

Konklusioner

En potentiel nedsættelse af den amerikanske selskabsskat vil betyde et spring i værdien for medejerne, der hermed vil beholde en større andel af virksomhedernes værdiskabelse.

Størrelsen på denne effekt vil variere afhængigt af den tidligere effektive skatteprocent, og de amerikanske selskaber i BLS Globale Aktier har her betalt en over-gennemsnitlig skatteprocent. Vores selskaber bør derfor være mere positivt påvirket end andre.

Effekten vil ikke kun ramme amerikanske selskaber, men ligeledes selskaber med indtjening i USA – derfor bør en afledt effekt ligeså påvirke mange andre af vores selskaber.

Kontakt:

Du kan kontakte os via mail: info@blscapital.dk eller ved at ringe til os på telefon 45 58 40 20. Du kan læse mere om vores selskaber på hjemmesiden www.blscapital.dk.

Dette nyhedsbrev er udarbejdet af BLS Capital Fondsmæglerselskab A/S på baggrund af offentlige oplysninger og egne beregninger. Det er ikke en opfordring til at købe eller sælge nogen former for værdipapirer. Husk, at historiske afkast ikke er nogen indikation på fremtidige afkast, og at skøn om fremtidig udvikling kan vise sig at være forkerte.

Gaven fra Trump

I kølvandet på det amerikanske valg, der fandt sted d. 8. november 2016, oplevede særligt amerikanske aktier høje kursstigninger. Grundet spekulation om et mere lempeligt regulatorisk miljø, hvor senere års tiltagende krav vil blive mindsket, oplevede især de amerikanske banker store stigninger, Yderligere vil bankernes renteindtægter som helhed være positivt eksponeret mod mindre renteforhøjelser, hvor den amerikanske centralbank foretog den anden rentestigning på to år i midten af december.

Vi ser vores selskaber godt positioneret, også i dette miljø, dog uden at vores amerikanske selskaber er afhængige af udviklingen i det regulatoriske landskab eller renteniveauet. Vi vil i dette brev sætte fokus på den kommende amerikanske regerings plan for en mere lempelig skattepolitik, i et USA hvor selskabsskatten er blandt de højeste i den vestlige verden. I dag er den maksimale nationale selskabsskat i USA på 35 procent. Den kommende præsident, Donald Trump, har talt om at lempe denne helt ned til 15 procent, mens andre centrale republikanske politikere i længere tid har nævnt 20 procent som et mål.

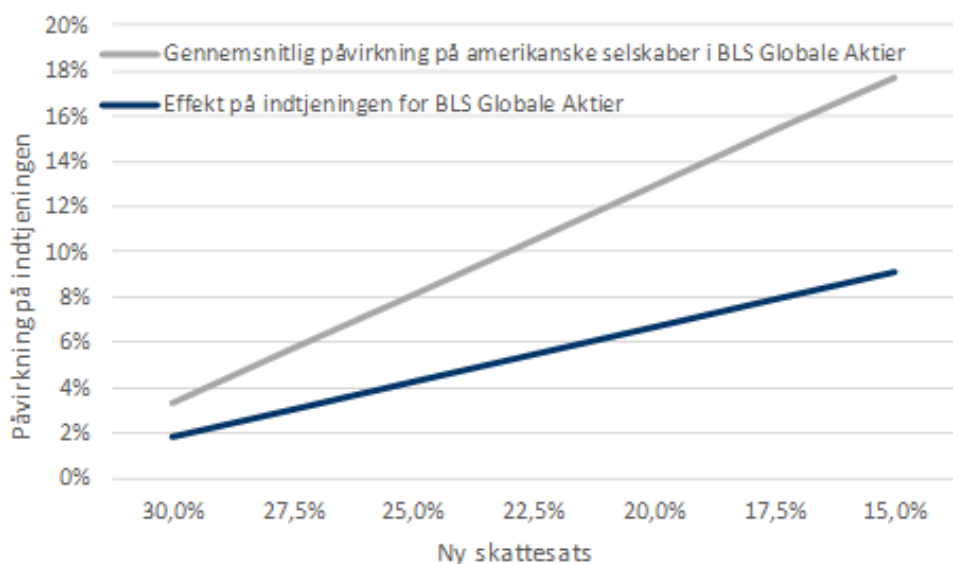
Stor eksponering til amerikanske selskaber

BLS' Globale afdelinger er forholdsvis højt eksponeret mod det nordamerikanske marked, hvor halvdelen af porteføljen har hovedkvarter. Dette har længe været tilfældet, og tilgangen til udvælgelsen af selskaber er hverken i dag eller tidligere påvirket af synet på det politiske miljø, men derimod fokus på de underliggende

forretningsmodeller, og selskabernes forventede evne til at skabe store og voksende frie pengestrømme gennem længere økonomiske cyklusser.

Løft i værdien

Dette ændrer dog ikke på, at disse værdier vil kunne få et løft af en mere lempelig skattepolitik. Hvor stort et løft amerikanske selskaber vil få af skattelettelsen, afhænger i særlig grad af, hvor høj en skat de tidligere har betalt. At skattesatsen har været på dette høje niveau, er ikke nødvendigvis det samme som, at det er denne alle virksomheder har betalt – skattelovgivning indeholder som hovedregel punkter, der giver selskaberne mulighed for en række fradrag fra rentebetalinger, udviklingsomkostninger, afskrivninger på produktionsmateriel og lignende. Vores amerikanske selskaber havde i deres seneste regnskabsår en gennemsnitlig skatteprocent på cirka 30 procent, mens gennemsnittet for de 1.500 største børsnoterede amerikanske selskaber var 25,7 procent.



Beregninger er baseret på selskabernes offentliggjorte årsrapporter og BLS Capital's egne beregninger. BLS har ikke fuldt skattemæssigt indblik i selskaberne, og de beregnede tal kan således afvige fra den egentlige effekt.

Den amerikanske bank, Citi, har lavet en analyse, der viser, at effekten af en skattenedsættelse fra 35 til 20 procent, vil give et gennemsnitligt løft i indtjeningen på syv procent for selskaberne i det store S&P 500 indeks. I BLS Capital har vi lavet vores egne beregninger af effekten på vores selskaber, der viser, at en lempelse til 20 procent vil føre til en gennemsnitlig stigning i indtjeningen på hele 13 procent. Den større påvirkning har en sammenhæng til den tidligere nævnte højere skattesats - jo højere en skat, der tidligere er betalt, jo større bliverbesparelsen ved nedsættelsen.

Da de amerikanske selskaber som tidligere nævnt udgør omkring halvdelen af porteføljen, er vores estimater således, at dette kan have en effekt på indtjeningsvæksten på næsten syv procent for hele porteføljen. Dette vil være en engangseffekt, men vil skabe et øget niveau for selskaberne at vokse videre fra – til dette skal lægges at vores selskaber generelt forventes at vokse indtjeningen med omkring 8 til 10 procent om året.

Påvirker ikke kun amerikanske selskaber

Lavere skat vil ikke kun påvirke amerikansk baserede selskaber, men vil ligeledes have en positiv effekt på skattebetalinger for virksomheder med amerikansk baseret indtjening. Den afledte effekt vil således også være en positiv påvirkning på indtjeningen for vores USA-eksponerede selskaber i såvel afdeling Globale som afdeling Danske Aktier.

Yderligere vil et stigende renteniveau være en fordel for vores selskaber, der i gennemsnit ikke har nogen gæld, men derimod kontanter stående i banken, der kan tages i brug, hvis nødvendigt. At være afhængig af finansiering fra banker eller gældsmarkeder anses ofte ikke som et problem, så længe renterne er lave og bankerne står i kø for at låne penge ud. Den finansielle krise viste dog, at en sådan afhængighed kan være ødelæggende, når denne lånevillighed mindskes, og adgangen til nødvendig finansiering mindskes.

Andre implikationer for gældsatte virksomheder

Den kommende regering har samtidig ytret fokus på fradragsretten for rentebetalinger. Rentebetalinger har hidtil kunne trækkes fra i opgørelsen af den skattepligtige indkomst, og fjernes denne vil det således betyde, at der skal betales skat af en større del af indtægterne. Da vores selskaber i gennemsnit har flere kontanter end lån stående i banken, vil dette ikke påvirke dem, mens det vil påvirke gældsatte selskaber, hvis fradrag bliver mindre.

Stigende renter vil på denne vis måske få flere markedsaktører til at sætte pris på vores selskabers konservative finansiering, hvilket ikke har været tilfældet de sidste mange år.

Kort fortalt så vi positivt på vores selskabers fremtidige værdiskabelse tidligere, uafhængigt af resultatet af den amerikanske valgkamp. Vi ser derfor blot mere positivt på dem nu, da den potentielt lavere skattesats vil lade os, som medejere, beholde en større del af værdiskabelsen.