



FLASH BOURSIER

WELTWEITE ANSTECKUNG BEFÜRCHTET

Haupttrends :

Abwärtstrend MSCI-Schwellenländermärkte

Inflationsbefürchtungen

Allgemeine Lage

Die Schwierigkeiten der Schwellenländermärkte sind in eine neue Phase getreten. Die bis anhin deutlich abgegrenzten, spezifischen Krisen einiger Länder werden plötzlich zu weltweiten Problemen. So verbuchte der MSCI Emerging Markets in Lokalwährungen im August einen Rückgang von 2,5% – den fünften aufeinanderfolgenden Monatsverlust.

Argentinien hat am vergangenen Donnerstag seine Leitzinsen auf 60% angehoben, um den Werteverfall seiner Währung aufzuhalten. Der Peso hat im Laufe der Woche 30% eingebüsst – die schlechteste Performance der wichtigsten Schwellenländerwährungen. Obwohl die Türkei keinen Fortschritt bei der Lösung ihrer zahlreichen Probleme erzielen konnte, ist schwer verständlich, warum die türkische Lira an einem einzigen Tag weitere 4% verloren hat. Es gibt Vermutungen, dass diese Entwicklung in Zusammenhang mit dem Rücktritt einer der vier Vizegouverneure der Zentralbank steht. Diese Überlegungen überzeugen jedoch nicht, denn der Gouverneur ist nur zurückgetreten, um andere Funktionen innerhalb der Regierung zu übernehmen.

Es scheint auch keine spezifischen Gründe für den rund 3%igen Wertverlust des südafrikanischen Rand und des brasilianischen Reals zu geben. Es sieht ganz so aus, als handle es sich um ein Ansteckungsproblem. Die Probleme eines spezifischen Schwellenlandes sind zu Problemen für die ande-

ren Länder geworden. Dieses Mal liegt die Erklärung nicht allein beim Aufwärtstrend des Dollars, da die US-Währung in der vergangenen Woche an Wert eingebüsst hat.

Könnte eine Intervention des Internationalen Währungsfonds (IWF) eine Trendumkehr bewirken? Die grössten Schwellenländer können zweifellos auf einen Rettungsplan des IWF zählen, wie denjenigen für Argentinien. Allerdings hat sich herausgestellt, dass die zur Verfügung gestellten 50 Milliarden Dollar bei weitem nicht ausreichen, um den Fall des Peso zu bremsen.

Fazit: Der rasche Wertverlust der Schwellenländerwährungen seit Beginn des Jahres lässt eine kräftige Beschleunigung des Inflationsdrucks befürchten, was die Wirtschaft in den kommenden Quartalen belasten könnte. Allerdings sind diese Befürchtungen zum Grossteil bereits in den Preisen berücksichtigt. Wir erwarten daher keine weltweite Ansteckung.



Der Index wurde leicht unter die Marke von 9000 Punkten zurückgedrängt, aber es gibt keine grössere Veränderung. Die Erholung dürfte uns in den Bereich von 9450 Punkten zurückbringen.

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	0.97	1.12	8'973.56	3'392.90	12'364.06	5'406.85	7'432.42	2'901.52	8'109.54	22'865.15	1'055.96
Trend	↓	↓	→	↓	→	→	↓	↑	↑	↑	→
%YTD	-0.55%	-3.93%	-4.35%	-3.17%	-4.29%	1.77%	-3.32%	8.52%	17.47%	0.44%	-8.85%

(valeurs du vendredi précédant la publication)



FLASH BOURSIER

UNTER DER LUPE

sonova

shopify

Sonova
(ISIN: CH0012549785, Kurs: CHF 183.90)

Der Anbieter von Hörlösungen hat ein Aktienrückkaufprogramm mit einem Gesamtvolumen von bis zu CHF 1,5 Milliarden angekündigt. Das Programm wird ab Oktober umgesetzt und soll sich über eine Dauer von maximal 3 Jahren erstrecken. Die Gesamtsumme umfasst zum aktuellen Kurs rund 13% des gesamten Aktienkapitals der Gesellschaft.

Die Gruppe hat sich vorbehalten, ihr Programm zu kürzen, falls sich eine Übernahmegelegenheit präsentieren sollte. Die geplante Transaktion bedeutet eine Optimierung der Bilanz der Gruppe, die mit einer Nettoverschuldung in der Grössenordnung von CHF 200 Mio. über die dazu erforderlichen Mittel verfügt.

Sonova ist eine äusserst solide Gesellschaft mit einem Markt, der um 3% bis 4% wächst. Durch ihre Positionierung ist sie in der Lage, ihre Preise durchzusetzen.

Diese unbestreitbaren Qualitäten haben aber auch ihren Preis. Sonova wird mit einem P/E 2019 von über 25 und einem EV/EBITDA von über 18 gehandelt, was relativ teuer ist.

Meinung des Analysten: Neutral auf diesem Niveau.

Shopify
(ISIN: CA82509L1076, Kurs: USD 145.-)

Shopify ist eine Plattform für den Online-Handel mit Sitz in Kanada. Das Unternehmen ist innerhalb weniger Jahre zu einem der wichtigsten Akteure für die Einrichtung von Internet-Shops aufgestiegen; es zählt über 200'000 aktive Nutzer in 175 Ländern. Mit über 10 Millionen Kleinunternehmen in den USA und 50 Millionen weltweit bleibt ein riesiger Markt zu erobern.

Shopify hat eine Nische in der On- und Offline-Transaktionsverarbeitung erobert. Im Gegensatz zu Amazon oder Ebay, die sich mehrheitlich auf die Konsumenten und die Preise konzentrieren, stehen bei Shopify klein- und mittelgrosse Händler im Fokus. Es geht darum, neue Verkaufskanäle und Funktionalitäten für sie zu finden, damit eine Markenidentität geschaffen werden kann.

Die Wachstumsinitiativen bestehen vor allem darin, auf internationaler Ebene Ressourcen in die Plattform zu investieren. Durch die Datenauslagerung in die Cloud besteht künftig eine grössere Flexibilität bei der Einführung neuer Produkte. Trotz der eindrucklichen Umsatzsteigerung (+62% innerhalb eines Jahres auf USD 245 Millionen) gilt es, nachhaltige Gewinne zu generieren.

Meinung des Analysten: Der Titel hat noch Kurspotenzial.

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/
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.