

## FLASH BOURSIER

### SELBST REKORDHOHER STELLENABBAU LÄSST ANLEGER UNBEEINDRUCKT!

#### Haupttrends:

#### Arbeitslosenquote von 14,7% in den USA

#### Neue geldpolitische Stimulierungsmassnahmen in China?

#### Allgemeine Lage

Die risikobehafteten Vermögenswerte haben ihre Erholung fortgesetzt. Die Anleger zeigten sich unbeeindruckt von den miserablen Wirtschaftsdaten, den sehr unterschiedlichen Unternehmensergebnissen für das erste Quartal mit nach unten revidierten Gewinnerwartungen (in Europa liegt die Konsenserwartung bei -50% für das zweite Quartal 2020) und den erneuten Spannungen zwischen China und den USA. Der S&P 500 legte 3,5% zu, der Nasdaq 6%. In Europa bewegten sich die Börsen aufgrund der stark divergierenden Daten und der unterschiedlichen Pläne zur Lockerung der Restriktionen mehr oder weniger auf der Stelle.

In den USA wurde der schlechteste Arbeitsmarktbericht der letzten hundert Jahre publiziert. Die Arbeitslosenquote kletterte auf 14,7% und im April wurden 20,5 Millionen Arbeitsplätze vernichtet. Im Vergleich dazu hatten die Unternehmen in den sieben vergangenen Rezessionen zusammen 17 Millionen Arbeitsplätze gestrichen. Dieser traurige Rekord wurde trotz des 700 Milliarden US-Dollar schweren «Paycheck Protection Program» zur Sicherung der Arbeitsstellen verbucht. Ein beruhigender Faktor ist die Tatsache, dass die grosse Mehrheit der neuen Arbeitslosen (78%) höchstwahrscheinlich nur vorübergehend keine Arbeit haben wird.

Mit der Pandemie hat das Gewicht der grossen Tech-Valoren im Börsenindex S&P 500, das sich bereits in der Vor-Corona-Ära vergrössert hatte, weiter zugenommen. Aufgrund der Massnahmen des Social Distancing und des Smart Working ist es an den Märkten zu einem darwinistischen Selektionsprozess gekommen. Die Verlierer sind

Sektoren wie die Freizeitindustrie, die Fluggesellschaften und die Erdölunternehmen.

Zu Beginn dieser Woche werden die Börsen durch das Vertrauen in die «Phase 2» und die Hoffnung auf neue Konjunkturstimulierungsmassnahmen der chinesischen Geldmarktbehörde angetrieben. Während die einzelnen Länder ihre Programme zur Lockerung der Corona-Massnahmen präsentieren, scheint sich der Automobilverkauf in Europa mit einem Rückgang von nur -5,5% im April zu stabilisieren. Auch das am Freitag beschlossene Übereinkommen über Darlehen zu einem Vorzugszinssatz, die von den Staaten zur Bekämpfung des Coronavirus eingesetzt werden, hatte positive Auswirkungen.

An der geldpolitischen Front hat Chinas Notenbank PBoC angekündigt, stärkere Massnahmen einzuleiten, um den negativen Auswirkungen der Pandemie auf das Wirtschaftswachstum entgegen zu wirken. Die am kommenden Mittwoch anstehende Rede von Fed-Präsident Jerome Powell zur Lage der Wirtschaft wird mit Spannung erwartet. Wird Powell die Möglichkeit von Negativzinsen erwähnen, die bis anhin von der Zentralbank abgelehnt wurden, vom Markt angesichts der Zinsentwicklung jedoch privilegiert werden?



Das erste Ziel liegt weiterhin bei 9750 Punkten. Danach rückt die Marke von 9900 Punkten wieder ins Visier. Das charttechnische Umfeld deutet jedoch darauf hin, dass sich der SMI bei 9550 Punkten leicht konsolidieren könnte.

#### 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> | 0.97    | 1.05    | 9'665.35 | 2'908.11      | 10'904.48 | 4'549.64 | 5'935.98 | 2'929.80 | 9'121.32 | 20'179.09 | 911.65                |
| <b>Trend</b>         | ➔       | ➔       | ➔        | ⬆             | ⬆         | ⬆        | ⬆        | ⬆        | ⬆        | ⬆         | ⬆                     |
| <b>%YTD</b>          | 0.49%   | -3.06%  | -8.96%   | -22.35%       | -17.70%   | -23.89%  | -21.30%  | -9.32%   | 1.66%    | -14.70%   | -18.21%               |



# FLASH BOURSIER

## UNTER DER LUPE

### Roche oder Novartis?



Seit Anfang Jahr hat der Pharmasektor über 12% besser als der Gesamtmarkt abgeschnitten. Diese Outperformance ist auf die Spekulationen über die Entwicklung eines Corona-Impfstoffes und die Corona-Diagnosetests zurückzuführen.

Insgesamt dürfte diese Euphorie übertrieben sein, denn es gibt zahlreiche Unbekannte: Kommt der potenzielle Impfstoff rechtzeitig oder nachdem die gewünschte kollektive Immunität bereits erreicht ist? Hat das Virus mutiert oder ist es praktisch verschwunden, wenn das Medikament verfügbar ist? Werden die Produktionskapazitäten ausreichend sein? Bei so vielen Ungewissheiten ist die Vorhersage allfälliger Gewinne mehr als zufällig.

Höchstwahrscheinlich wird die Summe letztlich nur einen Bruchteil des Umsatzes der grossen Pharmaunternehmen betragen, die an diesem Rennen beteiligt sind, denn unbekannt ist vor al-

lem auch die Anzahl der Unternehmen, die mit einem Produkt auf den Markt kommen werden. Denn falls es einen Gewinner gibt, dann nicht nur einen. China, die USA und Europa sind mit über 120 Projekten im Rennen, von denen sich mindestens 10 in der klinischen Testphase befinden.

Diese Spekulationen haben das Verhältnis Roche/Novartis auf ein äusserst interessantes Niveau für einen Switch zugunsten von Novartis geführt. Die Bewertungsdifferenz liegt nun bei 2 Punkten (ein P/E von 15,5 für Roche gegenüber einem P/E von 13,5 für Novartis), wobei Roche beim Rennen in der Diagnostik-Sparte dabei ist.

Novartis hat allerdings nach wie vor ein Aktienrückkaufprogramm in der Höhe von knapp 10% seines Kapitals am Laufen – eine nicht zu unterschätzende Stütze für die Kursentwicklung. Auf dem aktuellen Niveau favorisieren wir daher Novartis.

#### Autoren:

**Julien Stähli**,  
Leiter Diskretionäre  
Vermögensverwaltung,  
MBF Boston University

**Jean-Paul Jeckelmann**,  
CIO, CFA

**Françoise Mensi**,  
Dr. oec.

**Pierre-François Donzé**,  
Lizenziat HEC

**Valentin Girard**,  
CFA, MScF Universität de  
Neuchâtel

**Karine Patron**,  
MScF Universität de  
Neuchâtel

#### 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

instagram.com/  
banquebonhote

youtube.com/  
banquebonhote1815

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.