

Lusso, cinque ragioni per investire ancora malgrado la normalizzazione

MF milanofinanza.it/fashion/lusso-cinque-ragioni-per-investire-ancora-malgrado-la-normalizzazione-202406121951496324



Un look fall-winter 2024/25 di Hermès

Quale può essere il futuro del settore del lusso, che esce da tassi di crescita a doppia cifra del quinquennio 2018-2023, soprannominato luxury supercycle? Oggi il settore attraversa una fase di incertezza, con vendite in rallentamento da qualche trimestre a causa della normalizzazione dei consumi post-Covid. «Gli analisti guardano in questo momento con maggiore cautela al settore», spiega a *MFF* **Tomaso Mariotti**, head of portfolio management – value di **Banor**, «considerando la prospettiva di una domanda globale più debole, di una crescita economica inferiore rispetto al post-Covid oltre che un contesto geopolitico in forte deterioramento».

Un quadro complesso ulteriormente peggiorato dall'andamento dell'economia cinese, che sta crescendo meno delle aspettative «e di un trend che evidenzia come i consumatori oggi ricerchino più l'esperienza di lusso piuttosto che il prodotto esclusivo, basti pensare alla domanda in crescita di hospitality di fascia alta». Tuttavia i motivi per essere positivi sul settore, secondo Mariotti, non mancano, soprattutto con un'ottica di investimento a lungo termine.

Nei prossimi mesi le sfide non mancheranno, «a cominciare da un confronto difficile tra i dati del primo semestre del 2024 con quelli relativi al primo semestre 2023», eppure restano «opportunità interessanti da cogliere» secondo l'esperto di Banor. I driver di crescita strutturali del settore, infatti, restano validi e si possono riassumere in cinque punti. L'aumento della ricchezza a livello globale, la crescita della classe media nei Paesi emergenti, in Asia in particolare, la continua crescita dell'e-commerce, l'ascesa dei Millennials e della Gen Z, generazioni che spendono di più rispetto a quelle precedenti, e infine il fatto che i marchi iconici godono di un potere di determinazione dei prezzi in grado di battere l'inflazione, in modo da proteggere i margini di profitto.

Questi elementi, sottolinea Mariotti, «contribuiscono a spiegare le performance straordinarie dei fondamentali di alcune società che operano nel settore, che si sono poi riflesse in eccellenti ritorni in borsa, per gli investitori, negli ultimi dieci anni, sia in termini assoluti che relativi rispetto al mercato azionario di riferimento». Il prezzo di **Ferrari**, per esempio, è decuplicato dall'ipo, con una performance annualizzata del +33% rispetto al +9% rispetto al mercato europeo.

Guardando quindi ai prossimi anni, i fondamentali che contraddistinguono i titoli best in class del settore sono destinati a continuare a guidare la crescita del mercato, nonostante i possibili rallentamenti temporanei lungo il percorso, ragiona il gestore. Non tutti i titoli quotati, però, hanno la stessa forza. E Mariotti preferisce il segmento più alto di gamma, dal momento che si rivolge a consumatori con le più elevate capacità di spesa, «più resilienti al rallentamento economico rispetto ai consumatori cosiddetti aspirazionali. I cosiddetti top customers o vic-very important client continuano infatti a rimanere fortemente attratti dal settore e poco dipendenti dal ciclo economico».

Questo tipo di selezione si accompagna spesso a «modelli di business unici, è il caso di società come **Hermès** o Ferrari, dove un attento controllo dell'offerta e dei canali distributivi contribuisce a rafforzare il senso di esclusività del marchio e di appartenenza culturale. Queste dinamiche, che comportano spesso la formazione di lunghe liste d'attesa, anche di anni, per l'acquisto di alcuni modelli, va a beneficio della capacità di determinazione dei prezzi di queste aziende, che sono in grado di sfruttare la scarsa elasticità al prezzo dei loro clienti, facendo leva sull'unicità del brand».

Con la conseguenza che la redditività di questi gruppi non ha eguali nel settore (45% per Hermès, 38% per Ferrari) e il grado di prevedibilità del business resta alto. «Basti pensare che Ferrari ha battuto le attese degli analisti consecutivamente per gli ultimi quindici trimestri, compresi quindi gli ultimi caratterizzati dal rallentamento della domanda globale nel settore del lusso».

Un altro esempio di modello di «business unico è quello di **Lvmh**, dove **Bernard Arnault** è stato in grado di creare un colosso difficilmente replicabile, grazie a una strategia lungimirante e scelte di allocazione del capitale ottimali». Tra i tratti distintivi del gruppo vi è un portafoglio di marchi «estremamente ampio e diversificato anche per categorie di prodotto, con **Louis Vuitton, Dior, Loro Piana, Bulgari, Tiffany & co. e Dom Pérignon, Sephora**, una scala distributiva capillare e globale e una capacità di investimento senza uguali».

Tuttavia, non tutte le società del lusso stanno attraversando periodi particolarmente brillanti. Si pensi ad esempio a **Burberry** o a **Gucci**, merchio di punta di **Kering** in fase di ristrutturazione, «al delisting dopo anni molto complicati dell'italiana **Tod's**, ad opera della famiglia azionista e di un fondo di private equity, per tentare il rilancio o ancora a **Capri holdings**, casa madre di **Versace, Jimmy Choo e Michael Kors**. Per ognuna di queste società il problema principale risiede proprio nella crescente difficoltà di prevedere le abitudini di spesa dei consumatori più aspirazionali», conclude Mariotti.
(riproduzione riservata)