

FLASH BOURSIER

IM SPANNUNGSFELD ZWISCHEN NEUAUSBRÜCHEN DES CORONAVIRUS UND LIQUIDITÄTSSPRITZEN

Haupttrends:

Rohölpreis zieht kräftig an

Wirtschafts- erholung in den USA

Allgemeine Lage

Die Entwicklung an den Finanzmärkten bleibt von der weltweiten Pandemie und einer entsprechend hohen Volatilität geprägt. In einem Dutzend amerikanischer Bundesstaaten, unter anderem in Kalifornien, ist die Zahl der Neuinfektionen wieder angestiegen und in China und Deutschland kam es zu neuen Ausbrüchen. Ungeachtet einiger Spannungen schlossen die Aktienmärkte die vergangene Woche jedoch mit Zuwächsen (S&P 500 +1,9%, Euro Stoxx 600 +3,2%). Im Weiteren nahmen die Anleger die Erklärungen der chinesischen Regierung, den Kauf von Agrarprodukten aus den USA zu intensivieren, wohlwollend auf. Der chinesische Aktienmarkt profitierte ausserdem von der Neuzusammensetzung des Index durch die Aufnahme einer grösseren Anzahl von Unternehmen, die in der Spitzentechnologie tätig sind.

Der Rohölpreis schloss die Woche mit einem deutlichen Plus, während die OPEC erneut versicherte, ihrer Verpflichtung zur Drosselung der Produktion nachzukommen, und sich die Prognosen für die Entwicklung auf der Nachfrageseite verbesserten. Die Preise werden zurzeit sowohl durch effektive Käufe als auch durch Spekulationen gestützt.

Die umfangreiche Liquidität im System, die Wirtschaftsdaten, die eine Erholung in den USA belegen (die Detailhandelsverkäufe verzeichneten im Mai einen sprunghaften Anstieg von 17%) sowie die Hoffnungen auf einen Impfstoff haben die Befürchtungen im Zusammenhang mit der Ausbreitung des Coronavirus etwas gedämpft. Es ist allerdings davon auszugehen, dass die Märkte in einem Umfeld, in welchem die fundamentalen Wirtschafts- oder Unternehmensdaten nicht wirklich verlässlich erscheinen, volatil bleiben werden.

Der Trend an den Börsen geht moderat aufwärts, während die Gewinnperspektiven nach unten revidiert werden. Zudem ist davon auszugehen, dass die Kurse angesichts der hohen P/E-Ratios anfällig auf schlechte Nachrichten reagieren werden. Durch die Interventionen der Zentralbanken verfügen sie jedoch über ein Sicherheitsnetz, auch im Vergleich zu den Anleihen sind sie attraktiv.

Die Ankündigung der US-Notenbank Fed, direkt am Markt eine breite Kategorie von Unternehmensanleihen am Sekundärmarkt zu kaufen, unterstreicht den Willen der Währungshüter, auch weiterhin für lockere Kreditbedingungen zu sorgen. Die EZB hat ihrerseits eine vierte Auflage von langfristigen Refinanzierungsgeschäften lanciert, um die Summe von 1'308 Mrd. Euro zu erreichen, und die Bank of England wird ihr Wertpapierkaufprogramm auf 100 Milliarden Pfund Sterling ausweiten. Insgesamt fördern die Käufe der Zentralbanken die Verengung der Credit Spreads. Am vergangenen Freitag hat das virtuelle EU-Gipfeltreffen nicht unerwartet zu keiner grösseren Entscheidung im Hinblick auf das 750 Milliarden Euro umfassende Konjunkturpaket geführt, das Europa aus der historischen Rezession führen soll (für das zweite Quartal wird ein Einbruch des BIP von 13% erwartet).



Der SMI hat noch etwas Luft nach oben in Richtung 10'500 Punkte.

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	0.95	1.06	10'266.29	3'269.10	12'330.76	4'979.45	6'292.60	3'097.74	9'946.12	22'478.79	1'001.36
Trend	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	➡	⬆	➡	⬆
%YTD	-1.58%	-1.94%	-3.30%	-12.71%	-6.93%	-16.70%	-16.57%	-4.12%	10.85%	-4.98%	-10.16%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)



FLASH BOURSIER

DIE BIERBRAUER – EIN SEKTOR, DER IM AUGENBEHALTEN WERDEN MUSS



Der europäische Getränkesektor verzeichnet heute, wo die Geschäfte und Restaurants wieder öffnen, einen Performancerückstand gegenüber dem MSCI Europe (-17% gegenüber -12%). Gewöhnlich wies dieser Sektor aufgrund der höheren regelmässigen Einnahmen eine Bewertungsprämie gegenüber dem Markt aus. Der P/E des Sektors war immer höher als sein Referenzindex (siehe Grafik). Seit dem Lock-down trifft dies jedoch nicht mehr zu.

Innerhalb des Sektors kamen die Bierbrauer am stärksten unter die Räder; der Kurs von Anheuser-Busch brach seit Anfang Jahr um 36% ein. Die Bierbrauer sind jedoch weniger stark vom Konsum in den Restaurants und Bars abhängig, wo sich die Social-Distancing-Regeln weiterhin nachteilig auswirken.

Anheuser geriet während der Krise aufgrund des überdurchschnittlich hohen Verschuldungsgrades (Verschuldungsquote von 44% gegenüber 34% für den Sektor) besonders stark unter Druck. Dieser Punkt muss jedoch aufgrund von zwei Faktoren re-

lativiert werden:

1. Der Konzern verfügt über ein ehrenvolles «Investment-Grade-Rating» von BBB+.
2. Die Rendite seiner 10-jährigen Anleihen liegt zurzeit bei 1% und blieb auch während der Krise relativ stabil, was das Vertrauen des Marktes in die Zahlungsfähigkeit des Konzerns widerspiegelt.

Es ist davon auszugehen, dass die Olympischen Spiele in Tokio sowie die Fussball-Europameisterschaften, die im Jahr 2021 ausgetragen werden, den Geschäftsgang positiv beeinflussen werden, obwohl die Ergebnisse für das zweite Quartal immer noch schlecht ausfallen dürften.

Fazit: Die Tatsache, dass sich das Bewertungsniveau des Sektors auf einem Tiefpunkt befindet, dass 2021 grosse Sportereignisse stattfinden werden und dass der Titel zu stark abgestraft wurde, da das Unternehmen etwas stärker als der Durchschnitt verschuldet ist, machen Anheuser-Busch zu einem interessanten Kandidaten für einen Reverse Convertible. Fortsetzung folgt...

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 Université de
Neuchâtel

Karine Patron,
MScF Université 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.