N° 476
18. September 2018

BONHÔTE
BANQUIERS DEPUIS 1815

FLASH BOURSIER

US-INFLATION LIEGT UNTER DEN ERWARTUNGEN

Haupttrends :

Zentralbanken im Rampenlicht

US-Dollar unter Druck

Allgemeine Lage

Seit dem Zusammenbruch der Lehman Brothers Holdings Inc. und der dadurch ausgelösten Kreditkrise sind bereits zehn Jahre vergangen. Einer der erstaunlichsten Aspekte der Finanzkrise von 2008 ist das geringe allgemeine Verständnis darüber, was wirklich vorgefallen ist. Diese Tatsache ist zum Teil auf die Dimension des Ereignisses und auf die Schwierigkeit zurückzuführen, die im Laufe der Jahre akkumulierten Kräfte zu identifizieren. Viele Leute glauben, dass der Zusammenbruch von Lehman der Grund für die Krise war, was das fundamentale Unverständnis der Komplexität der Verwerfungen widerspiegelt. Lehmann hatte eine ganze Reihe von Problemen, wie auch die meisten anderen amerikanischen Banken und Wertschriftenhändler: zu viele überbewertete Vermögenswerte, einen zu hohen Kredithebel, zu wenig Kapital und eine mangelnde Risikokontrolle. Lehman war ganz einfach eines der Institute mit der höchsten Überschuldung und Unterkapitalisierung der gesamten Finanzwirtschaft.

Seither wurden Lehren aus den Ereignissen gezogen und das Krisenmanagement wurde verbessert. Die Zentralbanken haben die Märkte mit riesigen Liquiditätsspritzen unterstützt und gerettet. Durch diese Entscheidungen der Währungshüter sind die Banken solider geworden, indem sie vor allem ihre Eigenkapitalquote verbessert haben. Eine erneute Kreditkrise, die mehrere systemrelevante Bankinstitute anstecken könnte, ist ein Risiko, das wir heute als nicht sehr wahrscheinlich einstufen.

In der vergangenen Woche standen die Zentralbanken im Zentrum der Aufmerksamkeit. Die türkische Zentralbank hob ihre Zinsen auf 24% an, was einer Erhöhung von 625 Basispunkten entspricht, während die Anleger nur mit 21% gerechnet hatten. Die Bank of England und die Europäische Zentralbank liessen ihre Leitzinsen indessen erwartungsgemäss unverändert.

Die Anleger behielten auch die Wirtschaftsindikatoren aus den USA im Blickwinkel. Die Inflationszahlen für den Monat August lagen leicht unter dem Marktkonsens. Der Bruttopreisindex verbuchte einen Anstieg von +2,7% gegenüber den erwarteten +2,8% und den im vergangenen Monat verbuchten +2,9%. Für eine Überraschung sorgte die Kerninflation (ohne Nahrungsmittel und Energie), die bei +2,2% lag, während ein Anstieg von +2,4% wie im vergangenen Monat erwartet wurde. Infolge dieser Wirtschaftsdaten kam der Dollar unter Druck, was den Schwellenländermärkten wieder etwas Luft verschaffte.

Der SMI verharrt am unteren Ende des Haussekanals. Eine Erholung dürfte den Index in den Bereich von 9500 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
Letzter Stand	0.97	1.13	8'970.00	3'344.63	12'124.33	5'352.57	7'304.04	2'904.98	8'010.04	23'094.67	1'028.53
Trend	→	→	→	→	→	→	↓	→	→	↑	→
%YTD	-0.61%	-3.83%	-4.39%	-4.55%	-6.14%	0.75%	-4.99%	8.65%	16.03%	1.45%	-11.21%

(valeurs du vendredi précédant la publication)

N° 476
18. September
2018

BONHÔTE
BANQUIERS DEPUIS 1815

FLASH BOURSIER

UNTER DER LUPE

Flughafen Zürich
(ISIN: CH0319416936, Kurs: CHF 194.80)

Der Flughafen Zürich hat gute Passagierzahlen für den Monat August präsentiert. So wurde die Marke von 3 Millionen Passagieren bereits ein zweites Mal überschritten. Diese positive Entwicklung betrifft sowohl die Lokalpassagiere als auch die Transitpassagiere mit einem Anstieg von 4,9% bzw. 6,6%. Auch die Anzahl Flüge hat um 3,2% zugenommen. Nur beim Luftfrachtverkehr resultierte ein Rückgang des Volumens von 3%.

Über 38% des Umsatzes der Gesellschaft werden heute mit dem flugunabhängigen Geschäft (Parking, Vermietung von Gewerberäumlichkeiten und Dienstleistungen) generiert, und dieses Segment wird mit dem grössten schweizweiten Immobilienprojekt «The Circle», einem riesigen Einkaufs- und Dienstleistungszentrum, das sich neben dem Flughafen im Bau befindet, weiter zulegen. «The Circle» dürfte in eineinhalb Jahren eingeweiht werden.

Die Flughafenbetreiberin verfügt angesichts ihrer Verschuldung über eine solide Bilanz und einen substanziellen Manövrierspielraum für allfällige Akquisitionen.

Der Kursrückgang unter die Marke von CHF 200.- bietet ein attraktives Einstiegsniveau. Der Titel ist auf der Liste unserer Anlagevorschläge aufgeführt.

Apple
(ISIN: US0378331005, Kurs: USD 217.88)

Die Gesellschaft hat vergangene Woche die teuersten aller iPhones vorgestellt. Das neue iPhone XS, das ab 21. September verfügbar ist, kostet EUR 1'159.- (64 Go) bzw. EUR 1'559.- (512 Go). Das XS Max (6,5 Zoll) wird zu einem Preis ab EUR 1'259 auf den Markt kommen.
Damit wird die Positionierung im gehobenen Segment, die von Apple seit einigen Jahren beherrscht wird, weiter gestärkt. Gemäss dem Marktforschungsinstitut IHS entfielen im vergangenen Jahr 85% der Smartphone-Verkäufe zu einem Preis von über USD 750.- auf Apple, weit vor Samsung. Apple ist auf einem rückläufigen Smartphone-Markt die Wette eingegangen, dass die Konsumenten bereit sind, sehr viel für ein Gerät zu zahlen, das in ihrem täglichen Leben unverzichtbar geworden ist.
Im Weiteren hat die Gesellschaft die Apple Watch 4 mit einem 30% grösseren Bildschirm im Vergleich zur vorhergehenden Version präsentiert. Die wichtigste Innovation ist die Möglichkeit, die Uhr dank der neuen eingebauten Sensoren für die Erstellung eines Elektrokardiogramms zu nutzen. Der Benutzer kann seinen Herzrhythmus kontrollieren und die Daten zur Weiterleitung an seinen Arzt registrieren. Das Produkt wurde durch die Federal Drug Administration (FDA) zertifiziert, um ihm die Türen zum Gesundheitsmarkt zu öffnen.
Auf diesem Niveau raten wir, einen Teil der Gewinne mitzunehmen. Der Kurs hat sich innerhalb von sechs Jahre mehr als verdoppelt. Wird der Nettocashbestand von der Bilanz abgezogen, kauft ein Anleger den Titel gemessen am P/E 35mal teurer als 2012, während sich die operative Rentabilität tendenziell verschlechtert. Apple wird mit Ratios auf dem Niveau der weltweiten Luxusgüterindustrie mit einer Prämie von nahezu 300% gegenüber Samsung gehandelt.

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.