

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA

VALOR DE CONGLOMERADOS

Camila Siqueira Benelli  
Nº de matrícula: 0711488

Orientador: João Manoel Pinho de Mello

Junho de 2011

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA

VALOR DE CONGLOMERADOS

---

Camila Siqueira Benelli  
Nº de matrícula: 0711488

Orientador: João Manoel Pinho de Mello

Junho de 2011

"Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor".

"As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor"

## **Agradecimentos**

Gostaria de agradecer ao professor João Manoel pela orientação e opiniões sobre a monografia que foram essenciais para sua conclusão. Também gostaria de agradecer os professores Márcio Garcia e Mariana Albuquerque pelo apoio inicial ao tema sobre o mercado da moda e ao Michel Azulai que também auxiliou no andamento do trabalho. Por fim, mas não menos importante, gostaria de agradecer aos meus pais por me apoiarem em todo processo da graduação e principalmente nessa conclusão.

## **Sumário**

1. Introdução	7
2. O Mercado de Luxo	9
3. O Grupo LVMH	11
3.1 LVMH em números	14
4. O Modelo	17
4.1 Introdução	17
4.2 Estimador	18
4.3 Marcas a serem analisadas	18
4.4 A Estimação	19
4.4.1 Loewe	
4.4.2 Céline	
4.4.3 Marc Jacobs	
4.4.4 Emilio Pucci	
4.4.5 Donna Karan	
4.4.6 Fendi	
4.5 Análise	33
5. Conclusão	34
6. Bibliografia	35

## Lista de Gráficos

Gráfico 1: Evolução da receita do grupo LVMH em 2010.....	8
Gráfico 2: Número de funcionários do grupo LVMH .....	13
Gráfico 3: Valor por ação do LVMH .....	14
Gráfico 4: Percentual de Investidores .....	15
Gráfico 5: Receita anual LVMH e previsões para 2011 e 2012 .....	15
Gráfico 6: Movimento das ações do grupo LVMH e do índice CAC-40 ao longo do tempo.....	17
Gráfico 7: Comparação 10 períodos antes e 10 períodos depois da aquisição da Loewe entre a variação dos preços da LVMH e do índice CAC-40.....	22
Gráfico 8: Comparação 10 períodos antes e 10 períodos depois da aquisição da Céline entre a variação dos preços da LVMH e do índice CAC-40.....	24
Gráfico 9: Comparação 10 períodos antes e 10 períodos depois da aquisição da Marc Jacobs entre a variação dos preços da LVMH e do índice CAC-40.....	26
Gráfico 10: Comparação 10 períodos antes e 10 períodos depois da aquisição da Emilio Pucci entre a variação dos preços da LVMH e do índice CAC-40 .....	28
Gráfico 11: Comparação 10 períodos antes e 10 períodos depois da aquisição da Donna Karan entre a variação dos preços da LVMH e do índice CAC-40.....	30
Gráfico 12: Comparação 10 períodos antes e 10 períodos depois da aquisição da Fendi entre a variação dos preços da LVMH e do índice CAC-40.....	32

**Lista de Tabelas**

Tabela 1: Estrutura da Indústria de Luxo ..... 9

Tabela 2: Principais executivos LVMH ..... 11

## 1.INTRODUÇÃO

A idéia de conglomerados de moda especialmente aqueles voltados para marcas de luxo é praticamente uma novidade no mercado, datando cerca de 20 anos. Já pode ser constatado como uma tendência no mundo, inclusive no Brasil, e como algo quase essencial na Europa, isso porque poucas marcas tradicionalmente familiares ainda sobrevivem nesse mercado extremamente competitivo e que move bilhões todos os anos. Atualmente os grupos LVMH, PPR e Richemont são os maiores internacionalmente e nacionalmente podem ser listados: a AMc têxtil, o in Brands e o grupo Identidade Moda.

A revista *The Economist* (julho 2003) define os conglomerados de luxo como:

“(...) stables of separate brands united under a holding company structure intended to spread best practice and impose commercial and financial discipline. The goal is to allow the firms to grow strongly without over-exploiting individual brands and killing exclusivity.”

O grupo LVMH (Moët Hennessy - Louis Vuitton) é escolhido nesse trabalho por ser o maior representante no mercado de luxo e como se trata de uma Sociedade Anônima possibilita uma análise mais profunda devido a acessibilidade dos dados.

LVMH surgiu em 1987 com Bernard Arnault e hoje conta com mais de 60 marcas que se subdividem em 5 linhas, entre elas couros e vinhos. Nos últimos anos busca uma maior inserção nos países em desenvolvimento como Mongólia e Brasil, além de agregar fortes marcas como parte da Hèrmes e mais recentemente a Bulgari. É inegável que o grupo cresce constantemente (ver gráfico 1) mesmo em tempos de crise, isso porque consegue continuar investindo devido ao seu tamanho enquanto seus principais concorrentes enfrentam os problemas da recessão.

O objetivo desse trabalho é tentar mostrar como o valor do conglomerado responde a adesões constantes de novas marcas, verificando esses resultados em suas ações, lucros e receitas ao longo do tempo.



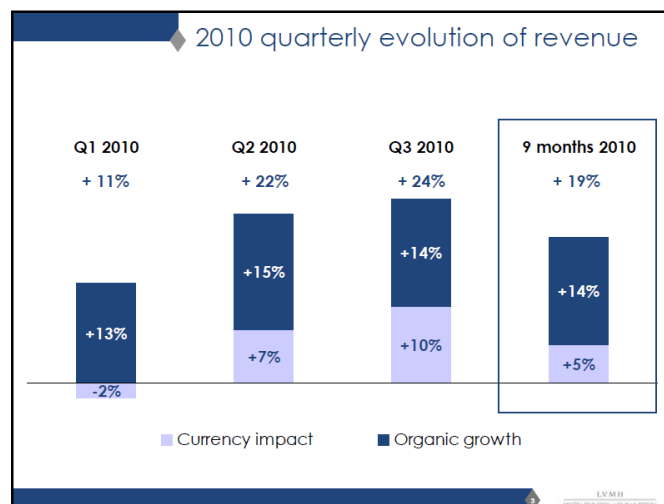


Gráfico 1: evolução da receita do grupo LVMH em 2010 (Investor Relations LVMH – 2011)

## 2. O MERCADO DE LUXO

O mercado de luxo movimenta muito dinheiro na economia mundial. Seu público alvo sempre fora as classes mais altas da sociedade, contudo recentemente o volume de vendas tem crescido graças ao mercado e as classes emergentes que buscam não só a qualidade que esses produtos oferecem, mas principalmente o status que eles geram. Entre esses últimos consumidores se enquadram os mercados Chinês, Russo, Indiano e Brasileiro.

Segue abaixo um fluxograma com a estrutura básica adotada pelas indústrias de luxo.

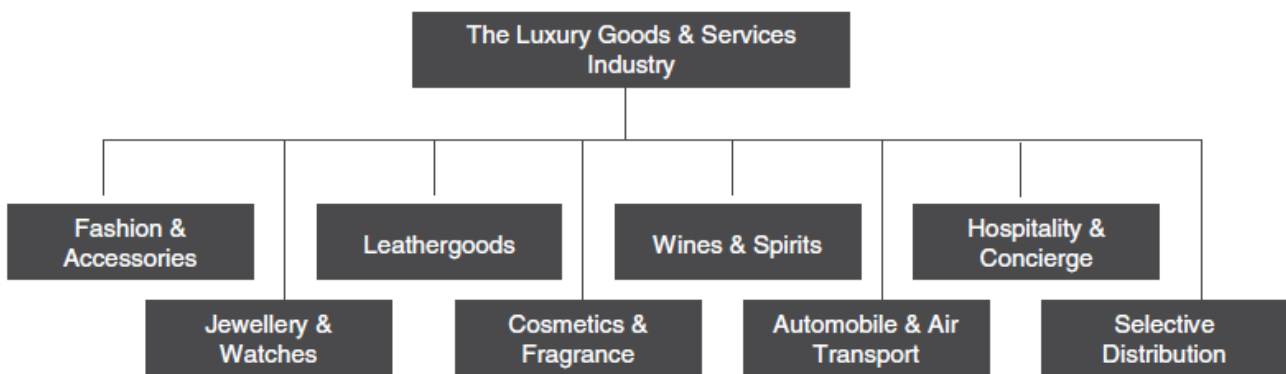


Tabela 1: Estrutura da Indústria de Luxo (Journal of Brand Management - 2009)

Quando falamos de luxo automaticamente fazemos a ligação com algumas características, podemos citar preço, qualidade, exclusividade, status e mais recentemente também a tecnologia seja ela em carros com motores incríveis, roupas com tecidos especiais, ou vinhos com safras modificadas geneticamente. A idéia que as marcas de luxo querem passar é de que o consumidor está comprando um sonho, uma satisfação e que o preço é totalmente compensado pelo sentimento causado. Propaganda, eventos especiais e participação em semanas de moda internacionais são essenciais para que seus produtos sejam também um item de desejo. “De acordo com Luca Solca da Bernstein Research, 60% do Mercado de luxo é baseado na demanda “aspiracional” dos consumidores ao invés de sua riqueza” (The substance of style. The Economist).

Os grupos LVMH, PPR e Richemont são os maiores internacionalmente e nacionalmente podem ser listados: a AMc têxtil, o in Brands e o grupo Identidade Moda. Os conglomerados internacionais englobam na sua maioria marcas francesas e italianas que são naturalmente associadas a itens de luxo devido a suas centenárias tradições e qualidade impecável.

A partir dos anos 60 com a globalização os países em desenvolvimento começaram a fazer parte do consumo de luxo, e as indústrias de luxo enfrentaram o problema de como atender um grande volume e ainda sim manter sua qualidade e exclusividade que caracterizam esse mercado.

A solução não foi imediata, mas ao longo do tempo essas empresas foram se ajustando a um novo cenário. Entre as soluções adotadas, uma foi separar dentro da mesma marca coleções exclusivas e coleções mais acessíveis, que se distinguiam nos preços, número de peças e até lojas exclusivas para estes itens. Outra medida foi investir fortemente em propaganda focando no status e no luxo; também fizeram de seus estilistas *pop stars* que divulgam suas peças nos eventos mais cobiçados e exclusivos. Hoje a maioria das marcas consegue com sucesso solucionar esse problema de preço, volume e exclusividade.

A seguir será abordado mais profundamente sobre o conglomerado LVMH, objeto de estudo desta monografia.

### 3. O GRUPO LVMH

O grupo Moët Hennessy Louis Vuitton é maior conglomerado de luxo do mercado, suas principais marcas datam mais de cem anos. O grupo surgiu a partir da união em 1987 das marcas Moët Henessey e Louis Vuitton. Duas marcas já bem conceituadas na época; a primeira no seguimento de bebidas (Champagne e Cognac) e a segunda no mercado de bolsas e couro.

Hoje o grupo conta com mais de 60 marcas conhecidas mundialmente como Dior, Fendi e Sephora. Dentro do grupo existe uma divisão de seis linhas de negócios:

- Vinhos e outras bebidas (*Wine and spirits*);
- Fashion e produtos de couro (*Fashion and leather goods*);
- Perfumes e cosméticos (*Perfumes and cosmetics*);
- Relógios e jóias (*Watches & Jewelry*);
- Varejo (*Selective retailing*);
- Outras atividades (*Other activities*).

Segue tabela dos principais executivos do grupo, icluindo Bernard Arnault, CEO e maior acionista do grupo com 47, 38% das ações (Fonte: COFISEM : 22/03/11)

KEY EXECUTIVES - LVMH MOËT HENNESSY LOUIS VUITTON	
Name	Title
Bernard Arnault	Executive Chairman and Chief Executive Officer
Jean-Jacques Guiony	Head of Finance
Jean Christophe Babin	Chairman of Tag Heuer and Chief Executive Officer of Tag Heuer
Laurent Boillot	Chief Executive Officer of Guerlain and President of Guerlain
Giuseppe Brusone	Chief Executive Officer of Donna Karan
Michael Burke	Chief Executive Officer of Fendi
Yves Carcelle	Chief Executive Officer of the Fashion & Leather Goods Group and President of the Fashion & Leather Goods Business Group
Roland de Farcy	Chairman of Jas Hennessy & Co and Chief Executive Officer of Jas Hennessy & Co
Jean-Frederic Dufour	Chief Executive Officer of Zenith Manufacture and President of Zenith Manufacture
Jean-Marie Laborde	Chief Executive Officer of Moët & Chandon, and President of Moët & Chandon

Tabela 2: Principais executivos LVMH (Business Week – Maio/2011)

Apesar da grande quantidade de marcas administradas pelo grupo, novas aquisições são constantes. Recentemente o grupo incorporou parte de duas conceituadas *Maisons*: a Bulgari e a Hermés<sup>1</sup>.

Outra forma de crescimento adotada pelo conglomerado é a expansão pelo mercado asiático com foco na China e Japão onde o volume de vendas é alto e em outros mercados emergentes como no Brasil onde acabou de comprar a Saks, a maior loja online de cosméticos e maquiagem para introduzir ao mercado brasileiro a Sephora que também atua no segmento de cosméticos e maquiagem.

Mesmo com a busca de um crescimento contínuo a LVMH sempre é cautelosa em zelar pela exclusividade de alguns itens para manter o título de marca de luxo. Por exemplo, suas lojas Luis Vuitton não são numerosas como poderiam, distribuem-se estrategicamente em zonas com uma renda mais alta da população e somente nessas lojas ou em raras magazines autorizadas os bens da marca podem ser vendidos. Porém só com um planejamento estratégico elaborado, o grupo consegue atingir ícones chaves para a sobrevivência nesse mercado: qualidade, modernidade, exclusividade e ao mesmo tempo alto volume de vendas.

As marcas do grupo possuem uma independência entre si, porém contam com a vantagem de estarem em um grupo integrado verticalmente, facilitando assim, acesso a créditos e investimentos, logística e tecnologia. Além disso podem arriscar em marcas potenciais como fora Marc Jacobs inicialmente.

Outro grande número que o grupo sustenta é o de funcionários como pode ser visto na tabela abaixo, que cresceu de 66 mil funcionários para 88 mil no final de 2010.

---

<sup>1</sup> Para maiores informações sobre histórico de aquisições: [http://www.alacrastore.com/mergers-acquisitions/LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SA-1011350](http://www.alacrastore.com/mergers-acquisitions/LVMH%20Moet%20Hennessy%20Louis%20Vuitton%20SA-1011350)

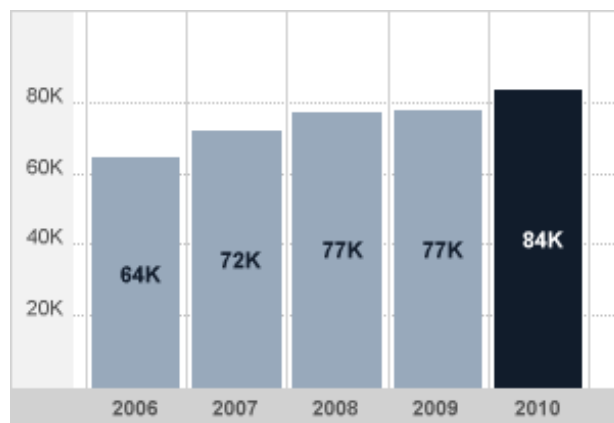


Gráfico 2: Número de funcionários do grupo LVMH (Business Week – Maio/2011)

### 3.1 LVMH em números

Principalmente nos últimos anos o grupo de bens de luxo LVMH vem apresentando resultados expressivos principalmente quando comparados a outras empresas que também atuam no mesmo mercado. Quando analisamos os dados a seguir percebemos que, na maior parte dos indicadores, o ano de 2009 apresentou uma queda ou estagnação, isso se deve à crise econômica no mercado mundial que por sua vez afetou o mercado de luxo. Os resultados poderiam ter sido mais drásticos, mas com a integração vertical do grupo e um lucro alto no ano anterior, a LVMH conseguiu sem maiores problemas resistir à crise se recuperando no ano seguinte.

O gráfico abaixo com a cotações das ações do grupo (LVMH.PA) confirmam uma queda em 2009 e uma recuperação em 2010



Gráfico 3: Valor por ação do LVMH (Reuters – Maio/2011)

Em 2010 atingiu uma receita de 23.4 bilhões de euros onde 37% correspondem a Fashion e produtos de couro, 27% a varejo e outras atividades, 16% a vinhos e outras bebidas, 15% a perfumes e cosméticos e 5% a relógios e jóias.

Quando dividimos essa receita por região temos que 13% correspondem a França, 21% ao resto da Europa, 23% aos Estados Unidos, 9% ao Japão, 25% ao resto da Ásia e 9% a outros.

Em 2010 o grupo cresceu em 39% seu fluxo de caixa e seu lucro proveniente de operações corrente foi de 3.352 bilhões de Euros para 4.321 bilhões de Euros. O lucro

líquido também aumentou consideravelmente (em bilhões de Euros) de 2.318 em 2008 e 1.973 em 2009 para 3.319 em 2010

Os dividendos pagos aos acionistas passam por uma crescente de €1,60 em 2008, €1.65 em 2009 e €2,10 por ação. O gráfico abaixo ilustra percentual dos investidores no final de 2010, no qual 47.6% pertencia ao *Groupe Arnault*, 2,4% ao próprio grupo, 17% a investidores franceses, 28% a investidores estrangeiros (Estados Unidos, Reino Unido, Alemanha e Suíça) e 5% a investidores individuais.



Gráfico 4: Percentual de Investidores (Investor Relations LVMH – 2011)

De acordo com analistas de investimento da *Business Week* a receita aumentará ainda mais nos próximos anos, a expectativa é de €22.5b em 2011 e €24.7b como mostra o gráfico abaixo:

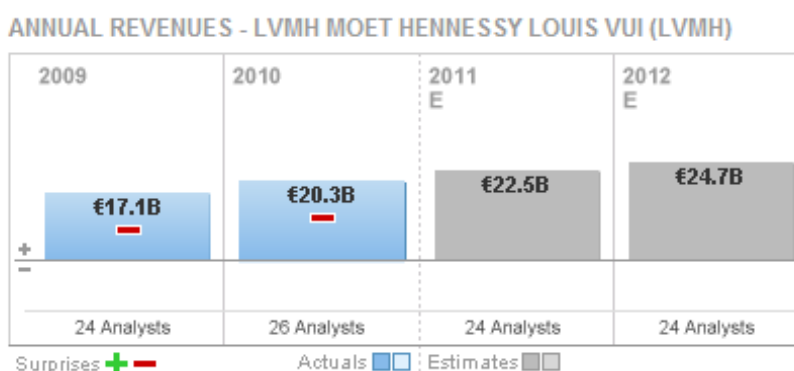


Gráfico 5: Receita anual LVMH e previsões para 2011 e 2012 (Business Week – Maio/2010)



O aumento de ativos não circulantes de €21.1b em 2009 para €26.0b se deu principalmente pela aquisição de 20.2% da *Maison Hermès International*. O investimento na marca totalizou €3.3 bilhões, dos €5.5b gastos em 2010 na soma de investimentos e ativos não circulantes. Em 2010 ativos não circulantes corresponderam a 70% do total de ativos quando comparamos com o ano anterior (2009) que teve 66%.

Portanto, apesar da queda em 2009, é inegável o crescimento do grupo em todos os indicadores, confirmando a liderança do grupo no mercado de luxo. Investimento, tecnologia e uma verticalidade são itens que ajudam a explicar esses resultados positivos.

## 4. O MODELO

### 4.1 Introdução

A adesão de novas marcas ao grupo é sem dúvida um bom negócio, isso pode ser constatado quando analisamos, principalmente através do balanço de pagamentos, o crescimento do grupo mundialmente assim como seu lucro crescente.

Agora, o que queremos analisar é como os investidores respondem a essas aquisições. Para isso usaremos os dados dos preços diários de fechamento das ações do grupo e o índice mais utilizado do mercado diário de Paris (Euronext), o CAC-40.

O CAC-40 será utilizado, pois sem o mesmo, poderemos chegar a conclusões acreditando que foram devido às aquisições mas que foram na verdade causadas pelo movimento do mercado. Isso não é difícil de ocorrer, já que como mostra o gráfico seguinte, esse uma alta relação entre o movimento das ações do grupo (LVMH) e do mercado de Paris ao longo do tempo, principalmente nos anos 90 e início dos anos 2000 onde ocorreu um número maior de aquisições.

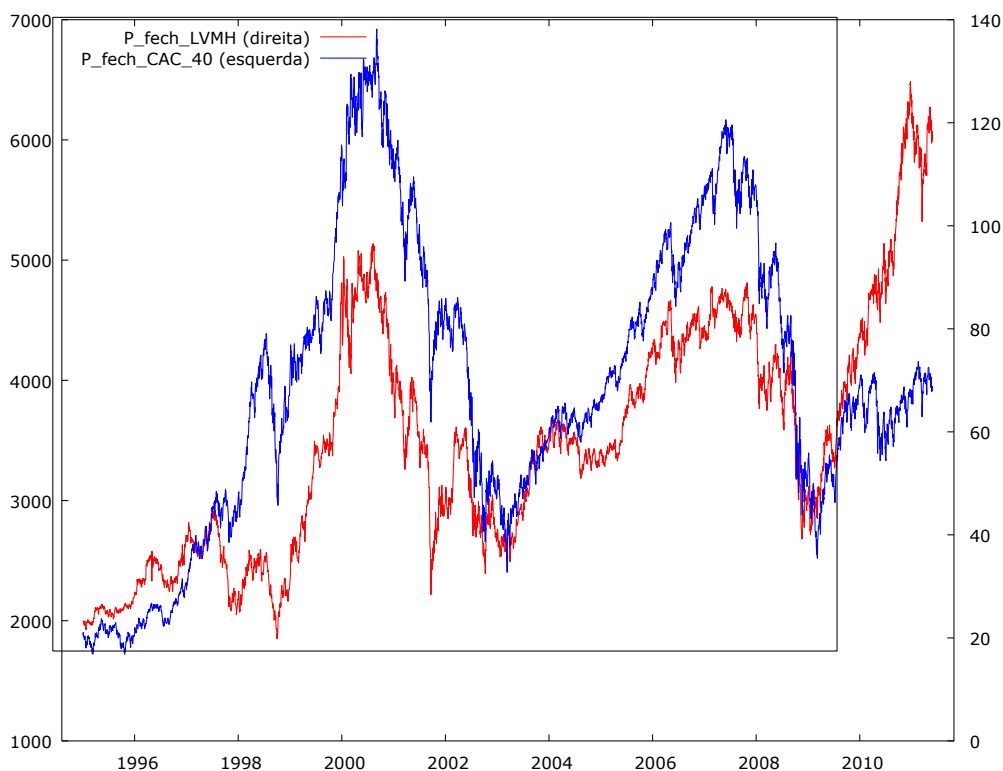


Gráfico 6: Movimento das ações do grupo LVMH e do índice CAC-40 ao longo do tempo

## 4.2 Estimador

O estimador escolhido foi o de diferenças – em – diferenças pois com ele consegue-se atingir o resultado pretendido mas de maneira relativamente simples.

De acordo com *Wooldridge (2008)*, o estimador de diferenças-em-diferenças é composto por um grupo de tratamento, que no nosso caso são as variações dos preços das ações LVMH, e um grupo de controle, que no nosso caso são as variações do índice CAC-40. O grupo de controle é aquele grupo que não é afetado por alguma mudança, no nosso caso, relativas ao grupo LVMH; já o grupo de tratamento é.

O estimador é definido pela diferença entre o grupo de tratamento e de controle depois da aquisição menos a diferença entre o grupo de tratamento e de controle antes da aquisição, ou seja:

$$y_i = ((P_{\text{médio\_fech}_i\_depois\_LVMH}) - (I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}})) - ((P_{\text{médio\_fech}_i\_antes\_LVMH}) - (I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}}))$$

Reescrevendo temos:

$$y_i = ((P_{\text{médio\_fech}_i\_depois\_LVMH}) - (P_{\text{médio\_fech}_i\_antes\_LVMH})) - ((I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}}))$$

## 4.3 Marcas a serem analisadas

Para um efeito explicativo maior as marcas a serem observadas serão aquelas principais referentes à divisão de produtos “fashion e bens de couro”, serão elas:

- Loewe em 05/02/1996;
- Céline em 22/03/1996;
- Marc Jacobs em 07/01/1997;
- Emilio Pucci em 18/02/2000;
- Donna Karan em 03/04/2001;
- Fendi em 26/11/2001

As datas foram encontradas em jornais de grande circulação como New York Times e Financial Times e referem-se à data em que o grupo passou a ser majoritário ou obteve a totalidade da marca em questão.

#### 4.4 A Estimação

O processo de estimação será feito com as marcas individualmente, de acordo com suas respectivas datas de aquisição. Ao selecionar a marca, será calculada a variação do preço médio do fechamento das ações antes e depois da aquisição, assim como a variação do índice de fechamento médio antes e depois da aquisição, substituindo esses resultados no estimador de diferenças-em-diferenças. Para ficar mais claro:

$$y_i = ((P_{\text{m\u00e9dio\_fech}_i\_depois\_LVMH}) - (P_{\text{m\u00e9dio\_fech}_i\_antes\_LVMH})) - ((I_{\text{m\u00e9dio\_fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{m\u00e9dio\_fech\_antes\_CAC40}}))$$

onde,

$y_i$  = estimador de diferenças-em-diferenças (efeito positivo/neutro/negativo da aquisição);

$(P_{\text{m\u00e9dio\_fech}_i\_depois\_LVMH})$ : m\u00e9dia das varia\u00e7\u00f5es dos pre\u00e7os (fechamento) das a\u00e7\u00f5es do grupo LVMH depois de anunciar a compra da marca  $i$ ;

$(P_{\text{m\u00e9dio\_fech}_i\_antes\_LVMH})$ : m\u00e9dia das varia\u00e7\u00f5es dos pre\u00e7os (fechamento) das a\u00e7\u00f5es do grupo LVMH antes de anunciar a compra da marca  $i$ ;

$(I_{\text{m\u00e9dio\_fech}_i\_depois\_CAC40})$ : m\u00e9dia das varia\u00e7\u00f5es do \u00edndice (fechamento) depois do an\u00fancio da compra da marca  $i$ ;

$(I_{\text{m\u00e9dio\_fech}_i\_antes\_CAC40})$ : m\u00e9dia das varia\u00e7\u00f5es do \u00edndice (fechamento) antes do an\u00fancio da compra da marca  $i$ .

Essa m\u00e9dia da varia\u00e7\u00e3o do pre\u00e7o/\u00edndice ser\u00e1 feito em tr\u00eas diferentes horizontes temporais: 10 dias antes e 10 dias depois; 5 dias antes e 5 dias depois e por fim 2 dias

antes e 2 dias depois. O fato de não tratarmos da aquisição pontualmente deve-se a alguns fatores. Primeiramente como as aquisições ocorreram antes de setembro de 2001, que foi a data quando os *press releases* começaram a ser anunciados no próprio site corporativo do grupo, essas aquisições podem ter sido anunciadas por outros meios antecipadamente aos investidores quando comparados aquelas dos meios de grande circulação. Outro fator, é que pode ser que o choque causado nos preços, ou seja, as aquisições, tenham um efeito nos preços dos períodos seguintes além do contemporâneo. Isto é, a aquisição hoje pode causar um aumento/queda no preço não só de hoje mas também nos períodos seguintes. Portanto o cálculo das médias pretende capturar essas distorções do mercado.

Começaremos, então, a utilizar a seguir o estimador de diferenças - em-diferenças para cada marca explicitada anteriormente.

#### 4.4.1 Loewe

Dados:

Data da aquisição: 05/02/1996

Preço na data da aquisição: €30,79

CAC-40 na data da aquisição: 1985,6

Calculando para média de 10 períodos:

$P_{\text{médio\_fech}_{\text{Loewe\_depois\_LVMH}}} = -0,0024$

$P_{\text{médio\_fech}_{\text{Loewe\_antes\_LVMH}}} = 0,0002$

$I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}} = -0,0023$

$I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}} = 0,0029$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{Loewe}} = ((P_{\text{médio\_fech}_{\text{Loewe\_depois\_LVMH}}} - (P_{\text{médio\_fech}_{\text{Loewe\_antes\_LVMH}}})) - ((I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}} - (I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}})))$$

$y_{\text{Loewe}} = 0,0027$

Ou seja um saldo de aumento positivo de 0,27%

Calculando para média de 5 períodos:

$$P_{\text{médio\_fech}_{\text{Loewe\_depois\_LVMH}}} = -0,0010$$

$$P_{\text{médio\_fech}_{\text{Loewe\_antes\_LVMH}}} = -0,0002$$

$$I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}} = -0,0018$$

$$I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}} = 0,0056$$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{Loewe}} = ((P_{\text{médio\_fech}_{\text{Loewe\_depois\_LVMH}}}) - (P_{\text{médio\_fech}_{\text{Loewe\_antes\_LVMH}}})) - ((I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}}))$$

$$y_{\text{Loewe}} = 0,0065$$

Calculando para média de 2 períodos:

$$P_{\text{médio\_fech}_{\text{Loewe\_depois\_LVMH}}} = 0,0110$$

$$P_{\text{médio\_fech}_{\text{Loewe\_antes\_LVMH}}} = 0,0021$$

$$I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}} = -0,0006$$

$$I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}} = 0,0003$$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{Loewe}} = ((P_{\text{médio\_fech}_{\text{Loewe\_depois\_LVMH}}}) - (P_{\text{médio\_fech}_{\text{Loewe\_antes\_LVMH}}})) - ((I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}}))$$

$$y_{\text{Loewe}} = 0,0098$$

Calculando para 1 período:

$$P_{\text{fech}_{\text{Loewe\_depois\_LVMH}}} = 0,0107$$

$$P_{\text{fech}_{\text{Loewe\_antes\_LVMH}}} = 0,0061$$

$$I_{\text{fech\_depois\_CAC40}} = 0,0015$$

$$I_{\text{fech\_antes\_CAC40}} = -0,0009$$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{Loewe}} = ((P_{\text{fech}_{\text{Loewe\_depois\_LVMH}}}) - (P_{\text{fech}_{\text{Loewe\_antes\_LVMH}}})) - ((I_{\text{fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{fech\_antes\_CAC40}}))$$

$$y_{\text{Loewe}} = 0,0022$$

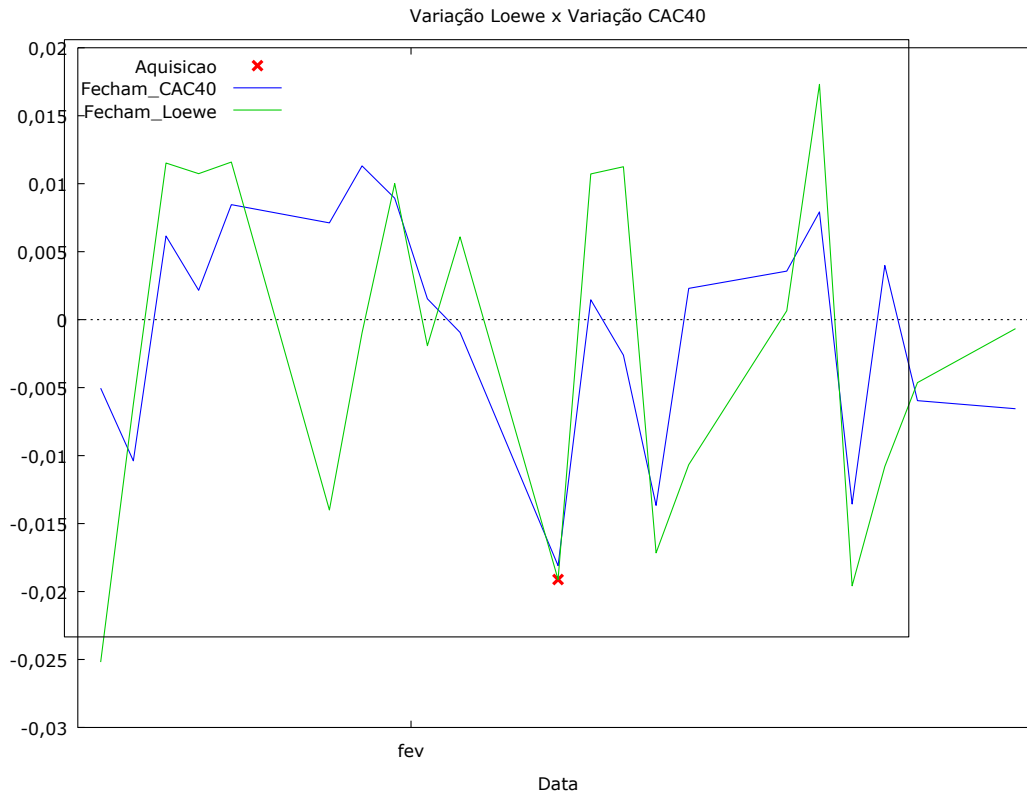


Gráfico 7: Comparação 10 períodos antes e 10 períodos depois da aquisição da Loewe entre a variação dos preços da LVMH e do índice CAC-40

#### 4.4.2 Céline

Dados:

Data da aquisição: 22/03/1996

Preço na data da aquisição: € 33,89

CAC-40 na data da aquisição: 1974,4

Calculando para média de 10 períodos:

$P_{\text{médio\_fech}_{\text{Céline\_depois\_LVMH}}} = 0,0032$

$P_{\text{médio\_fech}_{\text{Céline\_antes\_LVMH}}} = 0,0035$

$I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}} = 0,0053$

$I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}} = -0,0015$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{Céline}} = ((P_{\text{médio\_fech}}_{\text{Céline\_depois\_LVMH}}) - (P_{\text{médio\_fech}}_{\text{Céline\_antes\_LVMH}})) - ((I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}}))$$

$$y_{\text{Céline}} = -0,0072$$

Calculando para média de 5 períodos:

$$P_{\text{médio\_fech}}_{\text{Céline\_depois\_LVMH}} = 0,0070$$

$$P_{\text{médio\_fech}}_{\text{Céline\_antes\_LVMH}} = 0,0086$$

$$I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}} = 0,0071$$

$$I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}} = 0,0015$$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{Céline}} = ((P_{\text{médio\_fech}}_{\text{Céline\_depois\_LVMH}}) - (P_{\text{médio\_fech}}_{\text{Céline\_antes\_LVMH}})) - ((I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}}))$$

$$y_{\text{Céline}} = -0,0072$$

Calculando para média de 2 períodos:

$$P_{\text{médio\_fech}}_{\text{Céline\_depois\_LVMH}} = 0,0061$$

$$P_{\text{médio\_fech}}_{\text{Céline\_antes\_LVMH}} = 0,0197$$

$$I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}} = 0,0085$$

$$I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}} = 0,0025$$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{Céline}} = ((P_{\text{médio\_fech}}_{\text{Céline\_depois\_LVMH}}) - (P_{\text{médio\_fech}}_{\text{Céline\_antes\_LVMH}})) - ((I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}}))$$

$$y_{\text{Céline}} = -0,0196$$

Calculando para 1 período:

$$P_{\text{fech}}_{\text{Céline\_depois\_LVMH}} = 0,0195$$

$$P_{\text{fech}}_{\text{Céline\_antes\_LVMH}} = 0,0394$$

$$I_{\text{fech\_depois\_CAC40}} = 0,0149$$

$$I_{\text{fech\_antes\_CAC40}} = 0,0036$$

Aplicando no estimador:



$$y_{\text{Céline}} = ((P_{\text{fech}}_{\text{Céline\_depois\_LVMH}}) - (P_{\text{fech}}_{\text{Céline\_antes\_LVMH}})) - ((I_{\text{fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{fech\_antes\_CAC40}}))$$

$$y_{\text{Céline}} = -0,0312$$

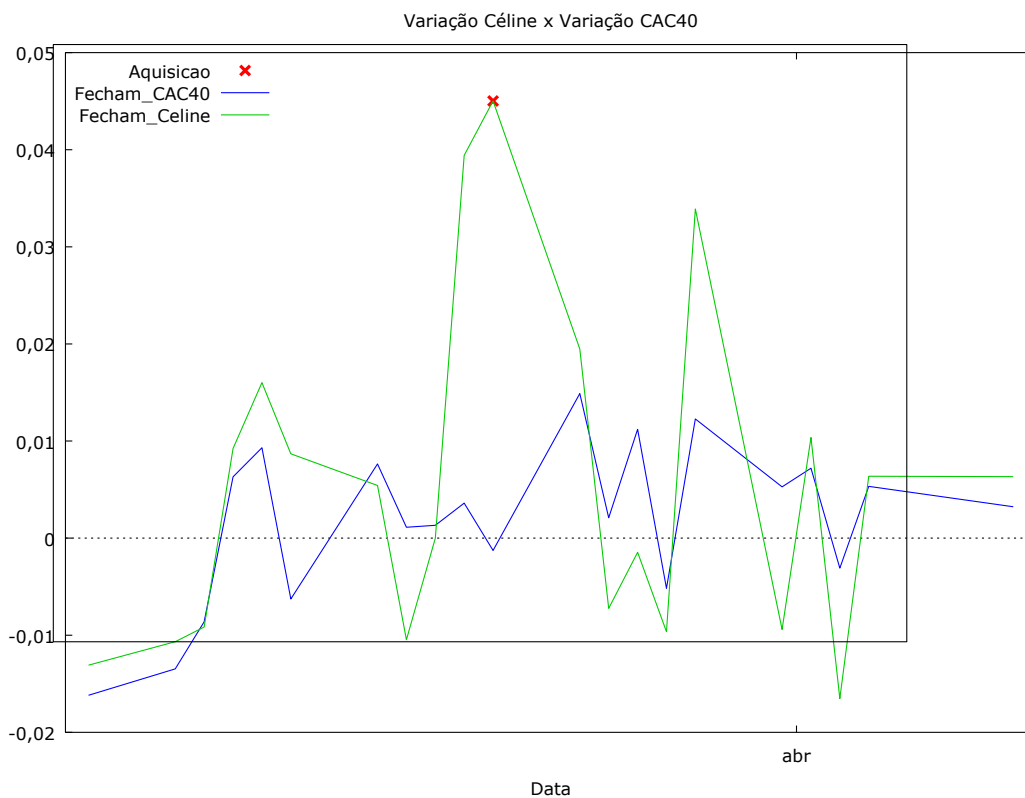


Gráfico 8: Comparação 10 períodos antes e 10 períodos depois da aquisição da Céline entre a variação dos preços da LVMH e do índice CAC-40

#### 4.4.3 Marc Jacobs

Dados:

Data da aquisição: 07/01/1997

Preço na data da aquisição: € 39,08

CAC-40 na data da aquisição: 2301,7

Calculando para média de 10 períodos:

$P_{\text{médio\_fech}}_{\text{MarcJacobs\_depois\_LVMH}} = 0,0050$

$P_{\text{médio\_fech}}_{\text{MarcJacobs\_antes\_LVMH}} = 0,0063$

$$I_{\text{m\u00e9dio\_fech\_depois\_CAC40}} = 0,0060$$

$$I_{\text{m\u00e9dio\_fech\_antes\_CAC40}} = 0,0026$$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{MarcJacobs}} = ((P_{\text{m\u00e9dio\_fech\_MarcJacobs\_depois\_LVMH}}) - (P_{\text{m\u00e9dio\_fech\_MarcJacobs\_antes\_LVMH}})) - ((I_{\text{m\u00e9dio\_fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{m\u00e9dio\_fech\_antes\_CAC40}}))$$

$$y_{\text{MarcJacobs}} = -0,0047$$

Calculando para m\u00e9dia de 5 per\u00edodos:

$$P_{\text{m\u00e9dio\_fech\_MarcJacobs\_depois\_LVMH}} = 0,0062$$

$$P_{\text{m\u00e9dio\_fech\_MarcJacobs\_antes\_LVMH}} = 0,0032$$

$$I_{\text{m\u00e9dio\_fech\_depois\_CAC40}} = 0,0086$$

$$I_{\text{m\u00e9dio\_fech\_antes\_CAC40}} = 0,0001$$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{MarcJacobs}} = ((P_{\text{m\u00e9dio\_fech\_MarcJacobs\_depois\_LVMH}}) - (P_{\text{m\u00e9dio\_fech\_MarcJacobs\_antes\_LVMH}})) - ((I_{\text{m\u00e9dio\_fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{m\u00e9dio\_fech\_antes\_CAC40}}))$$

$$y_{\text{MarcJacobs}} = -0,0056$$

Calculando para m\u00e9dia de 2 per\u00edodos:

$$P_{\text{m\u00e9dio\_fech\_MarcJacobs\_depois\_LVMH}} = 0,0057$$

$$P_{\text{m\u00e9dio\_fech\_MarcJacobs\_antes\_LVMH}} = 0,0065$$

$$I_{\text{m\u00e9dio\_fech\_depois\_CAC40}} = 0,0102$$

$$I_{\text{m\u00e9dio\_fech\_antes\_CAC40}} = 0,0110$$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{MarcJacobs}} = ((P_{\text{m\u00e9dio\_fech\_MarcJacobs\_depois\_LVMH}}) - (P_{\text{m\u00e9dio\_fech\_MarcJacobs\_antes\_LVMH}})) - ((I_{\text{m\u00e9dio\_fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{m\u00e9dio\_fech\_antes\_CAC40}}))$$

$$y_{\text{MarcJacobs}} = -0,0001$$

Calculando para 1 per\u00edodo:

$$P_{\text{fech\_MarcJacobs\_depois\_LVMH}} = 0,0194$$

$$P_{\text{fech\_MarcJacobs\_antes\_LVMH}} = 0,0222$$

$$I_{\text{fech\_depois\_CAC40}} = 0,0130$$

$$I_{\text{fech\_antes\_CAC40}} = 0,0105$$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{MarcJacobs}} = ((P_{\text{fech\_MarcJacobs\_depois\_LVMH}}) - (P_{\text{fech\_MarcJacobs\_antes\_LVMH}})) - ((I_{\text{fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{fech\_antes\_CAC40}}))$$

$$y_{\text{MarcJacobs}} = -0,0053$$

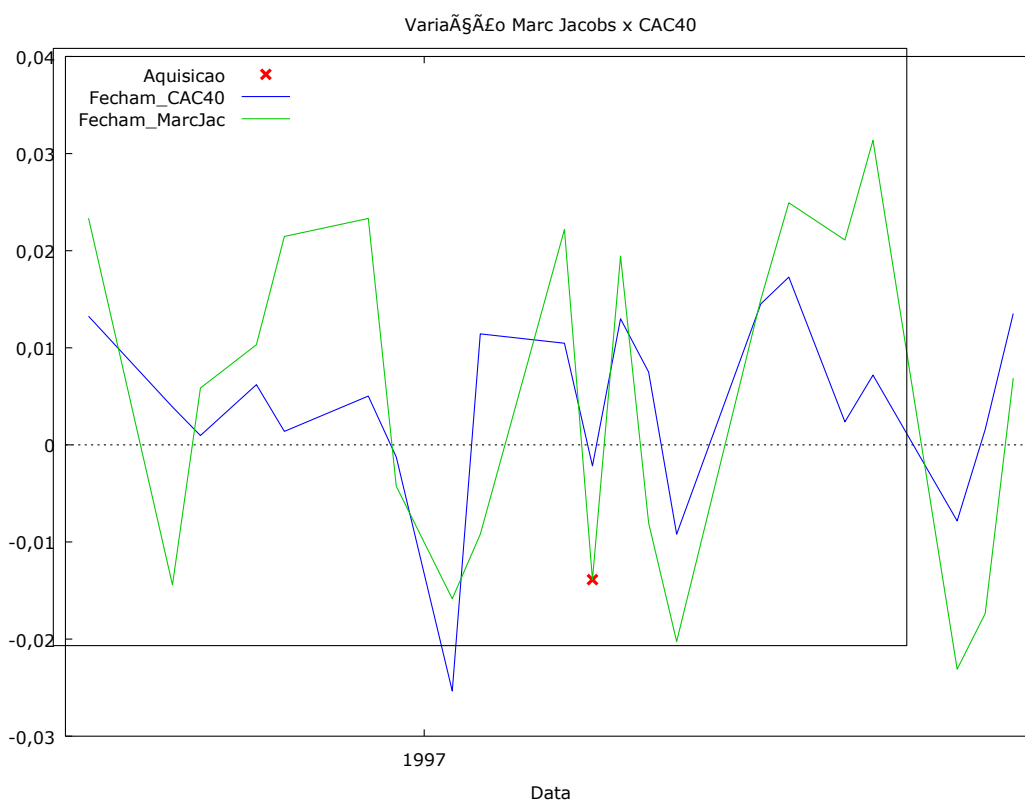


Gráfico 9: Comparação 10 períodos antes e 10 períodos depois da aquisição da Marc Jacobs entre a variação dos preços da LVMH e do índice CAC-40

#### 4.4.4 Emilio Pucci

Dados:

Data da aquisição: 18/02/2000

Preço na data da aquisição: €75,24

CAC-40 na data da aquisição: 6062,72

Calculando para média de 10 períodos:

$$P_{\text{médio\_fech}}^{\text{EmilioPucci\_depois\_LVMH}} = -0,0027$$

$$P_{\text{médio\_fech}}^{\text{EmilioPucci\_antes\_LVMH}} = -0,0103$$

$$I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}} = 0,0073$$

$$I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}} = 0,0002$$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{EmilioPucci}} = ((P_{\text{médio\_fech}}^{\text{EmilioPucci\_depois\_LVMH}}) - (P_{\text{médio\_fech}}^{\text{EmilioPucci\_antes\_LVMH}})) - ((I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}}))$$

$$y_{\text{EmilioPucci}} = 0,0005$$

Calculando para média de 5 períodos:

$$P_{\text{médio\_fech}}^{\text{EmilioPucci\_depois\_LVMH}} = 0,0095$$

$$P_{\text{médio\_fech}}^{\text{EmilioPucci\_antes\_LVMH}} = 0,0017$$

$$I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}} = 0,0042$$

$$I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}} = -0,0016$$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{EmilioPucci}} = ((P_{\text{médio\_fech}}^{\text{EmilioPucci\_depois\_LVMH}}) - (P_{\text{médio\_fech}}^{\text{EmilioPucci\_antes\_LVMH}})) - ((I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}}))$$

$$y_{\text{EmilioPucci}} = 0,0021$$

Calculando para média de 2 períodos:

$$P_{\text{médio\_fech}}^{\text{EmilioPucci\_depois\_LVMH}} = -0,0183$$

$$P_{\text{médio\_fech}}^{\text{EmilioPucci\_antes\_LVMH}} = -0,0033$$

$$I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}} = -0,0082$$

$$I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}} = 0,0052$$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{EmilioPucci}} = ((P_{\text{médio\_fech}}^{\text{EmilioPucci\_depois\_LVMH}}) - (P_{\text{médio\_fech}}^{\text{EmilioPucci\_antes\_LVMH}})) - ((I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}}))$$

$$y_{\text{EmilioPucci}} = -0,0016$$

Calculando para 1 período:

$$P_{\text{fech}}_{\text{EmilioPucci\_depois\_LVMH}} = -0,0271$$

$$P_{\text{fech}}_{\text{EmilioPucci\_antes\_LVMH}} = -0,0150$$

$$I_{\text{fech\_depois\_CAC40}} = -0,0157$$

$$I_{\text{fech\_antes\_CAC40}} = 0,0180$$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{EmilioPucci}} = ((P_{\text{fech}}_{\text{EmilioPucci\_depois\_LVMH}}) - (P_{\text{fech}}_{\text{EmilioPucci\_antes\_LVMH}})) - ((I_{\text{fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{fech\_antes\_CAC40}}))$$

$$y_{\text{EmilioPucci}} = 0,0216$$

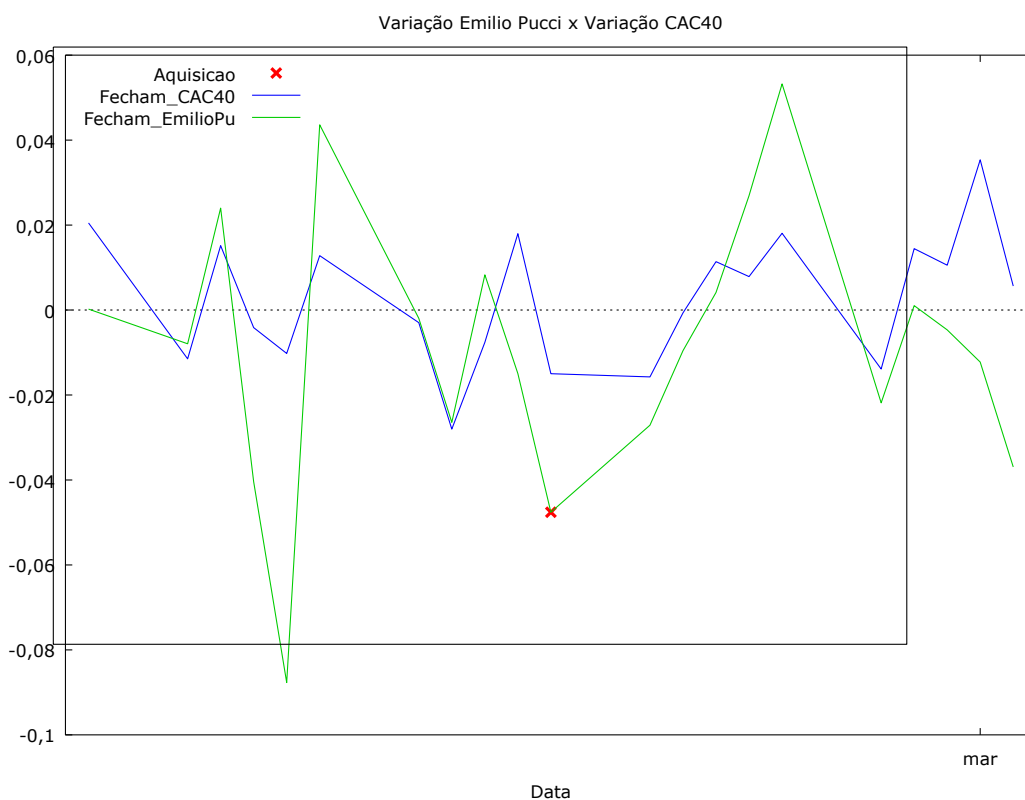


Gráfico 10: Comparação 10 períodos antes e 10 períodos depois da aquisição da Emilio Pucci entre a variação dos preços da LVMH e do índice CAC-40

#### 4.4.5 Donna Karan

Dados:

Data da aquisição: 03/04/2001

Preço na data da aquisição: € 55,05

CAC-40 na data da aquisição: 5004

Calculando para média de 10 períodos:

$P_{\text{médio\_fech}_{\text{DonnaKaran\_depois\_LVMH}}} = 0,0122$

$P_{\text{médio\_fech}_{\text{DonnaKaran\_antes\_LVMH}}} = 0,0081$

$I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}} = 0,0092$

$I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}} = 0,0034$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{DonnaKaran}} = ((P_{\text{médio\_fech}_{\text{DonnaKaran\_depois\_LVMH}}} - (P_{\text{médio\_fech}_{\text{DonnaKaran\_antes\_LVMH}}})) - ((I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}})))$$

$y_{\text{DonnaKaran}} = -0,0017$

Calculando para média de 5 períodos:

$P_{\text{médio\_fech}_{\text{DonnaKaran\_depois\_LVMH}}} = 0,0203$

$P_{\text{médio\_fech}_{\text{DonnaKaran\_antes\_LVMH}}} = 0,0055$

$I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}} = 0,0128$

$I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}} = 0,0034$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{DonnaKaran}} = ((P_{\text{médio\_fech}_{\text{DonnaKaran\_depois\_LVMH}}} - (P_{\text{médio\_fech}_{\text{DonnaKaran\_antes\_LVMH}}})) - ((I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}})))$$

$y_{\text{DonnaKaran}} = 0,0054$

Calculando para média de 2 períodos:

$P_{\text{médio\_fech}_{\text{DonnaKaran\_depois\_LVMH}}} = 0,0167$

$P_{\text{médio\_fech}_{\text{DonnaKaran\_antes\_LVMH}}} = -0,0020$

$I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}} = 0,0153$

$I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}} = 0,0051$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{DonnaKaran}} = ((P_{\text{m\u00e9dio\_fech}}_{\text{DonnaKaran\_depois\_LVMH}}) - (P_{\text{m\u00e9dio\_fech}}_{\text{DonnaKaran\_antes\_LVMH}})) - ((I_{\text{m\u00e9dio\_fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{m\u00e9dio\_fech\_antes\_CAC40}}))$$

$$y_{\text{DonnaKaran}} = 0,0085$$

Calculando para 1 per\u00edodo:

$$P_{\text{fech}}_{\text{DonnaKaran\_depois\_LVMH}} = 0,0173$$

$$P_{\text{fech}}_{\text{DonnaKaran\_antes\_LVMH}} = 0,0132$$

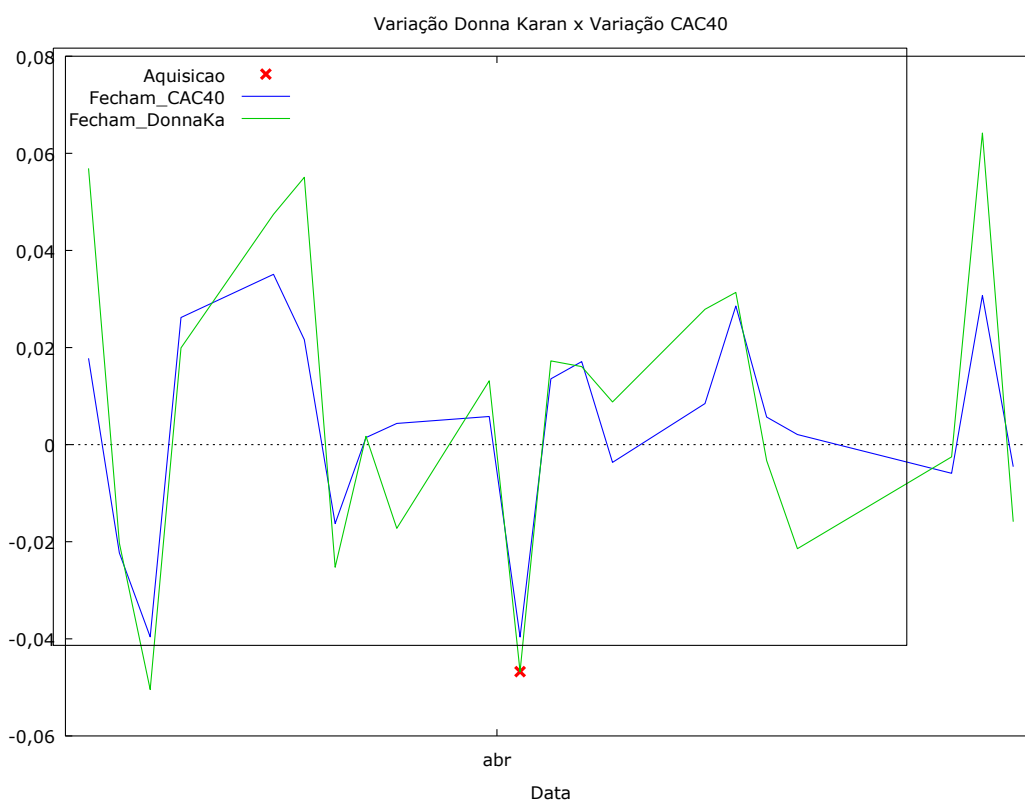
$$I_{\text{fech\_depois\_CAC40}} = 0,0136$$

$$I_{\text{fech\_antes\_CAC40}} = 0,0058$$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{DonnaKaran}} = ((P_{\text{fech}}_{\text{DonnaKaran\_depois\_LVMH}}) - (P_{\text{fech}}_{\text{DonnaKaran\_antes\_LVMH}})) - ((I_{\text{fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{fech\_antes\_CAC40}}))$$

$$y_{\text{DonnaKaran}} = -0,0037$$



Gr\u00e1fico 11: Compara\u00e7\u00e3o 10 per\u00edodos antes e 10 per\u00edodos depois da aquisi\u00e7\u00e3o da Donna Karan entre a varia\u00e7\u00e3o dos pre\u00e7os da LVMH e do \u00edndice CAC-40

#### 4.4.6 Fendi

Dados:

Data da aquisição: 26/11/2001

Preço na data da aquisição: € 47,42

CAC-40 na data da aquisição: 4564,38

Calculando para média de 10 períodos:

$P_{\text{médio\_fech}_{\text{Fendi\_depois\_LVMH}}} = 0,0009$

$P_{\text{médio\_fech}_{\text{Fendi\_antes\_LVMH}}} = 0,0107$

$I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}} = -0,0001$

$I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}} = 0,0015$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{Fendi}} = ((P_{\text{médio\_fech}_{\text{Fendi\_depois\_LVMH}}}) - (P_{\text{médio\_fech}_{\text{Fendi\_antes\_LVMH}}})) - ((I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}}))$$

$y_{\text{Fendi}} = -0,0082$

Calculando para média de 5 períodos:

$P_{\text{médio\_fech}_{\text{Fendi\_depois\_LVMH}}} = -0,0140$

$P_{\text{médio\_fech}_{\text{Fendi\_antes\_LVMH}}} = 0,0035$

$I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}} = -0,0044$

$I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}} = -0,0005$

Aplicando no estimador:

$$y_{\text{Fendi}} = ((P_{\text{médio\_fech}_{\text{Fendi\_depois\_LVMH}}}) - (P_{\text{médio\_fech}_{\text{Fendi\_antes\_LVMH}}})) - ((I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}}) - (I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}}))$$

$y_{\text{Fendi}} = -0,0136$

Calculando para média de 2 períodos:

$P_{\text{médio\_fech}_{\text{Fendi\_depois\_LVMH}}} = -0,0356$

$P_{\text{médio\_fech}_{\text{Fendi\_antes\_LVMH}}} = 0,0040$

$I_{\text{médio\_fech\_depois\_CAC40}} = -0,0131$

$I_{\text{médio\_fech\_antes\_CAC40}} = 0,0019$



Aplicando no estimador:

$$y_{Fendi} = ((P_{\text{m\u00e9dio\_fech}_{Fendi\_depois\_LVMH}} - (P_{\text{m\u00e9dio\_fech}_{Fendi\_antes\_LVMH}})) - ((I_{\text{m\u00e9dio\_fech\_depois\_CAC40}} - (I_{\text{m\u00e9dio\_fech\_antes\_CAC40}})))$$

$$y_{Fendi} = -0,0246$$

Calculando para 1 per\u00edodo:

$$P_{\text{\_fech}_{Fendi\_depois\_LVMH}} = -0,0280$$

$$P_{\text{\_fech}_{Fendi\_antes\_LVMH}} = -0,0147$$

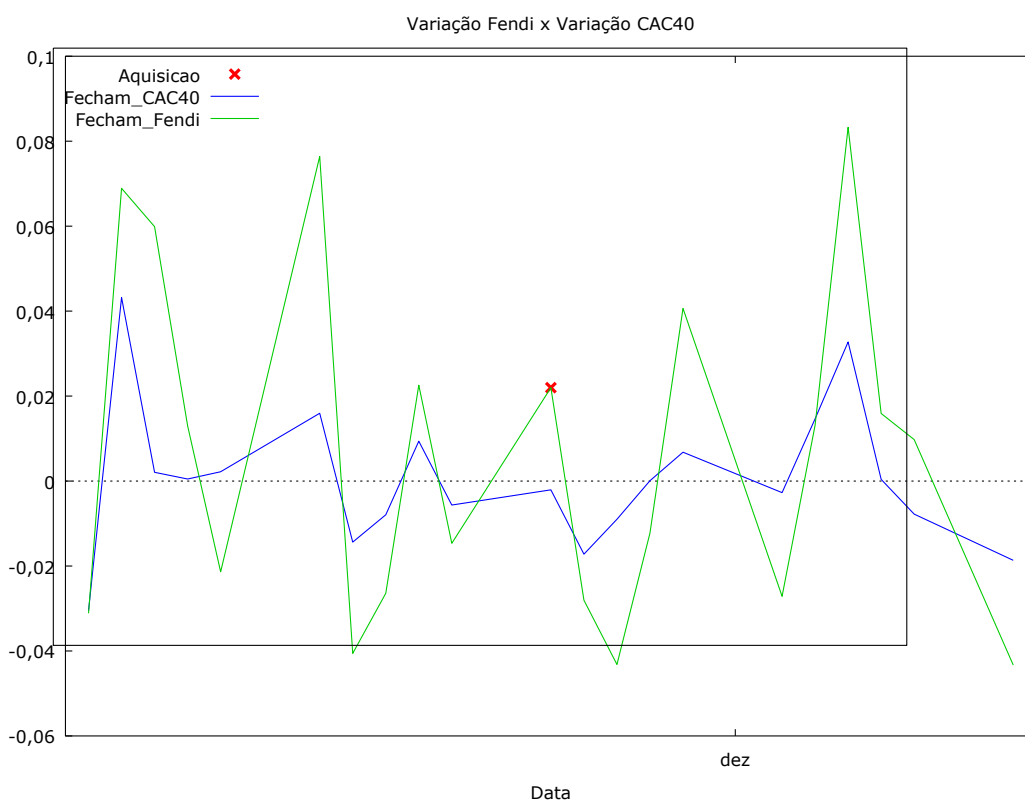
$$I_{\text{\_fech\_depois\_CAC40}} = -0,0172$$

$$I_{\text{\_fech\_antes\_CAC40}} = -0,0056$$

Aplicando no estimador:

$$y_{Fendi} = ((P_{\text{\_fech}_{Fendi\_depois\_LVMH}} - (P_{\text{\_fech}_{Fendi\_antes\_LVMH}})) - ((I_{\text{\_fech\_depois\_CAC40}} - (I_{\text{\_fech\_antes\_CAC40}})))$$

$$y_{Fendi} = -0,0018$$



Gr\u00e1fico 12: Compara\u00e7\u00e3o 10 per\u00edodos antes e 10 per\u00edodos depois da aquisi\u00e7\u00e3o da Fendi entre a varia\u00e7\u00e3o dos pre\u00e7os da LVMH e do \u00edndice CAC-40

## 4.5 Análise

Quando observamos os gráficos referentes aos períodos de aquisições verificamos que na maioria dos casos a variação do índice CAC-40 e dos preços das ações do grupo segue trajetórias semelhantes, portando o resultado do estimador de diferenças – em – diferenças nos deu uma boa resposta do mercado diante das aquisições ocorridas.

Outra constatação que podemos fazer é de que os estimadores que mostraram uma maior reação das aquisições foram àqueles referentes a dois períodos antes/ dois períodos depois e um período antes/ um período depois.

E por fim, diferentemente do que esperávamos não houve uma resposta homogênea para as aquisições, ou seja, para as marcas Loewe e especialmente Emilio Pucci o mercado reagiu positivamente às notícias de incorporações; já para Céline, Marc Jacobs e, de maneira mais enfática, a Fendi as respostas em relação às aquisições foram negativas; no caso da Donna Karan não podemos ao certo definir, pois tivemos resultados diferentes para diferentes horizontes temporais.

Provavelmente esses resultados foram causados pela expectativa que o investidor tinha diante de tais anúncios. Expectativas negativas podem ter sido causadas, por exemplo, pelo tamanho pequeno da marca antes da aquisição (sem uma evidência forte de crescimento) ou até mesmo o desconhecimento das mesmas diante de um mercado de luxo internacional.

## 5. CONCLUSÃO

O grupo LVMH é o maior e o mais importante dentre aqueles pertencentes ao mercado de luxo. Quando o analisamos, portanto, tivemos uma boa noção da relação entre novas aquisições e o valor do conglomerado.

Quando utilizamos o estimador de diferenças-em-diferenças percebemos que os acionistas reagiram de formas distintas dependendo da marca que foi adquirida. Porém quando analisamos anteriormente os números do grupo verificamos um alto crescimento nos últimos anos do conglomerado, mesmo em tempos de crises e comparativamente com outros grupos do mesmo nicho. Outro fator que corrobora isso é o mercado projetando um crescimento ainda maior do grupo nos próximos anos, o que de fato, é refletido nos preços das ações atualmente.

O tamanho da marca a ser adquirida, ou uma projeção errônea de crescimento da mesma, podem fazer com que o mercado não responda de forma positiva à aquisição, isso porque, (principalmente nos anos 90) o grupo comprou marcas pequenas, que não eram reconhecidas internacionalmente como a “Marc Jacobs”, mas que com o investimento do grupo e a facilidade gerada pela verticalização da produção fizeram com que essas marcas tivessem reconhecimento internacional e gerassem altos lucros para a empresa. Em outros casos, a compra de marcas é estratégica, como a da perfumaria on-line “Sacks” no Brasil, que foi vendida ao grupo a fim de ser porta de entrada para a “Sephora” no país, contribuindo assim, de forma indireta para o aumento de valor da LVMH.

Podemos então concluir que de fato o valor do conglomerado está aumentando, e que provavelmente grande parte desse aumento se deve ao número e qualidade de marcas que o grupo engloba.

## 6. BIBLIOGRAFIA

ADAMS,S.; ELLIOTT,H. Master of the brand: Bernard Arnault. **Forbes**. 186(9). 2010. Disponível em EBSCOhost.

Bling is Black. **The economist Newspaper Limited**. 21 out 2010. Disponível em: <[http://www.economist.com/node/17309229?story\\_id=17309229&CFID=166824793&CFTOKEN=89796701](http://www.economist.com/node/17309229?story_id=17309229&CFID=166824793&CFTOKEN=89796701)> Acesso em: 23 junho 201.

DJELIC, Marie-Laure; AINAMO. Antti. The Coevolution of New Organizational Forms in the Fashion Industry: A Historical and Comparative Study of France, Italy, and the United States

FAQ History. **LVMH Group**. <[http://www.lvmh.com/fonctionalite/pg\\_faq\\_histo.asp](http://www.lvmh.com/fonctionalite/pg_faq_histo.asp)>. Acesso em 18 mar 2011.

Historical Background. **Lvmh Group** Disponível em: <[http://www.lvmh.com/fonctionalite/pg\\_faq\\_histo.asp](http://www.lvmh.com/fonctionalite/pg_faq_histo.asp)>. Acesso em: 23 junho 2011

Investor Relations. **LVMH Group**. <[http://www.lvmh.com/comfi/pg\\_home.asp?rub=6&srub=0](http://www.lvmh.com/comfi/pg_home.asp?rub=6&srub=0)>. Acesso em 20 junho 2011.

LVMH brand for success, thanks to know-how from the top. **Strategic Direction**, v.18, n. 5 ,pag 7-9, 2002.

LVMH Company Profile. **NYSE Euronext**. <<http://www.euronext.com/trader/companyprofile/companyprofilev2-18661-EN-FR0000121014.html?selectedMep=1>>. Acesso em 14 maio 2011

LVMH GROUP. **LVMH Q3 Revenue**. 14 out 2010. Disponível em: <[http://www.lvmh.com/comfi/pdf/Q3\\_2010\\_revenue.pdf](http://www.lvmh.com/comfi/pdf/Q3_2010_revenue.pdf)> Acesso em: 23 junho 2011.

LVMH Moët Hennessey Louis Vuitton. **Bloomberg Businessweek**.

<<http://investing.businessweek.com/research/stocks/earnings/earnings.asp?ticker=LVMH:IM>>. Acesso em 04 abril 2011

LVMH Moet Hennessey Louis Vuitton SA. **Reuters**.

<<http://www.reuters.com/finance/stocks/chart?symbol=LVMH.PA>>. Acesso em 04 abril 2011

The cashmere revolutionary. **Economist**, v.356, n 8179, 17 jul 2000. Database: Business Source Premier. Acesso em: 21 junho 2011

The luxury brand strategy challenge. **Journal of Brand Management**, v.16, pag 287-289, 2009.

The second handbag war. **The Economist**, V. 398, 01 jan 2011. Disponível em: Business Source Premier. Acesso em: 22 junho 2011.

The substance of style. **Economist**, v. 392, n 8649, 19 set 2009. Database: Business Source Premier. Acesso em: 23 junho 2011

WOOLDRIDGE, Jeffrey M. **Introdução à Econometria: uma abordagem moderna**. São Paulo: Cengage Learning, 2008. 684p.