



FLASH BOURSIER

G6 CONTRE US

Situation générale

En résumé :

Impopularité grandissante de Trump

Correction boursière marquée au Brésil

Le sommet du G7 aura bien été un G6+1, avec une impopularité grandissante de D. Trump et une guerre de mots. Quittant prématurément cette réunion, le président américain a ouvert une ère d'incertitude, se désolidarisant de l'accord final en réaction notamment aux propos du premier ministre canadien J. Trudeau qui a condamné vivement la mise en place de taxes à l'importation par les Etats-Unis.

Au Brésil, les retombées négatives de l'introduction d'un contrôle des prix du carburant suite à la grève des camionneurs se sont amplifiées, avec une correction boursière marquée et une chute de la devise. Les premiers sondages d'opinion font craindre que les candidats d'extrême gauche ou droite mènent lors de l'élection présidentielle d'octobre prochain. Les interventions swap de la Banque centrale sur le marché des changes ont quelque peu contré la baisse du real sans convaincre les investisseurs. Le président Temer a réaffirmé l'engagement pour un ajustement fiscal, mais en attendant la crise budgétaire s'amplifie. La perception du marché est la suivante : pour contrer les sorties de capitaux, un relèvement des taux par la banque centrale est nécessaire, ce qui va à l'encontre de ses objectifs. Même si certains parlent de « nouveau Venezuela », la situation est cependant moins critique, car le Brésil dispose d'importantes réserves de change.

Ce lundi, on enregistre un net recul des taux d'intérêt à court et long terme italiens avec un resserrement du spread contre le Bund allemand. Le

ministre des finances Giovanni Tria s'est montré rassurant, déclarant que le pays ne prévoit pas une sortie de l'euro et s'engage à mettre en place des réformes sur le plan structurel. Ces propos sont notamment positifs pour les valeurs financières.

La suite de la semaine sera marquée, sur le plan politique, par la réunion entre Donald Trump et Kim Jong-un mardi à Singapour et par les décisions de trois banques centrales, la Réserve fédérale américaine (Fed), la Banque centrale européenne (BCE) et la Banque du Japon. Mercredi, la Fed devrait, comme préannoncé, relever le taux des fonds fédéraux de 25pb et modifier marginalement son communiqué pour refléter l'amélioration des données économiques américaines. Le communiqué de la BCE jeudi est à suivre car plusieurs de ses membres ont laissé entendre la semaine dernière que le débat portera sur le timing de la fin du quantitative easing (QE). Les nouvelles projections économiques vaudront aussi la peine d'être examinées car les statistiques récentes ont déçu (le PIB de la Zone euro a seulement augmenté de 0.4% au 1er trimestre et la production industrielle allemande s'est contractée) et pesé sur les marchés actions européens.



L'indice est encore en position de faiblesse passagère, le support placé à 8'500 points a tenu la semaine passée. A la hausse, il y a un gap à combler vers les 9'250 points.

L'essentiel en bref

	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI EMERGING MARKETS
Dernier	0.99	1.16	8'512.06	3'447.30	12'766.55	5'450.22	7'681.07	2'779.03	7'645.51	22'694.50	11'135.39
Tendance	➔	➔	⬇	⬇	➔	⬇	➔	⬆	⬆	➔	➔
%YTD	1.17%	-0.96%	-9.27%	-1.62%	-1.17%	2.59%	-0.09%	3.94%	10.75%	-0.31%	-1.99%

(valeurs du vendredi précédant la publication)



FLASH BOURSIER

TITRES SOUS LA LOUPE



Landis + Gyr (ISIN : CH0371153492, prix : CHF 65.55)

Le groupe fabrique des compteurs intelligents utilisés sur les réseaux électriques dits « Smart grid » permettant d'augmenter l'efficacité énergétique. Landis + Gyr publiait ses résultats annuels (clos au 31 mars).

Pas de grosses surprises avec une croissance de 4.7% du chiffre d'affaires et un bénéfice net qui repasse clairement dans le vert. Deux effets majeurs l'expliquent : tout d'abord un effet de base puisque l'exercice précédent avait été affecté par un amortissement d'USD 60 mios et, deuxièmement, un impact positif lié à la baisse de la fiscalité.

L'incertitude qui planait sur le montant du dividende a été levée. En effet, lors de l'introduction en bourse, en juillet 2017, le titre avait été présenté sous son plus beau profil, un peu trop peut-être. Le pourcentage de versement du dividende de 75%, promis aux investisseurs, ne pouvait être viable qu'avec un montant de flux de trésorerie disponible stable. Le dividende sera donc de CHF 2.30 (3.3%) sous forme de retour en capital.

Globalement, le marché sous-jacent est en progression et Landis + Gyr devrait pouvoir inscrire un chiffre d'affaires en hausse de 3% à 6% sur la nouvelle année. La valorisation actuelle reflète mieux les fondamentaux que lors de la sortie en bourse à CHF 78.-. La récente correction offre un point d'entrée intéressant dans la zone des CHF 63.-.

Acheter, objectif : zone CHF 75.-.



JD.com (ISIN : US47215P1066, prix : USD 39.92)

La société est le numéro deux chinois de la distribution en ligne de produits grand public (derrière Alibaba). Pour concurrencer Alibaba, JD a beaucoup investi, en particulier, dans la logistique, l'expansion à l'international, l'intelligence artificielle et le cloud.

L'entreprise s'est également alliée à Tencent (propriétaire de WeChat et WeChat Pay). La société a récemment réalisé une augmentation de capital d'USD 2.5 mrd pour soutenir le développement de sa branche logistique baptisée JD Logistics (plus de 400 entrepôts dans le monde) en investissant massivement dans l'automatisation, la robotique et les drones.

Les investisseurs comparent souvent JD à Alibaba mais le modèle d'affaires n'est pas similaire. Contrairement à Alibaba, JD stocke ses produits dans ses propres entrepôts et en assure la livraison. Alibaba fait donc état de marges opérationnelles plus élevées car elle détient un modèle à plus faible coût (elle ne stocke pas la marchandise, outsource toute la logistique et de ce fait a moins de contrôle sur la qualité de la marchandise).

En termes de marges, JD devrait plutôt être comparée à Amazon. Le marché semble sous-estimer le potentiel de cette « Amazon chinoise ».

Achat, objectif : USD 50.-.

Auteurs :

Jean-Paul Jeckelmann,
CIO, CFA

René Morgenthaler,
MBA

Françoise Mensi,
Dr. ès sc. éco.

Pierre-François Donzé,
Licencié HEC

Julien Stähli,
MBF Boston University

Valentin Girard,
CFA

Contact :

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

facebook.com/
banquebonhote

linkedin.com/company/
banque-bonh-te-&-cie-sa

twitter.com/
alexvincent

Ce document, purement informatif, se base sur des informations récoltées auprès de sources considérées comme fiables et à jour, sans garantie d'exactitude ou d'exhaustivité. Les marchés et produits financiers sont par nature sujets à des risques de pertes importants qui peuvent s'avérer incompatibles avec la tolérance au risque du lecteur. Les performances passées reflétées dans ce document ne sont pas des indicateurs de résultats pour le futur. Ce document ne constitue pas un conseil ou une offre d'achat ou de vente de titres ou de quelque produit financier que ce soit à l'intention du lecteur et n'engage ainsi en aucun cas la responsabilité de la Banque. La Banque se réserve le cas échéant le droit de s'écarter des avis exprimés dans ce document, notamment dans le cadre de la gestion des mandats de ses clients et de la gestion de certains placements collectifs. La Banque est une banque suisse soumise à la surveillance et à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Elle n'est ni au bénéfice d'une autorisation, ni surveillée par un régulateur étranger. Par conséquent, la diffusion de ce document hors de Suisse, comme la vente de certains produits à des investisseurs résidents ou domiciliés hors de Suisse, peuvent être soumis à des restrictions ou à d'éventuelles interdictions en vertu de lois étrangères. Il incombe au lecteur de se renseigner quant à son statut à cet égard et de respecter les lois et règlements qui le concernent. Nous vous conseillons de consulter des conseillers professionnels qualifiés notamment en matière juridique, financière et fiscale pour déterminer votre position par rapport au contenu de la présente publication.