

## FLASH BOURSIER

### AUGMENTATION DU POIDS DES VALEURS CHINOISES DANS L'INDICE MSCI ÉMERGENT

#### Situation générale

En résumé :

**Le PIB US a progressé de 3.1% en 2018**

**Les négociations sino-américaines progressent**

Le mois de février s'est achevé dans le vert, avec des gains de l'ordre de 3% pour les indices actions. Les investisseurs continuent d'anticiper un dénouement favorable pour le conflit commercial sino-américain. Les entreprises sont prudentes dans leurs projections de chiffre d'affaires et de bénéfices pour les prochains trimestres et la conjoncture économique tend à ralentir, mais avec peu d'inflation. Les craintes de récession ne prennent toutefois pas le devant de la scène. Ainsi, le PIB US a progressé de 3.1% en 2018, la meilleure année de ce long cycle de 116 mois de croissance. Un délai moyen de trois ans serait observé entre les pics et les récessions, il y a donc moins de souci à se faire. Autre point positif pour les marchés, J. Powell, président de la Fed, a clairement indiqué lors de son allocution au Congrès que la politique monétaire américaine dépend des données économiques et des développements à l'international. La patience est de mise avant une hausse de taux.

Les négociations commerciales sino-américaines semblent progresser. La Chine offrirait d'alléger les taxes à l'importation sur l'automobile et la chimie entre autres. Le représentant au commerce Lightiser a déclaré au Congrès vouloir des changements structurels pas seulement des promesses d'achats de produits. La Chine doit cesser de forcer les Américains à donner leur « propriété intellectuelle » aux partenaires chinois. Les commentaires de D. Trump et de Mnuchin, plus

enthousiastes, tendent à l'emporter dans le cœur des investisseurs. Pendant ce temps, une vidéo avec des enfants chantant à la gloire du fabricant chinois de smartphones Huawei a fait le tour du monde.

En Chine, l'indice manufacturier Caixin, publié vendredi dernier, s'est inscrit mieux qu'attendu, à 49.9 en février. De plus, l'agence MSCI a annoncé vouloir intégrer nettement plus de valeurs domestiques chinoises (A shares cotées à Shanghai et Shenzhen) dans l'indice des actions émergentes. Fin novembre, leur poids devrait passer de 0.8%, actuellement, à 3.2%. Ceci pourrait représenter des flux d'achats de l'ordre d'USD 70 mrd dans ce marché par les gérants de fonds indiciels.

Le Congrès national du peuple chinois s'ouvrira à Beijing ce mardi. L'objectif de croissance du PIB pour 2019 sera notamment annoncé. Il pourrait se situer en 2019 un peu plus bas qu'en 2018, dans la fourchette 6-6.5%. Une combinaison de politique budgétaire plus stimulante et de politique monétaire neutre devrait aider à cibler le haut de cette fourchette.



L'indice SMI semble à nouveau prêt pour passer à la hausse. Sa grosse résistance se trouve à 9'550 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
<b>Dernier</b>	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
<b>Tendance</b>	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	➡	⬆	⬆	⬆	➡
<b>%YTD</b>	1.74%	0.89%	11.66%	10.35%	9.88%	11.30%	5.63%	11.84%	14.47%	7.93%	8.88%

(valeurs du vendredi précédant la publication)

## FLASH BOURSIER

### TITRES SOUS LA LOUPE



**Adecco**  
(ISIN : CH0012138605, prix : CHF 52.50)

La société a publié ses résultats pour le 4e trimestre 2018. La croissance du chiffre d'affaires ressort pratiquement inchangée, en ligne avec les attentes. De son côté, le bénéfice a été fortement impacté par un amortissement de goodwill en Allemagne pour EUR 270 mios.

Cet amortissement est dû à un changement réglementaire sur la durée autorisée pour un emploi intérimaire outre-Rhin ainsi que sur le ralentissement observé aussi bien dans le pays de manière globale que dans le secteur automobile, qui représente 30% des recettes allemandes du groupe. L'amortissement n'a d'effet ni sur la trésorerie ni sur la politique de dividende. Adecco continuera son programme d'économie qui devrait permettre de réduire encore les coûts de 50 à 70 mios cette année.

La politique du groupe en matière de dividende semble se renforcer. Adecco proposera un dividende de CHF 2.5 par action, soit un rendement de l'ordre de 4.8% et qualifie désormais sa politique en la matière de « progressive », même en cas de récession en Europe. Rappelons toutefois que malgré un 4e trimestre difficile, qui se confirme sur le mois de janvier, le groupe aura dégagé sur l'année 2018 environ CHF 500 mios de bénéfice, et que, malgré la faiblesse en Allemagne, les zones Amérique (36% des recettes) et Japon (7% des recettes) se portent bien.

Le titre est très raisonnablement évalué à 10 fois les bénéfices. Il figure toujours sur notre liste de recommandations d'achat.



**Celgene**  
(ISIN : US1510201049, prix : USD 85.96)

Le doute règne quant à la réalisation du rachat de Celgene par sa compatriote Bristol Myers qui avait été annoncé en janvier de cette année. Dernièrement, le gérant d'actifs Wellington Management, qui détient 7.7% du capital de Bristol Myers, a jeté de l'huile sur le feu en déclarant dans la presse « ne pas être d'avis que le rachat de Celgene est une alternative attrayante ». Cette nouvelle a fait plonger le cours du titre Celgene de presque 10% à l'ouverture jeudi.

L'offre record faite par Bristol Myers, à hauteur d'USD 74 milliards, n'a jamais entièrement convaincu les investisseurs. Valorisant l'action de Celgene aux alentours d'USD 100, le cours n'a jamais dépassé les USD 91.-, reflétant la perplexité du marché. Les investisseurs craignent que Bristol Myers n'ait pas les épaules assez solides pour supporter la charge du rachat et pensent que d'autres alternatives devraient être étudiées pour générer de la croissance.

L'union des deux multinationales pourrait dégager des synergies dans le marché très couru des traitements contre le cancer. Bristol Myers produit l'Opdivo, un médicament qui compte pour 25% de ses ventes, mais a du retard sur un traitement de son rival Merck. Celgene, de son côté, doit trouver un successeur à son médicament-phare, le Revlimid.

#### 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

 facebook.com/  
banquebonhote

 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.