

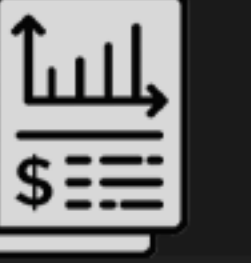
تقييم حقوق الملكية وتحليل القائمة المالية



TALAL
AL AJMI

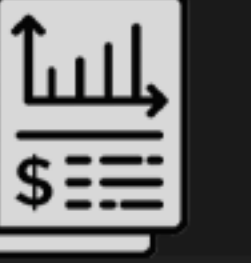
LVMH

تقييم حقوق الملكية وتحليل القائمة المالية



المقدمة

يهدف هذا العمل إلى تحليل الوضع المالي لشركة لويس فويتون مويت هينيسي (LVMH) بشكل نقدي. سيتم ذلك من خلال استخدام تحليل مالي مفصل ومقارنة الشركة بالأسواق الأكبر للمواد الفاخرة. يتم إجراء التحليل من وجهة نظر مستثمر صندوق التحوط الذي يسعى لتحديد ما إذا كانت LVMH تمثل خيارًا قويًا لمحفظة أسهم متنوعة (Pike et al, 2012). ينظر هذا العمل بالتالي إلى الشركة ويحللها من وجهة نظر استراتيجية ومالية. يبدأ العمل بتحديد مجال عمل الشركة العام ومنافسيها وطبيعة الصناعة التي تعمل فيها، قبل تقديم نظرة عامة على الاستراتيجية المشتركة للشركة والمخاطر الرئيسية لاستراتيجية الشركة. ثم يتبع ذلك تحليل للكشوف المالية للشركة لتغطية جميع الفئات الرئيسية للنسب المالية، وكذلك تقييم نسب الشركة المختارة للخمس سنوات الماضية، بالاستفادة ببيانات القوائم المالية وبيانات الأقسام (Berk and DeMarzo, 2010).



المقدمة

وبعد ذلك، يعلق العمل أيضًا على سياسات المحاسبة للشركة، بما في ذلك ما إذا كان هناك أي تغيير في سياسات المحاسبة خلال الخمس سنوات الأخيرة، وكذلك أي تأثير لمثل هذه التغييرات في سياسات المحاسبة على الأداء المالي للشركة والبيانات المالية للفترة المختارة. يتطرق العمل بعد ذلك لمناقشة الدوافع الأساسية لأداء الشركة وكيف يتم مقارنة أداء الشركة بأداء الشركات المماثلة في قطاع المبيعات الفاخرة للأغراض الشخصية. باستخدام تحليل الخمس سنوات والمناقشة الأوسع لأداء LVMH، يعلق العمل على مدى ملائمة الشركة كقدرات استثمارية لصندوق التحوط الدولي، بما في ذلك التعليق على أي معلومات ذات صلة لمساعدة مدير صندوق التحوط في اتخاذ قراراته، يشمل أيضاً الربح والسيولة ومخاطر السوق. وأخيراً، يعلق العمل على إفشاء أخلاقيات الشركة والحوكمة المشتركة، وتأثيراتها على أي استثمار ممكن في الأعمال التجارية.



الشركة والمنافسين والصناعة

بشكل عام، LVMH هي مجموعة فرنسية متعددة الجنسيات للسلع الفاخرة، تأسست من الشخص الذي دمج لويس فويتون، العلامة التجارية الفاخرة للأزياء، و هويت هينيسي، العلامة التجارية الفاخرة للمشروبات. وبعد هذا الاندماج، والجمع بين عائلات العلامات التجارية للشركتين المكونتين، نمت الشركة بشكل أكبر من خلال التوسع العضوي وكذلك من خلال الاستحواذات. وبالتالي، تتحكم الشركة الآن في 60 فرعًا وتدير 75 علامة تجارية فاخرة، بما في ذلك لويس فويتون و هويت هينيسي بالإضافة إلى العلامات التجارية مثل بلغاري وكريستيان ديور وفندي وجيفنشي ومارك جايكوبس وسيفورا وستيلا مكارتنلي وتاج هوير وتيفاني أند كو (LVMH, 2023). وقد اتبعت الشركة تركيزًا قويًا على النمو، مما أتاح لـ LVMH أن تصبح أكبر مجموعة فاخرة في العالم، بالإضافة إلى أنها الشركة الأكثر قيمة في أوروبا (Cormack, 2021)



الشركة والمنافسين والصناعة

بالنسبة للمنافسين، يتنافس LVMH على نطاق عالمي عبر العديد من الأسواق وفي العديد من أقسام الأزياء والسلع الفاخرة. وبالتالي، لديها مجموعة واسعة من المشاريع والعلامات التجارية المنافسة، بما في ذلك بربري وشانيل واستي لودر وهيرميس وكيرينغ وريشمونت (Taplin, 2019). تتنافس كل هذه الأعمال مع LVMH على نحو مختلف في الفئات والأسواق والعلامات التجارية المختلفة، وتستخدم منتجات مختلفة وقواعد مختلفة للمنافسة. ونتيجة لذلك، تكون صناعة السلع الفاخرة متفرقة على نحو عام عبر الفئات والأسواق، وهذا يكون ذا أهمية بالغة بالنسبة لـ LVMH نظرًا لوجودها في مجالات مثل الأزياء الفاخرة والمشروبات الفاخرة والمجوهرات الفاخرة. وبشكل عام، تتميز الصناعة بالتركيز القوي على التسويق والجودة، حيث تشجع طبيعة المنتجات الفاخرة على التميز وكذلك على مستويات عالية من الإنفاق على التسويق في محاولة لإنشاء ونشر رسائل قوية وإيجابية حول العلامات التجارية. وفي هذا الصدد، لديها LVMH ميزة تنافسية قوية كأكبر مجموعة فاخرة في العالم والشركة الأكثر قيمة في أوروبا، حيث تتيح الاقتصاديات الناتجة عن حجم الشركة مستويات عالية من الإنفاق على تطوير العلامات التجارية، كما أنها تدعم الاستحواذ على المنافسين السابقين مثل بلغاري وتيفاني آند كو (Cormack, 2021).



استراتيجيه الشركة

بشكل عام، تتمثل الاستراتيجية المشتركة الرئيسية للشركة في توفير أعلى مستويات الفخامة لأوسع نطاق من المستهلكين الحصريين. ويمكن رؤية ذلك في بيان الرؤية للشركة، الذي يحدد هدفاً استراتيجياً واضحاً يركز على كونها الزعيم العالمي في الفخامة والتركيز على التحرك الإبداعي والسعي المستمر للتميز (LVMH, 2023). وكجزء من ذلك، تبحث LVMH باستمرار عن النمو كعنصر رئيسي من استراتيجيتها، حيث تهدف إلى استخدام الإبداع والتسويق للسيطرة على الأسواق والفئات التي تتنافس فيها، مما يضمن مستوى عالٍ من حصة السوق وبالتالي يولد أرباحاً قوية على المدى الطويل. وقد دعم هذا بدوره استراتيجية النمو الهجين، حيث تبحث الشركة عن استخدام التسويق العدوانى لنمو العلامات التجارية التي تتمتع بالوعود، في حين تكون مستعدة لاستخدام العديد من الاستحواذات على العلامات التجارية الأخرى من أجل الحصول على الوصول إلى الخبرة والأسواق المرغوبة حيث تتمتع عروضها الحالية بالنجاح المحدود (Chen, 2021).



استراتيجية الشركة

بالإضافة إلى ذلك، تسعى LVMH إلى استراتيجية النمو الجغرافي والتوسع، حيث تبحث عن الدخول إلى أسواق جديدة وملء الفجوات الجغرافية في محفظتها. ويحتوي هذا على استخدام الاستحواذ التكتيكي المتكرر على مجموعات السلع الفاخرة الأخرى من أجل الوصول إلى الأسواق الجديدة وشبكات التوزيع والخبرة التجارية، مما يمكن العلامة التجارية LVMH من العولمة بشكل أوسع (Lu، 2022). وقد أتاح هذا النهج لـ LVMH أن تحقق نمواً قوياً والحصول على المزيد من العلامات التجارية ونقاط البيع التجارية في جميع أنحاء العالم، مما أدى إلى تأثير كبير ومفيد على العولمة للعلامة التجارية LVMH الأساسية. وبينت هذه الاستراتيجية في الآونة الأخيرة اقتناء LVMH لتيفاني آند كو مقابل 15.8 مليار دولار في نوفمبر 2019، كجزء من استراتيجية النمو والتعزيز للشركة. وبينما كان هذا الاستحواذ ذو أهمية كبيرة وكان مكلفاً لـ LVMH، إلا أنه كان جزءاً من استراتيجية تضمن النمو المستقر والمستمر من خلال خلق تآزر والحصول على خبرة التجزئة والتسويق، مساهماً في محفظة LVMH (Brunelli، 2021). وبالتالي، فإن ذلك يدل على أن الشركة لديها استراتيجية مركزة وجريئة وطموحة للالتزام وتحقيق مستويات كبيرة من الموارد المالية والتنظيمية.



استراتيجيه الشركة

على الرغم من كون هذه الاستراتيجية فعالة، إلا أنها ليست بدون مخاطر وعيوب محتملة. وعلى وجه الخصوص، قد تضع استراتيجيه الاستحواذات والتوسع المستمر أعباء كبيرة على السيولة النقدية للشركة، حيث يكون تمويل الاستحواذات الناتجة إما خلال النقدية الداخلية أو من خلال إصدار الديون (Brealey et al, 2009). وبالتالي، يمكن أن تكون هناك تحديات هامة فيما يتعلق بالحفاظ على السيولة النقدية، خاصةً لشركات البيع بالتجزئة حيث يمكن أن تكون أصولها مرتبطة بالمخزون الغير نشط لفترات طويلة. في الوقت نفسه، على الرغم من أن هذه الاستراتيجية توفر عوائد ممتازة من خلال مقاييس الاقتصاد، فإنها أيضاً ترفع LVMH لمستويات أعلى من المنافسة عبر أسواق متعددة، مما يصنع تحديات لأنشطة التسويق والعلامات التجارية وزيادة مستويات المخاطر المرتبطة بهذه العوائد (Atrill and McLaney, 2019). كما أنها تزيد من خطورة ان تدفع الشركة مبالغ أعلى للإستحواذات، حيث يكون المنافسين على علم بالاستراتيجية ومستعدين للتعامل معها، مما يخلق تحديات كبيرة ويبنى حدوداً للمدى الذي يمكن أن تأخذه الشركة بهذه الاستراتيجية في المستقبل.

يُتبع العمل بتحليل مالي للشركة من خلال تغطية جميع الفئات الرئيسية من المؤشرات، كما يتضمن تقييم مؤشرات الشركة للسنوات الخمس الماضية، باستخدام بيانات الحسابات المالية وبيانات الأقسام الفرعية (Berk and DeMarzo, 2010).



التصاريح والبيانات المالية التحليل و التقييم

LVMH	2018	2019	2020	2021	2022
Income Statement بيان العوائد					
Sales المبيعات	46826	53,670	44,651	64,215	79,184
Gross Income الدخل الاجمالي	31201	35,529	28,756	43,860	54,196
Operating profit الربح التشغيلي	9877	11,273	7,972	17,155	21,001
Net Income صافي الدخل	6354	7,171	4,702	12,036	14,084
Interest expense مصروفات الفوائد	117	397	316	242	271
Balance Sheet بيان الميزانية					
Cash & Short-Term Investments النقدية والاستثمارات قصيرة الأجل	4610	5,673	19,963	8,021	7,300
Total Assets اجمالي الأصول	74300	96,507	108,671	125,311	134,646
Total Debt اجمالي الدين	6005	15,474	24,730	24,052	23,156
Total Liabilities اجمالي الالتزامات	40343	58,142	69,842	76,402	78,041
Total Shareholders' Equity اجمالي سيولة المساهمين	32293	36,586	37,412	47,119	55,111
Inventories المخزون	12485	13,717	13,016	16,549	20,319
Trade receivables مقبوضات تجاريه	3222	3,450	2,756	3,787	4,258
Trade payables مصروفات تجاريه	5314	5,814	5,098	7,086	8,788
Current assets الاصول الحاليه	23551	26,510	39,973	34,301	39,740
Current liabilities الالتزامات الحاليه	16833	22,623	25,318	27,989	31,543
Cash Flow تدفق الاموال					
Net Operating Cash Flow صافي التدفق المالي التشغيلي	11965	16,105	10,909	18,648	17,833
Net cash flow صافي التدفق النقدي	795	1,084	14,309	-11,989	-717

Source: LVMH (2022)

قدم هذا الجزء تقييمًا لنسب الشركات المحددة للسنوات الخمس الماضية، باستخدام البيانات المالية والبيانات الفرعية. بشكل عام، تشير النتائج من التحليل إلى أن استراتيجية النمو LVMH قد دعمت مستوى أعلى من هامش الربح خلال فترة الدراسة. وقد أدى ذلك إلى ارتفاع الهامش الإجمالي بنسبة حوالي 2% من عام 2018 إلى عام 2022، على الرغم من وجود انخفاض طفيف خلال الفترة التي تأثرت فيها الأعمال بجائحة كوفيد-19. في عام 2020، ولكن تم رصد زيادات أعلى بكثير في هوامش التشغيل والصافي مع مرور الوقت. وهذا يشير إلى أن استراتيجية الاستحواذ لدى LVMH يبدو أنها حققت للشركة ربح اقتصادي أكبر على المنتجات التي تبيعها، مما يساعد على فهم تكلفة الاستحواذ على العلامات التجارية والمنتجات الإضافية كجزء من استراتيجية النمو (ديسون، 2010). كما يساعد على التخفيف من المخاوف المتعلقة بمخاطر هذه الاستراتيجية، من حيث إمكانية الدفع الزائد وبالتالي تقويض القدرة الكلية للشركة على تحقيق الأرباح من الأصول والأعمال المكتسبة.

في الوقت نفسه، زادت الشركة أيضًا عائداتها على الأصول و الحقوق الملكية خلال الدراسة، حيث ارتفعت كليهما بشكل ملحوظ من عام 2018 إلى عام 2022، مما يدل على تطوير تفاعلات إيجابية خلال هذا الوقت.

ومع ذلك، تشير البيانات الفرعية من الحسابات المالية إلى أن الغالبية العظمى من هذه الأرباح تنتج من منتجات الأزياء والسلع الجلدية التي تقدمها الشركة، ولا سيما علامتي Louis Vuitton و Christian Dior الأساسيتين، بينما تتميز الفروع الأخرى، بما في ذلك الساعات والمجوهرات، بمستوى أرباح أقل (LVMH, 2023). وهذا بدوره يشير إلى أن العديد من التحسينات في الأداء قد يأتي بشكل أساسي من العلامات التجارية القوية في المجال الأزياء للشركة، وليس من عمليات الاستحواذ، وبالتالي قد لا تكون استراتيجية النمو قد دفعت العوائد بشكل كبير وملحوظ. ومع ذلك، من المهم أيضًا الاعتراف بأن هذه الاستحواذات قد تلعب دورًا فيما يتعلق بقدرتها على دعم العروض الأساسية للملابس والأزياء وتحقيق التفاعلات الإيجابية وفرص البيع المتبادل الذي يفيد المجموعة بأكملها.

عند النظر في كفاءة المشروع، من المهم ان نعرف بأن هناك انخفاض في دوران الأصول خلال فترة الدراسة. وهذا يشير إلى أن إجمالي الأصول للشركة قد ارتفع بمعدل أسرع من عائداتها من عام 2018 إلى عام 2022. وتؤكد هذه النتيجة على المخاطر المحتملة المتعلقة باستخدام الأرباح ورأس المال لتمويل عمليات الاستحواذ على الشركات الأخرى، حيث يمكن أن يكون هذا مصدرًا قيمًا للتمويل الداخلي للنمو، لكنه يزيد أيضًا من إجمالي قاعدة الأصول ويتطلب زيادة صافي الإيراد بشكل مستمر لتبرير هذا (لومبي، 2004). ومع ذلك، فإن الانخفاض الكلي في هذا المجال كان طفيفًا، وبالتالي لا يبدو أنه يسبب أي قلق. في الوقت نفسه، يبدو أن كفاءة الشركة بشكل عام مستقرة بشكل معقول. ويتجلى ذلك في حقيقة أن أيام المخزون الموجود وأيام المبيعات والمدفوعات المتعلقة لم تتغير بشكل كبير خلال فترة الدراسة، مع استقرار سلسلة التحويل النقدي، باستثناء الزيادة التي حدثت في عام 2020 والتي يمكن ربطها بجائحة كوفيد-19. وهذا يشير إلى أن الشركة قد وصلت إلى مستوى مثالي في التصنيع، حيث تستغرق حوالي أربعة أشهر لدفع الدائنين، وحوالي عشرة أشهر لتحويل المخزون، وحوالي 20 يومًا لجمع المبيعات (ماينارد، 2013). ويخلق ذلك بعض المخاطر، نظرًا لأنه يستغرق حوالي ستة شهور لجعل المخزون المشتري يحقق الربح من مبيعات هذا المخزون.

يتعلق الأمر بدورة تحويل النقد الطويلة بشكل مباشر بالنظر في سيولة الشركة. وفي هذا الصدد، يبدو أن الشركة قلصت إلى حد ما سيولتها خلال فترة الدراسة، حيث انخفض معدل النسبة الحالية من 1.40 إلى 1.26 ونسبة السيولة السريعة من 0.66 إلى 0.62. وقد يكون هذا الأمر مشكلة بالنسبة لـ LVMH، حيث تكون نسبة السيولة السريعة أقل بكثير من المستوى الآمن المقدر بـ 1.00، وهذا يعني أن الشركة لا يمكنها تغطية جميع الالتزامات القصيرة الأجل من الأصول القصيرة الأجل دون استخدام مخزونها الغير سريع التحويل (باركنسون، 2000). وهذه المشكلة ليست غريبة عن الشركات التجارية بشكل عام، حيث تولد معظمها كميات كبيرة من النقد بشكل منتظم من المبيعات، وبالتالي قد لا يحتاجون إلى مثل هذا المخزون من الأصول الحالية في التغطية عن الالتزامات الحالية الأجل. ومع ذلك، يبدو أن هذا الأمر ذو أهمية أكبر بالنسبة لـ LVMH، حيث يؤدي الطبيعة الفاخرة لمخزونها إلى إبطاء سرعة التحويل، ولا سيما في مجالات مثل الشراب والمجوهرات، حيث تشير بيانات الفروع إلى وجود مستوى عالٍ من المخزون في هذه الفروع، مما يشير إلى أنه قد يكون من الصعب تحويل أي جزء من المخزون بسرعة. وفي الوقت نفسه، تتمتع الشركة بمعدلات صافي ربح عالية جدًا، مما يدل على أنه حتى إذا كان المخزون يتحرك ببطء، فمن المرجح أن يتولد كمية كافية من النقد من المبيعات لتغطية هذا المعدل البطيء لدورة التحويل. لذلك، على الرغم من وجود بعض المخاطر فيما يتعلق بالسيولة، يبدو أن الشركة قادرة على تغطية التزاماتها الحالية الأجل من خلال توليد نقد كافٍ من مبيعاتها القوية.



LVMH:

WHY

NO OTHER

COMPANY

LVMH

أخيرًا، فيما يتعلق بالرافعة المالية، فإن نسب التغطية الفائدية للشركة عالية جدًا، مما يدل على أن الشركة تنفق أقل من 2% من إجمالي أرباحها قبل الفوائد والضرائب على دفع الفوائد. وبينما انخفضت نسبة التغطية بشكل حاد خلال عامي 2019 و 2020، إلا أنها ارتفعت منذ ذلك الحين، مما يدل على أن LVMH لديها مستويات عالية جدًا من تغطية الديون، ولا تواجه أي خطر في الوقوع في عجز ديون أو أي حدث سلبي آخر بسبب مستويات الديون الخاصة بها (ريان، 2004). وفي الوقت نفسه، يجب الانتباه إلى أن LVMH شهدت زيادة ملحوظة في نسبة الرافعة المالية خلال فترة الدراسة. ويعود بعض ذلك إلى جائحة COVID-19، ولا سيما الزيادة من عام 2019 إلى 2020، لكن هذا عاد الآن إلى مستوى عام 2019. وهذا يدل على أن LVMH زادت مستوى ديونها للتعامل مع الوباء، لكنها عادت الآن إلى مستوى الرافعة المالية المستهدف، والذي يبدو أنه تم الوصول إليه بعد إصدار الديون لدعم استحواذها على Tiffany & Co. وهذا يشير إلى مستوى ديون مستهدف يبلغ 42% من رأس المال الإجمالي، والذي يبدو مستدامًا للشركة، نظرًا للمستوى العالي لنسبة تغطية الفائدة التي تنتج عنه.



سياسات المحاسبه

بشكل عام، تتأثر سياسات المحاسبة للشركة بشكل كبير بحقيقة أنها شركة فرنسية، ومقرها في باريس. وعلى هذا الأساس، منذ عام 2005، تم الاشتراط على سياسات المحاسبة للشركة بالامتثال للمعايير المحاسبية الدولية (IFRS)، نظراً لتنظيمات الاتحاد الأوروبي. وبشكل عام، فقد أدى ذلك إلى قيود في قدرة الشركة على تغيير سياساتها، نظراً للطبيعة التوجيهية للمعايير المحاسبية الدولية (IFRS)، وبالفعل، تم إنشاء البيانات المالية الموحدة للعام المالي 2022 وفقاً للمعايير المحاسبية الدولية (IFRS)، كما هو مطبق في نقطة إعداد الحسابات (LVMH, 2023). ومع ذلك، أدى هذا إلى بعض التغييرات في سياسات المحاسبة خلال فترة الدراسة. وعلى وجه الخصوص، تم تنفيذ المعيار المحاسبي (IFRS 16) بشأن العقود الإيجارية طويلة الأجل من قبل المعايير المحاسبية الدولية (IFRS) والاتحاد الأوروبي اعتباراً من يناير 2019، مما يتطلب من الشركات تحصيل عقود الإيجار طويلة الأجل على الميزانية.



سياسات المحاسبة

وتسبب ذلك في أن تقرير LVMH عن أصول الاستخدام المناسب أظهرت إضافة 11.9 مليار يورو من الأصول المرتبطة بالعقود الإيجارية الطويلة الأجل في الميزانية لعام 2019، و11.9 مليار يورو من الخصوم المتعلقة بهذه الأصول. وقد زاد هذا بالتالي من إجمالي أصول الشركة وإجمالي ديونها ومستوى التزاماتها الحالية خلال الفترات المناسبة، مما يمكن القول بأنه يفسر بعض الانخفاض في معدلات عائد الأصول والدورة المستحقة للأصول وزيادة معدل الرافعة المالية التي حدثت من 2018 إلى 2019. وبالتالي، يشير هذا إلى أن بعض الانخفاضات في معدل العائد على الأصول وزيادة مستوى الرافعة المالية المراقبة في التقييم أعلاه ترجع جزئيًا إلى هذه التغييرات في سياسات المحاسبة. وفي الآونة الأخيرة، تم إصدار قرار جدول أعمال IFRIC في عام 2021 حول محاسبة تكاليف تثبيت البرمجيات في إطار عقد "Software as a Service" (SaaS)، مما يتطلب تغييرات مرتبطة بسياسات المحاسبة. ومع ذلك، ذكرت LVMH (2023) أن تأثير هذا القرار على الميزانية لم يكن ذا أهمية، وبالتالي لم يكن هناك حاجة إلى أي تعديلات أو إعادة تصنيفات، مما يشير إلى أن هذا لم يؤثر على مستويات الأداء التي تم رصدها وتقريرها للشركة.



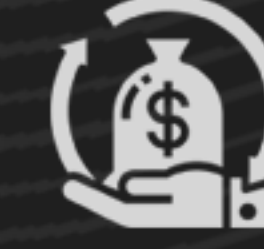
محفزات الاداء

تتصل العوامل الأساسية التي تؤثر على أداء الشركة بموقعها كشركة فاخرة، ودور تسويق العلامات التجارية وإدارتها في هذه العملية. وبالتالي، فإن العوامل الرئيسية التي تؤثر على أداء LVMH تشمل استراتيجية العلامة التجارية، والتخطيط الاستراتيجي، وفعالية التسويق، والتنازلات حول النمو (Cavender و Kincade، 2014). ومن بين هذه العوامل، تتم معظم استراتيجية العلامة التجارية للشركة عن طريق كل من العلامات التجارية التابعة لـ LVMH، والتي تملك استراتيجية خاصة بها لتسويق العلامة التجارية واستهداف العملاء بناءً على احتياجاتهم ومتطلباتهم. ومع ذلك، يتم التخطيط الاستراتيجي بشكل كبير مركزياً ويستند إلى القرارات حول كيفية نمو محفظة LVMH لتحقيق التنسيق وتوليد القيمة للمساهمين. وترتبط فعالية التسويق باستراتيجية العلامة التجارية، وتعكس قدرة كل فريق تسويق داخل كل علامة تجارية وشركة فرعية LVMH على التخطيط وتنفيذ استراتيجيات التسويق لتحقيق النمو في الإيرادات والأرباح. وأخيراً، تركز التنازلات حول النمو على طبيعة LVMH كشركة للسلع الفاخرة وخاصة على الحاجة إلى نمو الإيرادات مع الحفاظ على قيمة العلامة التجارية الفاخرة الحصرية للشركة. وبالتالي، يساعد هذا على شرح استراتيجية الشركة للنمو بما في ذلك الاستحواذات، التي تستخدم لتحقيق النمو في الأسواق الجديدة، دون التضطر بالنمو الزائد الذي يمكن أن يضر بقيمة العلامة التجارية الفاخرة في الأسواق الحالية.



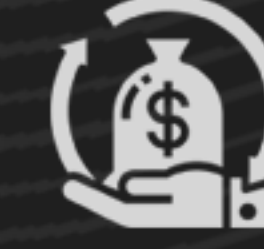
محفزات الاداء

بشكل عام، يتفوق أداء الشركة على أداء الشركات المماثلة في قطاعها الصناعي. فالتحليل الذي يتم إجراؤه للشركة مقابل منافسيها الرئيسيين وهما Kering و Richemont، يشير إلى أن LVMH قد تفوقت على هذه الشركات في مجالات النمو وخلق القيمة خلال فترة الدراسة، بما في ذلك النمو العضوي وصافي هامش الربح وعائدات الأصول وعائدات حقوق الملكية (Dias, 2022). ويرتبط ذلك بشكل كبير بمستوى التنوع العالي الذي حققته LVMH من خلال استراتيجية الاستحواذ، مما يتيح لها تحقيق مستويات أعلى من العوائد والنمو مقارنةً بالمنافسين غير المتنوعين. ومع ذلك، يشار إلى أن هذا لا يعود فقط إلى سعي الشركة إلى التنويع، ولكن يعود أيضًا إلى استراتيجيتها الواضحة وخبرتها، بما في ذلك اختيار الأهداف المناسبة للاستحواذ وكذلك الدور القوي لخبراء التخطيط الاستراتيجي في إدارة محفظة العلامات التجارية بشكل عام (Dias, 2022).



ملاءمة الشركة للاستثمار

بناءً على التحليل الخمس سنوات، يبدو أن الشركة مناسبة بشكل كبير كاستثمار محتمل لصندوق التحوط الدولي. يتضح ذلك من قدرة الشركة على تحقيق مستويات عالية من العوائد والنمو المستمر في الإيرادات والأرباح، حتى مع الأداء العاصف للاقتصاد العالمي خلال فترة الدراسة وتأثير جائحة COVID-19. وكما تم ذكره أعلاه، فإن الشركة تعد رائدة في سوقها، سواء من حيث المقياس المطلق أو من حيث الأداء والقدرة على تحقيق مستويات أعلى من العوائد مقارنة بالمنافسين الأقل تنوعًا. وهذا يشير إلى أن أي مستثمر يبحث عن تعرض لسوق السلع الفاخرة والعوائد التي يمكن أن تقدمها يجب أن ينظر إلى LVMH على أنها شركة مناسبة للاستثمار. وفي الوقت نفسه، تمتلك LVMH محفظة متنوعة من الأسواق من منظور عالمي، مع استثمارات وعمليات في العديد من الأسواق في جميع أنحاء العالم. وهذا يبرز قيمة LVMH من منظور مدير صندوق التحوط الدولي، الذي سيكون قادرًا على الحصول على محفظة عالمية من تعرض العلامات التجارية لدعم احتياجات المستثمرين الدوليين ومطالبهم بالحصول على عوائد مستقرة ومتنوعة.



ملاءمة الشركة للاستثمار

وفي الوقت نفسه، هناك عوامل إضافية يمكن مراعاتها لمساعدة مدير صندوق التحوط في اتخاذ قراراته. وعلى وجه الخصوص، تتميز الشركة بمستوى عالٍ من الربحية والسيولة المعقولة، إلى جانب مستوى منخفض من التوريق. وهذا يشير بدوره إلى أن الشركة يمكنها تحسين العوائد للمستثمرين عن طريق زيادة المديونية، إما للاستثمار أو لتمويل عمليات شراء أسهم وطرق أخرى لتوزيع الأموال على المساهمين. وهذا الإمكان المتاح يعتبر مهماً بالنسبة لمستثمر صندوق التحوط، الذي قد يرغب في الحصول على حصة كبيرة في الشركة ويكون نشطاً في مشاركته. في هذه الحالة، يمكن لمستثمر صندوق التحوط تشجيع مستويات أعلى من المديونية وتوليد عوائد قوية ومكاسب مهمة لأنفسهم وللمستثمرين الآخرين، دون المساس بالاستدامة المالية على المدى الطويل أو إنشاء نسب توريق ضارة للشركة بسبب التغطية القوية للفائدة (Vandyck, 2006). في الواقع، يتضح من الأدلة أن صناديق التحوط تميل إلى كونها مستثمرين نشطين يرغبون في الحصول على السلطة وممارسة الضغط على الشركات التي تمتلكها في محفظتهم. ومع ذلك، فإن هذا يخلق بعض المخاطر، ولا سيما حول الإمكانيات الخلافية إذا كان مستثمر صندوق التحوط نشطاً للغاية، وبالتالي يتسبب في رد فعل من المديرين التنفيذيين والمساهمين الآخرين (Schneider و Ryan, 2011). ويعتبر هذا خاصة هذا ينطبق بشكل خاص في ظل المخاطر السوقية المتعلقة بالعلامات التجارية في سوق السلع الفاخرة والمخاطر المحتملة على المستهلكين والمستثمرين في حالة حدوث أي صراع في العلامة التجارية الأساسية لشركة LVMH. وبالتالي، فإن أي نشاط نشط من جانب صندوق التحوط قد يخلق عوائد مالية محتملة قوية، ولكن يجب توخي الحذر من المخاطر المرتبطة بقيمة العلامة التجارية والأداء.



افصاحات الحوكمة والاخلاق المهنية

بشكل عام، تتماشى افصاحات الشركة عن الاخلاقيات وحوكمة الشركة بشكل عام مع التقارير التي تخص الشركة عن الأحكام القياسية التي يتم اتخاذها من قبل معظم هذه الشركات. ويشمل ذلك الكشف عن دور مجلس الإدارة في مراقبة الاتجاهات الإستراتيجية العامة للشركة؛ وإشرافه على عمليات صنع القرار وتنفيذ الإستراتيجية؛ ودوره في التحقق من تقديم المعلومات العادلة والدقيقة للمساهمين. وبالتالي، تكشف الشركة عن أعضاء المجلس وموقعهم داخل الشركة، بالإضافة إلى الإجراءات والأنشطة التي يقوم بها هؤلاء الأفراد في حماية الشركة ومراقبة المخاطر الرئيسية للأعمال. وبالإضافة إلى ذلك، تسلط LVMH الضوء على دور أنظمة الحوكمة مثل لجان المجلس، مع إشارة خاصة إلى لجنة الترشيح والتعويضات، المعروفة باسم لجنة الحوكمة والتعويضات، وكذلك لجنة التدقيق الأداء (LVMH, 2023). وبشكل عام، تمثل هذه التقارير توفير معلومات عامة حول الحوكمة والعمل الأخلاقي للشركة، وهي ضرورية للحصول على تصورات مشروعية العمل. ومع ذلك، فمن المهم ملاحظة أن هذه التقارير لا تذهب إلى ما هو أبعد من ما يوصى به في إطارات الحوكمة الشركاتية القياسية، وبالتالي لا توفر معلومات إضافية بشأن آليات الحوكمة والعمليات داخل الشركة (Morroni, 2009). وهذا يشكل نقطة ضعف في التقارير في هذا المجال.



في الختام

تمثل هذه التقرير ملخصاً لتحليل وتعليقات حول البيانات المالية لشركة LVMH قدم التقرير نظرة عامة عن نشاط الشركة ومنافسيها وطبيعة الصناعة التي تعمل فيها، بالإضافة إلى استعراض الاستراتيجية الشركاتية للشركة والمخاطر الرئيسية لهذه الاستراتيجية. في الوقت نفسه، قدم التقرير تحليلاً للبيانات المالية للشركة لتغطية جميع فئات النسب المالية وقام بتعليق على سياسات المحاسبة للشركة. بشكل عام، أبرز التقرير الأداء القوي لشركة LVMH، وخاصة فيما يتعلق بالعوامل الرئيسية لأدائها في إدارة العلامات التجارية والتخطيط الاستراتيجي وفعالية التسويق. وهكذا، يتمتع أداء الشركة بمقارنة قوية مع شركات مماثلة في قطاعها الصناعي. وبالنظر إلى التحليل الخمس السنوات، يشير ذلك إلى أن الشركة مثالية بشكل كبير كاستثمار محتمل لصندوق التحوط الدولي، خاصة مع الإمكانيات الكبيرة للمستثمر النشط من صناديق التحوط الدولي لدفع عوائد الشركة إلى الأمام.



- Alexander, D. Britton, A. and Jorissen, A. (2011) International Financial Reporting & Analysis. 5th Edition. Boston: South Western-Cengage Learning
- Atrill, P. and McLaney, E. (2019) Accounting and Finance for Non-Specialists. 11th Edition. Harlow: Pearson
- Bamber, M. and Parry, S. (2014) Accounting and Finance for Managers: A Decision-Making Approach. London: Kogan Page
- Berk, J. and DeMarzo, P. (2010) Corporate Finance. 2nd Edition, International Edition. Harlow: Pearson Education
- Braun, K. Tietz, W. and Harrison, W. (2010) Managerial Accounting. 2nd edition, New Jersey, Pearson Education Inc
- Brealey, R. A. Myers, S. C. and Marcus, A. J. (2009) Fundamentals of corporate finance. 6th Edition. Oxford: McGraw Hill
- Brunelli, M. (2021) The acquisition of Tiffany by LVMH. Maastricht: Universidade NOVA
- Cavender, R. and Kincade, D. (2014) Management of a luxury brand: dimensions and sub-variables from a case study of LVMH. Journal of Fashion Marketing and Management. 18(2) p231-248 doi.org/10.1108/JFMM-03-2013-0041



المصادر

- Chen, R. (2021) Analysis on How LVMH Can Be the Leader of the Luxury Industry. Proceedings of the 2021 International Conference on Financial Management and Economic Transition (FMET 2021). DOI:10.2991/aebmr.k.210917.013
- Cormack, R. (2021) At \$329 Billion, LVMH Is Now the Most Valuable Company in Europe. <https://robbreport.com/lifestyle/news/lvmh-is-now-the-most-valuable-company-in-europe-1234599368/> Accessed 24th March 2023
- Dias, H. (2022) Diversification in the Personal Luxury Goods Industry: A Case Study of LVMH and its Peers Financial Performance and Mergers and Acquisitions Strategies. Porto: Universidade do Porto
- Drury, C. (2005) Management Accounting for Business. 3rd Edition. London: Thomson
- Dyson, J. R. (2010) Accounting for non-accounting students. 8th edition. Harlow: Financial Times / Prentice Hall
- Lu, G. (2022) Mergers and Acquisitions Strategies in the Globalization of Luxury – Taking LVMH Group as a Case Study. Scientific and Social Research. DOI: 10.26689/ssr.v4i3.3716
- Lumby, S. (2004) Investment Appraisal and Financing Decisions. 5th Edition. Thomson Learning



المصادر

LVMH (2023) LVMH. <https://www.lvmh.com/> Accessed 24th March 2023

Maynard, J. (2013) Financial Accounting Reporting and Analysis. Oxford: Oxford University Press

Morroni, M. (2009) Corporate Governance, Organization and the Firm. Cheltenham: Edward Elgar

Parkinson, A. (2020) Financial Management: Core Essentials. 2nd Edition. Harlow: Pearson

Pike, R. Neale, B. and Linsley, P. (2012) Corporate Finance and Investment. 7th Edition. Harlow: Pearson Education

Ryan, B. (2004) Finance and Accounting for Business. New York: Thomson Learning

Schneider, M. and Ryan, L. (2011) A review of hedge funds and their investor activism: do they help or hurt other equity investors? Journal of Management & Governance. 15, p349-374

Serdari, T. (2020) Rethinking Luxury Fashion: The Role of Cultural Intelligence in Creative Strategy. Berlin: Springer

Vandyck, C. K. (2006) Financial Ratio Analysis: A Handy Guidebook. Bloomington: Trafford Publishing

Woolley, S. (2009) Sources of Value: A Practical Guide to the Art and Science of Valuation. Cambridge: Cambridge University Press

LVMH		2018	2019	2020	2021	2022
Income Statement بيان العوائد						
Sales	المبيعات	46826	53,670	44,651	64,215	79,184
Gross Income	الدخل الاجمالي	31201	35,529	28,756	43,860	54,196
Operating profit	الربح التشغيلي	9877	11,273	7,972	17,155	21,001
Net Income	صافي الدخل	6354	7,171	4,702	12,036	14,084
Interest expense	مصروفات الفوائد	117	397	316	242	271
Balance Sheet بيان الميزانيه						
Cash & Short-Term Investments	النقدية والاستثمارات قصيره الأجل	4610	5,673	19,963	8,021	7,300
Total Assets	اجمالي الأصول	74300	96,507	108,671	125,311	134,646
Total Debt	اجمالي الدين	6005	15,474	24,730	24,052	23,156
Total Liabilities	اجمالي الالتزامات	40343	58,142	69,842	76,402	78,041
Total Shareholders' Equity	اجمالي سيوله المساهمين	32293	36,586	37,412	47,119	55,111
Inventories	المخزون	12485	13,717	13,016	16,549	20,319
Trade receivables	مقبوضات تجاريه	3222	3,450	2,756	3,787	4,258
Trade payables	مصروفات تجاريه	5314	5,814	5,098	7,086	8,788
Current assets	الاصول الحاليه	23551	26,510	39,973	34,301	39,740
Current liabilities	الالتزامات الحاليه	16833	22,623	25,318	27,989	31,543
Cash Flow تدفق الاموال						
Net Operating Cash Flow	صافي التدفق المالي التشغيلي	11965	16,105	10,909	18,648	17,833
Net cash flow	صافي التدفق النقدي	795	1,084	14,309	-11,989	-717