

## Aktien

### Luxusgüter – Weiter im Aufwärtstrend

Autor: **Juan Manuel Mendoza**, Head Equities Asia, Asset Management Core Investments

03.01.2014 **Luxusgütermarken verzeichnen ein hohes**

**Umsatzwachstum und befinden sich in einem langfristigen Aufwärtstrend.**<sup>1</sup> Angetrieben wird die Branche durch die wachsenden Kaufkraft der Schwellenländer, insbesondere der Mittelschicht in Asien, sowie stärkeren Trends in den USA und Europa.



Die grösste Überraschung des Jahres 2013 war, dass die chinesischen Konsumenten trotz der vielen gesamtwirtschaftlichen Bedenken weiterhin die wichtigsten Abnehmer der Luxusbranche waren. Ihre Käufe im In- und Ausland machten 25% des globalen Luxusgüterumsatzes aus (siehe Abb. 1). Während sich das Wachstum der Luxusgüterumsätze im chinesischen Binnenmarkt in diesem Jahr im niedrigen einstelligen Bereich bewegte, waren die Ausgaben der chinesischen Touristen im Ausland überraschend hoch. Schätzungen zufolge wurden 80% der Käufe ausserhalb der Volksrepublik China getätigt, da chinesische Touristen aufgrund der höheren Einfuhrzölle lieber in Macau, Paris oder New York einkaufen. Eine Damenhandtasche aus dem Luxussegment kostet in Paris in der Regel 40% weniger als in Peking. Ein steigender Anteil asiatischer Konsumenten ist bei den meisten Luxusgütermarken zu beobachten.

Die Bewertungen der Luxusgüterbranche auf Kurs-Gewinn-Basis (KGV) variieren je nach Produktkategorie und geografischer Umsatzverteilung erheblich. In der Regel werden Aktien von Luxusgüterunternehmen jedoch mit einem Aufschlag zum breiteren Aktienmarkt gehandelt, da sie ein höheres Umsatz- und Gewinnwachstum sowie hohe Margen und starke Bilanzen aufweisen. Der Credit Suisse Global Soft Luxury Index (der Hersteller von Lederwaren, Bekleidung usw. umfasst) notiert derzeit mit einem KGV für die nächsten zwölf Monate von 18,3, der Credit Suisse Global Hard Luxury Index dagegen mit einem historisch niedrigen KGV von 14,9. Italienische Marken erscheinen im Vergleich zu den KGV französischer und US-amerikanischer Marken teuer, während asiatische Topmarken zu Mehrjahrestiefs gehandelt werden. Das KGV für den Credit Suisse Asia Luxury Index liegt derzeit bei 11,7. In den USA und in Asien tendierten die Umsätze 2013 aufwärts. Dank der von Asien und den USA angeführten Erholung gehen wir jetzt von einem Umsatzwachstum von 11% und einer Gewinnsteigerung um 13% in der Luxusgüterbranche im Jahr 2013 aus. Für 2014 prognostizieren wir höhere Umsätze und haben

folgende fünf wichtige Themen identifiziert.



### Steigender Konsum von Luxusgütern in Amerika

In den USA, vor allem in Grossstädten wie New York und Miami, befindet sich der Luxusgütermarkt in allen Beriech (einschliesslich dem Luxusimmobiliensektor) im Aufwind. Anleger sollten sich bewusst sein, dass in den USA 442 USD-Milliardäre leben, rund viermal mehr als in China. Flagshipstores

führender europäischer Marken, die bisher in grossen US-Städten unterrepräsentiert waren, verzeichneten zuletzt ebenfalls zweistellige Zuwächse. Die steigende Nachfrage gründete hauptsächlich auf einer stärkeren inländischen Konsumentenbasis im Luxusgütersegment und auf einem grösseren Touristenstrom aus Schwellenländern. So boomen beispielsweise Geschäfte an beliebten Reisezielen, die häufig von brasilianischen Touristen besucht werden. In Miami steigern einige Topmarken ihren flächenbereinigten Umsatz derzeit um 30 bis 80%. Miami ist als Tor für brasilianische Touristen definitiv am besten positioniert.

### Erholung der Umsätze angeführt durch Asien

Bei den asiatischen Ausgaben in den hochwertigsten Produktkategorien erholen sich zwei wichtige Segmente besonders kräftig: der chinesische Schmuckabsatz und die Glücksspielumsätze im VIP-Segment in Macau. In Hongkong stieg der Schmuckumsatz von Anfang des Jahres bis August um 30%; es war der neunte Monat in Folge mit einem zweistelligen Wachstum. In China wuchs der Umsatz im Schmuckeinzelhandel von Anfang des Jahres bis September um 29,6%. Börsennotierte Schmuckeinzelhändler in Hongkong warteten erneut mit positiven Überraschungen auf und meldeten ein hohes flächenbereinigtes Umsatzwachstum von 18 bis 30% in ihren Geschäften in Hongkong und der Volksrepublik China im dritten Quartal 2013. Unseres Erachtens wird die Umsatzdynamik in der Schmuckbranche andauern, sodass bald eine Höherbewertung des Sektors folgen dürfte.

Casinos in Macau profitierten auch vom offensichtlichen Aufschwung bei Glücksspielen um hohe Summen und von den allgemein hohen Touristenzahlen. Nach einer kurzen Pause im Jahr 2012 sind die VIP-Glücksspiel-Umsätze in Macau mit einem Wachstum von 10,7% in den ersten neun Monaten des Jahres 2013 wieder solide in den zweistelligen Bereich zurückgekehrt. Angesichts der geringen Markterwartungen an das VIP-Glücksspiel-Segment und des robusten Umsatzwachstums am Glücksspielmassenmarkt haben Glücksspielunternehmen in Macau unseres Erachtens weiterhin gute Aussichten. Einige Marken, in denen wir investiert sind, meldeten die besten flächenbereinigten Umsatzentwicklungen in ihren Geschäften in Macau.



### Entstehung starker Luxusgütermärkte in Südostasien

Der Luxusgütermarkt in Südostasien wächst heute mit einem ähnlichen Tempo wie der chinesische Markt. Seine Grösse entspricht einem Viertel des chinesischen Marktes, aber er leistet einen bedeutenden Beitrag zu den weltweiten Ausgaben in der Luxusgüterbranche. Luxuskaufhäuser in Städten wie Bangkok und Manila sind auf dem Vormarsch und

verzeichnen 25% Wachstum pro Jahr. Für die nächsten drei Jahre sind mehrere neue Luxuseinkaufszentren geplant. Thailand plant sogar, chinesischen Touristen für beliebte Ferienzele die Einreise ohne Touristenvisum zu erlauben. Und gleichzeitig die Einfuhrzölle für Luxusmarken erheblich zu senken, um künftig mit Märkten wie Hongkong und Macau mithalten zu können.

In Indonesien hat sich das Volumen des inländischen Luxusgütermarktes seit 2007 auf mittlerweile USD 1 Mrd. verdoppelt. Zählt man die Ausgaben der Indonesier in Singapur dazu, ist die Zahl noch höher. Bis 2015 dürfte der Luxusgütermarkt "Singonesiens" ein Volumen von rund USD 8 Mrd. erreichen und damit den Grossteil des Luxusartikelmarktes in Südostasien ausmachen.

### Weitere Übernahmen und mehr italienische IPOs in der Luxusgüterbranche

Die meisten führenden Marken verfügen über bedeutende Liquiditätsbestände. Es besteht ein klarer Trend, die Liquidität für den Kauf starker und etablierter Marken sowie neuer asiatischer Marken, die globale Expansionschancen bieten, zu verwenden. In den letzten Jahren sind viele

chinesische Luxusmarken entstanden; diese könnten Ziele für europäische Luxuskonzerne sein. So veräussert der französische Luxusgigant Kering (Gucci-Gruppe) laufend Anlagen aus dem Nichtkerngeschäft und baut im Gegenzug sein Luxusmarkenportfolio aus. Vor Kurzem nahm das Unternehmen die chinesische Luxusschmuckmarke Qeelin und die italienische Schmuckmarke Pomellato in sein Portfolio auf. LVMH übernahm den "Kaschmirkönig" Loro Piano, um seine Position an der Spitze der Luxusartikelpyramide zu stärken.

Nach einer ruhigen Phase erwarten wir deutlich mehr Börsengänge (IPOs) bei ausgewählten globalen Luxusmarken. Viele bekannte und grosse Luxusmarken, insbesondere in Italien, befinden sich nach wie vor im Besitz von Gründern, Familien oder Private-Equity-Investoren. Die meisten mittelgrossen Luxusmarkenunternehmen müssen möglicherweise Kapital aufnehmen, um den teuren Ausbau ihres Ladennetzes in den Schwellenländern zu finanzieren. Zudem gehen wir davon aus, dass angesichts des besseren Marktumfelds einige Private-Equity-Investoren in den nächsten Monaten einen Ausstieg anstreben.

### Erholung des europäischen Inlandsgeschäfts

Die Erholung in Europa ist immer noch zaghaft. Nach einem fünfjährigen Rückgang deuteten die Führungsetagen von Luxusmarken jedoch an, dass die Nachfrage in Märkten wie Italien wenigstens stabil war und es in Deutschland und Grossbritannien sehr positive Entwicklungen gab. Europa könnte für die grösste positive Überraschung im zweiten Halbjahr 2013 und darüber hinaus sorgen, da die verbesserten Inlandsausgaben zum anhaltenden Boom der Touristennachfrage hinzukommen.

<sup>1</sup>Die Abbildungen im Text beruhen auf Informationen einzelner Unternehmen in der Luxusgüterbranche, Studien von Sektorexperten sowie eigenen Analysen und Schätzungen.

#### Allgemeine Anfragen

Wir freuen uns bereits auf die Zusammenarbeit mit Ihnen.  
[Kontaktieren Sie uns](#)

#### Weitere Artikel



03.02.2014  
[Gut investiert im Sicherheitssektor](#)



29.01.2014  
[Russland: Ein riesiges Land mit grossen Anlagechancen](#)



16.01.2014  
[Mehr Rendite mit Small und Mid Caps](#)

#### Publikationen und Downloads



- [Anlegen in Aktienmärkte \(PDF\)](#)
- [Russische Aktien \(PDF\)](#)
- [Aktien der Sicherheitsbranche \(PDF\)](#)

Folgen Sie uns auf: [Twitter](#) [Facebook](#) [YouTube](#) [LinkedIn](#) [Google+](#) [+](#) [Barrierefreiheit](#) [Sitemap](#) [Index A-Z](#)

Copyright © 1997 - 2014 CREDIT SUISSE GROUP AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten. [Nutzungsbedingungen](#), [Sicherheit im Internet](#),

[Hinweise zum Datenschutz und zur Nutzung von Cookies](#) und [Global Patriot Act Certificate](#).