143	2,081
Other computed expenses		43	(177)	(456)
Other adjustments		66	(155)	(91)
Cash from operations before changes in working capital		10,404	8,733	7,945
Cost of net financial debt: interest paid		(70)	(59)	(75)
Tax paid		(2,790)	(1,923)	(1,807)
Net cash from operating activities before changes in working capital		7,544	6,751	6,063
Change in working capital	14.3	(514)	(512)	(429)
Net cash from operating activities		7,030	6,239	5,634
Operating investments	14.4	(2,276)	(2,265)	(1,955)
Net cash from operating activities and operating investments (free cash flow)		4,754	3,974	3,679
II. FINANCIAL INVESTMENTS				
Purchase of non-current available for sale financial assets ^(a)	8, 13	(125)	(28)	(78)
Proceeds from sale of non-current available for sale financial assets	8	87	91	68
Dividends received	8	13	6	4
Tax paid related to non-current available for sale financial assets and consolidated investments		-	(461)	(265)
Impact of purchase and sale of consolidated investments	2.4	(6,306)	310	(240)
Net cash from (used in) financial investments		(6,331)	(82)	(511)
III. TRANSACTIONS RELATING TO EQUITY				
Capital increases of LVMH SE	15.1	53	64	35
Capital increases of subsidiaries subscribed by minority interests	17	44	41	81
Acquisition and disposals of treasury shares and LVMH share-settled derivatives	15.2	(67)	(352)	1
Interim and final dividends paid by LVMH SE	15.3	(2,110)	(1,810)	(1,671)
Tax paid related to interim and final dividends paid		388	(145)	(304)
Interim and final dividends paid to minority interests in consolidated subsidiaries	17	(259)	(267)	(228)
Purchase and proceeds from sale of minority interests	2.4	(153)	(95)	(4)
Net cash from (used in) transactions relating to equity		(2,104)	(2,564)	(2,090)
Change in cash before financing activities		(3,681)	1,328	1,078
IV. FINANCING ACTIVITIES				
Proceeds from borrowings	14.2	5,753	913	1,008
Repayment of borrowings	14.2	(1,766)	(2,134)	(2,443)
Purchase and proceeds from sale of current available for sale financial assets	8, 13	89	(113) ^(a)	(3)
Net cash from (used in) financing activities	14.2	4,076	(1,334)	(1,438)
V. EFFECT OF EXCHANGE RATE CHANGES				
		(114)	(47)	(33)
NET INCREASE (DECREASE) IN CASH AND CASH EQUIVALENTS (I+II+III+IV+V)		281	(53)	(393)
CASH AND CASH EQUIVALENTS AT BEGINNING OF PERIOD	14.1	3,337	3,390	3,783
CASH AND CASH EQUIVALENTS AT END OF PERIOD	14.1	3,618	3,337	3,390
TOTAL TAX PAID		(2,402)	(2,529)	(2,376)

(a) The cash impact of non-current available for sale financial assets used to hedge net financial debt (see Note 18) is presented under "V. Financing activities", as "Purchase and proceeds from sale of current available for sale financial assets".