

Ende des Geschäftsmodells der ausser-schulischen Bildungsangebote in China

Allgemeine Lage

Die vergangene Woche war durch die Interventionen der chinesischen Regierung im privaten Bildungssektor geprägt. Diese folgten auf eine Reihe von regulatorischen Massnahmen, die zuvor den Technologie-, Immobilien- und Fahrdienstsektor getroffen hatten. Die Anleger reagierten mit Panik auf diese massiven Interventionen, was einen Einbruch der chinesischen Indizes von nahezu 10% in der Woche zur Folge hatte; betroffen waren sowohl Festlandchina als auch der Börsenplatz Hongkong. Die Befürchtungen stehen ganz offensichtlich in Zusammenhang mit der Frage «Who's next?». Der chinesische Aktienmarkt verzeichnet im laufenden Jahr ein Minus von 10% und eine Einbusse von 30% seit dem Mitte Februar verzeichneten Höchststand.

In China liessen die massiven Interventionen der Regierung die chinesischen Indizes innerhalb einer Woche um nahezu 10% einbrechen.

Peking hatte den äusserst lukrativen Markt des Nachhilfeunterrichts mit seinen Auswüchsen seit mehreren Monaten im Visier. Im Fokus dieses Markts stehen die Eltern, die ihrem Kind (mit privatem Nachhilfeunterricht) die bestmöglichen Chancen in der Schulbildung ermöglichen wollen, damit es auf dem äusserst harten chinesischen Arbeitsmarkt Fuss fassen kann. Die Werbekampagnen der in diesem Segment tätigen Gesellschaften wurden immer aggressiver und weckten Schuldgefühle bei den Eltern, die sich dazu veranlasst sahen, immer mehr für den schulischen Erfolg ihres Kindes auszugeben. Die Gesellschaften scheffelten missbräuchlich Unmengen von Geld und generierten soziale Ungleichheiten, aber sie machten vor allem die Bemühungen um eine wieder wachsende Bevölkerung des Landes zunichte. Nachdem China während Jahrzehnten eine Ein-Kind-Politik verfolgt hatte, sieht sich das

Land heute gezwungen, das Bevölkerungswachstum wieder zu erhöhen, um der Überalterung der Gesellschaft entgegen zu wirken. Die Regierung versucht daher, Anreize für die Eltern zu schaffen, damit diese mehr als nur ein Kind haben, da eine zu geringe Geburtenrate das wirtschaftliche Wachstumsziel in Frage stellen könnte. Die Tatsache, dass die Eltern dazu angehalten werden, mehr Geld in die Erziehung ihres Kindes zu stecken, fördert jedoch nicht ihren Wunsch nach mehr Kindern. Bereits 2018 war der private Bildungssektor nahezu 260 Milliarden Dollar schwer. Die in der vergangenen Woche von der Regierung angekündigten Massnahmen sind ebenso massiv wie die Herausforderungen, die dahinter stehen: Verbot für die Unternehmen, Gewinne zu erwirtschaften, Kapital aufzunehmen und an die Börse zu gehen. Das bedeutet nicht mehr und nicht weniger als das Ende eines Geschäftsmodells. Es scheint in der Tat offensichtlich, dass sich die chinesische Wirtschaft nicht entwickeln kann, wenn sie den langfristigen Zielen der Regierung zuwider läuft ... dennoch, der Sturm scheint vorüber zu sein.

In den USA stehen die Inflationszahlen im Fokus, die im 2. Quartal mit annualisierten 6,4% über den Erwartungen lagen. Im Weiteren hat sich der Tonfall sowohl bei der US-Notenbank Fed als auch beim IWF leicht geändert. Beide Akteure sind sich nunmehr darüber einig, dass die Inflation ein weniger ausgeprägter und nachhaltiger als bisher erwartet ausfallen könnte. Am Anleihenmarkt scheinen jedoch diesbezüglich keine Befürchtungen aufgekommen zu sein. Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen haben sich seit Ende März um 0,50% unter die Marke von 1,25% zurückgebildet.

Die US-Notenbank Fed und der IWF sind sich nunmehr darüber einig, dass die Inflation ein weniger ausgeprägter und nachhaltiger als bisher erwartet ausfallen 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
Letzter Stand	0.91	1.07	12'116.82	4'089.30	15'544.39	6'612.76	7'032.30	4'395.26	14'672.68	27'283.59	1'277.80
Trend	↓	→	→	→	→	↑	→	→	→	↓	↓
%YTD	2.34%	-0.64%	13.20%	15.11%	13.31%	19.12%	8.85%	17.02%	13.85%	-0.59%	-1.04%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

Attraktiv bewerteter Gesundheitssektor

Im Gegensatz zum Gesamtmarkt, wo immer wieder neue Höchststände erzielt werden, wird der Gesundheitssektor mit einem äusserst attraktiven Abschlag gehandelt. Bei den Pharmaunternehmen handelt es sich vielfach um Gesellschaften von hoher Qualität mit sehr gesunden Bilanzen. Sie sind im Vergleich zum Gesamtmarkt attraktiv bewertet.

In den USA werden Titel wie Bristol-Myers, Pfizer oder Merck mit einer P/E zwischen 9 und 14 gehandelt, während die P/E des Gesamtmarkts im Durchschnitt bei 22 liegt. Das Gleiche gilt in Europa für Unternehmen wie Sanofi, GlaxoSmithKline oder Novartis mit einer Bewertung von rund 14 gegenüber mehr als 20 für den Gesamtmarkt. Im Weiteren bieten diese drei Unternehmen eine Dividendenrendite von über 3%.

Die Grafik zeigt die relative Performance des US-Gesundheitssektors gegenüber dem S&P 500. Der Gesundheitssektor ist zurzeit attraktiv. Die Ratio liegt nahe bei ihrer Unterstützung und scheint zu einer Erholung anzusetzen. Dies ist umso interessanter, als der Pharmasektor in der Regel längerfristig eine Outperformance gegenüber dem Gesamtmarkt aufweist, wie der langfristige Aufwärtstrend der Ratio zeigt. Technisch gesehen ist somit mit einer Outperformance dieses Sektors zu rechnen, und dies höchstwahrscheinlich unabhängig vom Marktumfeld.

In der Schweiz bevorzugen wir zum heutigen Zeitpunkt Novartis gegenüber Roche. Auf dem aktuellen Niveau spricht die Kursdifferenz zwischen den beiden Schweizer Pharmariesen eindeutig zugunsten von Novartis.



Autoren und Kontakt



Julien Stähli

Direktor Vermögensverwaltung (CIO)
MBF Boston University



Françoise Mensi

Dr. sc. oec.



Pierre-François Donzé

Lizenziat HEC



Karine Patron

MScF Université de Neuchâtel



Mickaël Gonçalves

MSc in Accounting, Control and Finance

Banque Bonhôte & Cie SA - 2, quai Ostervald, 2001 Neuchâtel / Schweiz - T. +41 32 722 10 00 / contact@bonhote.ch

facebook.com/
banquebonhote

linkedin.com/company/
bank-bonhôte

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.