



# FLASH BOURSIER

## MÄRKTE IM «RISK-ON»-MODUS

### Allgemeine Lage

#### Haupttrends:

#### Günstiges Umfeld für Risikoanlagen

#### Pfund Sterling legt zu

Der Markt setzt seine Hausse fort und lässt sich durch die endlose Brexit-Geschichte, die Signale einer Wirtschaftsabschwächung in China und den Aufschub eines möglichen Handelsabkommens zwischen China und den USA nicht aus der Ruhe bringen. Die Rally, die im Januar eingesetzt hatte, wird nicht durch eine Verbesserung der wirtschaftlichen Fundamentaldaten gestützt. Für Risikoanlagen sprechen jedoch das Teuerungsumfeld und die extrem niedrigen Zinsen.

Die wahrscheinliche Verschiebung des Brexit um mindestens drei Monate hat die Anleger beruhigt. Damit gilt «third time lucky», insofern das britische Parlament nach zwei Niederlagen die Motion von Theresa May für einen Antrag zur Verschiebung des EU-Austritts mit 412 gegen 202 Stimmen angenommen hat. Dieser Entscheid muss nun von den 27 EU-Mitgliedstaaten am EU-Gipfel vom 21. und 22. März einstimmig genehmigt werden. Diese neue Frist dürfte angesichts der von zahlreichen europäischen Verantwortlichen, so auch von Ratspräsident Donald Tusk geäusserten Meinungen problemlos genehmigt werden. Die allgemeine Erleichterung kam in der Entwicklung des Pfund Sterling zum Ausdruck, das seinen Aufwärtstrend ungeachtet der Konjunkturabschwächung fortsetzt. Die britische Währung hat seit Mitte Dezember um nahezu 7% zugelegt.

Auch die Handelsgespräche zwischen den USA und China gehen in die Verlängerung. Es gibt zwar Fortschritte bei den Gesprächen zwischen

dem chinesischen Vizeministerpräsidenten und dem amerikanischen Handelsbeauftragten, aber das erwartete Treffen zwischen Trump und Xi Jinping dürfte nicht vor mehreren Wochen zustande kommen. Im Weiteren sind die Wirtschaftsstatistiken aus China nach wie vor durchwachsen. Der Anstieg der Industrieproduktion hat sich auf 5,3% p.a. abgeschwächt, und die Arbeitslosenquote ist gestiegen. Die Regierung, die sich ein BIP-Wachstum zwischen 6 und 6,5% für dieses Jahr zum Ziel gesetzt hat, trifft jedoch Massnahmen. So tritt am 1. April eine Senkung der Mehrwertsteuer in Kraft. Im Weiteren werden die Infrastrukturinvestitionen erhöht und die Steuern massiv gesenkt. Darlehen an kleine und mittlere Unternehmen werden gefördert, und die Behörden haben die Schaffung von 13 Mio. Arbeitsstellen versprochen.

Im Zentrum der Aufmerksamkeit wird diese Woche die Fed-Sitzung stehen. Die US-Notenbank dürfte an ihrer Botschaft, dass Geduld angezeigt ist, festhalten. Es wird allgemein damit gerechnet, dass die Zinsen bis Jahresende unverändert bleiben.



Der SMI hat erneut dazu angesetzt, den Widerstand von 9550 Punkten zu testen, der seit 4 Jahren besteht.

### 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
<b>Letzter Stand</b>	1.00	1.13	9'483.10	3'386.08	11'685.69	5'405.32	7'228.28	2'822.48	7'688.53	21'450.85	1'057.30
<b>Trend</b>	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	➡	⬆	⬆	➡	➡
<b>%YTD</b>	2.04%	0.83%	12.50%	12.82%	10.67%	14.26%	7.43%	12.59%	15.87%	7.18%	9.48%

# FLASH BOURSIER



## UNTER DER LUPE



**Dufry**  
(ISIN: CH0023405456, Kurs: CHF 104.50)

Der Reisedetailhändler hat seine Ergebnisse für das Geschäftsjahr 2018 veröffentlicht, die mit Ausnahme des Reingewinns im Grossen und Ganzen den Erwartungen entsprechen. Die Gewinnentwicklung ist auf folgenden Schereneffekt zurückzuführen: 2017 wurden Rückstellungen im Umfang von nahezu CHF 50 Mio. aufgelöst, während Dufry für das Geschäftsjahr 2018 praktisch gleich hohe ausserordentliche Aufwendungen in Zusammenhang mit der Schliessung und Eröffnung von Aktivitäten in Aussicht stellte.

Festzuhalten gilt jedoch die Stabilisierung oder gar Verbesserung der Margen in einem schwierigen Umfeld, vor allem in Lateinamerika, wo sich die Abschwächung der Währungen in Brasilien und Argentinien negativ auf die Erträge ausgewirkt hat. Im Gegensatz dazu wurde in Asien und Australien ein kräftiges Wachstum verbucht.

Die Gruppe beurteilt die weitere Entwicklung zuversichtlich. Sie hat in den ersten beiden Monaten des Jahres ein Umsatzplus von 3% erzielt und rechnet mittelfristig mit einem organischen Wachstum von 3 bis 4%. Die Dividende wird auf CHF 4.- erhöht; dies entspricht +3,8%.



**TUI Group**  
(ISIN: DE000TUAG000, Kurs: EUR 9.60)

Der weltweit führende Touristik-Konzern verfügt über ein integriertes Geschäftsmodell, das eine Flugzeugflotte, Reiseagenturen, Kreuzfahrtschiffe und Hotels umfasst. Die Expansion in die zwei grossen Märkte ausserhalb Europas, China und Brasilien, erfolgt ohne teure Investitionen, im Wesentlichen über das Internet und lokale Partner.

Das Marketing der Gruppe wird sich auf die Marke «TUI BLUE» konzentrieren. Die Entwicklung dieser Marke wird den Wandel von «All Inclusive»- Angeboten mit Pauschalpreisen zu einer personalisierten Zusammenstellung der Reise durch den Kunden umfassen. Im Zentrum wird die Unterkunft stehen, die bei den Kunden einen immer grösseren Stellenwert einnimmt und eine höhere Kundenbindung ermöglichen wird.

Mit einer Dividendenrendite von 7,5% und einer sehr vernünftigen Bewertung mit einem P/E 2019 von 8 steht der Titel auf der Liste unserer Kaufempfehlungen.

### Autoren:

Jean-Paul Jeckelmann,  
CIO, CFA

Julien Stähli,  
MBF Boston University

Françoise Mensi,  
Dr. oec.

Pierre-François Donzé,  
Lizenziat HEC

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.