

# FLASH BOURSIER

## LA LA (ENG)LAND

### Allgemeine Lage

Praktisch zehn Jahre nach der weltweiten Finanzkrise – und erstmals seit der kurzen Erholungsphase von 2010 – verzeichnet die Weltwirtschaft wieder eine globale Beschleunigung. Die Verbesserung beschränkt sich jedoch nicht auf die Wirtschaftsfrent, da auch die Finanzmärkte in den Vereinigten Staaten, Europa, Asien und den Schwellenländern mit einer insgesamt guten Performance aufwarten können. Die derzeitige politische Stimmung ist jedoch in mehrerer Hinsicht von einer Anti-System-Bewegung geprägt, welche die etablierte Ordnung in Frage stellt. Das bedeutet, dass vor allem in Europa weiterhin ein politisches Risiko besteht.

In den USA hat die politische Begeisterung, die durch den Machtwechsel sowie die zahlreichen Publikationen positiver Wirtschaftszahlen ausgelöst wurde, einerseits die Rückkehr zu einem kräftigeren Wirtschaftswachstum bestätigt und andererseits neue Börsenrekorde ermöglicht. Nach dem Rückzug der Reform des Gesundheitssystems kommen nun jedoch zunehmend Befürchtungen über die Fähigkeit von Donald Trump auf, seine Reformen umzusetzen, insbesondere die geplanten Steuersenkungen und Infrastrukturprogramme. Die Börsen haben entsprechend reagiert – es kam zu ersten Ermüdungserscheinungen beim sogenannten «Trump Trade». Eine Korrektur ist daher nicht auszuschliessen.

Am vergangenen Wochenende haben die europäischen Regierungschefs anlässlich des Jubiläums der Römischen Verträge ihr Engagement für

den weiteren Aufbau der Union erneut bekräftigt und die zuversichtlich stimmenden Wirtschaftsdaten in Europa begrüsst. In der Tat haben sich Wachstum, Arbeitsmarkt und Inflation (mit zurzeit 2%) auf dem Alten Kontinent allgemein spürbar verbessert. Obwohl keine Krisenstimmung mehr vorherrscht und sich die Wirtschaftstätigkeit beschleunigt, ist die Europäische Union jedoch mit enormen Herausforderungen konfrontiert.

Grossbritannien ist weit davon entfernt, das von ihm erträumte Leben innerhalb der Europäischen Union zu führen und wird diese Woche mit der Aktivierung von Artikel 50 den Austrittsmechanismus auslösen und seinen Weg allein ausserhalb der Gemeinschaft fortsetzen. Die damit zusammenhängenden Herausforderungen sind zahlreich und betreffen nicht nur die Beziehungen des Landes zu seinen europäischen Nachbarn – dem weltweit grössten Wirtschaftsblock – sondern auch die Wirtschafts- und Finanzbeziehungen zu zahlreichen anderen Ländern. Die kommenden zwei Verhandlungsjahre werden daher von Unsicherheit geprägt sein, die nicht ohne negative Auswirkungen auf das Wirtschaftsklima in Grossbritannien bleiben dürften.



Der SMI wartet vergeblich auf neue Impulse. Die Konsolidierungsphase dürfte den Index auf die Unterstützung bei 8400 Punkten zurückführen.

### 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
<b>Letzter Stand</b>	0.99	1.07	8'613.64	3'444.15	12'064.27	5'020.90	7'336.82	2'343.98	5'828.74	19'262.53	969.13
<b>Trend</b>	↓	→	→	↑	→	→	→	↓	→	→	↑
<b>%YTD</b>	-2.81%	-0.12%	4.79%	4.67%	5.08%	3.26%	2.72%	4.70%	8.28%	0.78%	12.39%

#### Haupttrends:

**Zuversichtlich stimmende Wirtschaftszahlen**

**Grossbritannien aktiviert den Artikel 50**

# FLASH BOURSIER

## UNTER DER LUPE



**Emmi**  
(ISIN: CH0012829898, Kurs: CHF 669.50)

Der Milchkonzern hat seine Ergebnisse für 2016 publiziert und einen Gewinnanstieg von 16% ausgewiesen. Emmi schlägt eine Dividendenerhöhung vor; der Betrag der Dividende bleibt allerdings bescheiden (0,88%). Da die Gesellschaft sehr gut kapitalisiert ist, setzt sie ihre Wachstumsstrategie durch Übernahmen fort. Das Entwicklungspotenzial in der Schweiz ist allerdings beschränkt und die meisten Akquisitionsmöglichkeiten präsentieren sich im Ausland. In diesem Zusammenhang ist der ausserhalb der Schweiz erzielte Umsatzanteil mit rund 44% stark gewachsen.

Trotz der durchaus beachtlichen Ergebnisse für 2016 rechnet das Unternehmen nur mit einem geringen organischen Wachstum von 1,5% für das laufende Jahr. Diese Prognose bestätigt sich für den Beginn dieses Jahres: Die ersten Zahlen belegen einen positiven Trend, aber keine Euphorie. Der Umsatz in Europa steht leicht unter Druck und der Schweizer Markt bleibt stabil gegenüber dem Vorjahr.

Obwohl Emmi über solide Fundamentaldaten und eine im Vergleich zum Sektor unterdurchschnittliche Verschuldung verfügt, ist der Titel mit einem P/E 2017 von nahezu 23 eher hoch bewertet. Technisch gesehen hat der Titel Mühe, die Marke von CHF 675/680 zu überwinden. Diese Faktoren sprechen eher für eine Abschwächung des Kurses des aktuellen Niveaus.

**Kauf bei Kursrückgang im Bereich von CHF 570.-**



**Nike**  
(ISIN: US6541061031, Kurs USD 53.36)

Der Sportartikelhersteller hat ein um 5% gesteigertes Quartalsergebnis (Q317) auf USD 8,4 Mrd. publiziert, das leicht unter den Konsenserwartungen liegt. Der Gewinn pro Aktie (USD 0,68) übertraf die Erwartungen (USD 0,53) jedoch deutlich.

Die Bruttobetriebsmarge liegt mit 44,5% gegenüber dem Ergebnis zum Vorjahr (45,9%) zurück. Sie wurde durch den Anstieg der Rohstoffpreise, ein negatives Währungsumfeld und die Gewährung grosser Rabatte auf den Verkaufspreisen beeinträchtigt. Es wird ein Umsatzwachstum in allen Regionen mit einer Ausweitung der Margen auf internationaler Ebene prognostiziert. Der nordamerikanische Markt bleibt jedoch eine grössere Herausforderung mit stagnierenden Umsätzen und nach wie vor überschüssigen, wenn auch rückläufigen Lagerbeständen.

Die Konkurrenz zwischen den Marken verschärft sich, insbesondere auf dem US-Basketballmarkt. Im Weiteren kann eine Veränderung der Verbraucherpräferenzen beobachtet werden. Der Konzern ist bestrebt, das Angebot an neuen Produkten besser auszurichten, indem er auf Innovation setzt; der Kurationszyklus wird verkürzt und der direkte Online-Handel beschleunigt.

Das laufende Aktienrückkaufprogramm (mit verbleibenden USD 8,4 Milliarden) wirkt sich ebenfalls stützend auf den Kurs aus.

**Halten, Kursziel: USD 62.-**

### Autoren:

Jean-Paul Jeckelmann,  
CIO, CFA

Françoise Mensi,  
Dr. oec.

Pierre-François Donzé,  
Lizenziat HEC

Julien Stähli,  
MBF Boston University

Valentin Girard,  
CFA

Nathaniel E. Burkhalter,  
M.Sc. Volkswirtschaftslehre

### 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/  
alexnvincnet

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.