



FLASH BOURSIER

L'INFLATION EN-DESSOUS DES ATTENTES AUX ÉTATS-UNIS

En résumé :

Les banques centrales sur le devant de la scène

Le dollar US sous pression

Situation générale

Il y a dix ans déjà, l'effondrement de Lehman Brothers Holdings Inc provoquait une crise de crédit. L'un des aspects les plus intrigants de la crise financière de 2008 est la faible compréhension générale de ce qui s'est réellement passé. Ceci est en partie dû à la dimension de l'événement et à la difficulté d'identifier les forces qui se sont accumulées au fil des ans. Beaucoup de gens pensent que l'effondrement de Lehman a provoqué la crise, ce qui reflète une incompréhension fondamentale de la complexité des dislocations. Lehman souffrait d'un grand nombre de problèmes, qui affectaient la plupart des autres grandes banques et courtiers américains : trop d'actifs surévalués, trop de levier (crédit), trop peu de capital et des contrôles de risque déficients. Lehman était tout simplement parmi les instituts les plus surendettés et sous-capitalisés du lot.

Depuis, la gestion de crise s'est améliorée et des leçons ont été retenues. Les banques centrales ont offert un soutien salvateur au marché au travers d'un apport de liquidités sans précédent. Les décisions des régulateurs ont permis de rendre les banques plus solides, en augmentant notamment le ratio des fonds propres. Une nouvelle crise de crédit contaminant plusieurs instituts bancaires d'une ampleur systémique est un risque qui nous paraît peu probable aujourd'hui.

La semaine passée, les banques centrales ont occupé le devant de la scène. La banque centrale turque a relevé ses taux d'intérêt à 24%, soit une hausse de 625 points de base, alors que les investisseurs s'attendaient à ce que la banque cible 21%. Sans surprise, la Banque d'Angleterre et la Banque Centrale Européenne ont maintenu leurs taux directeurs inchangés.

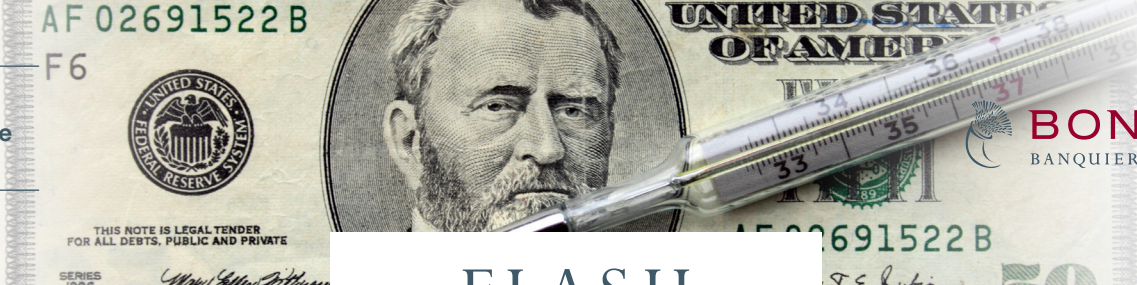
Les investisseurs ont gardé un œil sur les indicateurs économiques-clé en provenance des États-Unis. Les chiffres de l'inflation du mois d'août sont sortis légèrement en-dessous du consensus du marché. L'indice des prix brut affiche +2.7%, contre +2.8% attendu et +2.9% au mois précédent. La surprise est venue de la mesure sous-jacente (hors alimentation et énergie), qui s'est établie à +2.2% contre +2.4% attendu et au mois précédent. Suite à ces chiffres économiques, le dollar était sous pression et redonnait du souffle aux monnaies des pays émergents.



L'indice garde sa position sur le bas du trend haussier. Une reprise de la hausse devrait l'amener vers les 9'500 points.

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
Dernier	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
Tendance	➔	➔	➔	➔	➔	➔	➔	➔	➔	⬆	➔
%YTD	-0.61%	-3.83%	-4.39%	-4.55%	-6.14%	0.75%	-4.99%	8.65%	16.03%	1.45%	-11.21%



FLASH BOURSIER

TITRES SOUS LA LOUPE

FLUGHAFENZÜRICH



Flughafen Zurich
(ISIN : CH0319416936, prix : CHF 194.80)

L'aéroport de Zurich publiait les données concernant le trafic pour le mois d'août et les nouvelles sont bonnes. En effet, le nombre de passagers a passé pour la deuxième fois la barre des 3 millions de voyageurs. La progression vaut aussi bien pour les passagers locaux que pour les passagers en transit qui progressent respectivement de 4.9% et 6.6%. Le nombre de vols a également augmenté de 3.2%. Seul repli observé : le fret avec une contraction des volumes de 3%.

La société dérive aujourd'hui plus de 38% de son chiffre avec les activités non aériennes (parking, locations commerciales et services) et ce segment va encore progresser avec l'achèvement du plus grand projet immobilier de Suisse « The Cicle », gigantesque espace commercial en construction à côté de l'aéroport. Ce projet devrait être inauguré d'ici une année et demie.

Le titre dispose d'un bilan solide au vu de son faible endettement et d'une marge de manœuvre substantielle pour d'éventuelles acquisitions.

Le repli du cours en dessous des CHF 200.- offre un point d'entrée intéressant. Le titre est placé sur notre liste de propositions d'achat.

Apple
(ISIN : US0378331005, prix : USD 217.88)

La société a présenté la semaine dernière les iPhones les plus chers jamais conçus. Pour le nouvel iPhone XS, disponible à partir du 21 septembre, il faudra déboursier EUR 1'159.- pour la version à 64 Go et EUR 1'559.- pour celle à 512 Go. Le XS Max (6.5 pouces) sera commercialisé à partir d'EUR 1'259.

Leur positionnement haut de gamme, segment qu'elle domine depuis quelques années, est assumé. Selon le cabinet IHS, en 2017 Apple représentait plus de 85% des ventes de smartphones à plus d'USD 750.-, loin devant Samsung. Sur un marché du smartphone en décroissance, Apple fait le pari que les consommateurs sont prêts à mettre le prix pour un appareil devenu indispensable dans leur vie quotidienne.

La société a également présenté l'Apple Watch 4 dont l'écran est 30% plus grand que le précédente. Sa principale innovation est la possibilité de se transformer en électrocardiogramme grâce à de nouveaux capteurs embarqués. L'utilisateur peut ainsi contrôler son rythme cardiaque et enregistrer ces données pour les transmettre à son médecin. Le produit a reçu la certification de la Federal Drug Administration (FDA) ce qui lui ouvre les portes du marché de la santé.

A ces niveaux, nous recommandons de prendre une partie des bénéfices. En six ans, le titre a plus que doublé. Une fois déduit le cash net au bilan, l'investisseur achète le titre rapporté à ses bénéfices 35% plus cher qu'en 2012 alors que la rentabilité opérationnelle à tendance à se détériorer. Apple se traite à des niveaux de ratios correspondant à ceux de l'industrie mondiale du luxe, avec une prime flôlant les 300% sur Samsung.

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

 facebook.com/
banquebonhote

 linkedin.com/company/
banque-bonh-te-&-cie-sa

 twitter.com/
alexnvincent

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.