THE QUALITY PULSE

EINE ERKENNTNIS. EINE PERSPEKTIVE. JEDE WOCHE.

AUSGABE 12 | 27. NOVEMBER 2026 | 7 MIN. LESEZEIT

Der verborgene Wert der Preissetzungsmacht

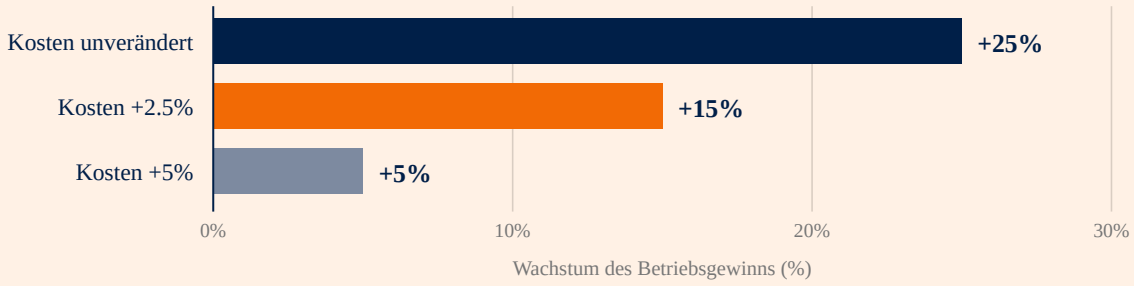


Warum die Fähigkeit, Preise zu erhöhen, ohne Kunden zu verlieren, dauerhafte Profitabilität stützt

Eine Preiserhöhung stellt die Kundenbeziehung auf die Probe. Der Kunde kann mehr bezahlen, weniger kaufen oder sich anderswo umsehen. Ein Unternehmen mit Preissetzungsmacht kann den Preis anheben und dabei genügend Nachfrage halten, um seine Wirtschaftlichkeit über die Zeit zu stärken. Diese Fähigkeit verdient besondere Aufmerksamkeit: Sie kann bei steigenden Kosten die Gewinne schützen und zur Ertragssteigerung beitragen, ohne dass Fabriken, Lager oder Personal im gleichen Umfang ausgebaut werden müssen.

Man nehme ein Unternehmen mit einer operativen Marge von 20%. Erhöht es die Preise um 5%, verkauft die gleiche Menge und hält die Kosten unverändert, steigt der Betriebsgewinn um 25%. Die Marge erhöht sich auf 23.8%. Der überproportionale Gewinnanstieg erklärt sich dadurch, dass die zusätzlichen Umsätze bei unveränderten Kosten direkt in den Betriebsgewinn fliessen. Das ist eine Illustration, keine Prognose – sie erklärt aber, weshalb schon moderate Preiserhöhungen für Aktionäre von erheblicher Bedeutung sein können. Preisgetriebenes Wachstum kann die Gewinne steigern, ohne dass das investierte Kapital im gleichen Mass zunimmt. Das stützt höhere Kapitalrenditen und die langfristige Wertschöpfung.

5% Preiserhöhung – sehr unterschiedliche Gewinnwirkung



Illustrative Berechnung der Autoren, keine Prognose. Operative Ausgangsmarge 20%; Preis +5%; Volumen und Mix unverändert.
QUELLE: HQAM, ILLUSTRATIVE BERECHNUNG

INVESTMENT PERSPECTIVE

Preissetzungsmacht ist am wertvollsten, wenn die Kunden auch nach einer Preiserhöhung weiter kaufen. Für Anleger ist entscheidend, ob ein Unternehmen seine Gewinne schützen und zugleich die künftige Nachfrage erhalten kann und ob der Aktienkurs bereits zu viel davon vorwegnimmt.

Quellen nummeriert [1]–[10]: vollständige Angaben auf Seite 4

In einem inflationären Umfeld gewinnt diese Unterscheidung zusätzlich an Bedeutung. Wer Preise nur anhebt, um höhere Löhne oder Materialkosten auszugleichen, erhält seine Ertragskraft, verbessert sie aber nicht. Bei Engpässen können selbst gewöhnliche Unternehmen mehr verlangen, bis das Angebot aufgeholt hat. Dauerhafte Preissetzungsmacht überdauert solche günstigen Bedingungen, weil die Kunden das Produkt weiterhin höher schätzen als die Alternativen.

Die Rechnung zeigt auch, weshalb Preiserhöhungen für sich allein täuschen können. Steigen im selben Beispiel sämtliche Betriebskosten um 5%, wächst der Betriebsgewinn nur um 5%, und die Marge bleibt bei 20%. Kunden können zudem weniger Einheiten kaufen oder zwischen zwei Käufen länger warten. Eine erfolgreiche Preiserhöhung ist deshalb zusammen mit den Kosten, den Volumina und den Investitionen zu beurteilen, die nötig sind, damit das Produkt attraktiv bleibt.

WARUM KUNDEN EINEN HÖHEREN PREIS AKZEPTIEREN

Die Bereitschaft der Kunden, einen höheren Preis zu akzeptieren, kann auf unterschiedlichen Faktoren beruhen. Eine vertraute Konsummarke kann das empfundene Risiko eines Fehlkaufs verringern. Eine spezialisierte Komponente kostet womöglich wenig im Verhältnis zur Anlage, die sie schützt. Software, die in den täglichen Betrieb eingebettet ist, lässt sich nur mit hohen Kosten und betrieblichen Störungen ersetzen. In all diesen Fällen wägt der Kunde mehr ab als den Kaufpreis. Wie stark der Vorteil ist, hängt davon ab, wie schwer es einem Konkurrenten fällt, einen überzeugenden Ersatz anzubieten. Döpper et al. (2025) zeigen, dass steigende Preisaufschläge bei US-Konsumgütern mit einer sinkenden Preissensitivität der Konsumenten sowie mit tieferen Grenzkosten einhergingen. Die Ursache dieser geringeren Sensitivität zu verstehen, ist wichtiger, als bloss hohe Margen zu beobachten. [8]

Luxus bietet einen besonders fruchtbaren Boden für Preissetzungsmacht. Käufer bezahlen für Handwerkskunst und Design, aber auch für Identität, Tradition und das Erlebnis, etwas Unverwechselbares zu besitzen. Diese Eigenschaften lassen sich nicht einfach kopieren, indem man einen günstigeren Gegenstand mit demselben praktischen Nutzen herstellt. Mehrere führende Luxushäuser verfügen deshalb über die Grundlagen für dauerhafte Preissetzungsmacht. Der Vorteil gehört jedoch einzelnen Marken und Produkten; die Zugehörigkeit zur Luxusbranche verleiht ihn nicht automatisch.

Hermès zeigt, wie diese Grundlagen gepflegt werden. Das integrierte Produktionsmodell, die Investitionen in die Ausbildung von Kunsthandwerkern und der schrittweise Aufbau neuer Ateliers sichern die Qualität, während das Geschäft wächst. Bei den begehrtesten Taschen verringert die begrenzte Verfügbarkeit zudem die Notwendigkeit, über den Preis um Kunden zu werben. Die ökonomische Logik: Wachstum soll jene Eigenschaften bewahren, die die Kunden schätzen. Ein zu rascher Ausbau der Produktion könnte die Begehrlichkeit untergraben, die das Geschäft so profitabel macht. [1]

Die Finanzzahlen passen zu dieser Logik. Hermès erhöhte die Preise 2025 um rund 6–7%, während der Umsatz zu konstanten Wechselkursen um 8.9% wuchs und die wiederkehrende operative Marge 41.0% erreichte, nach 40.5% im Jahr 2024. [1, 7] Diese Zahlen stützen die These der Preissetzungsmacht, isolieren aber das Volumenwachstum nicht: Auch der Produktmix spielt eine Rolle. Hohe Margen sind ein Indiz, für sich allein aber kein Beweis.

WENN DER PREIS DEM WERT DAVONLÄUFT

Das Beispiel von Burberry verdeutlicht, was geschieht, wenn das Preisniveau nicht mehr dem wahrgenommenen Wert einer Marke entspricht. Im November 2024 räumte der neue CEO Joshua Schulman ein: «Wir haben die Preise auf breiter Front zu hoch angesetzt.» Besonders bei Lederwaren offenbarte die strategische Neuausrichtung ein Missverhältnis zwischen Preisgestaltung und Markenpositionierung. Während Burberry bei Oberbekleidung und Schals auf eine lange Tradition und eine starke Marktstellung zurückgreifen konnte, waren die Kunden bei Handtaschen nicht im gleichen Mass bereit, höhere Preise zu bezahlen. Mit dem Versuch, sich stärker im Luxussegment zu positionieren, entfernte sich Burberry zudem von seinen charakteristischen Designs und seiner etablierten Kernkundschaft. [5, 6]

Im Halbjahr bis September 2024 sanken die vergleichbaren Detailhandelsumsätze um 20%, und die bereinigte operative Marge fiel von 15.9% auf −3.8%. Die Preisgestaltung war nur ein Teil des Problems; auch die schwache Luxusnachfrage und eine uneinheitliche Umsetzung trugen dazu bei. Die Lehre ist dennoch klar: Das Management kann die Zahlungsbereitschaft der Kunden nicht schaffen, indem es einfach einen höheren Preis festlegt. Rotemberg (2005) modelliert, wie empfundene Unfairness bei Preiserhöhungen den Ärger der Kunden auslösen kann, und unterstreicht damit, wie wichtig es ist, dass Kunden die Preise weiterhin als gerechtfertigt ansehen. [9] Burberry besann sich in der Folge auf seine Stärken und richtete die Preise enger an der Stellung der Marke in der jeweiligen Kategorie aus. [5]

6–7%
Preiserhöhungen bei Hermès im Jahr 2025 bei einem währungsbereinigten Umsatzwachstum von 8.9%
QUELLEN: HERMÈS [1], REUTERS [7]

41.0%
Operative Marge aus wiederkehrender Geschäftstätigkeit bei Hermès im Jahr 2025, gegenüber 40.5% im Vorjahr
QUELLE: HERMÈS [1]

−20%
Rückgang der vergleichbaren Detailhandelsumsätze von Burberry im Halbjahr bis September 2024
QUELLE: BURBERRY [5]

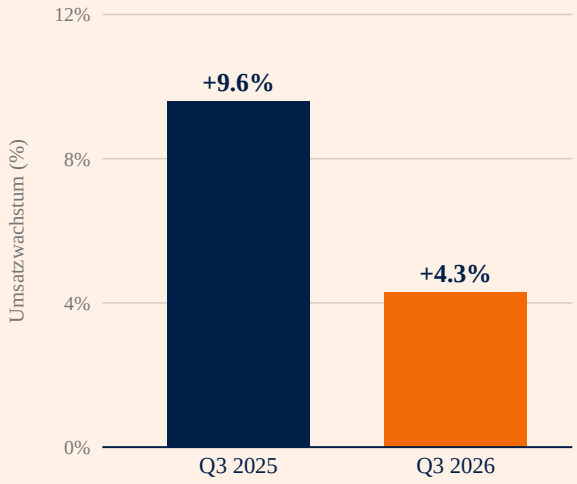
−3.8%
Bereinigte operative Marge von Burberry im selben Halbjahr, gegenüber 15.9% in der Vorjahresperiode
QUELLE: BURBERRY [5]

WAS DER MARKT 2026 ZEIGT

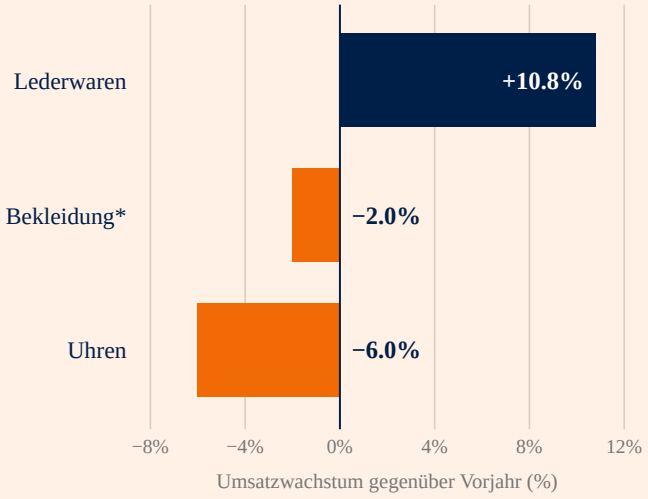
Der Vergleich zwischen Hermès und Burberry verdeutlicht, dass auch Preissetzungsmacht ihre Grenzen hat. Im Jahr 2026 zeichnet sich zudem ein zunehmend selektives Kaufverhalten im Luxussegment ab. Bain erwartet für die Branche insgesamt ein moderates Wachstum, während viele Mode- und Lederwarenmarken weiterhin vor Herausforderungen stehen. Kunden sind durchaus bereit, für besonders begehrte Produkte höhere Preise zu bezahlen, hinterfragen jedoch den Mehrwert anderer Produkte zunehmend kritisch. Ein renommierter Markenname allein reicht deshalb nicht aus, um ein höheres Preisniveau zu rechtfertigen. [4]

Auch bei Hermès zeigt sich diese Entwicklung. Während die Nachfrage nach den begehrten Handtaschen im dritten Quartal weiterhin hoch blieb, gingen die Umsätze mit Bekleidung, Accessoires und Uhren zurück. Das Umsatzwachstum der Gruppe verlangsamte sich insgesamt, während die zuletzt ausgewiesene operative Marge auf einem aussergewöhnlich hohen Niveau blieb. [1, 2, 3] Diese Entwicklung verdeutlicht sowohl die Vorteile als auch die Grenzen der Preissetzungsmacht. Eine starke Marke ermöglicht es einem Unternehmen, seine Ertragskraft auch bei nachlassender Konsumnachfrage zu schützen. Sie garantiert jedoch nicht, dass sämtliche Produkte gleichermassen begehrt sind. Entscheidend bleibt, ob der wahrgenommene Wert eines Produkts aus Kundensicht den verlangten Preis rechtfertigt. Diese Abwägung findet bei jeder Kaufentscheidung aufs Neue statt.

Hermès: Umsatzwachstum der Gruppe



Hermès Q3 2026 nach Produktkategorie



*Wachstum gegenüber dem Vorjahr zu konstanten Wechselkursen. *Inklusive Accessoires.*
QUELLEN: HERMÈS [1, 2]

DER WERT EINER INTAKTEN KUNDENBEZIEHUNG

Für Anleger sind insbesondere die Entwicklungen nach einer Preiserhöhung aufschlussreich. Bleiben die Kunden dem Unternehmen treu? Wie entwickeln sich Absatzvolumen und Marktanteile im Branchenvergleich? Beruht das Umsatzwachstum tatsächlich auf höheren Verkaufspreisen oder lediglich auf einer Verschiebung des Produktmixes hin zu höherpreisigen Produkten bei gleichzeitig sinkenden Kundenzahlen? Zunehmende Rabatte, wachsende Lagerbestände und rückläufige Wiederkaufsraten können frühzeitig auf eine Schwächung der Kundenbeziehung hindeuten, noch bevor sich diese in den Geschäftszahlen widerspiegelt. Aussagekräftiger als ein einzelnes starkes Quartal ist daher die wiederholte Akzeptanz höherer Preise unter unterschiedlichen wirtschaftlichen Bedingungen.

Ein gutes Management erkennt, dass der maximal durchsetzbare Preis nicht zwangsläufig der langfristig optimale Preis ist. In einem randomisierten Feldexperiment zeigten Anderson und Simester (2010), dass Kunden ihr künftiges Kaufverhalten einschränkten, wenn zuvor erworbene Produkte später zu tieferen Preisen angeboten wurden. Die Untersuchung bezieht sich zwar auf Preissenkungen, verdeutlicht jedoch, wie nachhaltig sich eine als unfair empfundene Preisgestaltung auf das Kaufverhalten auswirken kann. [10] Unternehmen, die ihren Kunden einen überzeugenden Gegenwert bieten, fördern die Kundenbindung und erschweren Wettbewerbern den Markteintritt. Dauerhafte Preissetzungsmacht erfordert deshalb kontinuierliche Investitionen in Produktqualität, Service und Innovation. Diese stärken die Kundenbeziehung und bilden damit eine wichtige Grundlage für die langfristige Profitabilität.

Der strategische Wert von Preissetzungsmacht liegt auch darin, sie nicht vollständig auszuschöpfen. Unternehmen, die sich einen gewissen Preisspielraum bewahren, können unerwartete Kostensteigerungen abfedern, ohne ihre Investitionen wesentlich reduzieren oder deutliche Margeneinbussen hinnehmen zu müssen. Diese Flexibilität lässt sich aus einem einzelnen Jahresabschluss kaum ablesen. Ihr Wert zeigt sich insbesondere unter schwierigen wirtschaftlichen Bedingungen, wenn Wettbewerber zwischen dem Erhalt ihrer Margen und der Bindung ihrer Kunden abwägen müssen. Eine zurückhaltende Preispolitik kann somit die langfristige Widerstandsfähigkeit eines Unternehmens stärken. Aus Aktionärssicht liegt der Wert ungenutzter Preissetzungsmacht folglich nicht nur in der aktuellen Ertragskraft, sondern auch im strategischen Handlungsspielraum unter veränderten Marktbedingungen.

THE PULSE

Der wahre Wert der Preissetzungsmacht liegt möglicherweise in dem Preisspielraum, den ein Unternehmen bewusst nicht ausschöpft.

Wer langfristig in die Kundenbindung investiert, bewahrt sich Handlungsspielraum für steigende Kosten und schwierigere Marktbedingungen.

Entscheidend ist nicht die Maximierung kurzfristiger Erträge, sondern die langfristige Wertschöpfung durch stabile Kundenbeziehungen.

Für Anleger stellt sich daher die Frage: Kann ein Unternehmen bei steigenden Kosten seine Preise noch erhöhen, ohne Kunden zu verlieren, oder hat es deren Zahlungsbereitschaft bereits vollständig ausgeschöpft?

QUELLEN

1. Hermès (2026), Jahresergebnis 2025, 12. Februar 2026
2. Hermès (2026), Umsatz 3. Quartal 2026, 22. Oktober 2026
3. Hermès (2026), Kennzahlen 1. Halbjahr 2026, 29. Juli 2026
4. Bain & Company (2026), Ausblick Luxusmarkt 2026, 18. November 2026
5. Burberry (2024), Strategie-Update und Ergebnisse 1. Halbjahr GJ 2025, 14. November 2024
6. Vogue Business (2024), «Burberry CEO reveals turnaround plan», 14. November 2024
7. Reuters (2026), Hermès: Umsatz und Preisausblick, 12. Februar 2026
8. Döpper, Miller, Miravete & Weinberg (2025), «Rising Markups and the Role of Consumer Preferences», Journal of Political Economy
9. Rotemberg (2005), «Customer Anger at Price Increases, Changes in the Frequency of Price Adjustment and Monetary Policy», Journal of Monetary Economics
10. Anderson & Simester (2010), «Price Stickiness and Customer Antagonism», Quarterly Journal of Economics

HQAM
HERENS QUALITY ASSET MANAGEMENT
www.hqam.ch

Quellen geprüft bis 24. November 2026.

DISCLAIMER: Dieses Dokument dient ausschliesslich Informations- und Werbezwecken und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Anlageprodukten oder zur Vornahme sonstiger Transaktionen dar. Herens Quality Asset Management AG übernimmt keine Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit.