

FEMMESALKKU

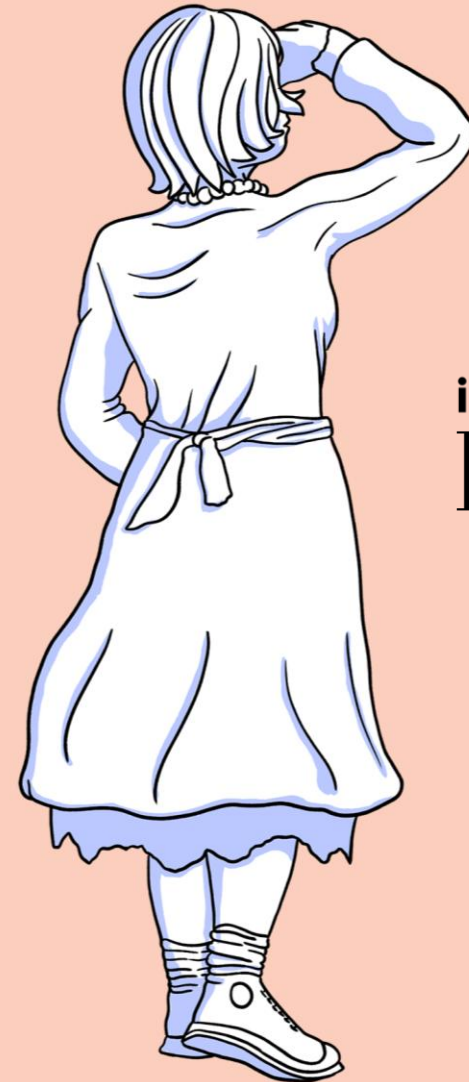
20.03.2025



Marianne Palmu
+358 50 339 1521
marianne.palmu@inderes.fi



Kaisa Vanha-Perttula
+358 40 966 5534
kaisa.vanha-perttula@inderes.fi



inderes.
FEMME

Luksus kuuluu kaikille

Femmesalkku on perustettu 20 000 euron alkupääomalla keväällä 2025. Salkkumme tukijalkana toimivat laadukkaat, kestäviä kilpailuetuja omaavat ja omistaja-arvoa luovat kotimaiset ja ulkomaiset yhtiöt sekä rahastot, jotka yhdessä mahdollistavat toivotun hajautuksen pitkällä aikavälillä.

Luksussektori tarjoaa Femmesalkkuun defensiivisyyttä

Defensiivisyys. Luksussektori on varsin defensiivinen, sillä varakkaat kuluttajat ovat vähemmän herkkiä taloussuhdanteiden vaihteluille. Tämä asiakassegmentti kasvaa tasaisesti – vuonna 2023 rikkaita henkilöitä oli Capgeminin mukaan globaalisti 22,8 miljoonaa ja määrä on kasvanut viimeisen 7 vuoden aikana lähes 5 % vuosittain. Samalla heidän varallisuutensa on kasvanut yli 4 % vuodessa, mikä tukee luksustuotteiden kysyntää.

Euroopan etumatka. Euroopalla on selkeä etumatka erityisesti ultraluksusegmentissä. Ultraluksus on vain harvojen ulottuvilla korkean hintansa ja jäsenyysostojen vuoksi, joissa asiakkaan on tehtävä merkittäviä hankintoja ennen tuotteiden ostamista. Maailman suurimmat ultraluksusbrändit ovatkin eurooppalaisia (vastaisku megateknoille) ja niiden pitkät perinteet muodin saralla luovat vallihaudan, jota uudet toimijat eivät helposti haasta.

Jos et voi ostaa laukkaa, osta osaketta. Muoti voi olla monelle suuri mielenkiinnon kohde, mutta harvalla on kymppitonnia merkkilaukun hankintaan (ja vaikka olisikin, laukku ei välttämättä ole se ensimmäinen kohde, johon rahansa laittaa). Sijoittaminen ultraluksukseen osakesijoitusten muodossa on erinomainen tapa pysyä mukana muodin aallonharjalla ja keino sijoittaa globaaliin varallisuuden kasvuun.

Kiinariski painaa myös luksussektoria

Kiina. Kiinasta on tullut yksi luksussektorin tärkeimmistä markkinoista, mutta heikentynyt kysyntä on painanut monien yhtiöiden osakkeita. Keskeisimpiä riskejä ovat nähdäksemme

Kiinan talouskasvun hidastuminen, kauppapoliittiset muutokset (esim. tullit ja sääntely) ja kiinalaisten luksusbrändien nousu.

Kestävyys ja muuttuvat kulutustottumukset. Luksusyhtiöt ovat kohdanneet kasvavaa painetta kestävyteen liittyen. Yhtiöiden on pystyttävä tasapainoilemaan perinteiden ja vastuullisuuden välillä. Tämä voi näkyä kustannuspaineina ja näin ollen heijastua negatiivisesti yhtiöiden tuloksiin.

Geopoliittiset riskit ja taloussuhdanteet. Vaikka luksussektori on defensiivinen, suurten talouskriisien aikana myös varakkaat henkilöt voivat lykätä ostoksiaan. Lisäksi geopoliittiset jännitteet (ml. sodat ja kauppapakotteet) voivat vaikuttaa luksustuotteiden kysyntään.

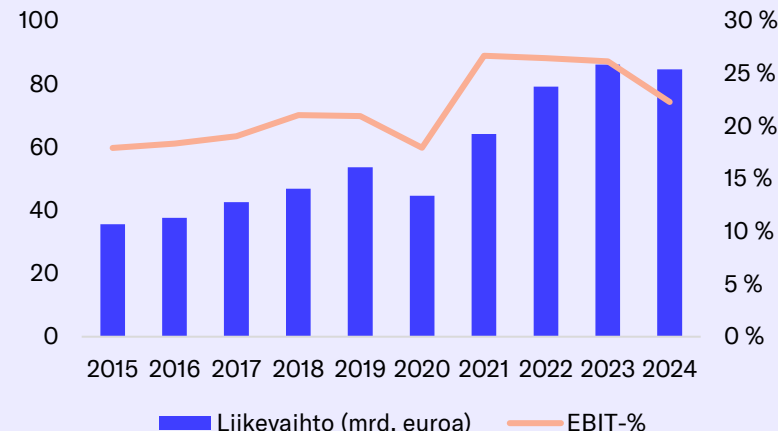
Avasimme position ikonisessa luksusyhtiössä LVMH:ssa

LVMH:n liiketoimintamalli perustuu markkinoiden arvokkaimpien ja eksklusiivisimpien (high-end) luksusbrändien hankkimiseen, ostamiseen ja kehittämiseen.

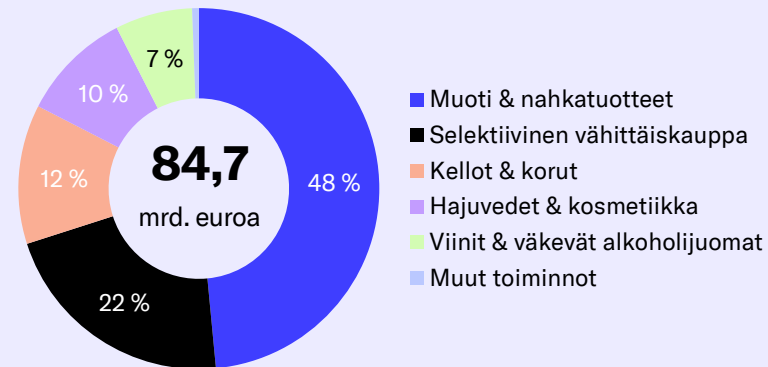
Pitkä historia onnistuneista yritysostoista. Lähes neljän vuosikymmenen ajan toimitusjohtaja Bernard Arnault on toteuttanut visiotaan yhdistää arvostettuja brändejä yhden katon alle strategisten yritysostojen kautta. Nykyään yhtiön omistukseen kuuluu yli 70 eri luksusbrändiä. LVMH onkin erinomainen esimerkki yhtiöstä, joka on onnistunut hyödyntämään yritysostoja yhtenä omistaja-arvon luomisen keinona.

Monipuolinen portfolio ja vahvat brändit. LVMH:n vahvuus on sen laaja portfolio, joka kattaa muodin, kosmetiikan, korut, kellot, viinit ja väkevät alkoholijuomat. Tuotemerkit sijoittuvat tyypillisesti kategorioidensa korkeimpiin hintaluokkiin ja ovat suunnattu varakkaille kuluttajille, joka antaa yhtiölle hyvät lähtökohdat selviytyä suhdanteiden vaihteluista. Vuonna 2024 suurimman siivun (~48 %) liikevaihdosta muodosti Muoti & nahkatuotteet -segmentti, joka kattoi myös valtaosan (~78 %) sen tuloksesta.

LVMH:n liikevaihdon ja kannattavuuden kehitys



LVMH:n liikevaihdon jakauma segmenteittään (2024)



Avasimme positiot LVMH:ssa ja Eurooppa-indeksissä

Mittakaavaedut ja vahva jakeluverkosto. LVMH:n vahva asema maailman johtavana luksustuotteiden valmistajana ja Euroopan 2. suurimpana pörssiyhtiönä antaa sille merkittäviä mittakaavaetuja (ml. kustannustehokkuus tuotannossa ja logistiikassa, laaja jakeluverkosto, parempi neuvotteluasema toimittajien kanssa).

Eksklusiivisuuden ja saatavuuden tasapaino. Useat LVMH:n brändit eivät myy tuotteitaan alennusmyynneissä, mikä ylläpitää niiden luksusimagoa. Toisaalta yhtiö investoi voimakkaasti globaalisti laajenevaan myymäläverkostoonsa sekä digitaaliseen myyntiin varmistaen brändien saavutettavuuden.

LVMH on yksi laadukkaimmista luksusyhtiöistä

LVMH on kasvanut viimeisen vuosikymmenen aikana keskimäärin 10 % vuodessa, joka on selvästi verrokkien kasvuvauhtia (~6 %) nopeampi. Yhtiön kannattavuus on myös poikkeuksellisen vahva – viimeisen 10 vuoden aikana sen liikevoittomarginaali on keskimäärin ollut noin 22 %, ylittäen luksussektorin keskimääräisen noin 20 %:n tason. Myös yhtiön oman pääoman tuotto (ROE) on ollut verrokkeja korkeampi (2015–2024: ka. 20,7 % vs. 19,6 %). LVMH onkin yksi laadukkaimmista luksusyhtiöistä, mistä sen vahva tuloskasvu ja korkea pääoman tuotto kertovat.

Luksusmarkkinan kasvun hiipumisesta huolimatta LVMH:ita odotetaan vakaata kehitystä

Luksusmarkkina on kehittynyt historiassa vahvasti, mutta McKinseyn State of Fashion -raportin mukaan kasvuvauhti on hidastumassa, mikä voi niin ikään haastaa yhtiöitä ylläpitämään aiempaa vahvaa kehitystään. Myös maantieteellisesti painopiste on muuttumassa – Kiinan talouden vastatuulten myötä yhtiöt suuntaavat katseensa Japaniin, Koreaan ja Intiaan, joiden odotetaan olevan seuraavia luksusmarkkinoiden kasvukeskuksia. Euroopassa inflaation hidastumisen ja turismin elpymisen odotetaan piristävän markkinaa, kun taas Yhdysvalloissa

varakkaiden kuluttajien kysyntä pysyy ennusteissa vakaana.

Vaikka markkinakasvun odotetaan hidastuvan, konsensusennusteiden mukaan LVMH jatkaa vakaata noin 6–7 %:n vuosittaista kasvuaan vuosina 2025–2028. Samalla yhtiön liikevoittomarginaalin odotetaan nousevan asteittain vuoden 2025 23,9 %:sta 25,1 %:iin vuonna 2028.

Osakkeen tuotto-odotus on houkutteleva

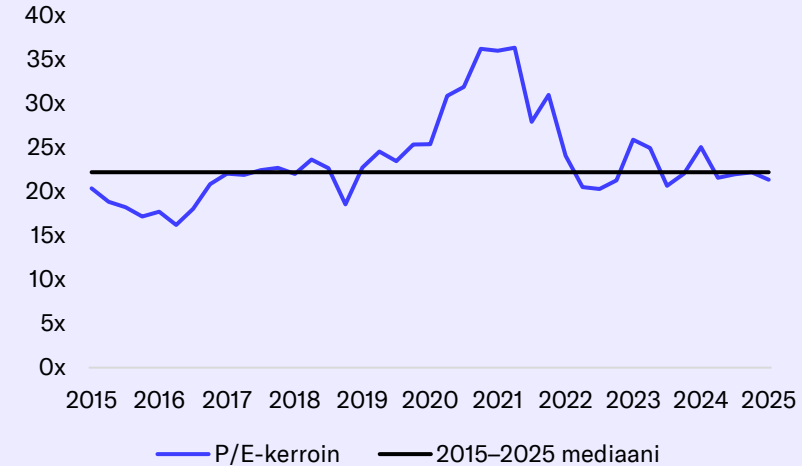
Olemme tarkastelleet LVMH:n arvostusta P/E- ja EV/EBIT-kertoimien sekä keskeisten verrokkien kautta. Vuoden 2025 konsensusennusteilla P/E- ja EV/EBIT kertoimet ovat 21x ja 15x, mitkä ovat maltillisia tasoja yhtiön historialliseen hinnoitteluun nähden. LVMH:ta hinnoitellaan myös verrokkiryhmää matalammin kertoimin. Nykykurssiin peilattuna osakkeen tuotto-odotus on mielestämme houkutteleva ja LVMH on yhtiö, jonka kyydissä haluamme olla mukana pitkällä aikavälillä.

Femmesalkkuun hajautusta Eurooppa-indeksirahastosta

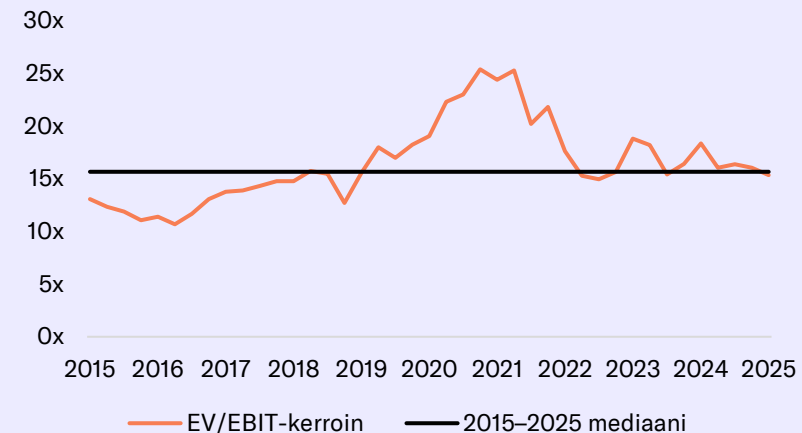
Euroopan osakemarkkinat ovat tällä hetkellä näkemyksemme mukaan houkuttelevasti hinnoiteltuja verrattuna Yhdysvaltoihin. Vaikka yhdysvaltalaiset osakkeet ovat historiallisesti ansainneet korkeammat arvostuskertoimet vahvan tuloskasvunsa ansiosta, nykyinen arvostusero on kasvanut poikkeuksellisen suureksi.

Nykyisessä markkinaympäristössä Eurooppa tarjoaa näkemyksemme mukaan maltilliset arvostustasot, EKP:n elvyttävämpään suuntaan kääntyneen rahapolitiikan ja sektorijakauman, joka voi hyötyä nykyisestä taloussuhdanteesta. Eurooppa ei mielestämme ole niin surkea sijoituskohde kuin miltä se saattaa näyttää verrattuna viime vuosien Yhdysvaltain ylituottoon. Lisäksi Euroopan kasvunäkymää pönkittää äskettäin Saksan tekemä päätös höllätä velkajarrua ja lisätä merkittävästi mm. julkisia investointeja. Näin ollen päädyimme ostamaan salkkuun Eurooppa-indeksirahastosta, joka tarjoaa laajan hajautuksen eurooppalaisiin suuryhtiöihin matalilla kuluilla.

LVMH:n 12kk eteenpäin katsova P/E-kerroin

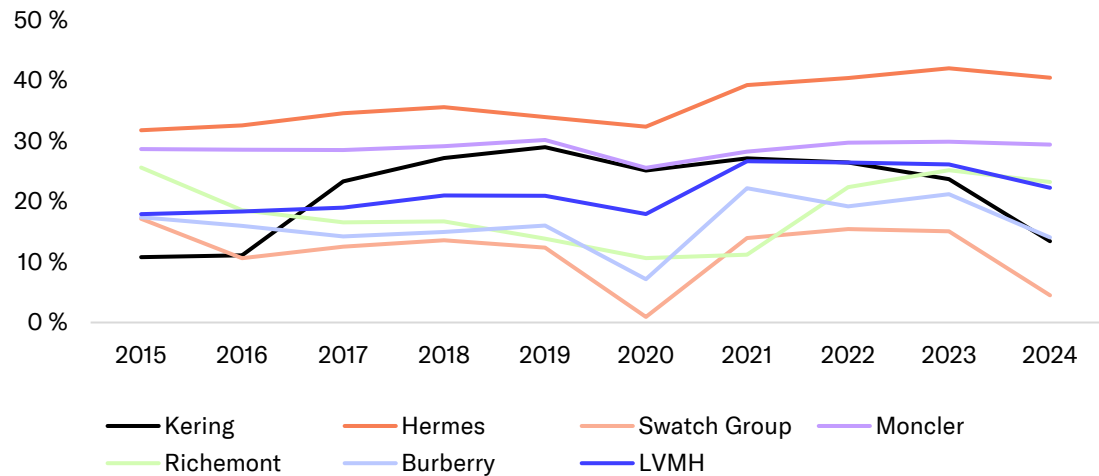


LVMH:n 12kk eteenpäin katsova EV/EBIT-kerroin

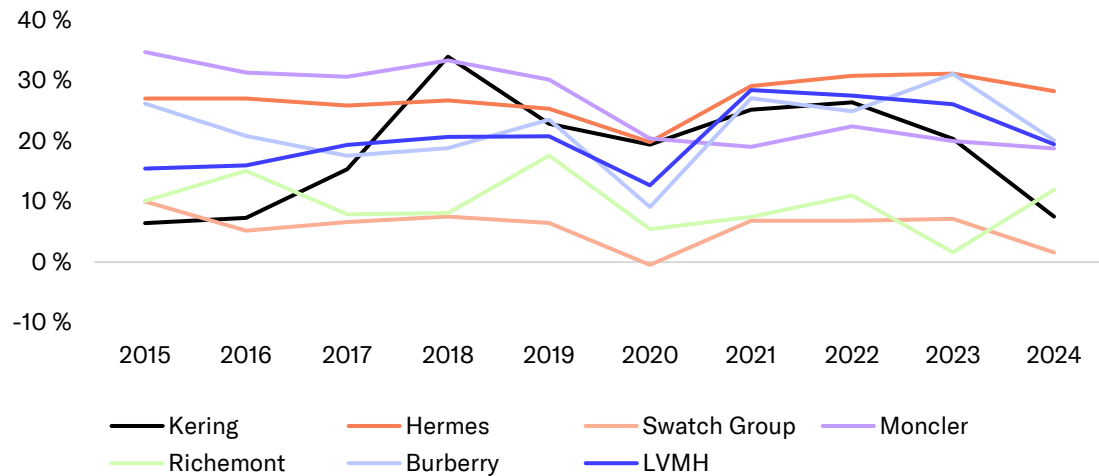


Luksusyhtiöiden vertailua

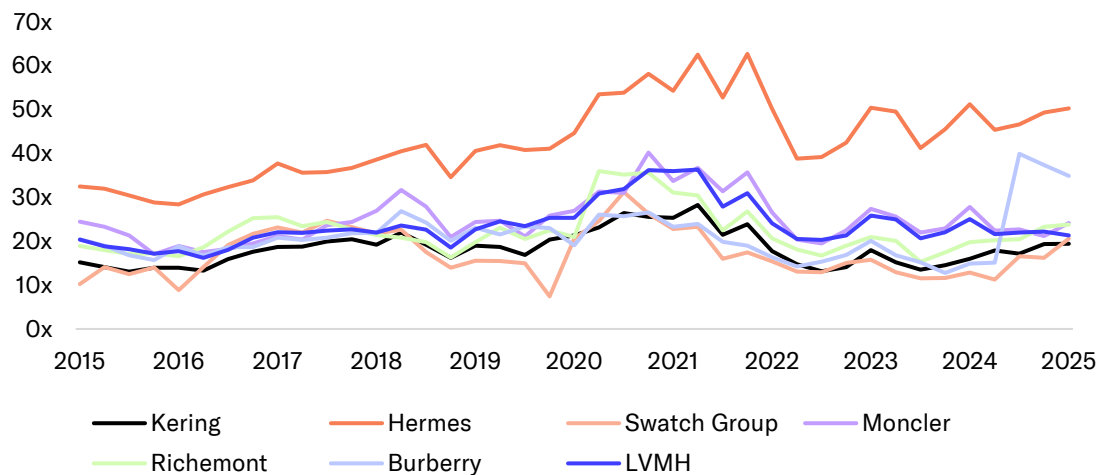
Kannattavuuden kehitys (EBIT-%)



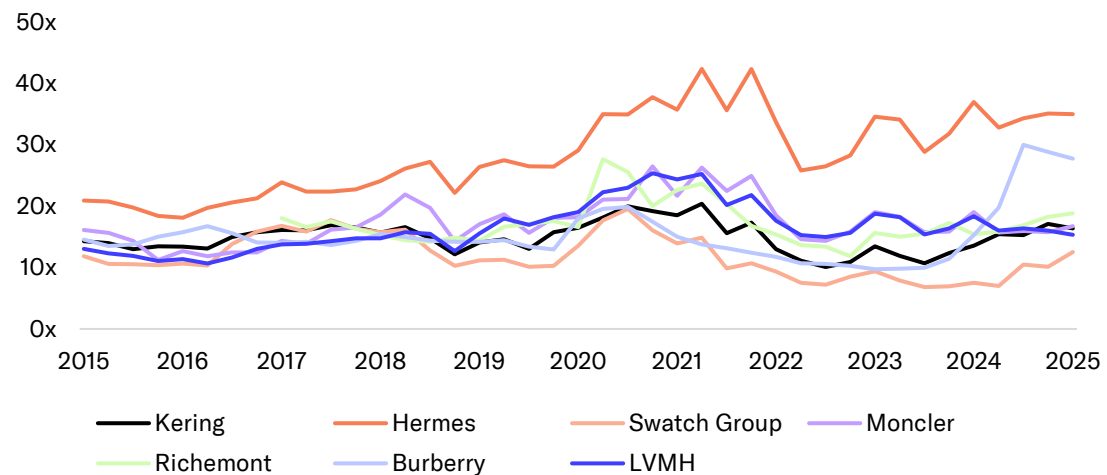
Oman pääoman tuotto (ROE)



12kk eteenpäin katsova P/E-kerroin

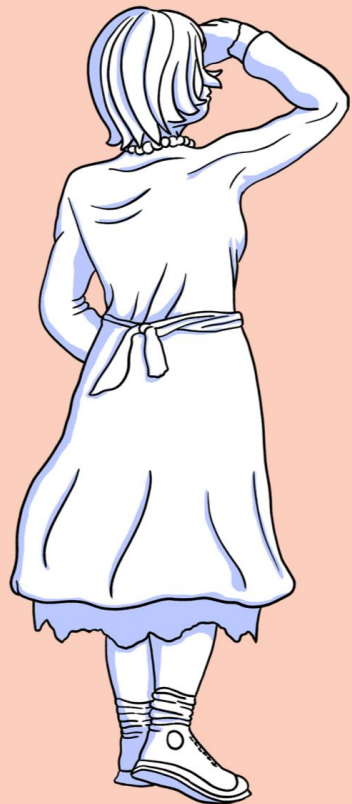


12kk eteenpäin katsova EV/EBIT-kerroin



FEMME SALKKU

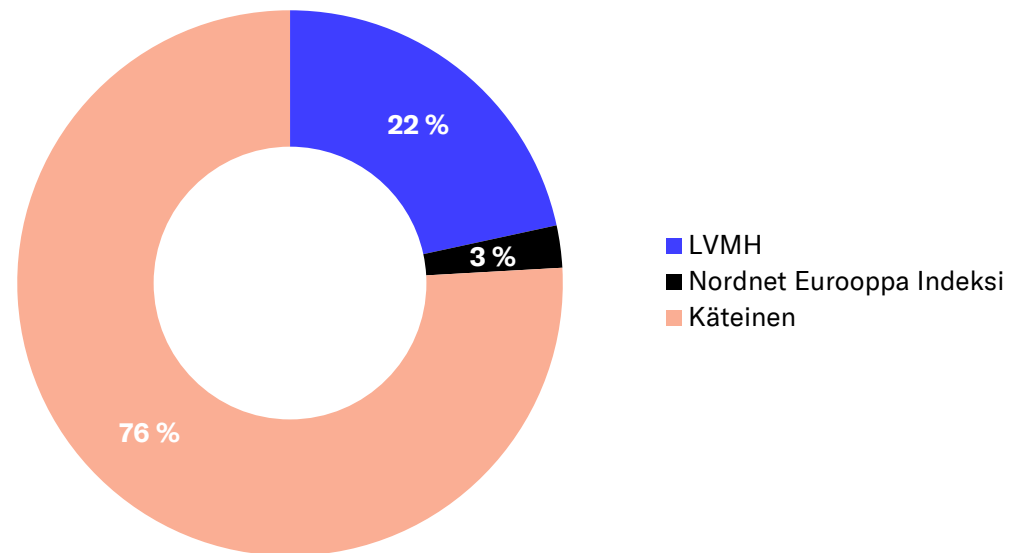
FEMMESALKKU ON INDERESIN OIKEAA RAHAA
SJOITTAVA SALKKU.



Femmesalkun tiliotteet

KUVAUS	TYYPPI	PÄIVÄMÄÄRÄ	HINTA	MÄÄRÄ	YHTEENSÄ	SALDO	VALUUTTA
LVMH	Osto	19.03.2025	617,29	7	4 321,0	15 679,0	EUR
Nordnet Eurooppa Indeksi	Osto	19.03.2025			500,0	15 179,0	EUR

Femmesalkun jakauma



Vastuunrajoituslauseke ja henkilökohtaiset kaupat

Tässä raportissa esitettävä informaatio on hankittu useista eri julkisista lähteistä, joita Inderes pitää luotettavina. Inderesin pyrkimyksenä on käyttää luotettavaa ja kattavaa tietoa, mutta Inderes ei takaa esitettyjen tietojen virheettömyyttä. Mahdolliset kannanotot, arviot ja ennusteet ovat esittäjiensä näkemyksiä. Inderes ei vastaa esitettyjen tietojen sisällöstä tai paikkansapitävyydestä. Inderes tai sen työntekijät eivät myöskään vastaa raporttien perusteella tehtyjen sijoituspäätösten taloudellisesta tuloksesta tai muista vahingoista (välittömät ja välilliset vahingot), joita tietojen käytöstä voi aiheutua. Raportilla esitetyn tiedon perustana oleva informaatio voi muuttua nopeastikin. Inderes ei sitoudu ilmoittamaan esitettyjen tietojen/kannanottojen mahdollisista muutoksista.

Raportit ovat tarkoitettu informatiiviseen käyttöön, joten raportteja ei tule käsittää tarjoukseksi tai kehotukseksi ostaa, myydä tai merkitä sijoitustuotteita. Kunkin henkilön tulee itse ymmärtää, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta. Tehdessään päätöksiä sijoitustoimenpiteistä, kunkin henkilön tulee itse perustaa päätöksensä omaan tutkimukseensa, sekä arvioonsa sijoituskohteen arvoon vaikuttavista seikoista ja ottaa huomioon omat tavoitteensa, taloudellinen tilanteensa sekä tarvittaessa käytettävä neuvonantajia. Kukin henkilö vastaa itse sijoituspäätöstensä tekemisestä ja niiden taloudellisesta tuloksesta.

Mitään tämän raportin osaa tai raporttia kokonaisuudessaan ei saa missään muodossa luovuttaa, siirtää tai jakaa Yhdysvaltoihin, Kanadaan tai Japaniin tai mainittujen valtioiden kansalaisille. Myös muiden valtioiden lainsäädännössä voi olla tämän raportin tietojen jakeluun liittyviä rajoituksia ja henkilöiden, joita mainitut rajoitukset voivat koskea, tulee ottaa huomioon mainitut rajoitukset.

Inderesin tuottamia raportteja ei saa muokata, kopioida tai saattaa toisten saataville kokonaisuudessaan tai osissa ilman Inderesin kirjallista suostumusta.

Tiettyjen Inderesin seurannassa olevien yhtiöiden osalta Inderes harjoittaa komissiopohjaista osaketutkimusta, jossa seurattavana

oleva yhtiö maksaa Inderesille riippumattoman analyysin toimittamisesta. Yhtiökohtaiset sijoitussuositusten yhteydessä lain mukaan esitettävät tiedot, joita ei esitetä tässä vastuunrajoituslausekkeessa, löytyvät yhtiöraporteista kunkin tutkimuksen kohteena olevan osakkeen omilta yhtiösivuilta Inderes-sivustolla.

Inderes tai sen yhteistyökumppanit, joiden asiakkuuksilla voi olla taloudellinen vaikutus Inderesiin, voivat liiketoiminnassaan pyrkiä toimeksiantosuhteisiin eri liikkeeseenlaskijoiden kanssa Inderesin tai sen yhteistyökumppanien tarjoamien palveluiden osalta. Inderes voi siten olla suorassa tai epäsuorassa sopimussuhteessa raportin kohteena olevaan liikkeeseenlaskijaan. Inderes voi yhdessä yhteistyökumppaneineen tarjota liikkeeseen laskijoille sijoittajaviestinnän palveluita, joiden tavoitteena on parantaa yhtiön ja pääomamarkkinoiden välistä kommunikaatiota. Näitä palveluita ovat sijoittajatilaisuuksien ja -tapahtumien järjestäminen, sijoittajaviestinnän liittyvä neuvonanto, sijoitustutkimusraporttien laatiminen.

Inderesin tutkimusta latineilla analyytikoilla tai Inderesin tutkimusta latineilla Inderesin työntekijöillä ei voi olla 1) merkittävän taloudellisen edun ylittäviä omistuksia tai 2) yli 1 %:n omistusosuuksia missään tutkimuksen kohteena olevissa yhtiössä. Inderes Oyj voi omistaa seuraamiensa kohdeyhtiöiden osakkeita ainoastaan siltä osin, kuin yhtiön oikeaa rahaa sijoittavassa mallisalkussa ja/tai femmesalkussa on esitetty. Kaikki Inderes Oyj:n omistukset esitetään yksilöitynä mallisalkussa ja/tai femmesalkussa. Inderes Oy:llä ei ole muita omistuksia analyysin kohdeyhtiöissä. Raportin latineen analyytikon palkitsemista ei ole suoralla tai epäsuoralla tavalla sidottu annettuun näkemykseen. Inderes Oyj:llä ei ole investointipankkiliiketoimintaa.

Henkilökohtaiset kaupat

Femmesalkkutiimin ja analyytikon transaktiot kaupankäynnin kohteena olleessa osakkeessa viimeisen 3 kuukauden ajalta:

Marianne Palmu

-

Kaisa Vanha-Perttula

-



TIETO ON SJOITTAJAN PERUSOIKEUS

Inderesin yhdistää sijoittajat ja pörssiyhtiöt. Asiakkainamme on yli 400 pörssiyhtiötä, jotka haluavat palvella omistajiaan ja sijoittajayhteisöä tarjoamalla parempaa sijoittajaviestintää. Sijoittajayhteisöömme kuuluu yli 70 000 aktiivista osakesijoittamisesta kiinnostunutta jäsentä.

Inderesin yhteiskunnallisena tavoitteena on demokratisoida sijoittajatieta. Uskomme sijoittajien yhtäläisiin mahdollisuuksiin saada tietoa, jonka avulla säästää ja sijoittaa tulevaisuuteensa.

Pörssiyhtiöille tuotamme ratkaisuja, joiden avulla toteuttaa tehokasta ja avointa sijoittajaviestintää. Inderesin tuotetarjooma kattaa kaikki keskeiset pörssiyhtiön sijoittajaviestinnän tarvitsemat ratkaisut. Päätuotteitamme ovat osakeanalyysi, IR-tapahtumat, IR-ohjelmistot ja yhtiökokoukset.

Sijoittajayhteisölle tarjoamme palveluita, joiden avulla yhteisön jäsenet voivat kehittyä paremmiksi sijoittajiksi, verkostoitua muiden sijoittajien kanssa sekä saada ajantasaista tietoa sijoituspäätösten tueksi.

Inderes on listattu Nasdaq First North -markkinapaikalle ja se toimii Suomessa, Ruotsissa, Tanskassa ja Norjassa.

Inderes Oyj

Porkkalankatu 5
00180 Helsinki
+358 10 219 4690

Inderes Ab

Vattugatan 17, 5tr
Stockholm
+46 8 411 43 80

Palkittua analyysia osoitteessa **inderes.fi**

inderes.se

**inde
res.**