

FLASH BOURSIER

Ce Flash boursier est le dernier de cette année, le prochain sera publié le lundi 7 janvier 2019. Nous souhaitons à vous et à vos familles de belles fêtes de fin d'année et vous adressons tous nos vœux pour 2019.

LES BANQUES CENTRALES S'INQUIÈTENT

En résumé :

**Brexit :
absence
d'accord de
retrait**

**La BCE a
réduit ses
prévisions de
croissance**

Situation générale

La première ministre britannique, Theresa May, a survécu à une crise de leadership après un vote de confiance, ce qui la rend immunisée contre un autre défi de son parti conservateur au cours des douze prochains mois. Pour le moment, l'absence d'un accord de retrait acceptable pour le Parlement continuera à peser sur l'activité économique du Royaume-Uni. Le ralentissement de l'économie ne se reflète cependant pas encore sur le marché du travail, avec un chômage stable à 4.1% et des salaires en augmentation en moyenne de 3.3% pour les trois derniers mois par rapport à la même période de l'année dernière. La situation politique au Royaume-Uni reste extrêmement complexe et la monnaie britannique, qui traîne au plus bas depuis 18 mois, est un bon baromètre de cette incertitude.

Concernant les taux d'intérêt, la Banque Centrale Européenne (BCE) a réduit ses prévisions de croissance pour 2019 après que son président, Mario Draghi, a averti que la guerre commerciale et les risques politiques ont assombri les perspectives de l'économie européenne. La BCE semble être un peu plus préoccupée et prédit un ralentissement progressif prévoyant une croissance de 1.7% l'an prochain. Elle a également confirmé qu'elle

mettrait fin à son programme d'assouplissement quantitatif (QE) ce mois-ci. Cependant, elle ne prévoit pas d'augmenter les taux d'intérêt «au moins jusqu'à l'été 2019.» La BCE met fin à son programme d'achat d'obligations mis en place début 2015 pour sauver le système bancaire européen et sortir l'Europe de la récession économique. En principe, la mission de la BCE n'est pas encore accomplie selon les commentaires de M. Draghi. Pour cette raison, il reste difficile de s'imaginer voir la BCE monter ses taux d'intérêt en 2019.

La Banque Nationale Suisse (BNS), quant à elle, a maintenu ses taux d'intérêt directeurs et a abaissé ses prévisions d'inflation pour 2019 de 0.8% à 0.5%. Elle a déclaré dans son communiqué que la situation sur le marché des changes reste fragile.



L'indice a rebondi juste au-dessus de son support à 8'500 points, niveau à ne pas casser. A la hausse, il y a le gap à combler vers 8'950 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	1.00	1.13	8'713.68	3'092.60	10'865.77	4'853.70	6'845.17	2'599.95	6'910.67	21'374.83	971.90
Tendance	➔	➔	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇
%YTD	2.43%	-3.60%	-7.12%	-11.74%	-15.88%	-8.64%	-10.96%	-2.76%	0.11%	-6.11%	-16.10%

(valeurs du vendredi précédant la publication)



FLASH BOURSIER

TITRES SOUS LA LOUPE



Autoneum (ISIN : CH0127480363, prix : CHF 132.40)

Le fabricant de solutions thermiques et acoustiques pour voitures a rejoint le club de moins en moins fermé des titres s'étant effondré en 2018.

Avec une baisse de 30% vendredi dernier, la performance du titre s'inscrit à -51% depuis le début d'année. La cause de la chute récente réside dans les difficultés opérationnelles de la branche américaine du groupe. La société fait donc un avertissement sur les bénéfices suite à ces difficultés.

La marge d'EBIT est revue à la baisse pour la 2e fois, ayant déjà passé de 7% à 6% récemment. Elle devrait désormais être réduite encore d'un pourcent supplémentaire (sans que ce chiffre ne soit explicite). L'impact sur le bénéfice net serait donc de l'ordre de 15% à 25% pour 2018 et de 15% potentiellement encore en 2019.

Avec ces projections, Autoneum affichera un cours prix/bénéfice aux alentours de 9 fois les bénéfices 2019 (ce qui est très raisonnable) et son dividende, s'il est impacté proportionnellement, devrait se situer dans la zone des 4%. Autoneum dérive 40% de son chiffre d'affaires du marché américain.



Pernod Ricard

Pernod Ricard (ISIN : FR000120693, prix : EUR 148.70)

Le fonds activiste américain Elliott a annoncé une prise de participation supérieure à 2.5% du capital de Pernod Ricard, numéro deux mondial des vins et spiritueux après le britannique Diageo. L'objectif est que la stratégie du groupe soit modifiée pour en extraire une meilleure rentabilité. Il critique également la gouvernance et une culture d'entreprise peu ouverte sur l'extérieur, estimant que la famille Ricard (14.2% du capital et 20.1% des droits de vote) a trop de pouvoir décisionnel.

Pernod Ricard enregistre une forte croissance organique des ventes (+6%) : la marge opérationnelle, malgré sa progression, reste toutefois inférieure à celle de son concurrent Diageo. Mais ce dernier, avec trois fois plus de part de marché, est leader sur le marché US des spiritueux, le plus rentable au monde.

Il y a certes du potentiel d'amélioration de la marge opérationnelle pour Pernod Ricard, via notamment une réduction des coûts de personnel ou des cessions d'actifs. Les mesures en cours pourraient porter la marge d'exploitation de 26% à 28% à horizon 5 ans. Pernod Ricard estime que le choix d'un surinvestissement dans ses marques et marchés clef, la Chine, l'Inde et les Etats-Unis, est essentiel pour créer de la valeur sur le long terme.

Le titre, au plus haut historique, est correctement valorisé à 24 fois les bénéfices 2019. Une OPA sur la société semble peu probable, vu le soutien de son allié le groupe belge Bruxelles Lambert.

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
ontact@bonhote.ch
www.bonhote.ch

f facebook.com/
banquebonhote

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

twitter.com/
alexvincent

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.