

DER «TRUMP TRADE» IST ZURÜCK

Allgemeine Lage

Haupttrends:

Massive Steuerersenkungen in den USA in Sicht

Positive kurzfristige Auswirkungen

Nach dem kläglichen Scheitern der Reform von Obamacare setzt Donald Trump auf die Einheit der republikanischen Rechten, um massive Steuerersenkungen für Unternehmen und Privatpersonen durchzusetzen. Der Präsident braucht dringend einen Erfolg, um seine Popularität, die immer weiter abnimmt und heute nur noch magere 36% erreicht, wieder zu steigern.

Er setzt auf eine Steuerreform, die aus drei Hauptpunkten besteht: Eine Senkung des Steuersatzes für Unternehmen und Privatpersonen, eine «Steueramnestie» für Unternehmen, die im Ausland angehäuften Gewinne in die USA zurückführen und eine Vereinfachung der Steuergesetzgebung, bei der es hauptsächlich um die Abzüge geht. Diese Steuerersenkungen dürften sich vorerst nachteilig auf die öffentlichen Finanzen auswirken. Gemäss Trump sollte dies jedoch rasch durch positive Auswirkungen kompensiert werden – durch das zusätzliche Wachstum infolge des höheren Konsums der Haushalte und durch den Investitionsschub aufgrund der rascheren Entwicklung der KMU und der Relokalisierung bestimmter Aktivitäten von multinationalen Unternehmen.

Die Wette scheint allerdings riskant, da es einerseits schwierig sein wird, neue Unternehmen in einem Markt anzusiedeln, dem es in mehreren Sektoren bereits an qualifizierten

Arbeitskräften mangelt und der eine tiefe Arbeitslosigkeit aufweist. Andererseits haben die Unternehmen die Investitionserwartungen bei früheren Steuerersenkungen nur in den wenigsten Fällen erfüllt. So hat die Rückführung von Gewinnen aus dem Ausland in der Regel zu höheren Dividenden für die Aktionäre sowie zu Aktienrückkäufen, Akquisitionen und Schuldentrückzahlungen geführt, und weniger zu produktiven Investitionen. Diese sind für die Führungskräfte, deren Entlohnung sich oft auf den Börsenkurs ihres Unternehmens abstützt, risikoreicher und weniger interessant.

Auf jeden Fall profitieren die Finanzmärkte von der Aussicht auf positive kurzfristige Auswirkungen auf die Unternehmensergebnisse durch diese Steuerersenkungen, die eine bedeutende budgetpolitische Ankurbelung, aber auch eine Verschlechterung der öffentlichen Finanzen bedeuten. Die US-Zinsen ziehen wieder an und unterstützen damit den Dollar. Es ist dieselbe Marktconstellation wie im Monat nach der Wahl von Donald Trump.



Der SMI hat die Woche positiv beendet und dürfte sich weiter in Richtung von 9500 Punkten (Widerstand) bewegen. Der bedeutende Widerstand liegt bei 9500 Punkten und die Unterstützung bei 8800 Punkten.

Das Wichtigste in Kürze

	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI EMERGING MARKETS
Letzter Stand	0.97	1.14	9'157.46	3'594.85	12'828.86	5'329.81	7'372.76	2'519.36	6'495.96	20'356.28	1'081.72
Trend	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	➡	⬆	⬆	⬆	⬇
%YTD	-5.05%	6.74%	11.41%	9.25%	11.74%	9.61%	3.22%	12.53%	20.67%	6.50%	25.45%

UNTER DER LUPE



Dufry

(ISIN: CH0023405456, Kurs: CHF 153.80)

Der weltweite Leader im Duty-Free-Geschäft hat in Kuala Lumpur eine Vereinbarung über die Nutzung von Verkaufsflächen in einem Vergnügungspark geschlossen. In diesem Park werden 26 Millionen Besucher pro Jahr erwartet. Für Dufry eröffnet sich damit ein neuer Markt in Südostasien.

Mit einem Marktanteil von 20% ist die Gruppe weltweit führend, obwohl ihre Nettoverschuldung weit über dem Branchendurchschnitt liegt. Sie generiert einen bedeutenden freien Cash-flow von CHF 450 Mio. pro Jahr.

Mit dem geplanten Börsengang von Dufry North America könnte diese Verschuldung verringert werden.

Das erwartete Wachstum der Passagierzahlen von 4% bis 5% unterstützt die Umsatzprognosen im Retail-Sektor. Dieses steht in Zusammenhang mit der Reisetätigkeit, die bis 2020 global in der Grössenordnung von 6% bis 8% zulegen dürfte.

Im Anschluss an die jüngste Korrektur bietet sich ein gutes Einstiegsniveau.

Kaufen.

NIKE INC.

(ISIN: US6541061031, Kurs: USD 51.85)

Der Sportartikelhersteller Nike hat im ersten Quartal einen Umsatz von USD 9,07 Mrd. erzielt und die Konsenserwartungen mit einem Gewinn von 57 Cents pro Aktie übertroffen. Dieser liegt zwar 16 Cents tiefer, aber immer noch deutlich über den Erwartungen. Die Schätzungen für 2018 sind nach unten revidiert worden.

Die Gesellschaft wird nach wie vor durch die Abschwächung des Detailhandels in den USA und den Preiskampf beeinträchtigt. In Euro und China (+9%) wurde jedoch ein Umsatzanstieg verbucht.

Die Ansammlung von Ladenhütern im Sportschuhsegment (über 60% der Erträge) hat zu Preissenkungen geführt und belastet die Perspektiven. Nike hat mit einer starken Konkurrenz zu kämpfen, insbesondere mit Adidas, welche rascher auf die Freizeitausrüstung umgestellt hat und im Weiteren mit einem Design auftrumpfen kann, das der derzeitigen Nachfrage besser entspricht.

Am Investor Day am kommenden 25. Oktober wird Nike genauer über seine Umstrukturierung und seine Finanzziele informieren. Im Vordergrund dürften zweifellos der Direktverkauf an den Konsumenten, die Innovation und eine schnellere Vermarktung der Produkte stehen.

Kaufen, Kursziel: USD 60.-

Autoren:

Jean-Paul Jeckelmann,
CIO, CFA

Françoise Mensi,
Dr. oec.

Pierre-François Donzé,
Lizenziat HEC

Julien Stähli,
MBF Boston University

Valentin Girard,
CFA

Kontakt:

Banque Bonhôte & Cie SA
2, quai Ostervald
2001 Neuchâtel / Schweiz
Tel. +41 32 722 10 00
info@bonhote.ch
www.bonhote.ch

 facebook.com/
bankbonhote

 linkedin.com/company/
bank-bonhote

 twitter.com/
alexnvincet

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Die Daten stammen aus verlässlichen und aktuellen Quellen. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben wird jedoch keine Gewähr geleistet. Finanzmärkte und Finanzprodukte unterliegen naturgemäss hohen Verlustrisiken, die sich als nicht vereinbar mit der Risikotoleranz des Lesers erweisen können. Aus dem allenfalls in diesem Dokument aufgeführten bisherigen Leistungsausweis kann nicht auf die zukünftige Performance geschlossen werden. Dieses Dokument stellt keine Empfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzprodukten für den Leser dar, und es können daher in keinem Fall Haftpflichtansprüche für die Bank daraus abgeleitet werden. Die Bank behält sich gegebenenfalls das Recht vor, von den Empfehlungen in diesem Dokument abzuweichen, insbesondere im Rahmen der Vermögensverwaltungsmandate für ihre Kunden und bei der Verwaltung von bestimmten kollektiven Anlagen. Die Bank ist eine Schweizer Bank, die der Aufsicht und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) untersteht. Sie verfügt nicht über die Bewilligung einer ausländischen Aufsichtsbehörde und wird auch von keiner solchen beaufsichtigt. Folglich können der Vertrieb dieses Dokumentes ausserhalb der Schweiz sowie der Verkauf von bestimmten Produkten an Anleger mit Wohnsitz ausserhalb der Schweiz gewissen Beschränkungen oder Verboten gemäss ausländischem Recht unterliegen. Es obliegt dem Leser, sich diesbezüglich über seinen Status zu informieren und die ihn betreffenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Wir empfehlen Ihnen, sich an ausgewiesene Spezialisten in der Rechts-, Finanz- und Steuerberatung zu wenden, um Ihre Position im Verhältnis zum Inhalt dieser Publikation abzuklären.