



## FLASH BOURSIER

### TRENDWENDE BEIM EUR/CHF-WECHSELKURS?

#### Haupttrends :

**EUR/CHF-Wechselkurs hat Marke von 1.20 überschritten**

**Mit Spannung erwartete Rede von Thomas Jordan am kommenden Freitag**

#### Allgemeine Lage

Der EUR/CHF-Wechselkurs hat erstmals seit Januar 2015 die Schwelle von 1.20 Schweizer Franken pro Euro überschritten – die Marke, die von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) bis zur Aufhebung des Mindestkurses Anfang 2015 durch den massiven Ankauf von Euro heftig verteidigt wurde. Die Rückkehr zum Mindestkurs von 1.20 ist eine Erleichterung für die SNB. Allerdings strebt sie längerfristig einen noch schwächeren Schweizer Franken an. Aus diesem Grund erklärte SNB-Präsident Thomas Jordan anlässlich einer ersten Erklärung gegenüber Bloomberg, dass die SNB ihre Geldpolitik nicht ändern werde, da die Situation «fragil» und «heikel» bleibe. Sie hält an ihrer expansiven Geldpolitik mit Negativzinsen fest und behält sich das Recht vor, gegebenenfalls an den Devisenmärkten zu intervenieren. Die Rede von Thomas Jordan betreffend der Geldpolitik vom kommenden Freitag wird mit Spannung erwartet.

Über die Gründe für den schwächeren Schweizer Franken kann natürlich spekuliert werden. Devisenspezialisten hatten jedoch bereits seit einiger Zeit darauf hingewiesen, dass dieser seiner Rolle als Fluchwährung nicht mehr gerecht wurde. Es kam ungeachtet der geopolitischen Risiken nur zu einem geringen zusätzlichen Kapitalfluss in die Schweiz. Im Weiteren wird infolge der Normalisierung der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank ausländisches Kapital vom Franken abgezogen und in den Euro investiert.

Der Euro hat seit vergangenem Sommer gegen-

über dem Schweizer Franken um über 10% zugelegt. Welche Auswirkungen ergeben sich daraus für die Schweizer Unternehmen? Grundsätzlich ist ein stärkerer Euro eine gute Nachricht, vor allem für die Unternehmen mit kleiner und mittlerer Börsenkaptalisierung. Diese Unternehmen generieren einen grossen Anteil ihres Umsatzes in Euro und gewinnen gegenüber ihren europäischen Konkurrenten an Wettbewerbsfähigkeit. Im Gegensatz dazu sind die Blue Chips internationaler ausgerichtet; für sie ist nicht nur der EUR/CHF-Wechselkurs massgeblich.

Nach dieser Rückkehr auf 1.20 EUR/CHF sind sich die Experten über die weitere Kursentwicklung nicht einig. Einige sehen die Möglichkeit, dass ein Anstieg über dieses Niveau hinaus eine gewisse Euphorie auslöst und den Kurs auf ein Niveau von 1.25 ansteigen lassen könnte. Andere rechnen mit einer Welle von Gewinnmitnahmen und einen Rückgang in Richtung 1.15. Wir sind der Ansicht, dass das Potenzial für einen Anstieg auf über 1.20 beschränkt ist.



Der SMI bewegt sich in der Mitte seines Konsolidierungskorridors, mit einer guten Unterstützung bei 8500 Punkten und dem Ziel, den Widerstand bei 9000 Punkten zu überwinden.

### 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>	0.97	1.20	8'807.80	3'494.20	12'540.50	5'412.83	7'368.17	2'670.14	7'146.13	22'162.24	1'168.24
<b>Trend</b>	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	➡	➡	↑	➡
<b>%YTD</b>	0.03%	2.38%	-6.12%	-0.28%	-2.92%	1.89%	-4.16%	-0.13%	3.52%	-2.65%	0.85%



## FLASH BOURSIER

### UNTER DER LUPE



**ABB**  
(ISIN: CH0012221716, Kurs: CHF 23.68)

Der Elektrotechnikkonzern hat seine Ergebnisse für das erste Quartal publiziert – es sind die besten der vergangenen drei Jahre. Nach der Bereinigung von Wechselkurs- und Akquisitionsfaktoren resultierten eine Umsatzsteigerung von 1% und ein Anstieg des (bereinigten) Auftragseingangs um 6%. Der Reingewinn verzeichnete einen Rückgang von 21%. Diese rückläufige Entwicklung ist in Wirklichkeit jedoch keine. Der Gewinn für das erste Quartal 2017, der als Vergleichsbasis gilt, war durch den Verkauf der Starkstromkabelsparte übermässig hoch ausgefallen.

Bemerkenswert an dieser Publikation ist unbestritten die Erholung der Division «Power Grids» (Anlagen für Stromnetze), deren Margen mit 9,7% nahe an dem von der Geschäftsleitung anvisierten Mindestziel von 10% liegen. Diese Division, die aufgrund des aktivistischen Fonds Cevian Capital, der ihre Abspaltung verlangte, im Zentrum erbitterter Auseinandersetzungen gestanden hatte, erholt sich endlich. Damit hat sich die Hartnäckigkeit der Geschäftsleitung, die für den Verbleib dieser Abteilung im Konzern gekämpft hatte, ausgezahlt.

Die Publikation wurde vom Markt sehr gut aufgenommen. ABB verfügt über eine äusserst solide Bilanz. Wir schätzen insbesondere seine Positionierung, die von der Entwicklung und der Integration neuer Energiequellen und der Robotisierung von industriellen Infrastrukturen profitieren dürfte.

**Kaufen, Kursziel: CHF 28.-**



**Danone**  
(ISIN: FR0000120644, Kurs EUR 66.38)

Der Konzern hat solide Quartalsergebnisse mit einem rekordhohen internen Wachstum seit Ende 2014 angekündigt. Der Umsatz im ersten Quartal erreichte 6,1 Milliarden Euro.

Der führende französische Hersteller von Milchprodukten verzeichnet ein organisches Wachstum von 4,9%, das über der Konsensschätzung der Analysten von rund 3,9% liegt. Der kräftige Anstieg ist zum Teil auf den stark gestiegenen Konsum von Kindermilch in China zurückzuführen, vor allem nachdem die Ein-Kind-Politik durch die Regierung aufgegeben worden war.

Danone hat seit langem keine gleichzeitige Verbesserung in allen Geschäftsbereichen vermelden können. Der Konzern bestätigte im Übrigen sein Ziel eines zweistelligen Reingewinnwachstums pro Aktie für das gesamte Geschäftsjahr 2018.

Diese Zahlen dürften zur Realisierung des Umsatzwachstumsziels und der anvisierten Verbesserung der Betriebsmargen des Konzerns bis 2020 beitragen, obwohl die Preisinflation der Rohstoffe und die Volatilität einiger Währungen zunehmen. Das Vertrauen der Anleger dürfte durch diese Ergebnisse gestärkt werden. Mit einem P/E 2019E von 16 ist die Aktie nach wie vor attraktiv bewertet.

**Kursziel: EUR 75.-**

#### Auteurs :

Jean-Paul Jeckelmann,  
CIO, CFA

René Morgenthaler,  
MBA

Françoise Mensi,  
Dr. oec.

Pierre-François Donzé,  
Lizenziat HEC

Julien Stähli,  
MBF Boston University

Valentin Girard,  
CFA

#### Kontakt:

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

facebook.com/  
bankbonhote

linkedin.com/company/  
bank-bonhote

twitter.com/  
alexnvincet

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.