

INVESTIRE COLLEZIONANDO: L'importanza di un Consulente nell'investimento sugli Orologi di Lusso



Il mercato degli orologi è in forte espansione e rappresenta, se propriamente approcciato, un'importante possibilità di diversificazione finanziaria nel management di un portafoglio d'investimenti.

La difficoltà nel ricercare e selezionare appropriatamente i modelli più performanti possono essere tra le necessità per cui è necessario affidarsi, nella gestione del processo di acquisizione, di un consulente certificato e competente.

L'orologio vintage come investimento

Oggi più che mai, l'orologio vintage da collezione è diventato un asset prioritario nel mondo dei portafogli d'investimenti. E' considerato un *bene rifugio*, al pari di auto d'epoca, vini ed arte, ma con un potenziale decisamente maggiore, dato dalla relativa "giovinezza" del mercato di riferimento.

Sebbene gli orologi possano toccare anche il secolo d'età, il mercato del vintage da collezione è nato solamente alla fine degli anni '90 e si è sviluppato nell'ultimo decennio. L'ingresso di importanti players e di capitali esteri, specialmente asiatici, ha significato l'inizio di importanti leve speculative che hanno condizionato il comportamento dei vecchi collezionisti nel tempo e ne hanno creati di nuovi.

Mentre il "vecchio" collezionista approcciava il mercato con il mantra "*compra quel che ami*", interessandosi poco dell'aspetto speculativo, il mercato di oggi è senza dubbio più interessato all'area **finanziaria**.



Perché l'orologio?

La forza dell'orologio come asset è concepita in maniera totalmente differente dai tradizionali strumenti di investimento. Gli assets sono sostanzialmente contratti di cui si conosce il contenuto e la forma, ma rimangono *intangibili*.

Gli orologi, invece, in quanto *beni fisici e collezionabili*, si muovono in un mercato mosso dalla passione per l'oggetto e la necessità di goderne: il concetto di mera speculazione come unico scopo dell'acquisizione dell'asset è quindi carente.

Uno dei concetti che rende vivo il mercato è sicuramente il senso di appartenenza ad una **comunità**.

Sebbene gli orologi da collezione siano diventati un asset con caratteristiche a tratti paragonabili con i tradizionali strumenti d'investimento, la maggioranza degli attori non sono solamente speculatori, ma grandi *appassionati* e *studiosi* della materia.

Questo porta anche chi si affaccia per la prima volta al mercato a sentirsi parte di qualcosa, di un gruppo, che diventa una comunità globale di **appassionati**, prima che investitori.

I segnatempo d'epoca spesso hanno una storia unica, un design riconoscibile e dettagli che fanno emozionare. La loro attrattività e scarsità, date da una produzione terminata e non replicabile, li rendono oggetti meravigliosi e piacevoli da indossare.

Come risultato, esistono *più potenziali compratori* interessati ad entrare nel mercato, ma al contempo le opportunità di acquisire pezzi ragguardevoli si riducono grandemente.

Le ragioni sono sia psicologiche che tecniche. Coloro i quali possiedono questi nuovi assets sono spesso riluttanti alla vendita, rendendo l'offerta di gran lunga inferiore alla domanda. Inoltre, il crescente livello di interesse negli orologi – e conseguentemente, del loro valore – ha portato ad una sempre maggiore ricerca di pezzi in **perfette condizioni di conservazione**, ricchi di **dettagli** e **coevi** in ogni parte, escludendo dal mercato un considerevole numero di modelli che non rispettano queste caratteristiche.

Le caratteristiche di un orologio da investimento

Il fatto che gli orologi d'epoca siano diventati un asset è indubbiamente legato a differenti fattori, come la precedentemente nominata scarsità che li rende oggetti non replicabili.

In ogni caso, non deve credersi che *ogni* orologio d'epoca si comporti nella stessa maniera. Il mercato, ormai globale, è alla ricerca di tre fondamentali caratteristiche: **qualità**, **dettagli** ed **origine**.

Sono sostanzialmente questi i dettagli che determinano l'importanza di un pezzo e devono quindi essere strettamente osservati.

Anche le più importanti e conosciute referenze, comparabili alle blue chips, performano in un determinato modo *solo se* la provenienza è tracciabile e le condizioni ottime.

Di fatti, possiamo trovare diversi orologi con referenze importanti che, in asta, hanno performato in maniera deludente a causa di scarse informazioni sulla provenienza o importanti difetti come, ma non solo, lucidature della cassa, riverniciature dei quadranti, inserti ghiera non coevi.

Per semplicità d'esempio, esaminiamo la ben nota referenza 6263 di Rolex.

Questo affascinante modello ha una vasta gamma di caratteristiche che lo rendono rilevante agli occhi dei collezionisti. Considerando esemplari con tratti simili ed analizzando i risultati alle aste recenti, possiamo facilmente osservare un trend tendenzialmente positivo.



Sebbene un trend generalmente in crescita, ci sono risultati “*non-bull*” in questo range temporale che suggeriscono una minima volatilità dei prezzi.

Questo è dovuto alla varietà di pezzi apparsi in asta: alcuni esemplari non erano in condizioni conservative adeguate o la non coevità di alcuni elementi hanno influenzato i prezzi.

Se, d'altro canto, isoliamo esemplari con uguali caratteristiche importanti per il mercato, notiamo immediatamente come la generale qualità del pezzo viene sempre debitamente pagata. E' fondamentale comprendere come anche le più importanti performance sono supportate dalle precedenti caratteristiche, ma amplificate dai **dettagli**.

La quotazione di un orologio in eccellenti condizioni, anche con conosciuta e tracciabile provenienza, può drasticamente cambiare a seconda di dettagli grafici o estetici.

Un esempio sono i **font** dei quadranti, usati per periodi più o meno lunghi, o pensati per orologi inizialmente riservati a specifici mercati o che, ancora, identificano serie più o meno rare a seconda di “difetti” nella finitura, nell'applicazione del materiale luminoso, ecc...

Parlando di rilevanza storica, non possiamo non menzionare gli orologi *assegnati*, ovvero quelli forniti a corpi militari, o con quadranti raffiguranti gli stemmi di una nazione o regno.

Nonostante sia stato affrontato qualche punto nei paragrafi superiori, è facile capire come il soggetto degli studi e delle ricerche in termine di collezionismo si espanda esponenzialmente all'approfondirsi dello studio.



Tudor assegnato alla Marina Americana
(NAVY), dalla nostra Collezione



Rolex con insegna Araba, dalla nostra
Collezione

Il COVID-19 e le performance del mercato

Il crescente interesse globale ha portato il mercato, nel corso dell'ultimo decennio, a performare in maniera crescente e con uno stabile incremento dei prezzi. E' però stato dal 2020 che si è consacrato l'orologio come effettivo oggetto d'investimento (ed interesse). La ragione sta nella storicità ed rilevanza qualitativa dei pezzi proposti ed, ancora una volta, il loro valore viene riconosciuto all'interno di portafogli d'investimento e prestigiose collezioni. Ancora, siccome non sono collegati ai tradizionali strumenti d'investimento, non sono stati influenzati dalla performance globale del mercato e la volatilità è controllabile scegliendo pezzi di qualità che, data l'intrinseca scarsità degli stessi, godranno di un'evoluzione dei prezzi spesso prevedibile da consulenti competenti.

L'importanza del consulente nella selezione dell'orologio

Si rende dunque fondamentale scegliere il giusto consulente, che sia in grado di supportare sia chi si approccia per la prima volta al mercato, sia il collezionista più esperto, nel vasto panorama delle opportunità d'investimento.

Il compito del consulente è innanzitutto consigliare nella fase di acquisto, conoscendo approfonditamente la materia e le ragioni che portano una referenza a performare meglio delle altre, e dunque ad essere considerata un valido asset capace di soddisfare le aspettative del cliente.

E' altrettanto fondamentale l'importanza della consulenza nella gestione dell'asset e nella sua liquidazione, muovendosi in un mercato non regolamentato dalle classiche procedure finanziarie e dunque complesso nella gestione per l'investitore privato o il collezionista.

Essere in grado di affidarsi ad un consulente competente, certificato ed ufficialmente riconosciuto è d'obbligo se si vuole essere tutelati nella trasparenza e nell'esperienza riservate al cliente in ogni fase della relazione.

Per informazioni: marika.lion@lacompania.it

QUANTO VALE IL BRAND VERSACE?



Il gruppo Michael Kors si aggiudica l'asta indetta da Goldman Sachs per la cessione della Versace superando al fotofinish un nutrito gruppo di pretendenti -sono girate indiscrezioni su Tiffany, Kering (Gucci etc) Carlyle, Coach Tapestry e altri- e subito il suo titolo in borsa è scivolato di circa il 9% (dopo essersi apprezzato però di oltre il 40% nell'ultimo anno). Eppure gli analisti che coprono la Michael Kors continuano a vedere un target price (la stima di valore che le sue azioni possono raggiungere) più alto del 15-20% (a circa 78 dollari, dagli attuali 67) e soprattutto un'ottima capacità di digerire bocconi grossi e ambitissimi come la Jimmy Choo, acquisita un anno fa per un miliardo e duecento milioni di dollari.

CENTO VOLTE GLI UTILI



Il gruppo guidato da Donatella Versace sembra aver chiuso il 2017 con un fatturato superiore agli 800 milioni di dollari, in crescita del 18% sull'anno precedente e per circa la metà realizzati in Asia, con un utile di meno di 20 milioni di dollari, poco più del 2% del fatturato. Valutarla oltre 100 volte gli utili (2,1 miliardi di dollari al lordo della posizione finanziaria netta) significa ovviamente attribuire buona parte del prezzo agli asset che essa contiene -principalmente il marchio della Medusa- visto che la redditività della maison fondata da Gianni Versace è stata buona ma limitata.

I MULTIPLI DEL BRAND

Ma quanto vale il marchio Versace? Un criterio universalmente riconosciuto posiziona a circa 2,5 volte il valore del marchio rispetto al fatturato dei più grandi brand del lusso ed evidentemente tale valore medio “fitta” perfettamente con quanto è successo anche stavolta. Ma ovviamente si tratta di più del doppio delle “normali” valutazioni relative ai brand vincenti del largo consumo, quindi bisogna che il mercato riconosca una indubbia capacità di giustificare nel tempo il forte plusvalore pagato.

La Michael Kors (che con l’occasione ha annunciato di aver cambiato nome in Capri  Group) porta a casa un gruppo che fattura 800 milioni con 200 negozi monomarca nel mondo e dichiara di voler innalzarne il numero a 300 portando il fatturato a più che raddoppiare: 2 miliardi. Ci riuscirà?

I NUMERI DELL’ACQUIRENTE

Con un fatturato atteso per l’anno in corso di oltre 5 miliardi di dollari e una generazione di cassa di quasi un miliardo (prima dell’acquisizione di Versace, il cui giro d’affari quest’anno potrebbe da solo aggiungere al gruppo quasi un altro miliardo di dollari) il suo presidente Johnny Idol potrebbe anche farcela, grazie agli investimenti previsti e alle sinergie negli accessori, nella distribuzione e nella comunicazione.

Al momento il gruppo Capri capitalizza in borsa circa 10 miliardi di dollari, cioè due volte circa il fatturato consolidato e fa utili per circa 600 milioni di dollari, dunque vale circa 17 volte gli utili, esattamente in linea con la capitalizzazione media delle società quotate a Wall Street. Ma soprattutto è atteso generare cassa per circa un miliardo di dollari e dunque non ha paura di investire ancora pesantemente nel proprio sviluppo, soprattutto con un altro importante marchio per le mani, icona del lusso e dello stile italiano nel mondo. (Qui sotto: l’andamento del titolo Michael Kors negli ultimi 24 mesi)

QUALCHE PARAGONE ILLUSTRE...



Per fare un paragone illustre: il gruppo Armani, che fattura circa 3 miliardi di dollari, fa utili netti per oltre 320 milioni (circa il doppio in percentuale rispetto a Capri Group). Certo il suo marchio non vale meno di 5 miliardi ma se volessimo applicare gli stessi multipli di Versace arriverebbe a 7,5 miliardi di dollari e a quella cifra sarebbe ancora sottovalutato rispetto agli utili.

Tra i precedenti italiani nel mondo del fashion c’è stato quello di Loro Piana, il cui marchio fu valutato addirittura quasi quattro volte il fatturato al momento della cessione, nel 2013 (3,2 miliardi di dollari) con un fatturato appena superiore a quello odierno di Versace,

sebbene la maison di tessuti e abbigliamento avesse una redditività completamente diversa (20% delle vendite) e dunque la società venne valutata soprattutto sulla base degli utili (19 volte).

✖ Se perciò da un lato l'acquisizione di una società che fa meno utili di quanto ne vengano generati dall'acquirente è stata giustamente considerata "dilutiva" dagli analisti di borsa (e perciò "punita" al suo annuncio), dall'altra parte bisogna ammettere che la valutazione del marchio dalla medusa dorata applicata dall'acquirente non è stata poi così folle, se consideriamo che i numeri appena citati si riferiscono all'anno passato e che le prospettive di raddoppio del fatturato a marchio Versace non sono così peregrine se correttamente accostata alle sinergie apportate dal nuovo proprietario.

CHI HA RAGIONE?

Dunque hanno altrettanta ragione gli analisti di borsa (che guardano al breve termine) quanto gli strateghi del fashion (che puntano al medio-lungo termine). La grande "presa" del marchio Versace in Asia poi è ulteriore fattore di interesse per chi guarda alla crescita globale del proprio business, dal momento che in questo momento demografia e consumi si stanno sviluppando soprattutto a Oriente.

Stefano di Tommaso

I RETROSCENA DEL MILIARDO DI EURO SBORSATO DA MICHAEL KORS PER COMPRARE JIMMY CHOO: UN BIGLIETTO DI INGRESSO NEL PARADISO DEI BENI DI LUSO



Le sorti del titolo Michael Kors a Wall Street non andavano troppo bene da un anno a questa parte, complice una certa disaffezione degli investitori istituzionali nei confronti dei produttori generalisti di accessori e abbigliamento come pure delle grandi catene fisiche distributrici nel medesimo settore (vedi grafico):

NONOSTANTE LA CRESCITA DEL FATTURATO, IL MERCATO AZIONARIO NON APPREZZAVA LA MICHAEL KORS

La stessa Michael Kors aveva annunciato lo scorso Maggio la possibile chiusura di un centinaio di propri punti vendita. La disaffezione del mercato nei confronti delle catene di distribuzione di accessori e abbigliamento ha anche provocato di recente la riduzione del numero di operazioni di fusioni e acquisizioni nel settore, come si può vedere nel grafico qui riportato:



La morsa del commercio elettronico infatti si sente un po' per tutti gli operatori, ma l'accordo di compravendita relativo a Jimmy Choo (la marca preferita di scarpe dell'attrice Sarah Jessica Parker, notissima come Carrie Bradshaw, protagonista indiscussa della fortunata serie televisiva "Sex&the City") rivela un aspetto inusitato del mercato: la disaffezione degli investitori evidentemente non riguarda i grandi marchi del lusso!

IL PREZZO È ESORBITANTE MA È UN BUON MATCH

Il prezzo pagato (+36% sul valore di base d'asta dei venditori) appare anche significativamente superiore all'obiettivo di raddoppio delle vendite che Michael Kors si attende dal rilancio di Jimmy Choo: un miliardo di dollari entro pochi anni dopo che la stessa ha concluso il 2016 con un fatturato di \$460 mln. Anche prendendo per buono tale obiettivo, il prezzo pagato è ancora del 20% superiore alle vendite attese (in dollari è stato pari a circa 1,2 miliardi!



Invece di preoccuparsene però il mercato azionario americano ha premiato l'annuncio dato da Michael Kors quando questi ha rivelato il fortissimo esborso per la Jimmy Choo. Ecco il grafico:



LA SCARSITÀ DI MARCHI DI GRANDE RINOMANZA

Il più diffuso commento sull'operazione riguarda infatti la relativa scarsità di target di grande qualità per possibili acquisizioni da parte degli altri operatori.

Il mercato scommette dunque sul fatto che i (pochi) marchi di assoluto prestigio restino indenni dalla mattanza dei margini operativi nel settore monda derivante dall'effetto congiunto della globalizzazione e delle vendite online.

In altre parole, l'acquirente attraverso questa operazione, è riuscito a riaffermare la sua natura complessiva di grande operatore nel mercato dei beni di lusso. Un mercato che non teme rivali in quanto a moltiplicatori e stabilità dei profitti.

IL MONDO DORATO DEI BENI DI LUSO

Ecco ad esempio il grafico dell'ultimo anno relativo al titolo Kering (conosciuta in precedenza come Pinault-Printemps-Redoute o PPR): una multinazionale fondata dall'imprenditore francese Pinault. Kering capitalizza in borsa 47 volte gli utili attesi di circa un miliardo di dollari e viene valutata perciò 47 miliardi. Come si può vedere l'andamento è rimasto sempre positivo e l'indice della variabilità del suo prezzo in relazione al resto del mercato (il beta) è estremamente ridotto (cioè è un titolo stabile ed in crescita).



UN LEADER CREDIBILE

Le considerazioni degli analisti non si sono evidentemente fermate qui: John Idol, il leader della Michael Kors che l'ha rilevata nel 2003 quando fatturava 20 milioni di dollari, ha chiuso in crescita il fatturato 2016 a 2,4 miliardi di dollari e può vantare una significativa esperienza nel settore in qualità di ex direttore generale di Donna Karan (DKNY), una storica icona della moda americana.

Il suo programma per far crescere il valore dell'acquisizione (dalle sinergie nelle borse da donna a quelle nelle scarpe da uomo) è piaciuto agli analisti ed è stato percepito all'altezza

della sfida: quella della sua definitiva accettazione nel mondo dorato del lusso, ***“l’unica sovrastruttura capitalista non soggetta a cedimenti anche quando il mondo crolla”***, come scriveva il beato Antonio Rosmini, per giustificare le spese dei ricchi della cerchia di Alessandro Manzoni che gli permettevano di studiare in collegio a Stresa.

Stefano di Tommaso