

Unternehmen

- 7 Die Leiden der Chip-Hersteller
- 8 Grosse Gewinne an der Ausserbörse
- 10 BlackRock steht jetzt auf Bitcoin
- 12 Der steinige Weg zum Muntermacher

«Ich hätte früher handeln sollen»

Johann Rupert, Richemont-VRP, will mit dem Online-Geschäft Kosten reduzieren und sagt, warum er sich gegen den aktivistischen Investor Bluebell Capital stellt.

Drei Wochen ist es her, dass der aktivistische Investor Bluebell Capital vom Genfer Luxusgüterhersteller Richemont gefordert hat, den Verwaltungsrat umzukrempeln und die Statuten zugunsten der Halter von A-Aktien zu ändern. Am Montag hat der Richemont-Verwaltungsrat den Begehren eine Absage erteilt. Johann Rupert, Verwaltungsratspräsident des Konzerns, erklärt in einem seiner seltenen Interviews, warum er sich gegen die Pläne von Bluebell stellt, wie es mit dem Aufbau des milliardenteuren Online-Business weitergeht, warum nur wenige den Namen seines Nachfolgers kennen und womit Karl Marx recht hatte.

Herr Rupert, die Luxusgüterbranche durchlebt eine herausfordernde Zeit. Und genau jetzt steht Richemont mit der Entscheidung über die Zukunft der Online-Strategie und den verschiedenen Forderungen des Aktivisten Bluebell Capital Partners an einem Scheideweg. Was ist Ihre Antwort auf diesen Angriff?

«Meiner Meinung nach geht es Bluebell Capital bloss darum, mit wenig Geld Visibilität zu gewinnen.»

Meines Wissens hatte Bluebell Capital bereits früher in das Unternehmen investiert, die Aktien dann zu einem höheren Kurs verkauft und damit Geld gemacht. Nun ist sie zurück. Sie hat etwa 1 Mio. Titel erworben, um Traktanden für die Generalversammlung einbringen zu können. Meiner Meinung nach geht es ihr aber bloss darum, mit wenig Geld Visibilität zu gewinnen. Hier geht es weder um Corporate Governance noch um die Performance.

Aber was den Vorstand von Richemont angeht, hat Bluebell möglicherweise recht. Keines der Mitglieder vertritt explizit die Aktionäre der börsennotierten A-Titel. In der Schweiz gilt, dass sämtliche Aktionärsklassen das Recht auf Vertretung haben. Das wurde vor allem bzw. nur mit Blick auf private Unternehmen mit Minderheitsaktionären beschlossen, um diese zu schützen. Anfangs hatten wir tatsächlich entsprechende Vertreter bezeichnet. Dann aber sagte der mittlerweile verstorbene Maître Jean-Paul Aeschimann, der 22 Jahre lang Vizepräsident von Richemont war: Nein, ich will keine zwei Klassen von Verwaltungsratsmitgliedern. Wir alle sind für alles verantwortlich. Der VR berücksichtigt die Interessen aller Aktionäre, ob sie nun kotierte A-Aktien oder nicht kotierte B-Titel besitzen. Wir haben stets das Gefühl, dass die Aktionäre von allen unseren unabhängigen VR-Mitgliedern repräsentiert werden.

Die Kapitalstruktur von Richemont mit mehreren stimmberechtigten Aktien könnte aber ein Argument sein. Eines kann ich Ihnen versichern: Ich werde unsere Kapitalstruktur nicht ändern. Es gibt aus rechtlicher Sicht keinen Grund dafür und, noch wichtiger, auch keinen aus moralischer Sicht, denn ich habe noch nie auch nur einen Rappen aus dem Unternehmen genommen. Seit 1988 hat die Compagnie Financière Rupert, sie ist eine Schweizer Kommanditgesellschaft, nie auch nur einen Rappen erhalten abgesehen von den Dividenden, wie alle anderen Aktionäre sie auch bekommen. Wir kassieren keine Gebühren oder Lizenzgebühren und haben keine Immobilien, die wir an die Publikumsgesellschaft vermieten. Ich habe mit dem Unter-



«Es ist nicht arrogant gemeint, aber ich glaube, dass es eine Stellenbeschreibung wie meine nicht noch einmal geben wird.»

Zur Person

Johann Rupert nimmt seine Funktion als Verwaltungsratspräsident des Luxusgüterherstellers Richemont sehr ernst. Von den Entscheiden des Gremiums, das er mit einem Sabbatical-Unterbruch seit 2002 leitet, hängt die Existenz von 35 000 Beschäftigten ab. Wichtiger als geschäftlicher Erfolg sei ihm, dass die Menschen in seinem Heimatland eine Zukunft hätten und kommende Generationen in einer gesunden Umwelt leben können, sagt der 1950 geborene Südafrikaner über sich. So finanziert der inzwischen dreifache Gross-

vater Rupert Pflanzungen von Speckbäumen (Spekbooms), einer Baumart, die besonders viel CO₂ absorbieren kann.

Rupert und seine Familie leben möglichst CO₂-negativ. Bereits bevor er 1988 Richemont gründete, war er bemüht, Arbeitsplätze zu schaffen. «Es erfüllt mich mit mehr Stolz, 700 000 Jobs geschaffen zu haben, als Richemont zu ihrer heutigen Bedeutung verholfen zu haben», sagt er. Davon will er seinen Grosskindern erzählen, wenn sie ihn dereinst fragen: Opa – so nennen sie ihn –, was hast du in deinem Leben gemacht?

nehmen nie ein Geschäft gemacht. Jeder Aktionär wird genau gleich behandelt. Zwei Beispiele dafür.

Fahren Sie fort.

Als ich bei Richemont anfang, hatte unsere Familie zu viele börsennotierte Unternehmen und Holdinggesellschaften. Ich sagte zu meinem Vater: Lass uns das in einem Unternehmen zusammenführen, damit ich keine Probleme habe, wo und was ich investieren soll. Wir schlugen unseren Aktionären vor, eine einzige internationale Holdinggesellschaft namens Richemont zu schaffen, und haben sie darüber abstimmen lassen – alle ausser der Familie, wir haben uns nicht an der Abstimmung beteiligt. 100% der Aktionäre stimmten zu. Dann haben wir die Aktien in der Schweiz an die Börse gebracht. Wer seither Titel gekauft hat, wusste genau, dass es sich um Papiere mit unterschiedlichen Stimmrechten handelt. Ich habe mich für diese Struktur entschieden, weil sie uns

erlaubt, mittel- und langfristig zu planen. Ausserdem ist sie entscheidend, um uns vor Raidern zu schützen, die das Unternehmen und das Leben aller Kollegen und unserer Gemeinschaft zerstören könnten. Alle erfolgreichen Luxusgüterunternehmen sind familienkontrolliert. Mein Leitmotiv war, unabhängig zu sein – da gibt es nichts, dessen ich mich schämen müsste.

Und zweitens?

Einige Jahre später kaufte Philip Morris Jacobs Suchard auf und zahlte der Familie Jacobs eine Prämie. Dann kam die Schweizer Börse mit den Opting-in- und den Opting-out-Regeln. Wir haben uns natürlich für das Opting-in entschieden. Sollten wir jemals verkaufen wollen – was aber absolut nicht der Fall ist –, erhalten alle Aktionäre den gleichen Preis wie wir.

Der wichtigere Scheideweg kommt mit der Entscheidung über das Online-Geschäft von Richemont. Richemont hat mit rund

4,5 Mrd. € viel Geld investiert und schreibt mit der Plattform YNAP noch Verlust. Ihre Versuche, mit Partnern eine Plattform aufzubauen, waren bisher nicht erfolgreich.

Manche Unternehmen akquirieren ständig und müssen dafür einen hohen Goodwill zahlen. Wir wollen Goodwill schaffen. Ja, wir haben viel Geld ausgegeben – vielleicht ist die Hälfte davon verschwendet, aber welche? Doch der Cashflow hat sich verbessert, die Verluste bei YNAP nehmen ab. Schon vor einigen Jahren hat mein Sohn mich ermahnt, von einem linearen zu einem Plattformmodell überzugehen. Ich hätte früher handeln sollen! Wir werden auf jeden Fall zu einem plattformbasierten Modell übergehen. Entscheidend ist, die Technologie von Farfetch zu bekommen, dann können wir Luxury New Retail, LNR, implementieren. Wenn man sich den Kapitalmarkt anschaut und sieht, was mit den Online-Unternehmen passiert, wie ihre Aktien eingebrochen sind, ist es leider schwieriger, den Deal abzuschliessen. Der Ansatz, Unternehmen ewig mit negativem Cashflow zu betreiben, ist nicht mehr zeitgemäss.

«Ja, wir haben viel Geld ausgegeben – vielleicht ist die Hälfte davon verschwendet.»

Das heisst, der Abschluss des Deals hängt eher an der Bewertungsfrage, oder gibt es noch andere Fragen zu klären?

Wir sind auf dem Weg zu einer Lösung. Innerhalb der nächsten zwei Monate werden wir Klarheit haben, welchen Weg wir einschlagen.

Sie suchen also weiterhin nach Alternativen und versuchen es vielleicht auf eigene Faust.

Nein, auf eigene Faust nicht. Wir werden es mit Farfetch machen. Intern kommen wir gut voran beim Verstehen ihrer Technologie, sie ist die beste von allen Online-Unternehmen. Tatsächlich war es Alibaba, die uns Farfetch empfohlen hat.

Schliesst der geplante Deal externe Partner aus?

Nicht zwingend, aber wir werden nicht ewig auf sie warten.

«Innerhalb der nächsten zwei Monate werden wir Klarheit haben, welchen Weg wir einschlagen.»

Und wie sieht es mit den Gewinnaussichten aus?

Zwei bis drei Jahre nach dem Start der Plattform dürfte sich das Modell in der Gewinn- und Verlustrechnung niederschlagen.»

Keine kurze Zeitspanne...

Alle schauen nur auf die Kosten des Online-Geschäfts. Dabei vergessen sie, dass wir jährlich etwa 1 Mrd. € für Pacht oder Miete ausgeben. Ich würde lieber einen grösseren Umsatzanteil online erarbeiten, statt an fixe Mietverträge gebunden zu sein. Je mehr wir online verkaufen, desto weniger brauchen wir Boutiquen überall. Um durchzustarten, müssten wir in den nächsten fünf Jahren 20 bis 30% dieses Betrags online erwirtschaften. Das ist absolut machbar. Ein Online-Geschäft per se ist nicht das Ziel – es geht darum, die Bedürfnisse unserer Kundschaft zu erfüllen und die Fixkosten zu minimieren.

Können Sie das erklären?

In einer Rezession sind die Fixkosten eine grosse Belastung: Man muss nach wie vor Miete zahlen – das ist es, was Unternehmen zum Verhängnis wird. Sind die Kosten variabel, ist es einfacher, sich in einem Konjunkturabschwung zu behaupten. Unser Ziel ist es, Fixkosten zu eliminieren und das Geld stattdessen in Produktinnovation, Design und Kommunikation zu investieren.

In diesen Tagen steht die Welt am Rande einer Rezession. Ist dieser Ausgang unvermeidlich? Was sind Ihre Erwartungen für die kommenden Monate?

Ja, ich mache mir Sorgen über die externen Einflüsse, und ich glaube, dass es für Europa und die USA sehr schwierig sein wird, eine Rezession zu vermeiden. Die Menschen sorgen sich, dass es einen kalten Winter geben wird, weil Gas zum Heizen fehlen könnte. Aber der Schlag für die deutsche Industrie wäre grösser, sie kann ohne Gas nicht überleben. Wir werden mehr Inflation erleben, hoffentlich fallen wir nicht in eine Stagflation. Die Zentralbanken und die Regierungen haben sich seit 2008 in ihrer Geld- und Fiskalpolitik sehr unbekümmert verhalten. Sie haben die Schulden 2009 sozialisiert, sodass Karl Marx in gewisser Weise recht zu haben schien. Die Kosten zahlen wir noch heute. Die aktuellen Zinserhöhungen werden nicht die grossen Unternehmen treffen, sondern die Menschen, die Mittelschicht und die armen Menschen, die ärmer werden – was offensichtlich unfair ist. Das beunruhigt mich mehr als die Konjunktur. Wir werden den nächsten Abschwung überleben.

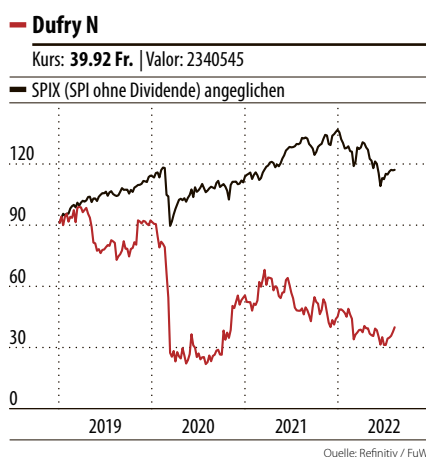
FORTSETZUNG AUF SEITE 6



Der Reisedetailhändler Dufry ist im ersten Halbjahr wie angekündigt kräftig gewachsen.

Dufry macht gute Fortschritte

SCHWEIZ Der Reisedetailhändler steigert den Umsatz deutlich.



STEFAN KRÄHENBÜHL

Goldgelb erstreckt sich am südwestlichen Ende von Hainans touristischem Zentrum Sanya der Strand. Die Sanya Bay bietet Touristen auf der chinesischen Insel auf über 20 Kilometern Platz. Doch dieser Tage ist sie leer. Hainans grösste Städte Sanya und die Hauptstadt Haikou sind im Lockdown. Und mit ihnen Touristen, Restaurants – und Geschäfte.

Just dort, im «Hawaii Chinas», hat Dufry einen Fokus auf das Asien-Geschäft gelegt. Über Kooperationen partizipiert sie an der hohen Nachfrage nach Duty-Free-Produkten bei chinesischen Touristen. Doch die chinesischen Touristen fehlen. Nicht nur auf Hainan.

Spielverderber China

Das zeigt sich im Zahlenset, das Dufry am Dienstag für das erste Halbjahr vorgelegt hat. 55 Mio. Fr. Umsatz generierte das Unternehmen in der Region Asien-Pazifik, 84% weniger als 2019. Lediglich 5,4% betrug das Wachstum zum Vorjahr. Auch ausserhalb der Region ist die Absenz chinesischer Touristen spürbar. Und der Ausblick ist negativ. «Ein grosser Umschwung im chinesischen Tourismus ist in naher Zukunft nicht zu erwarten», sagt Xavier Rossinyol, seit Juni CEO von Dufry, gegenüber FuW.

Asien-Pazifik ausgeklammert, kann sich die Entwicklung dennoch sehen lassen. 300% Wachstum in Europa und 100% in den USA trugen dazu bei, dass Dufry nach sechs Monaten den Umsatz signifikant gesteigert hat und bereits an der Gewinnschwelle kratzt. Zwar liegt der Umsatz weiterhin deutlich unter dem Niveau von vor der Krise, doch die Lücke schliesst sich von Monat zu Monat. Der Verlust nach Semesterende ist von 255 Mio. Fr. im Vorjahr auf 17,6 Mio. geschrumpft.

Damit wächst die Hoffnung, dass das zweite Halbjahr einen Gewinn einbringt. Eine Prognose wagt Dufry nicht. Absehbar ist, dass das dritte Quartal umsatzstärker wird als das zweite, wobei die Personalkosten mit dem Umsatz nach oben gehen

Unternehmenszahlen

1. Halbjahr, in Mio. Fr.	2020	2021	2022
Umsatz	1586,9	1187,2	2922,5
– Veränderung in %	–62,0	–25,2	+146,2
– org. Wachstum in %	–60,6	–22,8	–
Bruttogewinn	920,5	666,1	1778,9
– in % des Umsatzes	58,0	56,1	60,9
Betriebsergebnis (Ebit)	–932,6	–368,5	152,4
– in % des Umsatzes	–58,8	–31,0	5,2
Gewinn/Verlust der Aktionäre	–903,2	–499,2	–17,6
Gewinn pro Aktie in Fr.	–17,40	–5,90	–0,20
Equity Free Cashflow	–749,1	–275,0	196,7
Bilanz per 30.6.			
Bilanzsumme	11 979	10 716	9893
Eigenkapital ¹⁾	2100	860	963
Nettoverschuldung	3659	3351	2903

¹⁾ inklusive Minderheitsanteile

und die Erfolgsrechnung belasten werden – 2000 offene Stellen muss das Unternehmen besetzen.

Auch die Pandemie kann Rossinyol noch nicht abhaken. «Wir müssen für das restliche Jahr vorsichtig bleiben, die gesundheitliche Situation hat sich zwar verbessert, ist aber noch nicht überall gut», sagt er. Immerhin: Von Auswirkungen des herausfordernden Makroumfelds sei man bislang verschont geblieben. Ob das so bleibt, ist fraglich. Eine Rezession könnte der hohen Nachfrage nach Flugreisen einen Dämpfer versetzen. Dazu kommen höhere Flugpreise, die sich negativ auf das Sentiment auswirken könnten.

Auch ohne diese möglichen Hindernisse wird das zweite Halbjahr anspruchsvoll. Zum einen muss Dufry Kosten und Investitionen tief halten. Zum anderen ist Rossinyol gefordert, das Vertrauen in den Konzern zu verbessern. Die Ankündigung, mit dem Gastronomiekonzern Autogrill zusammenzugehen, ist am Markt positiv aufgenommen worden. Nun muss er im September mit der neuen Strategie überzeugen, die vor allem auf USA und Asien-Pazifik fokussieren wird.

Aktien sind ein Kauf

Der Zwischenbericht hat die jüngste Aktienerholung gestützt. Die Dufry-Aktien haben am Dienstag in einem negativen Markt zugelegt, seit Anfang Juli liegen sie fast 30% im Plus. Dass der Reisedetailhändler im Juli wieder 90% des Umsatzes von 2019 generiert hat, ist beeindruckend. Damit ist das Fundament für einen möglichen Turnaround im zweiten Halbjahr gelegt.

Dennoch notieren die Aktien deutlich unter früheren Niveaus. Um eine langfristige Erfolgsstory zu werden, fehlt es Dufry an der Fähigkeit, verlässlich Aktionärswert zu schaffen. In den nächsten zwölf Monaten ist den Valoren aber eine Outperformance des breiten Marktes zuzutrauen. FuW stuft Dufry auf «Kaufen» hoch.

Alle Finanzdaten zu Dufry im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/DUFN



Fortsetzung von Seite 5

«Ich hätte früher handeln sollen»

Welche Vorteile hat Richemont in diesen turbulenten Zeiten? Wie kann der Konzern dem Sturm trotzen?

Wir haben uns auf diese Bedingungen vorbereitet. Das Unternehmen befindet sich in einer sehr guten Verfassung und verfügt über eine starke Bilanz. Auch wenn uns das oft von Analysten vorgeworfen wurde, die unsere Bilanz als ungenügend bezeichneten, etwa in den Jahren 2005 bis 2007, haben wir davon profitiert, umsichtig zu sein. Es ist äusserst vorteilhaft, in den guten Zeiten konservativ gewesen zu sein. Und vergessen Sie nicht: Richemont hat den Luxus, eine familienkontrollierte Struktur zu haben, mit der wir planen können. Ein wichtiger Faktor ist China, das seit einiger Zeit das Geschäft belastet.

Wie lange wird es dauern, bis China sich erholt, wenn überhaupt?

China wird sich erholen. Aber es wird einen weiteren Winter durchmachen, vermutlich mit einem weiteren Teil-Lockdown.

Ist Covid ein Wendepunkt im Hinblick auf das Wachstumspotenzial, das die Luxusgüterindustrie in China sieht?

Nein. Die Nachfrage nach Luxusgütern ist ungebrochen. Was der Branche noch nicht hilft, ist das Ausbleiben der Touristen. Die Reiselust ist nicht annähernd da, wo sie einmal war. Wir sehen Amerikaner in Europa, aber die Chinesen fehlen.

Was erwarten Sie in Bezug auf das Wachstum des Luxusgütersektors weltweit?

Haben Sie die Wachstumsraten der Industrie in den vergangenen achtzehn Monaten gesehen? Ich bin mir zwar nicht sicher, ob das ausserordentliche Wachstum in diesem Tempo beibehalten werden kann, aber ich bin zuversichtlich, dass es weitaus widerstandsfähiger ist als das anderer Wirtschaftszweige.

Ein Faktor der Arbeitskräfte?

Wir versuchen, Menschen mit Neugierde und Einfühlungsvermögen einzustellen. Neugierde ist der wahre Ausgangspunkt für späteren Erfolg. Menschen mit Empathie sind weder homophob noch rassistisch. Empathie ist eine Geisteshaltung. Eine wichtige Einstellung, wenn es darum geht, sich um den Planeten und ESG-Faktoren im Allgemeinen zu küm-

mern. Wir tragen unserem Planeten zu wenig Sorge, deshalb sollten wir uns als Menschheit schämen. ESG-Faktoren sollten kein Verkaufsargument sein, sie sind im Grunde genommen das Recht, mit am Tisch zu sitzen. Wenn man das nicht tut, sollte man nicht mitspielen.

«Es gibt keinen Grund, unseren Verwaltungsrat zu ändern, weder rechtlich noch moralisch.»

Zurück zu Bluebell Capital: Warum wäre eine Veränderung so einschneidend?

Unser Verwaltungsrat zeichnet sich durch Kollegialität, Offenheit und Gleichberechtigung aus. Er entspricht dem schweizerischen Recht. Warum sollten wir ihn ändern? Es gibt keinen Grund, ihn zu ändern, weder rechtlich noch moralisch. Unser Gremium mag langsamer und konservativer sein als andere. Aber seine Offenheit und Kollegialität sind genau sein Vorteil. Ich werde mich nicht erpressen lassen. Wir haben etwa 35'000 Kollegen, die sich auf Stabilität verlassen. Ausserdem haben wir Handelspartner, die keine Veränderung wollen. Ich habe mich um meine Kollegen gekümmert, ich habe mich um meine Aktionäre gekümmert, das ist meine Aufgabe. Nicht mich um Leute zu kümmern, die kommen und in drei Monaten gehen.

Bluebell hat auch einen Kandidaten nominiert, Francesco Trapani. Was sagen Sie zu diesem Vorschlag?

Der Verwaltungsrat ist der Ansicht, dass es sinnvoller ist, wenn diese Aufgabe von einer bereits bestehenden unabhängigen, nicht geschäftsführenden Direktorin, Wendy Luhabe, übernommen wird, die dem Verwaltungsrat im September 2020 beigetreten ist.

Übrigens: Was ist mit Third Point geschehen, einem anderen Aktivisten, der letztes Jahr in Richemont investiert hatte?

Third Point ist nie feindselig aufgetreten. Wie ich in der Presse gesagt habe, vermute ich, dass Dan Loeb mir geglaubt hat, als ich sagte, dass wir das Geschäft verstünden und warum es uns besser gehe. Sie haben den richtigen Zeitpunkt

gewählt, um zu investieren, und haben damit Geld verdient.

Sie haben ein Alter erreicht, das Spekulationen über eine mögliche Zukunft ohne Johann Rupert am Steuer von Richemont aufkommen lässt. Ihr Sohn Anton wurde 2017 in den Verwaltungsrat gewählt. Ist es eine plausible Vermutung, ihn in Zukunft in einer anderen Rolle zu sehen?

Mein Sohn war noch nie in einer Führungsposition. Er hat nie ein Gehalt oder ein Honorar bezogen, und wir haben erklärt, dass er keine Führungsposition einnehmen wird. Anton ist im Vorstand, um sicherzustellen, dass meine Kollegen die Gewähr haben, nicht dereinst aufwachen zu müssen und einen neuen Eigentümer mit kurzfristigem Horizont vorzufinden. Anton bürgt als Mitglied des Verwaltungsrats für Kontinuität und Stabilität. Und er hat nicht vor, Managementaufgaben zu übernehmen.

Aber ich bin sicher, Sie haben einen Nachfolgeplan.

Natürlich gibt es den. Aber in dem Moment, in dem Sie ihn bekannt geben, wird die vorgesehene Person sofort ins Visier genommen. Diejenigen im Verwaltungsrat, die es wissen müssen, die nicht exekutiven Mitglieder, wissen, wer diese Per-

«Immer, wenn ich es mir leichter machen wollte, kam etwas Unerwartetes dazwischen.»

son ist. Und sie sind sich einig. Ehrlich gesagt, immer, wenn ich es mir leichter machen wollte, kam etwas Unerwartetes dazwischen, wie Covid oder nun der Krieg in der Ukraine. Es ist nicht arrogant gemeint, aber ich glaube, dass es eine Stellenbeschreibung wie die meine nicht noch einmal geben wird. Alles, worauf es ankommt, ist zu wissen, dass die Führung unseres Verwaltungsrats und des Unternehmens der Aufgabe des Dirigenten eines Orchesters gleichkommt: aus vielen, mitunter kapriziösen Solisten eine erfolgreiche Einheit zu formen.

INTERVIEW: WOLFGANG GAMMA

Richemont fordert Anlegern Standfestigkeit ab

Der Luxusgüterhersteller Richemont ist in mehrfacher Hinsicht gefordert. Operativ gilt dies besonders für China, wo sich die verschiedenen Lockdowns im ersten Quartal auf die Verkaufszahlen ausgewirkt haben. Die jüngsten Konjunkturdaten sprechen kaum für einen kräftigen Rebound. Für das zweite Quartal meldete China ein Wirtschaftswachstum von lediglich 0,4%.

In Festlandchina, Hongkong und Macau erarbeitete der Uhren- und Schmuckanbieter vor der Pandemie rund ein Viertel des Konzernumsatzes. Konzernweit stieg der Umsatz im ersten Quartal (per Ende Juni) 20% auf 5,3 Mrd. €. In Lokalwährungen gerechnet betrug das Plus 12%. Analysten hatten im Durchschnitt mit einem Anstieg von 9,4% in Lokalwährungen gerechnet.

Erstaunlich war das fulminante Comeback in Japan. Europa konnte den Schwung aus dem Vorquartal halten. Schmuck (Marken Cartier, Van Cleef & Arpels) und Uhren (u.a. Jaeger-LeCoultre, IWC, A. Lange & Söhne) wurden rege nachgefragt. Richemont profi-

tierte von der Fokussierung auf hochpreisige (und hochmarginige) Angebote, die in der Branche besonders gefragt waren.

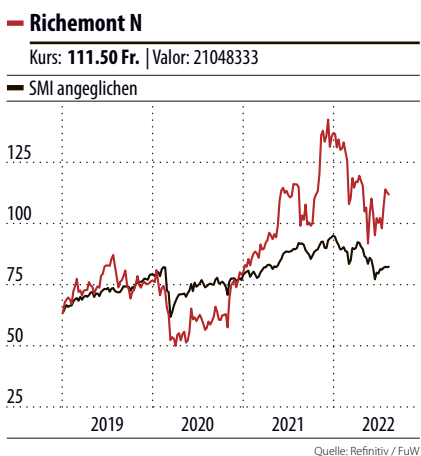
Nicht zum ersten Mal enttäuschte dagegen das nahezu stagnierende Online-Geschäft. Trotz Milliardeninvestitionen schreibt das Segment weiterhin Verlust. Eine Neuordnung von Richemonts grösstem Sorgenkind (darunter YNAP, Yoox Net a Porter) ist notwendiger denn je. Gespräche mit Farfetch und neuen Partnern blieben bisher ohne Erfolg (vgl. Interview). Die jüngste Herausforderung ist der Vorstoss des aktivistischen Aktionärs Bluebell Capital Partners. Er will den Verwaltungsrat umbauen und das Online-Geschäft verkaufen.

Auf lange Sicht ist der Luxusgütersektor allein wegen der steigenden Kaufkraft in China attraktiv. Die Aktien verfügen zudem über Bewertungsspielraum. Das gilt im Speziellen für die Richemont-Titel (Kurs-Gewinn-Verhältnis von 25 für 2022/23), die in den vergangenen Monaten hinter LVMH aus Frankreich zurückgeblieben sind. Im

Markt verbreitet sind Befürchtungen über die Risiken einer allfälligen Rezession. In früheren Krisen waren Uhren- und Schmuckhersteller jedoch resistenter als Anbieter herkömmlicher Konsumgüter aus dem oberen und dem mittleren Preissegment.

«In Boomzeiten entwickelten sich unsere Aktien eher unterdurchschnittlich, während sie in Phasen wirtschaftlicher Schwäche davon profitierten, dass wir im Boom konservativ geblieben sind», sagt dazu VR-Präsident Johann Rupert. Für die herausfordernden nächsten Monate ist Richemonts äusserst solide Cash-Position ein starker Rückhalt. Die Rückkehr zu früheren Margenniveaus (vgl. Grafik) auf Konzernebene sollte mittelfristig realisiert werden können. Kurzfristig dürfte Volatilität ein Thema bleiben. Von den Anlegern ist Standfestigkeit gefordert. Sie sollte sich aber bezahlt machen.

Alle Finanzdaten zu Richemont im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/CFR



Aktienstatistik

Bewertung		Na.
Kurs am 9. August 2022, 17 Uhr, in Fr.	111,50	
Rendite in % (per 2021)	2,9	
KGV 2021	44	
KGV 2022	30	
Kurs-Buchwert-Verhältnis	3,1	
Börsenwert (in Mrd. Fr.)	63,3	
Angaben pro Titel in Fr.		
Gewinn 2021	2,52	
Gewinn 2022	3,72	
Dividende per 2020	2,00	
Dividende per 2021	3,25	
Pay-out Ratio in %	88	
Aktienkapital: 574,2 Mio. Fr.		
– eingeteilt in: 522 000 000 Na. B à 0.10 Fr. nom.		
Bedeutende Aktionäre: Compagnie Financière Rupert (50,5% der Stimmen, 10% des Kapitals)		

Bewertung Richemont und LVMH

