



FLASH BOURSIER

MARCHÉS EN MODE «RISK-ON»

Situation générale

En résumé :

Contexte favorable aux actifs à risque

Rebond de la livre sterling

Le marché garde son calme et poursuit sa hausse malgré l'histoire sans fin du Brexit, des données économiques signalant un ralentissement de la croissance chinoise et le report de l'accord commercial potentiel entre la Chine et les Etats-Unis. Le rally observé depuis janvier n'est pas alimenté par une amélioration des fondamentaux économiques. Mais le contexte d'inflation faible et de taux d'intérêt extrêmement bas est favorable aux actifs à risque.

Le report probable d'au moins trois mois pour le Brexit a rassuré les investisseurs. On peut dire que c'est «third time lucky» puisqu'après deux échecs le parlement britannique a soutenu par 412 voix contre 202 la motion de Theresa May pour demander un report. Celui-ci doit encore être approuvé à l'unanimité par les 27 pays de l'Union Européenne lors des conseils des 21 et 22 mars. A priori, au vu des propos tenus par de nombreux responsables européens, dont Donald Tusk, le président du conseil, ce nouveau délai devrait être aisément validé. Le soulagement général est reflété par l'évolution de la livre sterling qui, en dépit d'une détérioration de la conjoncture, poursuit son rebond. La devise britannique s'est ainsi appréciée de près de 7% depuis mi-décembre.

Les négociations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine jouent aussi les prolongations. Certes les discussions entre le vice premier mi-

nistre chinois et le représentant au commerce américain progressent. Mais la rencontre attendue entre Trump et Xi Jinping ne devrait pas se tenir avant plusieurs semaines. Au niveau économique, les statistiques chinoises continuent d'être mitigées. La progression de la production industrielle s'est infléchie à 5.3% sur un an et le taux de chômage augmente. Mais le gouvernement, qui s'est fixé un objectif de croissance du PIB entre 6 et 6.5% cette année, prend des mesures. Une baisse du taux de TVA entrera en vigueur le 1er avril. Une hausse des dépenses d'infrastructure et de fortes réductions d'impôts sont aussi en cours. Les prêts aux petites et moyennes entreprises sont encouragés et les autorités ont promis de créer 13 mios d'emplois.

L'événement clef cette semaine est la réunion de la Fed. Le message selon lequel la banque centrale va se montrer patiente devrait être maintenu. Le consensus s'attend à un statu quo sur les taux qui devrait se prolonger jusqu'à la fin de l'année.



L'indice se présente à nouveau sur la ligne de départ pour tester la résistance de 9'550 points qui est en vigueur depuis 4 ans.

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	1.01	1.13	9'268.36	3'283.60	11'457.84	5'231.22	7'104.31	2'743.07	7'408.14	21'025.56	1'030.13
Tendance	➔	➔	➔	➔	➔	➔	➔	➔	➔	⬇	⬇
%YTD	2.66%	0.61%	9.95%	9.40%	8.51%	10.58%	5.59%	9.42%	11.65%	5.05%	6.66%

(valeurs du vendredi précédant la publication)

FLASH BOURSIER



TITRES SOUS LA LOUPE



Dufry
(ISIN : CH0023405456, prix : CHF 104.50)

Le groupe a publié ses résultats 2018 qui ressortent globalement en ligne avec les attentes mis à part le bénéfice net. Ce dernier point s'explique par l'effet ciseaux suivant : en 2017 les provisions avaient été dissoutes pour un montant de près de CHF 50 mio alors que sur l'exercice 2018 Dufry a annoncé des charges extraordinaires liées à l'ouverture et la fermeture d'activités pour un montant quasiment équivalent.

On retiendra la stabilisation, voire même l'augmentation des marges dans un environnement difficile spécifiquement en Amérique latine où la baisse des monnaies au Brésil et en Argentine a pesé sur les revenus. A contrario l'Asie et l'Australie ont enregistré des croissances soutenues.

Le groupe se montre confiant pour l'avenir avec un bon début d'année à +3% des ventes sur les deux premiers mois et une croissance organique à moyen terme attendue entre +3% et 4%. Le dividende sera augmenté à CHF 4.- par titre, soit +3.8%.



TUI Group
(ISIN : DE000TUAG000, prix : EUR 9.60)

Le numéro un mondial du voyage bénéficie d'un modèle d'affaires intégré disposant aussi bien d'une flotte d'avions, d'agences de voyage, de bateaux de croisières que d'hôtels. Son expansion hors d'Europe sur les deux grands marchés, que sont la Chine et le Brésil, se fait sans lourds investissements, essentiellement au travers d'Internet et au travers de partenariats locaux.

Le marketing du groupe sera recentré autour d'une seule marque « TUI blue » et son développement intégrera le changement de tendance du modèle de consommation qui passe de l'achat de forfaits « tout fait » à la composition personnalisée par le client de son voyage. L'élément clé devient l'hébergement, central dans le choix de la clientèle qui permet une meilleure fidélisation de cette dernière.

Avec un rendement du dividende de 7.5% et une valorisation très raisonnable à 8 fois les bénéfices 2019, le titre fait partie de notre liste de recommandations d'achat.

Auteurs :

Jean-Paul Jeckelmann,
CIO, CFA

Julien Stähli,
MBF Boston University

Françoise Mensi,
Dr. ès sc. éco.

Pierre-François Donzé,
Licencié HEC

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.