

## FLASH BOURSIER

### LES ÉTATS-UNIS AU CENTRE DE LA TOURMENTE

**En résumé :**

**Semaine difficile sur les marchés boursiers**

**Que nous réserve la Saint-Valentin ?**

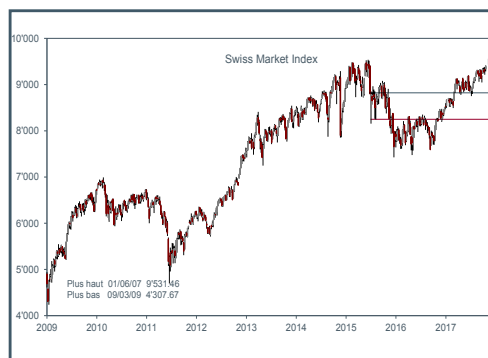
#### Situation générale

Nous sortons d'une semaine difficile sur les marchés boursiers. Si nous rembobinons la bande, la correction des cours a débuté lors la dernière publication des chiffres de l'emploi aux États-Unis (qui étaient meilleurs qu'attendu) avec comme principale crainte, une hausse de l'inflation. Ceci est venu interrompre un environnement extrêmement calme, caractérisé jusqu'alors par des marchés haussiers et une volatilité historiquement basse. Cet effet « douche froide » a fait passer les investisseurs d'un extrême à l'autre, vendant massivement leurs positions dans un mouvement de panique.

Le récent accord sur la nouvelle augmentation du déficit budgétaire américain vient encore exercer une pression supplémentaire à la hausse sur les taux, et les 3 à 4 relèvements de la part de la FED deviennent dès lors plausibles. Les craintes inflationnistes sont ainsi renforcées et rendent les investisseurs encore plus fébriles. En observant les flux financiers, les acteurs du marché ont fortement diminué leur exposition en actions et ont placé le produit de ces ventes sur le marché monétaire (les obligations ne sont pas une alternative au vu des anticipations sur l'inflation). Parmi ces investisseurs, les programmes quantitatifs de trading ayant la volatilité comme intrant ont tous été forcés de réduire leurs positions en même temps. Ces stratégies utilisent des instruments passifs comme des ETF ou des fonds indiciels et ont donc vendu le marché dans sa totalité, d'où l'impression justifiée qu'aucun secteur, aucun titre n'a été épargné par la baisse.

L'activité économique globale reste cependant saine. Les publications des résultats des entreprises sont globalement encourageantes et confirment les signaux positifs de l'économie. Toutefois l'environnement est désormais propice à davantage de méfiance de la part des investisseurs et nous devons nous attendre à plus de volatilité qu'avant.

La journée de mercredi sera un premier test, car les chiffres de l'inflation aux États-Unis seront publiés. Alors qu'en décembre l'indice des prix à la consommation était en hausse de 2.1% par rapport à l'année passée en variation annuelle, le marché s'attend à une valeur légèrement inférieure pour le mois de janvier (1.9%). La journée de la saint-Valentin pourrait être placée sous le signe d'une flamme ravivée entre les investisseurs et le marché, ou au contraire marquée par un brutal retour de flamme si l'inflation devait être supérieure aux attentes.



L'indice est passé de l'euphorie à la crainte, et les supports ont été enfoncés. Il reste à remonter entre 8'750 et 9'100 points dans un premier temps.

#### 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
<b>Dernier</b>	0.94	1.15	8'682.00	3'325.99	12'107.48	5'079.21	7'092.43	2'619.55	6'874.49	21'382.62	1'142.85
<b>Tendance</b>	➡	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇
<b>%YTD</b>	-3.66%	-1.63%	-7.46%	-5.08%	-6.27%	-4.39%	-7.74%	-2.02%	-0.42%	-6.07%	-1.35%

(valeurs du vendredi précédant la publication)

# FLASH BOURSIER

## TITRES SOUS LA LOUPE



**ABB (ISIN : CH0012221716 /  
prix CHF : 22.70)**

Pas facile de publier ses résultats dans des marchés aussi chahutés. Le groupe ABB a dû passer par cette douloureuse expérience alors que ses chiffres du 4e trimestre ressortaient un peu en dessous des attentes. La division « réseaux électriques » affichait la moins bonne performance due en partie à un effet de base puisqu'une grosse commande avait positivement impacté le 4e trimestre 2016.

Il est sans doute important de ne pas se noyer dans les résultats à court terme du groupe et de prendre un peu de recul. ABB est extrêmement bien gérée tant sur le plan de la stratégie que sur celui des coûts. Le groupe est solide financièrement (17% de ratio de dettes sur actifs), géographiquement bien diversifié et dispose de quatre divisions bien équilibrées en terme de contribution au résultat. L'automatisation industrielle, la robotique et le développement des réseaux électriques sont des secteurs d'avenir.

La société dispose de plus d'une grande crédibilité et d'une véritable « marque » au niveau mondial lui permettant de participer aux plus grands appels d'offres. La correction suite à la publication trimestrielle offre une excellente opportunité de rentrer sur le titre.

**Acheter, objectif zone CHF 28.-**



**Pirelli (ISIN : IT0005278236, EUR 7.24)**

Pirelli est la société leader dans la fabrication de pneus destinés aux marques de prestige, un marché en forte croissance. Ce positionnement lui permet de répercuter plus aisément les pressions sur les prix des matériaux (caoutchouc, pétrole) sur le prix de vente au consommateur final.

Les pneus à forte valeur ajoutée représentent près de 55% du chiffre d'affaires de Pirelli et 80% de son bénéfice. La dépense d'investissement est essentiellement allouée à ce segment, le plan stratégique à horizon 2020 prévoyant de réduire de 20% le volume de production de pneus standard.

Pirelli projette une amélioration du mix (plus de pneus pour véhicules de luxe, SUV et gamme hiver) et de la qualité des produits (ajout de capteurs, réduction du bruit). Ceci, couplé au programme de coupe des dépenses (unités de production situées dans les régions à main d'œuvre bon marché, optimisation du coût des matériaux) pourra soutenir la génération de cash-flow.

Le ratio d'endettement (50% de ratio dettes/actifs) est nettement plus élevé que celui des principaux concurrents (Nokian Renkaat, Michelin, Continental) ce qui constitue un point critique en cas de retournement conjoncturel. Il devrait progressivement être amené à diminuer.

**Acheter, objectif EUR 8.50**

### 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  
Tél. +41 32 722 10 00  
info@bonhote.ch  
www.bonhote.ch

 facebook.com/  
banquebonhote

 linkedin.com/company/  
banque-bonh-&-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.