N° 459
22. Mai
2018

BONHÔTE
BANQUIERS SEIT 1815

FLASH BOURSIER

EINIGUNG ZWISCHEN CHINA UND DEN USA LÖST NICHT ALLE PROBLEME...

Haupttrends :

China bereit zur Reduktion seines Handelsdefizits mit den USA

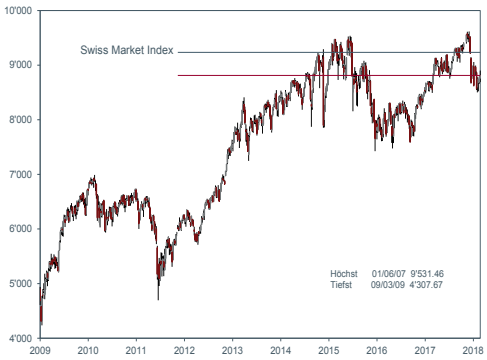
Risse in der Stabilität gewisser aufstrebender Länder

Allgemeine Lage

Die Zusage Chinas, sich um eine substanzielle Reduktion des Handelsdefizits mit den USA zu bemühen, entschärft eine potenziell explosive Situation. Damit ist aber noch nicht alles im grünen Bereich, denn eine Verminderung des Defizits von USD 200 Mrd. pro Jahr ab 2020 ist keine einfache Sache. Auch wenn gewisse Massnahmen sich rasch umsetzen lassen, so die Erhöhung der chinesischen Importe von Erdöl, Erdgas, Soja und weiteren Rohstoffen, werden Lösungen auf industrieller Ebene schwieriger zu finden sein. Die ersten Schritte dürften übrigens kaum Einfluss auf das globale US-Handelsdefizit haben, denn was an China geliefert würde, steht für den Export an andere Länder nicht mehr zur Verfügung: Verdoppeln oder verdreifachen lassen sich die US-Erdöl- oder Getreideexporte nämlich nicht. Der Unterschied kann sich vielmehr auf industrieller Ebene manifestieren. China wird in den nächsten Jahren viele Flugzeuge anschaffen, um die exponentiell wachsende Nachfrage im Luftverkehr zu befriedigen. Verträge über einige Dutzend Milliarden sind schnell ausgehandelt und China könnte Käufe bei Boeing statt beim europäischen Mitbewerber Airbus bevorzugen. Das Land hat ausserdem eine Reduktion von 25 auf 15% seiner Zölle auf der Einfuhr von Fahrzeugen mit Wirkung vom 1. Juli angekündigt. Kurz, die Reduktion des strukturellen Defizits wird Zeit brauchen, vor allem, wenn die Amerikaner ihre Konsumgewohnheiten bezüglich der billigen chinesischen Produkte nicht ändern.

Die Situation beruhigt sich zwar bei den Handelsspannungen, doch zugleich machen sich Risse in der Stabilität gewisser aufstrebender Länder bemerkbar. In den letzten Wochen kam es gegenüber dem Dollar zu einem Absturz beim argentinischen Peso von 15%, ferner von mehr als 10% bei der türkischen Lira und dem venezolanischen Bolivar und von fast 5% beim brasilianischen Real und dem mexikanischen Peso. Die Wurzeln sind einerseits in der Rückkehr der politischen Instabilität zu suchen, andererseits im Anstieg der Dollarzinsen, die letzte Woche die 3%-Marke überschritten haben. Der Anstieg der US-Zinsen bewirkt einen Kapitalrückfluss in den Dollar zum Schaden der als risikoreicher angesehenen Währungszonen. Dass sich die Anleger wieder auf die sichersten Länder besinnen, ist übrigens auch in Europa festzustellen. Dort sind die Zinsen für 10-jährige Staatspapiere in peripheren Märkten wie Italien, Griechenland und Spanien seit Monatsbeginn zwischen 0,3 und 0,6% gestiegen, während sie in Deutschland oder Frankreich stabil blieben.

Es ist sicher noch zu früh, um Schlüsse aus den jüngsten Ereignissen zu ziehen. Doch sie verdienen Erwähnung, zeigen sie doch eine leichte Verstimmung im Anleihenmarkt, die im Fall einer Bestätigung auf den Aktienmarkt übergreifen könnte.



Die langsame Erholung des SMI geht weiter, die Unterstützung bleibt bei 8800 Punkten und der Widerstand liegt nach wie vor bei 9250 Punkten

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
Letzter Stand	1.00	1.17	8'940.46	3'573.76	13'077.72	5'614.51	7'778.79	2'712.97	7'354.34	22'930.36	1'137.75
Trend	→	↓	→	→	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↓
%YTD	2.43%	0.32%	-4.70%	1.99%	1.24%	5.68%	1.18%	1.47%	6.53%	0.73%	-1.79%

(valeurs du vendredi précédant la publication)

N° 459
22. Mai
2018

BONHÔTE
BANQUIERS SEIT 1815

FLASH BOURSIER

UNTER DER LUPE

Cosmo Pharmaceutical
(ISIN: NL0011832936, Kurs: CHF 126.90)

Das auf die Entwicklung und Herstellung von therapeutischen Lösungen für Magen-Darm-Krankheiten spezialisierte Unternehmen ist in den letzten Tagen wegen zwei Meldungen aus der US-Gesundheitsbehörde FDA durchgeschüttelt worden. Eines seiner Produkte in der Zulassungsphase, «Methylenblau MMX», wurde von der FDA in Zusammenhang mit Lücken in der Produktdokumentation und -präsentation blockiert. Diesem Produkt wird Potenzial bei der Entdeckung und Lokalisierung von Vorstufen krebserregender Läsionen und Darmpolypen zugeschrieben. Die FDA dürfte noch näher über die Lücken in der Dokumentation informieren. Wenn diese Informationen weitere Investitionen in die Forschung für das Produkt bedingen, könnte die Zulassung um rund drei Jahre verzögert werden; falls sie aber eher grundsätzlich sind, sollte die Verzögerung weniger als ein Jahr betragen.
Der Kurs brach infolge der Nachricht um mehr als 25% ein, um dann ein paar Tage später wieder um 13% zu steigen: die gleiche Gesundheitsbehörde FDA hatte den Zulassungsantrag für das Breitbandantibiotikum der Gruppe (Rifamycin) genehmigt.
Cosmo verfügt über eine Marktkapitalisierung von CHF 1,9 Mrd. und beschäftigt 300 Mitarbeitende. Das Unternehmen dürfte nicht vor dem Jahr 2020 profitabel sein, verfügt aber über liquide Mittel im Umfang von CHF 170 Mio. Die starke Korrektur, in der die Ungewissheit betreffend MMX bereits eingepreist ist, kann potenziell eine Anlagechance sein, wobei, je nach dem Ausgang der MMX-Dokumentationslücken, ein asymmetrisches Risikoprofil (-25% + 50%) besteht.

Für risikofreudigere Anleger liegt der Einstieg in den Titel im Bereich von CHF 115.-

Anheuser-Busch Inbev SA/NV
(ISIN: BE0974293251, Kurs: EUR 80.20)

Die Gesellschaft ist Weltführerin im Bierbrauereibereich. Sie verfügt über mehr als 500 Marken, darunter Budweiser, Stella, Beck's, Corona, Hoegaarden oder Leffe. Anheuser Bush wurde 2008 für 52 Mrd. Dollar übernommen, SABMiller im Jahr 2016 für 100 Mrd. Dollar.

Mit ihrem Bericht über das Quartalsergebnis hat die Gesellschaft die Erwartungen insgesamt erfüllt. Ihre drei Marken Budweiser, Stella und Corona verzeichneten ein Wachstum von nahezu 8%. Das Betriebsergebnis verbesserte sich um 6,6% auf beinahe 5 Milliarden Dollar.

Der Titel hat sich, wie andere Branchenvertreter auch, jüngst schlechter entwickelt als der Markt und bietet eine gute Einstiegsmöglichkeit. Der weltweit führende Bierbrauer könnte unseres Erachtens vom positiven Einfluss der Fussball-Weltmeisterschaft in Russland profitieren. Mit seinen zwischen dem 14. Juni und dem 15. Juli geplanten Spielen wird die WM das weltweit am meisten verfolgte sportliche Ereignis sein, mit einer erwarteten Zuschauerquote von 3,5 Mrd. Menschen.

AB InBev bleibt offizieller Sponsor der WM, für die sich die meisten grossen Mannschaften Lateinamerikas (Hauptmarkt des Konzerns) qualifiziert haben. Die Weltmeisterschaft dürfte die Verkäufe des Konzerns im 2. und 3. Quartal um 2-3% erhöhen und den Betriebsgewinn um 4% steigen lassen.

Kursziel: EUR 95.-

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-bonhôte
twitter.com/alexnvincent

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.