

## Lusso, viaggi ed esperienze: cosa muove oggi i Premium Brands

A cura di **Caroline Reyl**, gestore del fondo Pictet-Premium Brands di Pictet Asset Management

06.03.2024

- *A livello globale, il settore del lusso high-end si è dimostrato resiliente, con molte aziende che nel 2023 hanno superato le aspettative di profitto.*
- *La selettività resta cruciale nel mercato del lusso, in quanto si registrano differenze significative tra i vari brand e i diversi segmenti.*
- *Nel 2024 si prevede una normalizzazione del settore, dopo tre anni di crescita eccezionale, con una ripresa dei marchi aspirazionali e del segmento travel.*

Il lusso high end rimane resiliente in tutti i comparti. Tanto negli USA quanto in Asia e in Europa, il lusso si conferma un segmento forte, come dimostrato da aziende quali Hermes, Brunello Cuccinelli, Prada e LVMH. Parliamo di brand che hanno battuto le attese di profitto per l'anno fiscale 2023 con variazioni ad una cifra nella parte bassa della forchetta, ma la cui crescita organica ha accelerato progressivamente trimestre su trimestre e su base quadriennale (rispetto quindi al periodo pre-COVID) e in tutte le regioni.

### Capodanno lunare e trimestrali

I livelli di spesa del segmento Travel&Leisure sono cresciuti in Asia in occasione del Capodanno lunare cinese (nei suoi segmenti principali viaggi, ospitalità, ristorazione, acquisti di lusso ed esperienziali) superando i numeri del 2019. Secondo i dati pubblicati dal Ministero della Cultura e del Turismo, durante le festività, sono stati effettuati un totale di 474 milioni di viaggi all'interno della Cina continentale, registrando un aumento del 34% rispetto allo stesso periodo 2023 e del 19% rispetto al 2019. La spesa totale dei turisti domestici ha raggiunto i 633 miliardi di yuan (\$87,9 miliardi). La stagione delle vacanze 2024 è durata otto giorni, dal 10 al 18 febbraio, un giorno in più rispetto ai periodi precedenti, ha beneficiato di una certa domanda repressa ed è stata supportata dalle politiche governative.

Altro importante driver per i Premium Brands è stata la pubblicazione dei risultati trimestrali dell'ultimo quarter 2023. Nonostante la base di costi, i margini di LVMH sono rimasti estremamente solidi. Il brand iconico Hermes ha visto le vendite organiche del 4° trimestre 2023 aumentare del 18% (il 4% in più rispetto alle aspettative) con una forte crescita in tutti i settori, inclusa la pelletteria (+10% nel 4° trimestre); in Giappone (+26% su base annua) e America (+22% su base annua) ha battuto il consensus. Per il 2024 sono stati pianificati ulteriori aumenti di prezzo dell'8-9%, che dovrebbero contribuire a rafforzare i margini per l'anno in corso. Allo stesso modo, il lusso esperienziale, in particolare le aziende dell'hospitality, ha visto un costante rafforzamento supportato da tariffe giornaliere elevate, buoni tassi di occupazione e la prospettiva di eventi in arrivo, quali le Olimpiadi. Anche colossi come Lindt ed Essilor Luxottica hanno dimostrato il proprio valore. Resiste l'effetto "YOLO", *You Only Live Once*.

Per contro, il segmento alcolici e liquori ha sofferto per via di scorte di inventario alte, negli Stati Uniti e in Cina, e di una domanda fiacca. Parziale sottoperformance anche per l'ambito della cosmesi, più forte negli USA e in Europa, ma con qualche difficoltà in Asia: mentre profumi e fragranze continuano la loro corsa, il trend della skincare si è normalizzato. Pesano invece gli interventi normativi per limitare il contrabbando di prodotti esteri di alta fascia in Cina, promossi via WeChat, e volti a tamponare la sfiducia dei consumatori nei confronti dei venditori (Daigou). Più selettiva è

stata la performance dei beni sportivi : Lululemon e On, con un'alta percentuale di vendite al dettaglio, e D2C (Direct to Consumer), con un posizionamento e uno status più elevato, hanno performato bene. Nike, Puma e Adidas continuano invece a soffrire per l'esposizione all'ingrosso e per il loro posizionamento più aspirazionale.

### **Parola d'ordine: selettività**

In questo mercato, dovremmo stare attenti a non fare affermazioni troppo generalizzate. Non tutto il lusso è ultra-premium e non tutti sono eccellenti esecutori. Gucci, così come Burberry, sono apparsi in difficoltà, giocando con le mode e con un potere di determinazione dei prezzi in erosione, e hanno faticato con la produzione e le scorte, con una conseguente scarsa performance del prezzo delle azioni. Ora più che mai, è necessario fare una distinzione tra i consumatori, non solo in termini geografici, ma anche di segmento e modello di business unico di ogni marchio premium. Per questo motivo, all'interno del fondo selezioniamo aziende dall'alto potenziale che operano come competitors sullo stesso mercato (pair-trade) per cogliere le variazioni di preferenza e di canale di acquisto dei consumatori: esempi ci arrivano da L'Oreal e dal suo competitor Estee Lauder, LVMH e Kering, Hermes e Burberry, Lululemon e Nike.

In un mercato del lusso florido e in crescita continuano ad esserci, inoltre, numerose opportunità di investimento in nomi meno blasonati. Tra questi, ad esempio, Ralph Lauren ha migliorato la gestione delle scorte, ha attuato una positiva politica di buyback e ha registrato una crescita dei ricavi, ragioni per cui il prezzo delle sue azioni è cresciuto di oltre il 10% dopo gli ultimi risultati.

### **Un contesto favorevole ai Premium Brands**

Un contesto di inflazione in calo e minore pressione sui tassi di interesse è tendenzialmente di aiuto per gli investimenti in questo comparto, che tuttavia rivolgendosi a beni di fascia alta tendono a beneficiare di una domanda rigida rispetto al ciclo economico. Tra i fattori da monitorare con maggiore interesse, c'è la possibilità che gli stimoli e le misure di sostegno economico erogate da Pechino vadano a supporto dei consumi premium cinesi. Nel frattempo, la nostra strategia Premium Brands rimane una solida opzione per gli investitori che desiderano un'esposizione ai consumi e anche ai mercati emergenti, in particolare all'Asia e alla Cina, ma attraverso nomi ben consolidati, prevalentemente europei e quotati in borsa. In una fase delicata a livello di equilibri geopolitici internazionali, i mercati dei paesi emergenti e la Cina rappresentano quasi un terzo delle vendite di marchi premium e rimangono core per la strategia Premium Brands. Anche le valutazioni appaiono interessanti. Il multiplo P/E del portafoglio si attesta su un premio del 45% rispetto al mercato in generale, in linea con la media storica a 10 anni. Posizionandosi su un livello di 23,1x FY2 (31.01.24), il P/E del portafoglio è leggermente superiore alla sua media storica decennale di 21,8x, ma inferiore ai livelli pre-Covid di 25x. Vediamo anche una significativa dispersione dei multipli di valutazione a seconda dei segmenti e delle società. Eventuali episodi di volatilità offriranno l'opportunità di rafforzare le convinzioni più elevate.

I marchi premium continuano a ottenere valutazioni superiori rispetto al mercato più ampio, grazie ai buoni margini di guadagno, al forte potere di determinazione dei prezzi, a bilanci di alta liquidità e alla lunga storia dei propri brand, che stabiliscono elevate barriere all'ingresso e presuppongono storie di lungo termine (Hermès nasce nel 1837, Louis Vuitton nel 1854, L'Oréal nel 1909). Guardando alle prospettive per il settore, ci aspettiamo che il 2024 sarà un anno di normalizzazione per il lusso, dopo tre anni di crescita eccezionale, e con una ripresa per i marchi aspirazionali, in particolare per le componenti lusso accessibile, sport e bellezza. Per quanto riguarda il segmento travel, siamo fiduciosi che viaggi di gruppo e viaggi aziendali riprenderanno a crescere, così come tenderanno a crescere i viaggi internazionali, specie il turismo asiatico. Ad aiutare le aziende del settore ci sono i programmi di riacquisto di azioni proprie che forniranno un cuscinetto per le azioni.

*Le informazioni, opinioni e stime contenute nel presente documento riflettono un'opinione espressa alla data originale di pubblicazione e sono soggette a rischi e incertezze che potrebbero far sì che i risultati reali differiscano in maniera sostanziale da quelli qui presentati.*

**Il Gruppo Pictet**

Fondato a Ginevra nel 1805, il Gruppo Pictet è uno dei principali gestori patrimoniali e del risparmio indipendenti in Europa. Con un patrimonio gestito e amministrato che ammonta a circa 681 miliardi di euro al 31 dicembre 2023, il Gruppo è controllato e gestito da otto soci e mantiene gli stessi principi di titolarità e successione in essere fin dalla fondazione. Il Gruppo Pictet, con oltre 5.300 dipendenti, ha il suo quartier generale a Ginevra e altre sedi nei seguenti centri finanziari: Amsterdam, Barcellona, Basilea, Bruxelles, Dubai, Francoforte, Hong Kong, Londra, Losanna, Lussemburgo, Madrid, Milano, Montreal, Monaco di Baviera, Nassau, New York, Osaka, Parigi, Principato di Monaco, Roma, Shanghai, Singapore, Stoccarda, Taipei, Tel Aviv, Tokyo, Torino, Verona e Zurigo. Pictet Asset Management ("Pictet AM") comprende tutte le controllate e le divisioni del Gruppo Pictet che svolgono attività di asset management e gestione fondi istituzionali. Fra i principali clienti si annoverano alcuni dei maggiori fondi pensione, fondi sovrani e istituti finanziari a livello mondiale.

**Contatti Stampa:****BC Communication**

Lucrezia Pisani | Tel. +39 347 6732479 | [lucrezia.pisani@bc-communication.it](mailto:lucrezia.pisani@bc-communication.it)

Carla Parisi | Tel. +39 339 5796751 | [carla.parisi@bc-communication.it](mailto:carla.parisi@bc-communication.it)

Chiara Cattaneo | Tel. +39 340 9597461 | [chiara.cattaneo@bc-communication.it](mailto:chiara.cattaneo@bc-communication.it)