

# FLASH BOURSIER

## OPTIMISTEN UND PESSIMISTEN KOMMEN AUF IHRE KOSTEN

### Haupttrends:

**Allgemeine Wahlen im Vereinigten Königreich**

**EZB in Tallinn**

### Allgemeine Lage

Seit einiger Zeit scheinen in Bezug auf die Performance der verschiedenen Anlageklassen praktisch alle auf ihre Kosten zu kommen: Eher pessimistische Anleger profitieren von den steigenden Gold-, Yen- und Anleihenkursen – den sogenannten Fluchtwerten –, während sich die eher optimistischen Anleger an den kräftig steigenden Kursen der internationalen Aktien erfreuen.

Dennoch zeigt die Geschichte, dass solche Trends im Allgemeinen nicht ewig anhalten. Kommen sie zum Stillstand, ist es mit der Euphorie an den Märkten manchmal sehr rasch vorbei. Im Weiteren muss berücksichtigt werden, dass immer weniger Titel des S&P500 zum Anstieg des Index beitragen, was auf eine mögliche Verschlechterung der Risikowerte hindeuten könnte. Verschiedene andere Gründe fordern ebenfalls eine erhöhte Wachsamkeit: Die Politik Washingtons, die zunehmenden Spannungen auf der koreanischen Halbinsel oder die Befürchtungen hinsichtlich der strukturellen Schwäche der Inflation.

Diese Woche gilt die Aufmerksamkeit der Anleger dem Vereinigten Königreich, wo trotz der jüngsten Terrorattacken allgemeine Wahlen stattfinden. Die Wahl wird in vielerlei Hinsicht entscheidend für Grossbritannien sein, da sie den Handlungsspielraum der Regierung bei den Verhandlungen über einen Zugang zum europäischen Binnenmarkt nach dem Austritt aus der Europäischen Union bestimmen wird. Ebenfalls in Europa wird die Eu-

ropäische Zentralbank (EZB) in Tallinn, der Hauptstadt Estlands, über die künftige Richtung ihrer Geldpolitik beraten. Obwohl keine Verschärfung der Kreditbedingungen erwartet wird, könnte der Rat eine Änderung seiner Kommunikationsstrategie beschliessen, um die Erwartungen der Wirtschaftsakteure in eine neue Richtung zu lenken («forward Guidance»).

Es würde darum gehen, Andeutungen wegzulassen, die darauf hindeuten, dass die Zinssätze erneut gesenkt würden und der Umfang des Anleihenkaufprogramms zugenommen hat. Eine vorsichtigere Anpassung würde eine Ankündigung im Hinblick auf eine positive Revision der Wirtschaftsprognosen der EZB von «Baisserisiken» auf «ausgewogen» bedeuten.

Obwohl der europäische Währungshüter noch nicht bereit ist, seine Geldpolitik zu normalisieren, werden die in Estland getroffenen Entscheidungen höchstwahrscheinlich die ersten Zeichen dafür setzen, dass auch die EZB den Weg der US-Notenbank Fed einschlagen wird.



Keine Änderung. Der SMI bewegt sich weiterhin in seiner Bandbreite. Die Unterstützung liegt bei 8900 Punkten, der Widerstand bei 9160 Punkten.

### 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>	0.96	1.09	9'043.96	3'591.82	12'822.94	5'343.41	7'547.63	2'439.07	6'305.80	20'177.28	1'015.08
<b>Trend</b>	↓	→	→	→	↑	→	→	↑	↑	↑	→
<b>%YTD</b>	-5.65%	1.35%	10.03%	9.16%	11.69%	9.89%	5.67%	8.94%	17.14%	5.56%	17.72%

# FLASH BOURSIER

## UNTER DER LUPE



### **Aryzta** (ISIN: CH0043238366, Kurs: CHF 32.39)

Die Gruppe publiziert korrekte Ergebnisse für das 3. Quartal ihres verschobenen Geschäftsjahres. Allerdings sind die Ergebnisse in den Hintergrund getreten, da die Gesellschaft ihre Glaubwürdigkeit noch nicht wiedererlangt hat. Die mangelnde Kommunikation und die Gewinnwarnung liessen den Titel im Januar um 40% einbrechen und kosteten den Kopf des CEO und des CFO.

Der Markt konzentriert sich nun auf die 49%-Beteiligung der Gruppe an Picard. Wird diese Beteiligung verkauft oder nicht? Aryzta und Picard sind sehr stark verschuldet. Je mehr Aryzta die finanzielle Situation von Picard verbessert, desto teurer wird für sie die Übernahmooption für die restliche Beteiligung (51%). Umgekehrt würden Aryzta mit dem Verkauf von Picard attraktive Erträge verloren gehen. Also Picard behalten und eine Kapitalerhöhung durchführen?

Um eine Entscheidung zu treffen, müssen die strategischen Optionen durch eine Geschäftsleitung eingeschätzt werden, die zusammenhält und gut kommuniziert. Die Ernennung des neuen CEO vergangene Woche war der erste Schritt in diese Richtung. Die Ernennung des CFO wird der zweite sein.

**Wir empfehlen, den Titel zu halten, bis eine klare Strategie vorliegt. Aryzta steht vor einem möglichen Turnaround. Dafür fehlen nur zwei Zutaten: Bei der Geschäftsleitung die Entschlossenheit und bei den Märkten das Vertrauen.**

### **Apple** (ISIN: US0378331005, Kurs: USD 153.93)

Apple hat seinen smarten Lautsprecher HomePod vorgestellt. Die neue Lautsprecherbox, ein puristisches, zylinderförmiges Gerät, ist mit sechs Mikrofonen ausgestattet, die auf die Stimme reagieren. Damit kann Musik wiedergegeben werden und es können SMS verschickt werden.

Apple will mit diesem Gerät Google Home oder Amazon auf dem hart umkämpften Markt der persönlichen Voice-Assistenten konkurrenzieren. Es handelt sich um einen Nischenmarkt, der sehr schnell wächst.

Echo von Amazon kann Musik wiedergeben, Wetterprognosen abgeben oder Käufe auf Amazon tätigen. 2016 wurden mehr als 8 Millionen Exemplare verkauft. Dies erklärt die Bedeutung für Apple, einen eigenen Lautsprecher anzubieten.

Der HomePod wird ab Dezember zum Preis von USD 349 erhältlich sein. Damit kostet er doppelt so viel wie das Modell von Amazon.

**Halten, Kursziel: USD 165.-**

#### Autoren:

Jean-Paul Jeckelmann,  
CIO, CFA

Françoise Mensi,  
Dr. oec.

Pierre-François Donzé,  
Lizenziat HEC

Julien Stähli,  
MBF Boston University

Valentin Girard,  
CFA

Nathaniel E. Burkhalter,  
M.Sc.Volkswirtschaftslehre

#### Kontakt:

Banque Bonhôte & Cie SA  
2, quai Ostervald  
2001 Neuchâtel / Schweiz  
Tel. +41 32 722 10 00  
info@bonhote.ch  
www.bonhote.ch

 facebook.com/  
bankbonhote

 linkedin.com/company/  
bank-bonhôte

 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.