

CIO View

Prof. Dr. Jan Viebig, Chief Investment Officer ODDO BHF SE

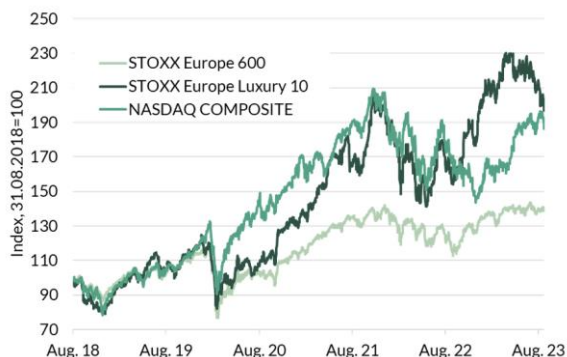


22. September 2023

LUXUSAKTIEN: MEHR ALS EINE WETTE AUF DIE CHINESISCHE WIRTSCHAFT

Luxus ist eine europäische Stärke. Die mit Aktien der europäischen Luxusgüterhersteller erzielten Renditen sind über einen längeren Zeitraum betrachtet vergleichbar mit Renditen US-amerikanischer Technologiewerte. Ein Index der zehn größten Luxusgüterhersteller im STOXX Europe 600 (STOXX Europe Luxury 10 Index) erreichte im Fünf-Jahres-Zeitraum bis Ende August 2023 eine etwas bessere Entwicklung als der Nasdaq Composite Index (in Euro). Breite Indizes wie MSCI World, S&P 500 oder STOXX Europe 600 liegen über diesen Zeitraum nochmals merklich tiefer (siehe Abbildung 1).

Abbildung 1: Ausgewählte Aktienindizes im Vergleich (in Euro, Gesamtertrag)



Jährliche Performance ausgewählter Aktienindizes über einen Fünfjahreszeitraum in % (in Euro, Gesamtertrag)

Zeitraum von...	bis...	STOXX Europe Luxury 10	NASDAQ Composite	STOXX Europe 600
31.08.2022	31.08.2023	27,5%	11,0%	14,1%
31.08.2021	31.08.2022	0,4%	-8,4%	-9,0%
31.08.2020	31.08.2021	54,3%	32,2%	31,8%
31.08.2019	31.08.2020	1,5%	37,5%	-0,8%
31.08.2018	31.08.2019	5,2%	4,9%	2,9%

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Im laufenden Jahr allerdings schien die Normalität den Luxusgütersektor einzuholen. Nach kräftigen Kursgewinnen in den ersten Monaten des Jahres gaben die Aktienkurse der europäischen Luxusgüterhersteller etwa von Mai an merklich nach. Die Performance im bisherigen Jahresverlauf liegt derzeit ungefähr in der Größenordnung des Gesamtmarktes (gemessen am STOXX Europe 600). Die Kursverluste der Aktien des Luxusgütersegments – insbesondere die „Großen Fünf“ der Branche, Namen wie LVMH, Christian Dior, Hermès International, Compagnie Financière Richemont und Kering – haben natürliche ihre Ursachen.

Zu den langjährigen geschäftlichen Erfolgen der Luxushersteller dürfte ein Effekt beitragen, der unter Ökonomen „Snob-Effekt“ genannt wird. Der Wirtschaftstheorie zufolge lässt die Nachfrage mit steigendem Preis nach – normalerweise. Tritt jedoch ein Snob-Effekt ein, dann führt eine Preiserhöhung sogar zu steigender Nachfrage. Dann wird das Produkt so exklusiv und so begehrenswert, dass der steigende Preis eine höhere Nachfrage auslöst.

Da die Käufer Exklusivität anstreben und sich von der Masse abheben wollen, würde eine Preissenkung möglicherweise sogar einen Rückgang des Interesses bedeuten. Unbestritten ist es aus unternehmerischer Sicht eine große Leistung, die den Luxuskonzernen gelungen ist: Die großen Fünf kommen auf weltweite Umsätze von zusammen 222 Milliarden Euro und schaffen es dennoch, ihre Produkte weiterhin mit einem Flair von Exklusivität zu umgeben.

Dieser Welterfolg ist den Luxusunternehmen dank der Globalisierung gelungen. Doch haben sie nicht nur von ihr profitiert. Sie sind in gewisser Hinsicht auch Sinnbild dieser globalen Welt geworden. Exquisite Uhren, Champagner, erlesene Weine, Handtaschen aus feinstem Leder und Krawatten aus edler Seide haben kulturübergreifend und weltumfassend Liebhaber gefunden.

Asien-Pazifik ist heute der weltgrößte Absatzmarkt für Luxusgüter. China und Japan allein stehen für die Hälfte der Weltumsätze auf diesem Markt. Japanische Käufer geben zwar pro Kopf mehr aus für Luxus als chinesische, aber dafür übertrifft die Zahl der chinesischen Kunden die der japanischen. Auch sind die geographischen Vorlieben im gehobenen Konsumbereich unterschiedlich: In Japan und Südasien ist hochwertige Kosmetik besonders gefragt, in Australien und Neuseeland vor allem Kleidung, in Südkorea sind es Handtaschen und Accessoires.

In der Stärke ihres Asien-Geschäfts liegt aus unserer Sicht auch die Verwundbarkeit der europäischen Luxusunternehmen. Bei LVMH machte Asien einschließlich Japan 41 Prozent des Umsatzes im ersten Halbjahr aus. Vor allem in China haben die wirtschaftlichen Risiken in den vergangenen Monaten zugenommen. So befürchtet der IWF in seinem Wirtschaftsausblick, dass die wirtschaftliche Erholung in China langsamer als erwartet voranschreiten könnte. Die chinesische Wirtschaft hat sich bisher nicht in vollem Umfang vom Einschnitt des harten Corona-Lockdowns erholt, und der überdimensionierte Bausektor hat sich vom Wachstumsmotor zum Krisenherd gewandelt.

Angesichts der Tatsache, dass 70 Prozent des chinesischen privaten Vermögens im angeschlagenen Immobilienmarkt gebunden sind, gepaart mit steigender Jugendarbeitslosigkeit, vorsichtiger Konsumenten und der Investitionszurückhaltung bei den privaten Unternehmen kämpfen die politischen Entscheidungsträger mit einer schwierigen Gemengelage an politischen und wirtschaftlichen Problemen. Viele Ökonomen rechnen bereits damit, dass die Fünf in der chinesischen Wachstumsrate im kommenden Jahr fallen könnte. Nach einer aktuellen Reuters-Umfrage unter Volkswirten ist es sogar denkbar, dass Chinas Wachstumsrate im kommenden Jahr auf 4,5 Prozent fällt.

Aber auch wenn die chinesischen Wirtschaftswunderjahre auszuklingen beginnen, ist die Luxusgüterbranche nach unserer Überzeugung gut aufgestellt. Zum einen dürfte China auch weiterhin stärker als der Weltdurchschnitt wachsen, zum anderen ist Asien auch jenseits von China eine außerordentlich dynamische Region mit einer riesigen Bevölkerung. Und typisch für Luxusgüter steigt die Nachfrage überproportional, wenn das Einkommen steigt. Zusätzlich verfügen die Hersteller über eine bemerkenswerte Preissetzungsmacht. Einer Studie der Unternehmensberatung Bain & Company zufolge gingen 70 % des Umsatzwachstum im Bereich der Lederwaren im vergangenen Jahr auf Preissteigerungen zurück – ohne dass die Käufer den Rücken kehrten. Der Snob-Effekt lässt grüßen. Vielsagend dazu ist die Antwort von LVMH-Chef Bernard Arnault auf Überlegungen, die Aktie durch einen Split einem breiteren Anlegerkreis zugänglich zu machen – aktuell liegt der Aktienkurs bei knapp 730 Euro. Er wies den Vorschlag mit den Worten zurück, begehrenswert zu sein, sei proportional zum Wert. Das gelte auch für die Aktie. Wir sind überzeugt, dass die langfristigen Wachstumsperspektiven der Luxusgüterbranche trotz des schwierigeren Umfelds intakt sind.

Jan Viebig

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF SE wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

WICHTIGE INFORMATION

Dieses vertrauliche Dokument ist nur für Sie bestimmt. Es darf weder insgesamt, noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Diese Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF SE (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Das Dokument wurde durch die ODDO BHF erstellt, um Kunden bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Das Dokument wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar. Insbesondere berücksichtigt dieses Dokument nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Diese Präsentation enthält Informationen, die wir für verlässlich halten, für deren Verlässlichkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in diesem Dokument nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in diesem Dokument angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner.

Alle innerhalb des Dokuments genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen dieses Dokuments sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein.

Die ODDO BHF SE untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.

© 2023, Herausgeber: ODDO BHF SE, Gallusanlage 8, 60329 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.