

FLASH BOURSIER

HÖHERE GEWICHTUNG DER CHINESISCHEN VALOREN IM MSCI-SCHWELLENLÄNDERINDEX

Allgemeine Lage

Haupttrends:

BIP-Wachstum 2018 hat in den USA um 3,1% zugelegt

Fortschritt bei den Verhandlungen zwischen den USA und China

Die Aktienmärkte schlossen den Monat Februar mit Kursgewinnen in der Grössenordnung von 3%. Die Anleger rechnen nach wie vor mit einem positiven Ausgang des Handelskonflikts zwischen den USA und China. Die Unternehmen geben sich jedoch vorsichtig in Bezug auf ihre Umsatz- und Gewinnprognosen für die kommenden Quartale. Im Weiteren schwächt sich die Konjunktur bei weiterhin geringer Teuerung ab. Die Rezessionsbefürchtungen stehen allerdings nicht mehr im Vordergrund. So hat das amerikanische BIP im Jahr 2018 um 3,1% zugelegt und damit das beste Jahr in diesem langen Wachstumszyklus von 116 Monaten verzeichnet. Da in der Regel eine durchschnittliche Dauer von drei Jahren zwischen dem Höhepunkt einer Konjunkturphase und einer Rezession liegt, besteht weniger Grund zur Sorge. Unterstützung für die Aktienmärkte leistete auch Fed-Präsident J. Powell, der anlässlich seiner Ansprache vor dem Kongress klar zu verstehen gab, dass die US-Geldpolitik von den Wirtschaftszahlen und den internationalen Entwicklungen abhängig sei. Angesichts der moderaten Inflation sei Geduld angezeigt.

Die Verhandlungen zwischen den USA und China scheinen sich positiv zu entwickeln. China soll angeboten haben, unter anderem die Importzölle für Automobile und Chemieprodukte zu senken. Der US-Handelsbeauftragte Lightiser erklärte gegenüber dem Kongress, dass er strukturelle Veränderungen fordere, nicht nur das Versprechen, Produkte zu kaufen. China müsse aufhören, die Amerikaner dazu zu zwingen, ihr geistiges Eigentum an die chinesischen Partner abzutreten. Die Anleger hören jedoch

vermehrt auf Donald Trump und US-Finanzminister Mnuchin, die sich positiver zu den Verhandlungen äusserten. Gleichzeitig ging ein Video mit singenden Kindern, welche den chinesischen Smartphone-Hersteller Huawei loben, rund um die Welt.

In China sorgte der am vergangenen Freitag publizierte chinesische Einkaufsmanagerindex Caixin mit 49,9 Punkten im Februar für eine positive Überraschung. Im Weiteren kündigte die MSCI-Agentur an, deutlich mehr an den Börsen von Schanghai und Shenzhen gehandelte A-Aktien chinesischer Unternehmen in den Schwellenländerindex aufnehmen zu wollen. Ende November soll sich ihr Gewicht von aktuell 0,8% auf 3,2% erhöhen. Damit könnten Käufe in der Grössenordnung von USD 70 Mrd. durch grosse Indexfonds in diesem Markt ausgelöst werden.

Diesen Dienstag wird der Nationale Volkskongress in Peking eröffnet. Unter anderem wird das angestrebte BIP-Wachstum für 2019 angekündigt. Dieses könnte etwas tiefer als 2018, bei 6-6,5% liegen. Eine Budgetpolitik mit grösserem Stimulierungseffekt und eine neutrale Geldpolitik sollten dazu beitragen, dass das obere Ende der Spanne erreicht werden kann.



Der SMI scheint für einen weiteren Anstieg bereit. Der massive Widerstand liegt bei 9550 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	1.14	9'412.02	3'312.10	11'601.68	5'265.19	7'106.73	2'803.69	7'595.35	21'602.69	1'051.54
Trend	➔	➔	⬆	⬆	⬆	⬆	➔	⬆	⬆	⬆	➔
%YTD	1.74%	0.89%	11.66%	10.35%	9.88%	11.30%	5.63%	11.84%	14.47%	7.93%	8.88%

FLASH BOURSIER

UNTER DER LUPE



Adecco
(ISIN: CH0012138605, Kurs: CHF 52.50)

Der Personaldienstleister hat seine Ergebnisse für das 4. Quartal 2018 veröffentlicht. Während das Umsatzwachstum praktisch unverändert und im Rahmen der Erwartungen ausfiel, wurde der Gewinn durch eine Goodwill-Abschreibung in Deutschland in der Höhe von EUR 270 Mio. stark beeinträchtigt.

Diese Abschreibung ist auf regulatorische Änderungen in Bezug auf die erlaubte Dauer von Zeitarbeit in Deutschland sowie auf eine globale Abschwächung und eine Flaute im Automobilssektor zurückzuführen, auf den 30% der Einnahmen der Gruppe in Deutschland entfallen. Die Abschreibung hat jedoch keine Auswirkungen auf die Cashposition und die Dividendenpolitik des Unternehmens. Adecco wird sein Sparprogramm fortsetzen, das in diesem Jahr weitere Kosteneinsparungen in der Höhe von 50 bis 70 Mio. ermöglichen sollte.

Im Weiteren scheint Adecco auf eine starke Dividendenpolitik zu setzen. Die Gruppe wird eine Dividende von CHF 2.50 pro Aktie vorschlagen (Rendite von 4,8%) und spricht nun von einer «progressiven» Dividendenpolitik, an der sie selbst im Falle einer Rezession in Europa festhalten will. Dazu muss in Erinnerung gerufen werden, dass die Gruppe trotz des schwierigen 4. Quartals, das sich im Januar bestätigt hat, im Geschäftsjahr 2018 einen Gewinn von rund CHF 500 Mio. erzielt hat, und dass sich das Geschäft, abgesehen von der Abschwächung in Deutschland, in Amerika (36% der Einnahmen) und Japan (7% der Einnahmen) gut entwickelt.

Mit einem P/E von 10 ist die Aktie sehr vernünftig bewertet. Der Titel steht nach wie vor auf der Liste unserer Anlageempfehlungen.



Celgene
(ISIN: US1510201049, Kurs: USD 85.96)

Es sind Zweifel bei der Realisierung der im Januar dieses Jahres angekündigten Übernahme des Biopharmaspezialisten Celgene durch Bristol Myers aufgekommen. Die US-Investmentfirma Wellington Management hat vor kurzem Öl ins Feuer gegossen, indem sie in der Presse verlauten liess, dass sie die Übernahme von Celgene für Bristol Myers, an der Wellington zu 7,7% beteiligt ist, nicht als attraktiv erachtet. In der Folge büsste Celgene bei der Eröffnung des Börsenhandels am Donnerstag nahezu 10% ein.

Das Rekordangebot von Bristol Myers in der Höhe von USD 74 Milliarden vermochte die Anleger nie richtig zu überzeugen. Obwohl es einem Börsenwert von Celgene von rund USD 100.- entspricht, wurde die Aktie nie über USD 91.- gehandelt. Die Anleger befürchten, dass Bristol Myers die Übernahme nicht bewältigen kann und denken, dass zur Generierung von Wachstum alternative Lösungen gesucht werden sollten.

Aus der Fusion der beiden Multis könnten sich Synergien in dem sehr hart umkämpften Markt der Krebsbehandlung ergeben. Bristol Myers produziert Opdivo mit einem Umsatzanteil von 25%, liegt jedoch gegenüber einem Medikament seines Rivalen Merck im Rückstand. Celgene muss seinerseits einen Nachfolger für seinen Blockbuster Revlimid finden.

Autoren:

Jean-Paul Jeckelmann,
CIO, CFA

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
contact@bonhote.ch
www.bonhote.ch

 facebook.com/
bankbonhote

 linkedin.com/company/
bank-bonhote

 twitter.com/
alexvincent

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.