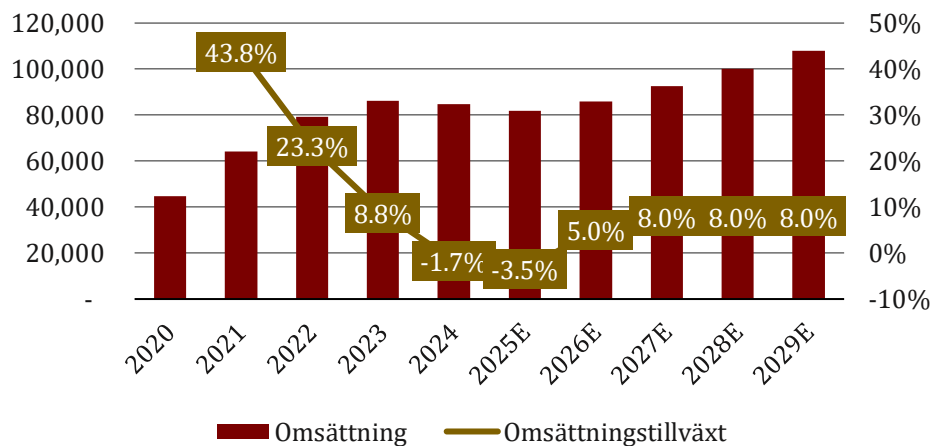


Från catwalk till cashflow - platsar den i UEAMs LV-portfölj?

LVMH är världens största lyxkonglomerat och det består av ett ekosystem av exklusiva varumärken; från Louis Vuitton, Christian Dior till Moët & Chandon. Detta är några av de 75 varumärken som ingår i koncernen och som förenar kvalitet, vertikal integration och global retail-excellens. Efter ett starkt 2024 går LVMH in i 2025 i ett mer normaliserat efterfrågeläge där Sephora fortsätter vara en strukturell drivare. Segmentet Fashion & Leather Goods kvarstår som vinstmotorn, medan Wines & Spirits gradvis normaliseras från en lägre nivå. Asien förblir fortsatt strategiskt i form av selektiv expansion, flaggskepp som Louis Vuittons "The Louis" i Shanghai och lokalt kundengagemang. Däremot har handeln i regionen mattats av på grund av normaliserad turism och ett svagare sentiment i Kina. Under vårens efterföljande tullhot och handelsspänningar på EU-varor ökade osäkerheten kring prissättning och marginaler i en av koncernens största marknader vilket har varit en faktor som, tillsammans med situationen i Kina och valutaeffekter, bidragit till ett omsättningstapp, vinstminskning och ett steg ned från 2024 års kursnivåer. Framåt kretsar caset kring takten i återhämtningen och LVMH:s förmåga att försvara marginalerna genom produktmix och priskraft. Med starkt etablerade, ikoniska varumärken och en bevisat fungerande retail-modell ser vi förutsättningar för ett långsiktigt värdeskapande.

Revenue and Revenue growth (MEUR)



Analytiker

Elias Källman

Klara Esselin

Nyckeltal

Handelsplats	Euronext Paris
Sektor	Lyx
Börsvärde (MEUR)	244 768
Enterprise Value	272 075
Nettoskuld/EBITDA	
Direktavkastning (%)	2,6%
P/E R12	22,3x
EV/EBIT R12	15,2x
P/B	3,7x
ROE (%)	16,8%
ROIC (%)	11,1%

Värdering

Aktiekurs	490 Euro
Riktkurs DCF	472 Euro
Riktkurs Peers	+72-84%
+Uppsida/nedsida	-3,8%
Rekommendation	Behåll



Investment Case

Det franska lyxkonglomeratet LVMH bildades 1987 genom sammanslagningen av Moët Hennessy och Louis Vuitton. Louis Vuitton grundades redan 1854 och Hennessy 1765 vilket gör att denna djupa historiska förankring ger LVMH en stark kulturell och finansiell bas. Koncernen har sitt säte i Paris och är noterad på Euronext Paris som en tungviktsaktie i CAC 40. I dag rymmer LVMH omkring 75 välkända varumärken (*Maisons*) som drivs med hög självständighet men får stöd av koncernens gemensamma resurser inom produktion, retail och marknadsföring. Portföljen har byggts och förädlats genom strategiska förvärv, där bland annat Bulgari (2011) och Tiffany & Co. (2021) som stärkt erbjudandet och fördjupat närvaron i USA.

Bernard Arnault har varit koncernchef sedan 1989 och är känd för ett långsiktigt, vinstfokuserat ledarskap. Familjen Arnault kontrollerar majoriteten av rösterna via holdingbolag och flera familjemedlemmar har ledande roller i koncernen; Delphine Arnault tillträdde exempelvis som CEO för Christian Dior Couture 2023. Denna ägarstruktur ger stabilitet men innebär också att succession och styrning är centrala frågor att följa när ett generationsskifte tar form, men det är ännu oklart hur det kommer att se ut.

Lönsamhetsprofilen är stark där LVMH levererar hög EBITDA-marginal omkring 27-28%. Under 2024 genererades 10.5 miljarder Euro i FCF på 19,6 miljarder i EBIT (50% av EBIT blir cash), vilket finansierar investeringar och utdelning. LVMH kan liknas vid ett investmentbolag inom lyx, där *Maisons* verkar självständiga, och sänder kapital till Bernard Arnault som sköter kapitalallokeringen.

I Asien fortsätter LVMH att investera i retail, marknadsföring och upplevelser, men regionens andel av koncernens intäkter har mattats något. En normalisering efter pandemiska toppar och ett mer utmanande läge i framför allt Kina. Strategin är att hålla varumärkena eftertraktade

genom innovation och selektiv distribution, kombinerat med lokalt kundarbete och flaggskeppssatsningar i nyckelstäder.

Osäkerheten kring 2025 års tullhot från USA har, likt coronapandemin, krävt snabb anpassning, lokalt kundfokus och kostnadsdisciplin. Skillnaden är omfattningen där Covid-19 var en total stopp-chock, medan tullhoten främst slår mot pris och efterfrågan i utvalda kategorier (cognac). Men med LVMH:s portföljbredd och selektiva retail har båda fallen hjälpt koncernen att behålla motståndskraft och fortsätta investera för tillväxt.

Nyckelfaktorer för framgång & Uppdatering från 2025

LVMH driver varumärkets dragningskraft genom ständig kreativitet och innovation, samtidigt som man säljer via kontrollerade och utvalda kanaler. Affärsmodellen höll i ett svagare makroläge 2024 och accelererade i Q4. Koncernens kärna är Fashion & Leather Goods, som upprätthåller mycket hög lönsamhet, vilket är en krockkudde när andra delar är mer utmanade. Sephora fortsatte att ta marknadsandelar 2024 med stark intäkts- och vinsttillväxt, och levererade fortsatt god utveckling i början av 2025. Geografisk bredd och lokal efterfrågan. Intäkterna är väl diversifierade med USA (25 %) och Asien exkl. Japan (28 %) av omsättningen i H1 2025; bolaget lyfter fram stark lokal efterfrågan i Europa och USA även när turisteffekter och Asien normaliseras. Kassaflödeskraften skapar handlingsutrymme för butiksexpansion, produktion och marknadsföring.



Affärsmodell

LVMHs alla ingående bolag kategoriseras utifrån 6 affärssegment; *Fashion & Leather Goods*, *Wines & Spirits*, *Perfumes & Cosmetics*, *Watches & Jewelry*, *Selective Retailing* och *Other Activities*. Varje Maison har hög autonomi men drar nytta av koncernens gemensamma resurser inom produktutveckling, produktion och selektiv distribution. Den geografiska mixen är bred bland marknadssegmenten, I början av 2025 stod USA för 25% av omsättningen, Europa exklusive Frankrike 17%, Japan 8% och Asien exklusive Japan 28%.

Primära segment

Fashion & Leather Goods

Detta är koncernens vinstmotor med varumärken som Louis Vuitton och Christian Dior. Segmentet visar god resiliens hos lokala kunder även när turistdriven efterfrågan normaliseras (särskilt jämfört med det mycket starka Japan 2024). Lönsamheten är fortsatt hög omkring **34,7 %** rörelsemarginal i första halvåret av 2025 stödd av stark pricing power och ikoniska produktlinjer.

Wines & Spirits

Wines & Spirits omfattar champagne- och vinhus som Moët & Chandon, Dom Pérignon samt spritportföljen med exempelvis Hennessy. Segmentet befinner sig i en normaliseringsfas efter post-pandemiska toppar. Under början av 2025 var efterfrågan på cognac svag i USA och Kina, samtidigt visade champagne förbättrade trender i Q2. Rörelsemarginalen var **20,3 %** i första halvåret.

Perfumes & Cosmetics

Ett stabilt, innovationsdrivet segment där Dior, Guerlain m.fl. bibehåller en selektiv distributionsstrategi och lanserar nyheter inom doft, makeup och

premiumhudvård. Tillväxten var i stort sett stabil organiskt i början av 2025 och rörelsemarginalen **10,4 %**.

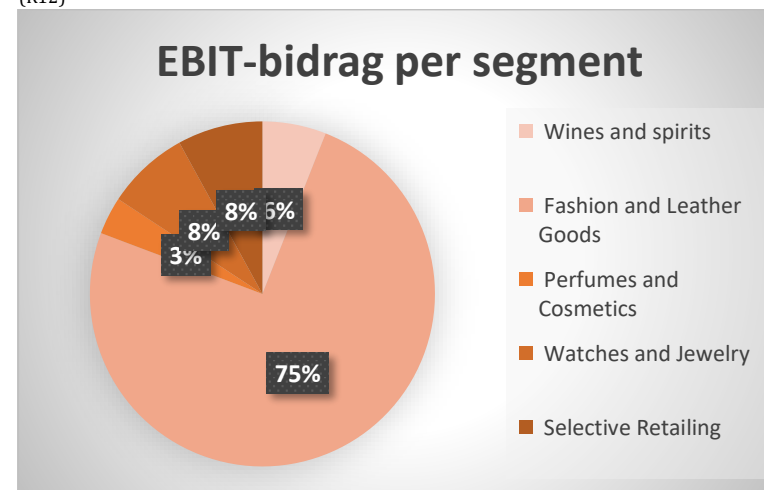
Watches & Jewelry

Tiffany & Co. och Bulgari utgör en del av portföljen som prioriterar produktinnovation och kapacitetsförstärkning i tillverkning. Aktiviteten var stabil i början av 2025 med **15,0 %** rörelsemarginal. Tiffanys förnyade butikskoncept och högprofilerade kollektioner (t.ex. Blue Book) illustrerar hur segmentet driver elevationsstrategi och inte volymexpansion.

Selective Retailing

Sephora är en viktig byggsten som fortsatte växa från en hög jämförelsebas med stöd av exklusiva lanseringar, nätverksexpansion och tar marknadsandelar i flera regioner. Rörelsemarginalen i segmentet var **10,2 %**.

(R12)



Marknad och Konkurrens

LVMH verkar i en mycket konkurrensutsatt global lyxmarknad där efterfrågan påverkas av reseströmmar, valutafluktuationer och regionala konjunkturskiften. Koncernen har hanterat detta genom en bred portfölj och selektiv distribution, vilket gav stabil utveckling 2024 och en fartökning i Q4, trots tydlig FX-motvind.

Kina och Asien.

Asien (exklusive Japan) är fortsatt en nyckelregion men andelen av koncernens intäkter sjönk till 28 % i H1 2025 från 30 % i H1 2024, samtidigt som Japan mattades av efter ett mycket starkt 2024 som drevs av turism på grund av den svaga yenen. Detta skapar en normalisering där kinesiskt köpbeteende delvis flyttats till resmål som Europa och Japan, och där den lokala efterfrågan i Asien varit mer dämpad än i fjol.

USA och handelsspänningar.

USA står för cirka 25 % av intäkterna och är central för lönsamheten. Under 2025 ökade hoten om handelstullar och handelsspänningar, vilket särskilt tyngde Wines & Spirits och bidrog till ett försiktigare marknadsläge. LVMH beskriver uttryckligen att tilltagande handelsspänningar mot USA och Kina tyngde segmentet under början av 2025. Däremot var den lokala efterfrågan i Europa och USA stabil, och i Q1 2025 var USA endast svagt på koncernnivå med god utveckling i Fashion & Leather Goods samt Watches & Jewelry. Tullrelaterad osäkerhet har pressat efterfrågan i cognac, medan övriga segment visat bättre motståndskraft.

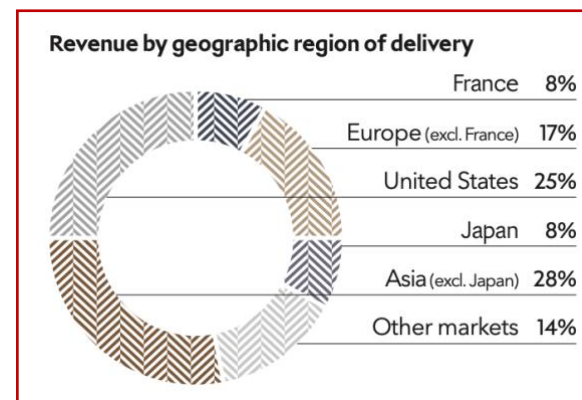
Konkurrensbild och positionering.

Marknaden domineras av starka globala varumärken med höga inträdesbarriärer, där framgång beror på varumärkets attraktionskraft, innovation och hur väl butik och e-handel drivs. LVMH:s modell bestående av *Maisons* och selektiv distribution, fortsätter vinna mark inom Sephora, som levererade fortsatt tillväxt och lönsamhetsförbättring i första

halvåret av 2025, medan Fashion & Leather Goods behöll hög rörelsemarginal tack vare pricing power och lokal kundbas. Denna diversifiering över kategorier och geografi har mildrat effekterna av svagare volym i enskilda kategorier och regionala svängningar.

Konkurrenten Hermès är starkare i det allra översta prissegmentet och har hållit uppe tillväxten i Asien och framförallt i Kina bättre än konkurrenterna på grund av den extrema varubristen, väntelistor och tidlösa produkter. Medan Kering tydligt har redovisat nedgångar. LVMH har däremot en stabil plats fortfarande när det kommer till att vara starkast på koncernnivå eftersom de har störst försäljning och vinst utbredd över 6 affärsgrupper. Diversifieringen ger LVMH ett försprång när marknaden är volatil

LVMH går in i resten av 2025 med resiliens: Asien växer mer selektivt efter två år av stark turismdriven efterfråga, USA påverkas av tullar och handelsspänningar främst i Wines & Spirits, men koncernen motverkar detta genom varumärkesstyrka och en strukturellt stark plattform i Sephora, samtidigt som den fortsatt lokala efterfrågan i Europa och USA stödjer helheten



Värdering

Historisk prestation och trend (2014-2024)

Under 2014-2019 presterade LVMH en medelhög ensiffrig organisk tillväxt och en successivt stigande rörelsemarginal tack vare brand-mix och selektiv distribution vilket främst drevs av Fashion & Leather Goods segmentet och Sephora. Under 2020 hade koncernen ett fall i omsättningen och en marginalpress när retail tvingades stänga. Under 2021-2022 så visade de på kraftig återhämtning, där den organiska tillväxten låg på 17% (koncernomsättning på 79.2 miljarder euro). Omsättningen uppgick i rekord under 2023 (86.2 miljarder euro) med en hög resultatnivå. Däremot hade de en FX-medvind i jämförelse mot motvinden under 2024. Under 2024 skapades en normalisering i Asien och svagare Wines & Spirits Segment, men Fashion & Leather Goods var fortfarande motståndskraftigt.

Framåtriktade estimat (2025-2030)

Vi modellerar ett mjukare 2025, följt av en gradvis återacceleration. De primära drivarna är fortsatt stark pricing power inom Fashion & Leather goods och retail. Vår DCF-modell visar att vi ser framtida och fortsatt potential för LVMH att återhämta sig och växa under kommande år.

Omsättningstillväxt

Modellen antar ett mjukare 2025 och därefter en stabil ensiffrig återacceleration 2026–2030. Den banan hänger framför allt på att Fashion & Leather Goods får fart igen när aspirational-kunder (förstängångsköpare/entry luxury) kommer tillbaka, samt på Sephoras fortsatta andelstagande. Kina är mer tudelat där inhemsk efterfrågan är nyckeln för en bredare återhämtning, medan "Chinese cluster" fortsatt handlar mycket i Japan/Europa. Vår värdering räknar med en jämn, successiv omsättningsökning snarare än en plötslig tillväxtökning.

Rörelsemarginal & EBITDA

Rörelsemarginalen stabiliseras i modellen: ett något lägre utgångsläge 2025 följs av en nivå kring 23 % som hålls genom perioden. Mix/pris i Fashion & Leather Goods och skaleffekter i retail driver stöd, medan normalisering i Asien och en gradvis återhämtning i Wines & Spirits dämpar uppsidan. EBITDA ligger några procentenheter över EBIT (runt lägre 30) och växer i linje med försäljningen utan att kräva ytterligare marginalexpansion.

Kassaflödesgenerering

Fritt kassaflöde stiger år för år på grund av stabil marginal, god kostnadskontroll och en capex-kvot i hög ensiffrig nivå (butikskoncept och kapacitet). Rörelsekapitalet antas ta en måttlig andel av tillväxten, vilket ger en FCF-trappa som kan finansiera både återinvesteringar och framtida utdelningar och återköpsprogram av aktier framgent.

Skatteantagande: en effekt i modellen

Vi har lagt in en tillfälligt högre effektiv skattesats cirka 34 % i närtid, för att spegla det franska påslaget för stora, lönsamma koncerner. Sammantaget motsvarar det en resultat- och FCF-motvind på 7-800 miljoner euro per år under perioden det gäller, varefter vi normaliserar mot historiska nivåer. Det dämpar rapporterad vinst, men ändrar inte casets underliggande kassaflödesprofil om Fashion & Leather Goods och Sephora levererar enligt plan.

Caset är i grunden ett "return to mean"-case och när aspirational-kunderna kommer tillbaka och den inhemska efterfrågan i Kina gradvis lyfter, bör omsättningen och kassaflöde rulla vidare på en stabil bana medan marginalen hålls intakt. Skattepåslaget är en tillfällig motvind, inte en strukturell förändring.



Värdering

Wines and Spirits

Det mest konjunktur känsliga segmentet som även har haft svagast historisk tillväxt om 2,3% organiskt och 3% med förvärv de senaste 10 åren. Segmentet har legat på stabila operativa marginaler om ca 30% men tyngs nu av tullar och svag efterfrågan på cognac i USA och Kina, med 23% i marginal 2024 och lageruppbyggnad som följd.

Fashion and Leather Goods

Det klart största sett till omsättning (50%) och vinst (75%) i koncernen. Koncernens tillväxtmotor med stark organisk tillväxt fram till häromåret, 12,3% från 2014-2024 med hög EBIT-marginal omkring 37%-40%. Mött motvindar under det sista året, -10% organiskt under H1 2025 jämfört med H1 2024. Nedgången förklaras genom svagare efterfrågan i Asien exkl. Japan, och ett H1 2024 starkt påverkad av turismkonsumtion i Japan på grund av den svaga Yen. Segmentet har dock försvarat sina marginaler i volymtappet.

Perfumes and Cosmetics

Stabilt men mindre bidragande segment, med ca 10% av bolagets omsättning. Genomsnittligt omsättningsökning var 6% organiskt och 8% med förvärv de senaste decennierna. Ebitmarginalerna ligger runt 9-10%. Ned något (-2%) i H1 2025 men förhållandevis stabilt segment.

Watches and Jewelry

Bidrar med ungefär 13% av koncernens omsättning. Organiskt har segmentets tillväxt gått ganska trögt med cagr på 5,7% organiskt, men med förvärv har det växt 13% om året. Ebitmarginalen låg på 9% till 2021, varefter den höjts och varit stabil kring 13%. Flat utveckling under H1 2025, men segmentet har tyngts något genom investeringar i butiksnätverk, varumärkeshöjande åtgärder.

Selective Retailing

Ett mindre lönsamt segment med marginaler om 7% som utgör ungefär 22% av omsättningen. Genomsnittligt tillväxtökning de sista 10 åren har endast varit 4,5% organiskt, 7% med förvärv. Utvecklingen i H1 2025 var svagt negativt (-1% organiskt) med kedjan Sephora som driver segmentet tar marknadsandelar.



Värdering

Multipelvärdering

	P/E	EV/EBIT	EV/EBITDA	2025e	P/E
Davide Campari				Davide Campari	16.18
Milano	35,38	14,90	18,27	Loreal	27.62
L'Oréal	33,61	23,60	19,57	Moncler	19.61
Moncler	21,79	15,30	10,91	Brunello	40.16
Brunello	50,08	30,30	19,48	Kering	24.56
Kering	40,26	23,10	11,37	Hermes	41.84
Hermès	49,44	32,60	28,03	Average	28.33
Average	38,43	23,30	17,94	LVMH	25.25
LVMH	22,28	13,00	10,14	Upside/downside	12.2%
Upside/downside	72%	84%	81%		

Vår Peer-jämförelse visar att LVMH handlas tydligt under sektorsnittet. Detta speglas främst i form av normaliseringen i Asien, svagare Wines & Spirits samt osäkerheten kring valuta och tullhot. På samma gång så är kvaliteten och kassaflödena intakta vilket skapar utrymme för en uppvärdering av aktien när tillväxten tar fart igen.

Historisk värdering

LVMH har historiskt handlats kring P/E 25x. På 2025e ligger aktien ungefär i linje med den nivån, vilket antyder att den idag är nära sitt historiska "fair value" givet både våra egna och konsensustestimat, varken tydligt över- eller undervärderad, förutsatt att inga större positiva eller negativa överraskningar uppstår i resultatutvecklingen.

WACC: antaganden och motivering

Vi använder en riskfri ränta på **2,7%** i vår EUR-DCF, kalibrerat mot 10-årig tysk statsobligationsränta som rör sig runt 2,7% efter att ECB lämnat styrräntan oförändrad och signalerat att räntesänkingscykeln i stort är över. Detta blir en rimlig mid-cycle- nivå som matchar våra kassaflöden i Euro. Marknadsriskpremien sätts till 6,1% (PwC 2024) och är ett rimligt

antagande som kan användas oavsett valuta. Beta hamnar närmare 1 (0,99), CoE (8,74%) och CoD efter skatt (2,21%) på grund av låg skuldsättning. WACC hamnar på **8,4%** och är försiktig för ett storbolag med stark balans och stabil marginal och den speglar osäkerheten kring tullar, valuta och marknaden i Asien.

WACC	Change in Revenue						
	-3.0%	-2.0%	-1.0%	0%	1.0%	2.0%	3.0%
11.4%	-41%	-39%	-37%	-35%	-33%	-31%	-29%
10.4%	-35%	-32%	-30%	-28%	-25%	-23%	-21%
9.4%	-26%	-24%	-21%	-18%	-16%	-13%	-11%
8.4%	-15%	-12%	-9%	-6%	-3%	0%	3%
7.4%	0%	3%	7%	10%	14%	18%	21%
6.4%	21%	26%	30%	35%	39%	44%	48%
5.4%	56%	62%	67%	73%	79%	85%	91%

WACC	Change in EBIT margin						
	-3.0%	-2.0%	-1.0%	0%	1.0%	2.0%	3.0%
11.4%	-37%	-36%	-36%	-35%	-34%	-34%	-33%
10.4%	-30%	-29%	-28%	-28%	-27%	-27%	-26%
9.4%	-20%	-20%	-19%	-18%	-18%	-17%	-17%
8.4%	-8%	-8%	-7%	-6%	-6%	-5%	-5%
7.4%	8%	9%	10%	10%	11%	12%	12%
6.4%	33%	33%	34%	35%	35%	36%	36%
5.4%	71%	72%	73%	73%	74%	75%	75%



Värdering

Risker

Cirka tre fjärdedelar av koncernens EBIT genereras i segmentet Fashion and Leather Goods, där varumärket Louis Vuitton enligt uppskattningar ensamt står för omkring hälften av koncerns resultat, och Christian Dior för en mindre men betydande del. Det är därför mycket viktigt att dessa Maissons behåller sin varumärkesmässiga integritet framöver. Det är i nuläget inget som oroar, men varumärkena förblir starka över tid är vad som lägger grunden till LVMH's pricing power och håller dem relevanta för konsumenterna.

Ett kortsiktigt problem är den svagare efterfrågan från kundgruppen "aspirational buyers" associerade med USA, vilka är konsumenter i övre medelklassen som utgör en betydande del av volymen i instegsprodukter, exempelvis canvas och små lädervaror. Kundgruppen är pressad av det rådande makroläget och har inte heller hängt med i LVMH's prishöjningar. CFO pekar på att tålmod krävs, och att dessa kunder kommer återvända så småningom så länge som deras varumärken är relevanta. I Kina däremot råder det lågt kundförtroende generellt, och statens kampanj mot "extravagant konsumtion" och korruption har hämmat den inhemska efterfrågan på lyxvaror. Samtidigt såg man 2024 hur många från Kina handlade mer utomlands, särskilt i Japan.

Något som ytterligare tynger LVMH de närmsta åren är den temporära Franska höjningen av bolagsskatten för stora företag, vilket beräknas kosta cirka 7-800 MEUR per år 2025 och 2026. VD och styrelseordförande Bernard Arnoult har riktigt kritik mot denna och ifrågasatt om den kommer förbli tillfällig eller inte.

Ett mer långsiktigt problem är att LVMH tillväxttakt de haft det senaste decenniet troligen inte är hållbar framöver. Koncernen har historiskt

levererat cirka 10% i omsättningstillväxt det sista decenniet, men utöver det starka segmentet Fashion and Leather Goods har den organiska tillväxten varit relativt låg. Fashion and Leather Goods hade innan 2025 en organisk genomsnittlig omsättningsökning omkring 12% årligen, medan de övriga segmenten hade låga ensiffriga organiska tillväxttal. Förvärvsmöjligheterna under de kommande 10 åren är färre till antalet och kommer inte heller bidra lika mycket som tidigare förvärv har gjort. Därför kommer sannolikt bolagets omsättningsökning närma sig höga ensiffriga tillväxttal snarare än tvåsiffriga, även om Fashion and Leather Goods börjar växa mer igen.

Det råder även diskussioner om bolagets framtid efter Bernard Arnoult. Vid bolagsordningen 2022 höjdes pensionåldern för bolags-VDn till 80 år, och 2025 höjdes den igen till 85 år. Ingen officiell arvtagare har utsetts, men samtliga av Arnoults fem barn är operativt verksamma inom olika koncernbolag. Arnoult har betonat att efterträdaren skall baseras på dennes meriter och inget annat.



Rekommendation

LVMH är världens största lyxkonglomerat med en anrik portfölj av varumärken och en decentraliserad affärsmodell som visat motståndskraft trots makroekonomiska utmaningar. Efter rekordåret 2023 har bolaget präglats av viss stabilisering och delvis vikande efterfrågan, samt valutamotvind. Det alltjämt viktiga segmentet Fashion and Leather goods med Louis Vuitton och Dior i framkant har dock stått kvar som vinstmotor, och är fortsatt nyckeln till för bolagets framtida framgång.

Ett par år framöver är dock utsikterna är dock fortsatt osäkra, och en ökning i bolagets tillväxt framöver är beroende på utomstående faktorer. Efterfrågan från sk. "aspirational customers" är nedpressad av en hög kostnadsnivå, samtidigt som det inhemska konsumentsentimentet i Kina är svagt av både ekonomiska och politiska orsaker. Därutöver tynger tullar segment som Wines and Spirits, och en tillfälligt höjd Fransk bolagsskatt kommer kosta LVMH cirka 1,5 miljarder euro över de kommande två åren.

Aktien handlas idag till drygt 23 gånger vinsten för 2025e, strax under bolagets historiska värdering omkring 25x, men under flera av sektorkollegorna. Även vår DCF indikerar att bolaget är relativt rättvist värderade sett utifrån våra estimat om framtiden. Bolaget är dock ett ganska få bolag som verkligen förtjänar den nästan överanvända termen "kvalitetsbolag", och som under lång tid visat motståndskraft mot svängningar i marknaden, inflation, god kapitalallokering och bra avkastning på kapital, och man kan sannolikt förvänta sig en avkastning som överträffar index på medellång eller lång sikt. Utifrån UEAM's strategi rekommenderar vi därför att behålla LVMH.