

Von Hagen Ernst, stellvertretender Leiter Research & Portfoliomanagement bei der DJE Kapital AG

Wachstumsmarkt Luxusgüter – die Marke macht den Unterschied

Pullach im Isartal, 26. Oktober 2021 – Im Segment der Luxusgüter genießen Marken einen besonders hohen Stellenwert. In der Regel besitzen sie auch eine höhere Preissetzungsmacht und selbst in Krisenzeiten erfreuen sie sich stabiler Nachfrage. Dies führt zu deutlich überdurchschnittlichen Margen. Generell ist der Markt für Luxusgüter seit 1995 doppelt so stark gewachsen wie das weltweite BIP.

Vor allem die Nachfrage aus Asien hat sich mit zunehmendem Wohlstand gut entwickelt und macht heute oftmals knapp die Hälfte des Umsatzes der Konzerne aus. Wichtig ist vor diesem Hintergrund die weitere Entwicklung in China. Staatschef Xi will nach jahrelangem Fokus auf Wirtschaftswachstum nun nachhaltiges Wachstum in den Vordergrund stellen, das primär dem „gemeinsamen Wohlstand“ dienen soll. Daher befürchten einige eine stärkere Besteuerung von wohlhabenden Chinesen und die Einführung einer Luxussteuer.

Lederwaren besonders gefragt – Hermès und LVMH dominieren das Segment

Besonders gefragt sind seit Längerem Lederwaren. Eine der angesehensten Marken in diesem Segment ist Hermès. Das französische Familienunternehmen ist in den letzten zehn Jahren um durchschnittlich 12,5 Prozent beim Umsatz bzw. 15 Prozent beim Gewinn gewachsen. Auch von der Corona-Krise konnte sich der Luxusgüteranbieter schnell erholen. Der Umsatz im 1. Halbjahr 2021 stieg um 77 Prozent und lag damit 33 Prozent höher als im Vorkrisenjahr 2019. Beliebt ist Hermès vor allem in Asien, wo mehr als die Hälfte des Umsatzes (62 Prozent, davon 11 Prozent in Japan) erzielt wird. Neben Lederwaren (47 Prozent) sind auch Accessoires (24 Prozent) sehr gefragt. Aber nicht nur die Produkte des Luxuslabels sind besonders hochpreisig, sondern auch die Aktie ist mit einer PE von 63 für das laufende Jahr recht hoch bewertet, genoss aber historisch immer

eine hohe Prämie im Sektor und unterstreicht somit den Stellenwert von Marken im Luxussegment.

Auch beim französischen Luxusgüter-Konzern LVMH entwickelt sich das Lederwarensegment sehr gut. Das zum Konzern gehörige Unternehmen Louis Vuitton – vor allem bekannt für klassisch zeitlose und hochpreisige Gepäckserien, Handtaschen und Accessoires – wird weiter stark nachgefragt. Hinzu kommt Christian Dior – seit 2017 ebenso im Besitz von LVMH – als zweite aufstrebende Marke, die aktuell mit am schnellsten wächst. Auch bei LVMH sind im Lederwarensegment die Umsatzzahlen im 1. Halbjahr mit +57 Prozent gegenüber dem Vorjahr bzw. +38 Prozent gegenüber dem Vor-Corona-Krisenjahr 2019 beeindruckend. So kommen aktuell drei Viertel des operativen Gewinns des LVMH-Konzerns aus diesem Bereich. Wesentliches Merkmal von Hermès und LVMH ist, dass beide ihre Waren fast ausschließlich über eigene Verkaufskanäle vertreiben. So hat man zu jeder Zeit eine hundertprozentige Kontrolle über den Preis und kann auch in Krisenzeiten sicherstellen, dass die Marken durch Rabatte keinen Reputationsschaden erleiden.

Lange Zeit stark nachgefragt waren auch Gucci-Taschen dank des neuen Designers Alessandro Michele. Mittlerweile hat sich das Momentum jedoch deutlich abgeschwächt. Gucci ist im 3. Quartal nur um 3,8 Prozent gewachsen und der operative Gewinn liegt noch nicht auf Vorkrisenniveau, ist jedoch weiter mit gefährlich hohen 74 Prozent Hauptgewinnbringer innerhalb des ebenfalls aus Frankreich stammenden Kering-Konzerns.

Starke Schmucknachfrage – Cartier führend

Weiterhin stark nachgefragt wird auch Schmuck. Hier ist Cartier mit einem Umsatz von mehr als 5 Mrd. Euro der mit Abstand größte Anbieter. Produkte wie das „Love Bracelet“ oder der „Trinity“ Ring haben Kultstatus und verkaufen sich weltweit so gut, dass Cartier mittlerweile fast doppelt so viel Umsatz generiert wie Tiffany, die vor 20 Jahren noch gleichauf lagen. Zusammen mit Van Cleefs & Arpels macht Schmuck mittlerweile nahezu den gesamten Gewinn im Richemont-Konzern aus. Der Umsatz stieg im jüngsten Quartal um 142 Prozent zum Vorjahr und lag 35 Prozent über dem Vorkrisenjahr 2019. Auch

LVMH hat Schmuck für sich entdeckt und kaufte in diesem Segment 2011 Bulgari für 4,3 Mrd. Euro sowie 2019 Tiffany für 15,8 Mrd. US-Dollar. Die Swatch-Gruppe erwarb 2013 den US-Edeljuwelier Harry Winston für 1 Mrd. US-Dollar.

Smartwatches verdrängen Uhrenmarken im mittleren und unteren Preissegment

Uhren haben sich wiederum weniger gut entwickelt. Während hochpreisige Uhren beliebter, privat geführter Marken wie Rolex, Audemars Piguet oder Patek Phillippe weiter stark nachgefragt sind und das Angebot so knapp ist, dass mittlerweile gebrauchte Uhren teurer sind als neue, haben Marken im mittleren und unteren Preissegment mit dem Erfolg von Smartwatches (Apple Watch & Co.) zu kämpfen. Besonders betroffen hiervon war die Swatch-Gruppe, die ausschließlich am Uhrenmarkt tätig ist. Dementsprechend schlecht hat sich die Aktie in den letzten fünf Jahren entwickelt und stagnierte. Die Richemont-Aktie konnte sich dank des Cartier-Erfolgs (mittlerweile Hauptgewinnbringer) mit +84 Prozent im gleichen Zeitraum besser entwickeln, jedoch nicht mit den anderen vom Lederwarenbereich abhängigen Konzernen LVMH (+350 Prozent), Kering (+306 Prozent) sowie Hermès (+252 Prozent) mithalten. Nach Rolex – mit einem Marktanteil von 27 Prozent – ist die Swatch-Gruppe mit 25 Prozent zweitgrößter Uhrenproduzent, gefolgt von Richemont mit 18 Prozent.

Nischenanbieter – interessante Übernahmekandidaten

Neben den genannten Luxusmarken aus den Bereichen Lederwaren, Schmuck und Uhren gibt es einige kleinere interessante Markenanbieter, die sich meist auf ein bestimmtes Produkt/Segment fokussiert haben. Diese sind vor allem als möglicher Übernahmekandidat interessant. Immer mal wieder kam es zum Beispiel zu Übernahmespekulationen bzgl. Burberry. Zu nennen wären hier unter anderem Moncler, mit hoher Nachfrage an hochwertigen Daunenjacken, und Burberry, welches für seine Schals mit dem markanten Muster bekannt ist. Bei den italienischen Traditionssunternehmen kommt Salvatore Ferragamo aus dem Bereich der Luxusschuhe, während Prada ursprünglich auf Lederwaren fokussiert war. Beide Segmente werden herkömmlich bei Tod's vereint. Die Marke Cucinelli legt den Fokus auf Premium-Strickwaren.

Mit Ausnahme der Aktien von Moncler (+261 Prozent in fünf Jahren) und Cucinelli (+183 Prozent) haben sich jedoch alle Aktien auf Fünf-Jahres-Sicht eher unterdurchschnittlich entwickelt. Weltweit bekannte Marken sowie Skaleneffekte sind gerade im Luxussektor wichtig und führen dazu, dass große weltweit bekannte Häuser wie LVMH oder Hermès sich tendenziell am besten entwickeln.

Digitaler Luxus: E-Commerce-Plattformen auf dem Vormarsch

Viel Potenzial bietet E-Commerce im Luxussegment. Zum einen wächst der Luxusgütermarkt doppelt so schnell wie die Weltwirtschaft. Zum anderen ist die Online-Penetrationsrate mit 23 Prozent im letzten Jahr noch eine der niedrigsten innerhalb des E-Commerce-Bereichs. Der Markt ist noch sehr fragmentiert. Farfetch konnte sich jedoch mittlerweile als größte E-Commerce-Plattform für Luxusmode etablieren. Im Coronajahr 2020 wuchs der Umsatz um 64 Prozent auf 1,7 Mrd. US-Dollar. Aber auch im jetzigen Umfeld, in dem weltweit wieder nahezu alle Läden offen sind, ist das Umsatzwachstum mit 43 Prozent im 2. Quartal beeindruckend.

Zusammen mit Alibaba und Richemont will man nun auch in China eine Online-Plattform für Mode im höheren Preissegment etablieren. Alle drei Unternehmen wollen insgesamt 1,1 Mrd. US-Dollar hierfür investieren. Richemont kaufte 2018 die Online-Fashion-Plattform Yoox Net-à-Porter für 2,7 Mrd. US-Dollar, um im E-Commerce-Geschäft stärker Fuß zu fassen. Jedoch zahlte sich der Kauf bislang nicht aus. Sowohl das Wachstum, als auch die Margenentwicklung, verliefen enttäuschend.

Andere große angesehene Luxushäuser wie LVMH setzen angesichts des hohen Markenbekanntheitsgrades fast ausschließlich auf die eigene Website. So kann man zum Beispiel Louis Vuitton-Taschen nur über LVMH selbst im Internet kaufen. In der Schweiz plante jüngst Chronext seinen Börsengang, sagte dann aber kurzfristig ab, „aufgrund der derzeit ungünstigen Marktbedingungen für Wachstumsunternehmen“. Sie betreiben eines der größten Online-Uhrenportale und verkaufen sowohl neue, als auch gebrauchte Uhren aus dem mittleren und höheren Preissegment. Dabei garantiert Chronext die Echtheit und gibt auch auf gebrauchte Uhren 24 Monate Garantie. Der Onlineanteil bei Uhren ist mit gut 10 Prozent erst halb so hoch wie im gesamten Luxusbereich. Zudem

sind Uhren eigentlich prädestiniert für den Onlineverkauf. Vor allem bei gebrauchten Uhren ist es für potenzielle Käufer essenziell zu wissen, dass die Uhr echt ist und die Qualität stimmt.

Risikofaktor China: Regulierung und Wachstumsschwäche im Blick behalten

Das Luxussektor hat sich dank stetig steigender Nachfrage aus Asien in den letzten Jahren überdurchschnittlich gut entwickelt. Hier bleibt abzuwarten, inwiefern sich die jüngsten stärkeren regulatorischen Eingriffe seitens der chinesischen Regierung sowie das nachlassende Wachstum negativ auf den Markt für Luxusgüter auswirken. In der Regel ist die Nachfrage nach Luxusartikeln relativ unelastisch, daher dürfte dies erst bei härteren Maßnahmen wie etwa der Einführung einer Luxussteuer zum Tragen kommen. Langfristig werden sich die erfolgreich wachsenden Luxuskonzerne mit ihren weltweit gut etablierten und renommierten Marken auf dem Markt behaupten.

Über die DJE-Gruppe

DJE ist seit über 45 Jahren als unabhängige Vermögensverwaltung am Kapitalmarkt aktiv. Das Unternehmen aus Pullach bei München verwaltet mit rund 170 Mitarbeitern in der DJE-Gruppe über 16,9 Milliarden Euro (Stand: 31.08.2021) in den Bereichen individuelle Vermögensverwaltung, institutionelles Asset Management sowie Publikumsfonds. Zudem bietet die DJE Kapital AG seit 2017 mit Solidvest eine einzeltitelbasierte Online-Vermögensverwaltung an – als digitale Lösung im Rahmen aktiv gemanagter Depots. Das Online-Konzept basiert auf den breiten Kompetenzen in Vermögensverwaltung und Anlagestrategie der DJE Kapital AG – und ermöglicht ein diversifiziertes Portfolio nach individuellem Rendite-Risiko-Profil mit persönlichen Themenschwerpunkten im Aktienbereich. Vorstandsvorsitzender ist Dr. Jens Ehrhardt, sein Stellvertreter Dr. Jan Ehrhardt. Kern des Anlageprozesses und aller Investmententscheidungen ist die FMM-Methode (fundamental, monetär, markttechnisch), welche auf dem hauseigenen, unabhängigen Research basiert. Der Anspruch der DJE Kapital AG ist, ihren Kunden weitsichtige Kapitalmarktexpertise in allen Marktphasen zu bieten.

Unternehmenskontakt

Simone Ausfelder
+49 (0)89 790453-661
simone.ausfelder@dje.de

BRANCHENKOMMENTAR



Pressekontakt

Instinctif Partners

Dirk-Arne Walckhoff // Selina Pappers

+49 (0)69 133 896-21 // +49 (0)69 133 896-17

Dirk-Arne.Walckhoff@instinctif.com // selina.pappers@instinctif.com