

doordat steeds meer tasjes, sjaaltjes en andere mode op de schappen van winkels in goedkope outlet stores kwamen te liggen, en niet zelden tegen flinke kortingen werden verkocht.

De enorme logo's op veel Gucci-tasjes droegen verder bij aan de overmatige blootstelling aan het merk. Door de overkill verloor het een beetje van zijn glans. In combinatie met vraaguitval in China leidde dit tot druk op de omzetgroei, en zelfs krimp in 2013 (minus 0,8 procent).

Het groei- versus exclusiviteit-dilemma is niets nieuws. Ook in de jaren tachtig worstelde Gucci met de exclusiviteit van het merk nadat het probeerde de verkopen op peil te houden door steeds meer tegen lagere prijzen te verkopen. Op een gegeven moment had Gucci zelfs meer dan 20 duizend producten onder licentie.

#### OPLEVING

Het eerste wat Gucci-ceo Marco Bizzarri na zijn benoeming in 2015 deed, was de distributie (weer) in eigen hand nemen.

De Italiaan schroefde verkopen via externe winkels terug (wholesale), zette een rem op de groei in eigen winkels om het exclusieve karakter van het merk terug te winnen en investeerde in trainingen van het winkelpersoneel.

In drie jaar tijd daalden de wholesale-verkopen met twee procentpunt tot 14 procent van de totaalomzet. Door de groei van online en meer verkopen via de eigen winkels zal dit percentage naar verwachting verder dalen in de komende jaren.

Concurrent LVMH zal hier als voorbeeld dienen. Het verkoopt zijn vlaggenschipmerk Louis Vuitton – het meest waardevolle modemerkt ter wereld – louter via zijn eigen winkels.

Het tweede wat Bizzarri deed, was het aantrekken van een nieuwe hoofdontwerper, de eigenzinnige Alessandro Michele. Hij vond het merk Gucci opnieuw uit met een trits aan nieuwe

#### groei



*Het Franse modehuis groeide in het laatste halve decennium met circa 10 procent per jaar, gedragen door de opleving van Gucci sinds 2016. Kering geeft aan dat het de komende jaren harder wil groeien dan de markt (consensusverwachting: ongeveer 5 procent).*

*Blijvende vraag uit China is het fundament onder de groei. Hier zit meteen ook het risico. Zo zakte de verkoop enkele jaren geleden tijdelijk in door strengere anti-corruptiemaatregelen van de overheid. Nu zou een uit de hand lopend handelsconflict tot een implosie van de Chinese groei kunnen leiden.*

#### balans



*De bedrijfswinst past 0,8 keer in de netto-schuld van Kering. Luxebedrijven als Richemont, Hermès (beide netto-kas) en Prada (nettoschuld/ebitda van 0,45) hebben een degelijker balans. Door de sterke groei van de kasstroom zal Gucci halverwege 2019 naar verwachting echter helemaal schuldenvrij zijn. Kredietbeoordelaar S&P verhoogde zijn rating voor het Franse bedrijf in maart van BBB naar BBB+ en plakte daar nog een positieve outlook op.*



creatieve en bekroonde collecties. Ook transformeerde het nieuwe leiderschapsduo de gemiddelde klant van Gucci van een oudere dame in een millennial. Momenteel komt meer dan de helft van de omzet van het merk van klanten onder de 35 jaar.

Het creatieve brein Michelle ging een samenwerking aan met kleermaker Dapper Dan uit de wijk Harlem (New York) met het doel om streetwear uit de rap- en hiphopcultuur terug te laten komen in de Gucci-collecties (denk bijvoorbeeld aan capuchontruien, hoodies).

“We durven risico's te nemen”, aldus het Kering-jaarverslag, waarin verder is te lezen dat “we alleen op deze manier kunnen voldoen aan radicaal veranderende verwachtingen van ons publiek.”

De gok van het duo pakte goed uit, en dat vertaalt zich ook in

klinkende munt.

Zo steeg de omzet per vierkante meter in de Gucci-winkels van 20 duizend euro in 2015 tot meer dan 30 duizend euro vorig jaar. Het moederbedrijf Kering blaakt van gezondheid met een rendement op geïnvesteerd kapitaal van circa 14 procent en hoge bruto en operationele marges van respectievelijk 75 en 27 procent.

#### BESTENDIG

De belangrijkste vraag voor beleggers is of het huidige succes van hoofdontwerper Michelle het modehuis een structureel concurrentievoordeel oplevert.

Mode blijft – per definitie – een grillige tak van sport. Iets dat Gucci niet ontkent.

“Het onvermogen om te anticiperen op veranderingen in de verwachtingen van consumenten vormt het grootste risico voor