

DER AKTIONÄR

DER AKTIONÄR einfach börse

# einfach börse

JANUAR 2023

MAGAZIN FÜR DIE MODERNE



**Happy Birthday**

2 Jahre  
einfach  
börse

Mit diesen Aktien  
machen Sie 2023  
zu Ihrem Erfolgjahr

## Endlich mehr Geld

**Ein Mann, ein Short**  
So tickt Crashprophet  
Michael Burry

**Schicker Luxus**  
Handtaschen als  
Wertanlage



**Geld stinkt nicht** So investiert Parfüm-Influencer Jeremy Fragrance

Börsenpflichtblatt in Frankfurt, München, Berlin, Düsseldorf, Stuttgart, Hamburg und Hannover

5,00 € | 3. Jahrgang | ISSN 1432-4911  
Österreich 5,80 € | Schweiz 8,00 SFr | BeNeLux 6,00 € | Italien / Spanien 7,00 €





# „Große Player bleiben Gewinner“

Frank Müller ist seit vielen Jahren in der Luxusindustrie tätig. Er zeichnet ein differenziertes Zukunftsbild der Branche. Topstars wie LVMH sowie Hermès sieht er weiter vorn.

von Carsten Kaletta

**einfach börse:** Trotz aller Krisen läuft das Luxussegment.

**Woran liegt das? Welche Produkte sind derzeit besonders gefragt?**

**Dr. Frank Müller:** Das kann man so sehen, muss man aber nicht. Die aktuelle Realität ist differenziert zu betrachten. Einige Player in der globalen Luxusindustrie präsentieren tatsächlich konstant sehr gute Zahlen, und diese wird von LVMH angeführt. Das zeigt sich auch an der Entwicklung des Aktienpreises. Der Konzern hat mit einem Plus von über 200 Prozent in den letzten fünf Jahren hervorragend performt. Und das gilt noch mehr für Hermès mit fast 250 Prozent Wertentwicklung. Aber von den Ausnahmen auf die gesamte Industrie zu schließen wäre falsch. Denn es gibt auch problematische Fälle wie Mulberry, Bang & Olufsen oder die Swatch Group, deren Aktien über den 5-Jahres-Zeitraum nicht oder kaum gewachsen sind. Und das trifft auf fast die Hälfte aller gelisteten Luxustitel zu.

Was die aktuellsten durch Covid, Krieg oder auch Inflation induzierten Krisen betrifft, gilt zu beachten, dass die Luxusindustrie meist mit einem gewissen „Timelag“ reagiert: Schlechte Nachrichten schlagen erst später durch, sind dafür dann nachhaltiger

und dauern länger. „Luxury is a good mood’s business“ heißt es – und die Stimmung schlägt dann irgendwann selbst bei jenen ins Negative, die weiterhin über genügend Einkommen und Wohlstand verfügen, um sich hochwertige Güter oder Dienstleistungen leisten zu können. Während in den Konsumentengruppen darunter die Buchgewinne in Krypto, Aktien und Immobilien in den letzten Monaten bedenklich abgeschmolzen sind und ihr Konsum im High End tatsächlich schon nachgelassen hat.

**Was erwarten Sie im Hinblick auf den Handel mit Luxusgütern für 2023 – wie schätzen Sie den Markt (langfristig) für Luxusgüter ein?**

Bis Ende 2023 bin ich eher skeptisch für den Luxusmarkt – außer Vladimir Putin zieht seine Armee aus der Ukraine ab und Xi Jinping kommt zu dem Schluss, dass Ideologie und Systemwettbewerb gegen den Westen nicht förderlich für die Wirtschaftsentwicklung seines Landes sind. Beides sind jedoch aktuell eher unwahrscheinlichere Szenarien, selbst wenn zumindest in China die Pandemiebekämpfung derzeit eine vorsichtige Lockerung erfährt. Daher dürften in den



**Dr. Frank Müller**

Gründer von The Bridge To Luxury (TBTL), einer internationalen Beratungsgesellschaft für strategisches Markenmanagement, ehemaliger Geschäftsführer von A. Lange & Söhne und Glashütte Original sowie Mitglied der erweiterten Konzernleitung der Swatch Group AG.



LVMH vertreibt als unumstrittener Marktführer global etwa 75 Marken und verfügt dabei über eine außergewöhnlich hohe Preissetzungsmacht. Louis Vuitton (Handtaschen) gehören zu den absoluten Toplabels der Franzosen.

nächsten 16 Monaten die Molltöne deutlich überwiegen.

**Zwischenfrage: Glauben Sie also, dass die überwiegend positiven Prognosen für das Luxussegment zu optimistisch sind?**

Das glaube ich tatsächlich. Neben den aktuell schwierigen Rahmenbedingungen wie Ukraine, Inflation, China, Lieferketten, USA mit ihrer politischen Spaltung oder dem Brexit ist es auch wichtig zu sehen, was grundsätzlich mit den Gesellschaften in den verschiedenen wichtigen Märkten passiert. Noch einmal: Wir werden weiterhin Gewinner sehen, die großen Gruppen wie LVMH und Richemont, vielleicht auch wieder Kering. Auch Marken wie Patek Philippe, Hermès und andere werden durch ihre Professionalität überzeugen. Um eine Rolex müssen wir uns keine Sorgen machen. Aber in der Gesamtheit der Marken und Unternehmen wird es viele geben, die massiv unter Druck geraten. Und das liegt nicht nur an den aktuellen Rahmenbedingungen, sondern an den großen Trends.

**Welche weiteren Entwicklungen und Herausforderungen sehen Sie also im Luxussegment?**

Lassen Sie mich auf die Herausforderungen genauer eingehen. Das Erste was mir einfällt, ist der Wertewandel. Wir haben Themen wie Sustainability (Nachhaltigkeit) genauso wie „MeToo“ oder auch soziale Gerechtig-

keit. Moralisch gerät der Luxuskonsum wie noch nie zuvor unter Rechtfertigungsdruck.

Luxus lebt auch von gesellschaftlichen Pyramiden – dem Wunsch, sich durch Konsum von denen dort unten abzugrenzen oder zu denen da oben zu gehören, dem Mythos von sozialer Selektivität des High End. Diese Pyramiden sind aber nach dem Zweiten Weltkrieg zunehmend abgeflacht. Die heutigen Vorbilder sind Influencer, die als Normalbürger von nebenan die Demokratisierung des Luxus dynamisieren.

Wir erfahren zweitens den technologischen Wandel als Herausforderung. So schön die Digitalisierung einerseits ist – wenn ich mir die vielen E-Shops der Luxusmarken oder die allgemeinen Onlineplattformen anschau, dann werden aus stolzen Luxusprodukten mehr und mehr profane Commodities. Im Internet werden Konsumenten eingeladen, den schnellen und besten Deal zu finden. Derzeit diskutiert die Industrie NFTs. Ein meines Erachtens weiterer „sozialistischer“ Weg, zumindest digital Luxuswerte zu enteignen beziehungsweise zu entmystifizieren.

Eine dritte Überlegung: In den letzten zwei Jahrzehnten lebte die Industrie von drei Treibern: der Internationalisierung vor allem in China, dem neuen Verkaufskanal Online und dem Retailing, also dem Aufbau eigener Marken-POS. Im Grunde genommen ging es darum, den klassischen Handel zu entmachten und durch vertikale Integration Umsätze und Margen zu

30

Prozent und mehr (abhängig von der jeweiligen Produktkategorie) des globalen Marktvolumens macht schon heute der chinesische Markt aus.



erhöhen. Diese Karten sind inzwischen gespielt. Jetzt bekommen wir einen ganz neuen Verdrängungswettbewerb auf Markenebene (nicht mehr Marke versus Handel, sondern Marke versus Marke), und da bin ich mir sicher, sind viele Unternehmen nicht vorbereitet. Das ist dann auch der Grund, weshalb globalen und professionellen Playern wie etwa LVMH die Zukunft gehört, weil sie über die großen Mittel verfügen, Wettbewerber zu verdrängen.

Zu erwähnen wären abschließend als Challenges auch die Demografie sowie die Globalisierung. Letztere führt dazu, dass Konsumenten überall denselben „amorphen Angebotsbrei“ offeriert bekommen – Langeweile pur.

**Wird „trotz dieser von Ihnen beschriebenen Trends sowie Herausforderungen“ materieller Luxus (als Statussymbol beziehungsweise um soziale Zugehörigkeit zu erleben) weiterhin für viele Menschen einen hohen Stellenwert haben?**

Topmodel Naomi Campbell fungiert auch als Testimonial für die teure Exklusivmarke Cartier, die zum Schweizer Luxuskonzern Richemont gehört.

Durchaus. Man will einerseits zunehmend nachhaltig leben und gesunde Produkte essen, sich sozial engagieren, andererseits aber auch gut leben – und es mitunter auch seiner Umwelt zeigen. Jährlich erstehen eine Million Menschen eine Rolex. Nur um zu wissen, wie spät es ist, bräuchten sie die Ausgabe in einer Submariner oder Daytona nicht. Die für die Industrie entscheidende Frage ist, wie groß wird die Basis jener Menschen sein, die sich Luxus in einer zunehmend politisch korrekten Welt noch trauen? Gerade unabhängige Marken, die im mittleren High-End-Bereich agieren, dürften unter Druck geraten. Ich sehe für die Zukunft tendenziell ein Big Business vor allem bei den Accessoires (versinnbildlicht durch den Abverkauf von Chanel N° 5 im Erdgeschoss von Galeria Kaufhof) – einem Pseudoluxus – und dann an der Industriespitze ein kleines, aber sehr feines Nischengeschäft der Spezialanbieter.

**Viele Experten und Prognosen sagen, dass China per se der ganz große Zukunftsmarkt und Wachstumstreiber ist. Sehen Sie das auch so?**

Zunächst einmal: China macht je nach Produktkategorie schon heute global zwischen 30 und 40 Prozent des globalen Marktvolumens im Luxus aus. Die Bedeutung ist also schon groß und wird es bleiben. Allerdings ist die Industrie gut beraten, nicht alles auf die „China-Karte“ zu setzen, sondern auch die traditionellen Märkte wie USA oder das alte Europa zu pflegen. Denn auch in China ist nicht alles Gold, was glänzt. Die Pandemie, eine instabile Wirtschaft (Stichwort: Immobilienmarkt), überschuldete Haushalte, eine stark regulierende Regierung, dann der Faktor Demografie, enorme Umweltprobleme – das Land der Mitte steht vor enormen Herausforderungen, die der zukünftigen Luxurnachfrage trotz weiter zu erwartender Wohlstandsgewinne in einer wachsenden Mittelschicht entgegenwirken könnten. China ist für mich

nicht mehr der Wachstumsmotor schlechthin. Im Westen besteht beispielsweise das Potenzial der Erben- generationen, sie gilt es alternativ für den High-End-Konsum zu motivieren.

**Aber gerade junge Konsumentinnen und Konsumenten verbinden mit Luxus immer häufiger immaterielle Werte wie Freiheit, Freizeit und Gesundheit, Nachhaltigkeit und soziales Bewusstsein, das sogenannte „LOHAS-Phänomen“ – wie entscheidend ist diese Zielgruppe für den Luxusgütermarkt? Und wie wichtig sind dieser Zielgruppe Marken?**

Die LOHAS gab es schon immer. Seien es die 68er, die Anti-Atomkraft-Bewegung der 70er- und 80er-Jahre, die Punks aus derselben Zeitspanne. Und das gilt auch für Luxus – als solcher wurde er bereits in der Antike als soziale Provokation verstanden. Allerdings schafft das Bewusstsein um die inzwischen als allgemein anerkannte existenzielle ökologische Krise einen neuen gesellschaftlichen Rahmen. Zusätzlich erzeugen die sozialen Medien eine neue globale Transparenz, die die Luxusmarken stärker unter die Lupe nimmt. Langfristig ist noch nicht klar, welche Folgen beides für die Industrie zeitigt. Allerdings beginnt sie mit diversen Aktivitäten im Umweltschutz und einer offeneren Kommunikation, sich dem gesellschaftlichen Diskurs zu stellen. Ob das die LOHAS über- zeugt, ist meines Erachtens nicht garantiert.

**Würden Sie sagen, dass sich Luxus und Nachhaltigkeit gegenseitig ausschließen? Kann man nicht gerade bei hochpreisigen Produkten noch stärker auf qualitativ hochwertige Bestandsstoffe achten, weil die Kunden hier bereit sind, mehr auszugeben? Was unternimmt das Luxussegment derzeit schon im Hinblick auf Nachhaltigkeit?**

Nein, das schließt sich in einer engeren Betrachtung definitiv nicht aus. Es gibt in den größeren Unternehmen inzwischen große Nachhaltigkeitsab-

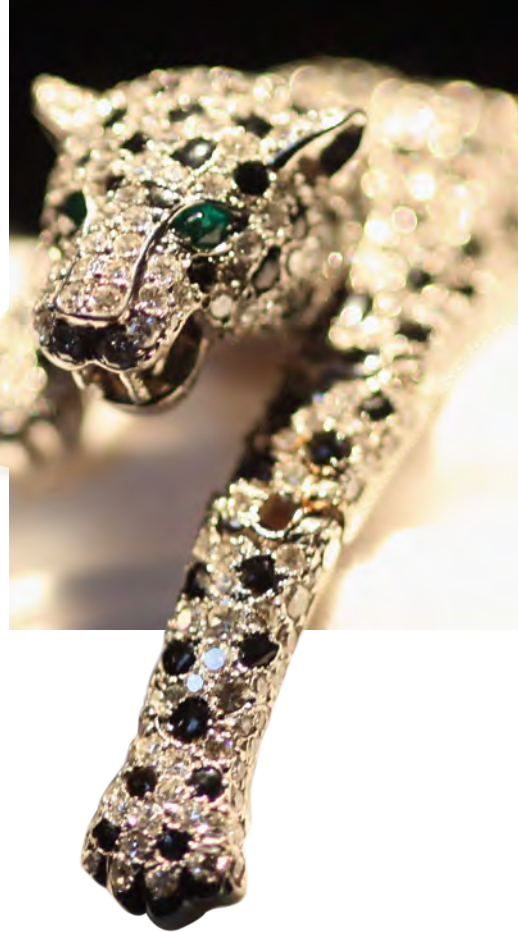
teilungen, um etwa den CO<sub>2</sub>-Ausstoß entlang von Wertschöpfungsketten zu verringern, also um die Energiebilanz deutlich zu verbessern. Aus meiner Sicht sind da viele Unternehmen auf einem guten Weg. Gerade Big Player müssen in Zeiten von ESG (Environmental Social Governance) sowie Cancel Culture darauf achten, in der Öffentlichkeit keine Ächtung zu erfahren.

In einer erweiterten Betrachtung hingegen wird die Luxusindustrie trotz dieser Bemühungen dennoch womöglich unter Druck geraten. Denn Luxus steht als Konzept eigentlich für Überfluss, für das nicht unbedingt Notwendige, gar für Verschwendung. Das entspricht nicht gerade dem Zeitgeist. Insofern müssen die Marken darauf achten, nicht in Widersprüche zu geraten wie beispielsweise aktuell beim Thema „Blockchain“. Einerseits ist die Blockchain ein probates Instrument der Authentifizierung von teuren Produkten, zum Beispiel im Kampf gegen Markenpiraterie. Andererseits verbraucht ihre Erstellung enorm viel Energie. Für eine vermeintliche grüne Luxusmarke also eigentlich ein No-Go.

**Wie beurteilen Sie das Aufkommen von Secondhand- und Vintage-Plattformen im Luxussegment?**

Man sollte das Phänomen differenziert betrachten: Zunächst zählt es auf das Thema Nachhaltigkeit ein. Das Modewort ist „Circular Economy“. Marken können die Qualität ihrer Produkte durch eine hohe Lebensdauer nachweisen und damit ökologisch punkten. Und werden sie selbst zu Akteuren im Vintage-Markt, zum Beispiel durch Echtheitszertifizierungen, unterstützt dies die Kundenbindung und generiert Grenzumsätze.

Andererseits bestehen auch Gefahren. Der Secondhand-Markt verlangsam zunächst einmal das Neukundengeschäft, es sei denn, nur neue, dann zumeist junge Kunden kaufen Vintage als Einstieg in den hochwertigen Konsum. Auch ist zu beachten, dass Secondhand-Produkte oft als Ziel



Nachdem das Thema Umweltschutz für ein Umdenken in der Fashionbranche gesorgt hat, werden Nachhaltigkeit und Ethik auch in der Schmuckindustrie immer relevanter. Beispiel: Richemont. Global liegt der jährliche Goldverbrauch von dessen Topmarke Cartier bei nur zehn Tonnen, von denen mehr als 90 Prozent recycelt werden.

für Schnäppchenjäger zur plumpen Ebay-Ware degenerieren oder aber im anderen Extrem, zum Beispiel bei Damenhandtaschen oder mechanischen Uhren, als reine Spekulationsobjekte enden. Jeweils „bad for luxury branding“.

### Welche Rolle wird zukünftig das Metaverse für das Geschäft mit dem Luxus spielen?

Nur zwei kurze Bemerkungen dazu: Das Metaverse ist aus meiner Sicht ein schöner Teaser für die Real Luxury. Man hat Spaß in den virtuellen Welten, trifft gleichgesinnte Markenfans. Durch Hightech-Brillen zu schauen und so Lust auf Luxusprodukte zu bekommen sehe ich als eine Art Appetizer – gerade für junge Konsumenten, die sich die eigentlichen Waren noch nicht leisten können. Das Metaverse wird Luxus jedoch nicht ersetzen und seine Refinanzierung durch die Kunden als ein echtes Profitcenter ist längst noch nicht klar. Und ob Gamification – ein anderer Trend, der die Luxusindustrie bereits erreicht hat – der richtige Weg ist, um Marken als exklusiv, besonders und hochwertig zu präsentieren, möchte ich bezweifeln.

### Welche Produkte boomen in der Luxusbranche derzeit am besten?

Jene, die Sie von DHL geliefert bekommen können: Kleidung, Kosmetik, Champagner, Schmuck, Leder und Uhren. Es kommt hier aber auch wieder darauf an, von welcher Marke wir sprechen. Aber grundsätzlich alles, was sich online bestellen lässt. Einer meiner Klienten, den ich berate, ist ein Online-Juwelier in den USA, dessen Kunden Schmuck durchaus im Wert von über 500.000 US-Dollar und mehr im Internet ordern.

### Welche Unternehmen können Sie empfehlen? Halten Sie selbst Luxus-Aktien?

Hermès und LVMH aus unterschiedlichen Gründen. Die Risikostreuung bei LVMH ist aufgrund des breit angelegten Markenportfolios

sehr groß. Dieses wird sehr professionell geführt. Gleichzeitig ist die Bilanz extrem gesund. Hermès managt zwar „nur“ seine Eigenmarke, die wird aber seit Jahrzehnten behutsam gepflegt. Eine attraktive und klare Positionierung als französischer Ausdruck des Savoir-faire. Line-Extensions und Erweiterungen in andere Produktkategorien geschehen vorsichtig. In der Distribution kontrolliert Hermès über das eigene Retailing Warenströme und damit auch die Preise. Eine Gefahr der Verwässerung der Marke sehe ich nicht – sie ist wie LVMH eine auf absehbare Zeit sichere Bank. Immerhin entwickelten sich bei beiden – wie bereits erwähnt – die durchschnittlichen jährlichen Aktienkurse seit 2017 um stolze 25 Prozent nach oben. Und dann gibt es einige kleinere, interessante Titel wie die Fashionlabels Moncler oder Brunello Cucinelli, die mir jeweils vom klaren Geschäftsmodell gut gefallen. Aber im Luxus ist wie in anderen Märkten bei Investitionsfragen Detailwissen gefragt: Während Ferrari Anlegern seit Jahren Freude bereitet, ist Aston Martin dagegen ein dunkler Albtraum.

Und ja, ich selbst investiere auch in Luxustitel – allerdings mit Umsicht. ●

# 8

Milliarden Schweizer Franken – so viel nahm Rolex im Jahr 2021 mit dem Verkauf von Uhren ein.



Die Marke Rolex übt seit jeher Faszination aus. Rolex-Uhren bleiben wohl weiterhin ein Renner – auch im Sinne einer Geldanlage.

Foto: Eric Gallard/REUTERS/Picture Alliance