

Markenstärke gegen Konjunktur und Währungen

Luxus ist derzeit nicht Mode

Claudia Gabriel 26.9.2014



Die Anleger bevorzugen im Moment Investments in sichere, strukturell wachsende Branchen. Luxusgüter zählen sie eher nicht dazu. Das könnte sich aber ändern. (Bild: Karin Hofer / NZZ)

Geopolitische Risiken, enttäuschende Konjunkturzahlen aus Europa und China, starke Aktienmärkte in den vergangenen Jahren: Die Anleger sehen derzeit viele Gründe, um beim Investieren generell vorsichtig zu sein. Vorsichtig heisst: Man kauft «sichere» Obligationen und Aktien möglichst «langweiliger» Grosskonzerne mit sicheren Einnahmeströmen. Firmen, die Luxusgüter herstellen, passen intuitiv eher nicht in dieses Bild.

Währungsprobleme

Zumal viele Luxusgüterhersteller dieses Jahr unter den Währungsentwicklungen gelitten haben: Die Stärke des Euro gegenüber den Währungen in grossen Absatzmärkten (US-Dollar, Yuan und Hongkong-Dollar) schlug den immer noch meist in Europa angesiedelten Luxusgüterherstellern zumindest rechnerisch auf die Gewinne. Der Pictet-Fonds «Premium Brands» zum Beispiel hat in den vergangenen 12 Monaten eine Kurssteigerung von weniger als 1% erreicht – während der Swiss-Market-Index fast 9% zugelegt hat. Das Währungsbild hat nun gedreht: Seit Ende Juni haben die drei genannten Währungen gegenüber dem Euro rund 7% an Wert gewonnen. Fondsmanager Juan Mendoza von Credit Suisse hat seine Gewinnprognosen 2014 für die Branche um 5% bis 10% nach oben korrigiert.

Pionierin Schweiz

Die Schweiz mit ihrer Uhrenindustrie ist Pionierin gewesen beim Aufsetzen von Luxusgüter-Aktiefonds. Die Bank Pictet, altgediente Vorreiterin bei Themenfonds, Swiss & Global (einst Julius Bär) und die Credit Suisse (einst Clariden Leu) buhlen mit entsprechenden Spezialfonds um die Publikumsgunst. Sie alle haben den Ansatz, die Unternehmen, in die sie investieren, ganz oder grösstenteils von Hand auszuwählen.

Wohlhabende leiden weniger

Die grundsätzliche Mechanik des Luxusgütergeschäfts beschreiben alle drei Fondsmanager ähnlich. Zwar richteten sich die Luxusgüter-Verkäufe jeweils nach der Konjunktur, meint Scilla Huang Sun von Swiss &

Global, aber Wohlhabende seien in ihrem Ausgabenverhalten weniger stark von Wirtschaftsdellen betroffen als andere Konsumenten. Dabei sind Kosmetika und Luxusgetränke weniger anfällig als Uhren, Schmuck und Autos. Starke Marken schützen Firmen ebenfalls vor konjunkturbedingten Rückschlägen: Die Gewinnmarge liegt laut Pictet bei Firmen mit starken Luxusmarken mit 23% deutlich höher als diejenige von gewöhnlichen Konsumgüterherstellern. Dies kommt daher, dass starke Marken Preissenkungsrunden am Absatzmarkt weniger mitmachen müssen als andere Hersteller. Folge davon ist, dass viele Luxusgüterhersteller sehr solide (eigen)finanziert sind.

Tourismus-Zahlen wesentlich

Ein massgeblicher Anteil der Luxusgüter wird auf Reisen erworben (ein Drittel oder mehr), darum sind Tourismus-Zahlen und die Kreditkarten-Verkaufszahlen wesentlich für die Umsatzprognosen der Luxusgüterhersteller. Insbesondere die neuerdings sehr reiselustigen Chinesen profitieren davon, dass Luxusgüter in Europa bis zu 40% günstiger sind als in Festlandchina. Allerdings birgt dieser Mechanismus auch Risiken: Ereignisse wie Terroranschläge oder Epidemien, die den Tourismus beeinträchtigen, lassen auch die Luxusgüterverkäufe einbrechen.

Europa, Japan und China

Die wesentlichen Absatzmärkte heute sind zu je 20–25% Europa, Japan und China sowie mit rund 16% die USA. Das darniederliegende Russland fällt weniger ins Gewicht. Allerdings macht sich Mendoza von der Credit Suisse etwas Sorgen um die Verkäufe in Europa. Gerade die Italiener würden aufgrund der Wirtschaftsschwäche in ihrem Land heute viel weniger zugreifen als zuvor. Die Wachstumsmärkte für Luxusgüter liegen klar in den Schwellenländern, und dabei insbesondere in Asien.

Online-Verkäufe krepeln den Markt nicht um

Als einen wichtigen Trend in der Branche sehen die Fondsmanager zunehmende Investitionen im Online-Verkaufskanal. Die jüngste Welle forcierter Eröffnungen neuer Läden in allen möglichen Städten auf der Welt dürfte damit gebremst werden, obwohl physische «Schaufenster» für das Geschäft wichtig bleiben. Zwar macht es der Online-Kanal für kleinere und auch neuere Marken einfacher, sich zu profilieren. Fondsmanager betonen, es brauche nach wie vor Jahrzehnte und viel Geld, um eine global bekannte Marke aufzubauen. Der Trend der letzten Jahre hin zu immer günstiger bis billiger Produktion sei zudem gebremst worden, einige Anbieter nähmen Produktionsstätten derzeit aus Asien zurück nach Europa. Das Qualitätsbewusstsein der Konsumenten nehme wieder zu, ist zu hören.

Bargeldpolster und Übernahmen

Es ist der Job von Fondsmanagern, das Gute an ihrem Investmentsektor herauszustellen. Derzeit haben sie ein schlagendes Argument auf ihrer Seite, wenn sie ausser der Währungsentwicklung auch die relativ günstigen Bewertungen der Aktien und die solide Finanzierung der Firmen ins Feld führen. Im Durchschnitt sitzen die Luxusgüter-Firmen heute auf Bargeldpolstern, und es gibt etliche privat gehaltene Firmen, die sich für Übernahmen eignen könnten. Wenn die Anleger derzeit keine Lust auf Luxus haben, ist das somit zwar verständlich, aber vermutlich eher nicht das letzte Wort.