

Unternehmen der Woche

Keine Angst vor Klagen: Tabakmultis richten in den USA wieder gross an

Vor mehr als 12 Jahren verklagte die US-Regierung acht Zigarettenkonzerne auf die Summe von 280 Mrd. \$. Die «Tabakmafia» habe in einer Verschwörung während Jahrzehnten die amerikanische Öffentlichkeit getäuscht und betrogen, indem die gesundheitlichen Risiken des Rauchens verschwiegen worden seien, so der Vorwurf.

Die Zeiten haben sich geändert, der Rauch hat sich grösstenteils verzogen, und die internationalen Tabakmultis machen sich erneut auf in Richtung Westen. Denn trotz Klagewelle sind die USA nach China der zweitwichtigste Markt für Zigaretten geblieben. Diese Woche kündigte British American

Tobacco (BAT) mit ihren Marken Lucky Strike oder Pall Mall an, den US-Konkurrenten Reynolds (Camel, Newport) zu übernehmen. Damit entsteht der grösste kotierte Tabakkonzern der Welt. Fast 50 Mrd. \$ sind den Briten die 58% wert. BAT war bisher mit 42% an Reynolds American beteiligt.

400 Mio. \$ wollen die beiden Tabakmultis jährlich mit dem Zusammengehen einsparen. Und sollte US-Präsident Donald Trump die Unternehmensgewinnsteuern tatsächlich so stark senken, wie er angekündigt hat, würde sich die Akquisition für die Briten gleich doppelt lohnen. Für BAT ist der Deal auch eine Rückkehr zu den Wurzeln. Vor der grossen Klagewelle hatten die Briten ihr US-Geschäft an Reynolds verkauft.

Dass sich die Stimmung gegenüber der Tabakindustrie generell und in den USA im Speziellen verbessert hat, veranschaulicht insbesondere die Kursentwicklung. Der Wert der Titel von Reynolds hat sich in den vergangenen zehn Jahren vervierfacht, jener von BAT verdreifacht. Die Tabak-Chefs treten zudem wieder vermehrt mit geschwelter Brust auf. Mit wenigen Ausnahmen sei es unwahrscheinlich, dass man die auf 50 Seiten aufgeführten Gerichtsfälle verlieren werde, schrieb Reynolds America im Geschäftsbericht 2015.

Zigaretten töten zwar weiterhin Menschen, allein in Europa laut der EU-Kommission jährlich 700 000, doch die arrivierten Konzerne sind kerngesund. Denn auch das

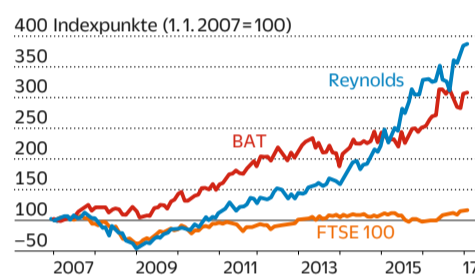


Mit Zigaretten lassen sich happige Kursgewinne einfahren. Die Tabakkonzerne sind kerngesund. (London, 17. 1. 2017)

Verbot von Tabakwerbung hat die Grossunternehmen nicht gestoppt. Sie konnten vielmehr die Marketingkosten senken, und das Verbot machte es für aufstrebende Unternehmen schwieriger, die Etablierten anzugreifen. Schliesslich könnte der Deal das Übernahmekarussell antreiben. Denn die Chancen steigen, dass sich Branchenleader Philip Morris nun Altria krallt, den Marlboro-Produzenten in den USA. Philip Morris ist internationaler Marlboro-Verkäufer. Das wäre eine beunruhigende Aussicht für BAT und Reynolds. (knu.)

Glimmende Gewinne

Kursentwicklung von BAT und Reynolds gegenüber dem britischen Leitindex



Quelle: Yahoo Finance

Trump's Drohungen hallen in Winterthur wider

Seit Anfang Jahr verzeichnet die Aktie des Automobilzulieferers Autoneum starke Abgaben. Gut 7% sind die Valoren getaucht. Die Baisse korreliert mit Drohungen von US-Präsident Donald Trump an die heimische Autoindustrie, in Mexiko hergestellte Wagen mit hohen Importzöllen belasten zu wollen. Ford beispielsweise sistierte daraufhin Pläne für ein neues Werk im südlichen Nachbarland. Der US-Autobauer ist der wichtigste Kunde von Autoneum. Die Winterthurer sind erst Ende August mit dem Bau des vierten Werkes im Land gestartet und halten an der neuen Produktionsstätte fest. Mit Ford wird nun abgeklärt, aus welchem Werk die Komponenten geliefert werden sollen. Nordamerika ist die wichtigste Absatzregion für Autoneum. Der Umsatz im zweiten Semester war dort aber um 0,7% zurückgegangen, nach einem Plus von 9,4% im ersten Halbjahr, wie Autoneum Anfang Woche bekanntgab. Der Gesamtumsatz verfehlte im abgelaufenen Geschäftsjahr die eigenen Ziele leicht, für dieses Jahr stellt das Unternehmen aber ein Wachstum von 4 bis 5% in Aussicht. (knu.)



Ein Autoneum-Werk in Jeffersonville im US-Gliedstaat Indiana.

Pizza-Unternehmen Domino's hat besser rentiert als Google

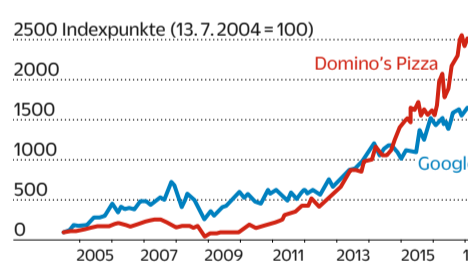
«Yeah, we suck!», sagte der CEO von Domino's Pizza öffentlich im Jahr 2010. Zu Deutsch: «Wir sind grässlich.» Der Kurs der legendären Pizza-Kette dümpelte bei 9 \$ herum. Die Kritik der Konsumenten war vernichtend: Der Teig sei Karton, die Sauce Ketchup, der Käse nicht frisch. Chef Patrick Doyle wollte sich das nicht länger antun. Er trommelte seine Chefs zusammen und verlangte, gemeinsam zu neuen Ufern aufzubrechen. Man warf alle Rezepte über Bord; begann wieder bei null. Gleichzeitig verpasste Doyle Domino's eine digitale Strategie. Mehr als 50% der Pizzas an 9000 Standorten rund um die Welt werden heute digital bestellt. Domino's gehört mittlerweile zu den weltweit fortschrittlichsten E-Commerce-Unternehmen. Vor kurzem hat der Pizza-Service in Neuseeland eine Pizza per Drohne ausgeliefert.

Für das Magazin «Harvard Business Review» hat Doyle mit seinem energischen Eingreifen einen der bemerkenswertesten Turnarounds der letzten Jahre geschafft. Die Aktie von Domino's wird gegenwärtig für über 160 \$ gehandelt, einige Analysten sehen

für 2017 ein Kursziel von 200 \$. Seit dem Börsengang 2004 hat der Pizzakurier gar Google (Alphabet) überflügelt. Der Technologiekonzern ging im gleichen Jahr an die Börse. Rund die Hälfte des Ertrages der Domino's-Aktie stammt von Dividenden. Alphabet schüttet hingegen keine aus. (jac.)

Pizza schlägt Technologie

Kursentwicklung und Dividenden von Domino's Pizza und Google



Quelle: StockCharts

Wall Street

Amerika an erster Stelle



Jens Korte, New York

Die Messlatte für den 45. Präsidenten der USA hängt hoch. Unter Barack Obama ist der S&P-500-Index im Schnitt pro Jahr um 16,3% gestiegen. Seit der Grossen Depression hat sich die Wall Street nur unter Bill Clinton besser entwickelt. Seit acht Jahren geht es mit den US-Märkten fast ungebremst nach oben. Vom 20. Januar 2009 bis zum 20. Januar 2017 hat der S&P 182% zugelegt. Jetzt lässt sich der Bullenmarkt nicht nur auf Obama zurückführen. Es war auch nicht das Verdienst von Bill Clinton, dass die USA in den neunziger Jahren einen

Technologieboom erlebten. Laut John Bilton von JP Morgan hat die US-Notenbank das Rally in den vergangenen Jahren massgeblich angeschoben. Obama habe den Lauf aber auch nicht gestört, sagt Eric Lonergan, Fund Manager bei M&G Investments. Der 44. Präsident hätte eine Menge dummer Dinge tun können.

Donald Trump hat von der Börse eine Menge Vorschusslorbeeren bekommen. Seit der Wahl am 8. November zog die Wall Street von einem Rekord zum nächsten. In den fünf Handelstagen vor der Vereidigung an diesem Freitag zog es die Kurse leicht nach unten. Die Euphorie ist einem gewissen Zögern gewichen. Es bleibt abzuwarten, welche Wahlversprechen Trump in die Realität umsetzt. Es bleibt ebenfalls abzuwarten, wie sich der Kongress verhält. Und es bleibt abzuwarten, in welcher Geschwindigkeit Steuersenkungen, Änderungen der Regulierung, Strafzölle oder Konjunkturprogramme vorgenommen werden. Angesichts dieser Unsicherheit ist es erstaunlich, wie gelassen die Investoren bis jetzt bleiben.

Die erste Ansprache von Donald Trump als US-Präsident klang unversöhnlich. Amerika werde zukünftig an erster Stelle stehen. Das klingt nach Abschottung. In Washington DC kam es am Freitag zu Auseinandersetzungen zwischen der Polizei und Demonstranten. Solche Bilder hat es am Tag der Amtseinführung in DC lange nicht gegeben. Wenig deutet darauf hin, dass sich die Spaltung der amerikanischen Gesellschaft schnell behebt. Die Kurse an der Wall Street rutschten im Tagesverlauf von den Höchstwerten ab. Aber noch hält die Wall Street Kontakt zu neuen Rekordmarken. 95 Punkte gewann der Dow Jones am Freitag. Auf Wochensicht ging es 0,3% nach unten. Es war die zweite negative Woche in Folge.

Es gibt ein Leben neben der Politik. In den kommenden Tagen nimmt die Berichtssaison richtig Fahrt auf. Bisher haben die Banken weitestgehend mit ihren Geschäftszahlen überzeugt. Die Kurse der Banken waren im Vorfeld allerdings so stark gestiegen, dass die guten Ergebnisse keine grosse Reaktion auf



Angesichts der Unsicherheit ist es erstaunlich, wie gelassen die Investoren bis jetzt bleiben.

Fünf Fragen an Lukas Dörig



Seit 2008 arbeitet Lukas Dörig bei Marcuard Family Office in Zürich. Er ist Partner und Stv. Leiter Kundenbetreuung.

Wie sorgen Eltern am besten dafür, dass die nächste Generation das Vermögen nicht verschleudert?

1 Geld zu besitzen, bedeutet, Verantwortung zu tragen. Man muss den Kindern Zeit geben, in diese Rolle hineinzuwachsen. Idealerweise werden sie, um sie nicht zu überfordern, langsam an Vermögensfragen herangeführt. Dazu gehört, die Nachkommen adäquat über die Verhältnisse zu informieren.

Was bedeutet es, durch einen Firmenverkauf zu Geld zu kommen?

2 Vermögen ist für Unternehmer häufig ein abstrakter Begriff, weil es in der Firma konzentriert ist. Wenn sie dann nach dem Verkauf eine grosse Zahl auf dem Konto sehen und das Vermögen liquide ist, stellen sich neue Fragen. Früher hatten sie grossen Einfluss auf den Erfolg des eigenen Unternehmens, als Investoren können sie die Firmen, deren Aktien sie kaufen, nicht steuern. Das macht ein Umdenken nötig.

Wie vermeidet man Anfängerfehler?

3 Man muss klare Anlageziele definieren. Das bedeutet auch, festzuhalten, welche Verluste man finanziell und vor allem auch psychologisch verkraften kann. Es braucht zudem einen Massstab, an dem man den Erfolg der Anlagestrategie misst, etwa einen Aktienindex. Man sollte auf verschiedene Renditequellen setzen und nicht einzelnen Ideen nachhängen.

Was meinen Sie damit?

4 Viele Investoren mögen das, was wir augenzwinkernd «Cocktail Party Trades» nennen, interessante, exotische Anlageideen, über die zu reden spannender ist als über solide, langweilige Aktien-ETF. Solche Trades dürfen Platz bekommen, aber mit einer Gewichtung, welche die Stabilität des Portfolios nicht beeinträchtigt.

Nach welchen Kriterien soll man eine Bank oder einen Vermögensverwalter aussuchen?

5 Ein wichtiges Kriterium ist das Gebührenmodell. Man muss sich fragen, welchen finanziellen Anreizen der Berater folgt. Lohnt es sich für ihn, Produkte zu empfehlen, oder trifft er seine Entscheidungen unabhängig, beziehungsweise legt er allfällige Interessenkonflikte offen? Bei kleineren Einheiten, die von einer einzelnen Person geprägt sind, soll man darüber nachdenken, wie lange die Firma für einen da sein wird. Interview: Eugen Stamm

dem Parkett ausgelöst haben. Zu den grössten Gewinnern kurz vor dem Wochenende gehörten IBM und Procter & Gamble. Bei Big Blue IBM ist der Umsatz zwar bereits das 19. Quartal in Folge gefallen. Doch die Prognosen der Analysten wurden übertroffen. Procter & Gamble profitiert davon, dass im vergangenen Jahr Teile der Kosmetiksparte abgestossen wurden. Die Aktie von Netflix erreichte neue Rekordmarken. Im vergangenen Jahr hatte Netflix den Start in 130 Ländern gewagt. Das hat zwar viel Geld gekostet. Aber auf der anderen Seite zum stärksten Abonnentenwachstum in der Geschichte des Streaming-Anbieters geführt. Weniger rund lief es bei General Electric. Vor allem der anhaltende Druck im Ölgeschäft hat dazu geführt, dass die Umsatzprognosen verfehlt wurden. In dieser Woche kommen die Quartalszahlen von McDonald's, Yahoo, 3M, Dupont, Dow Chemical, Boeing, Amazon, Caterpillar, Ford, Intel, Google, Microsoft, Starbucks, Chevron und mehreren Fluggesellschaften.