

FLASH BOURSIER

LES TAUX SE RESSERRENT

Situation générale

En résumé :

Mouvement ascendant des rendements obligataires

Le dollar n'arrive pas à se renforcer

La crainte de politiques monétaires moins accommodantes dans le monde, avec une fin proche de l'argent facile, a entraîné un mouvement ascendant et quasi-généralisé des rendements obligataires. Ceci montre que l'équilibre constitué jusqu'ici est relativement fragile. Dans cet environnement de croissance économique plus solide, les investisseurs veulent plus d'inflation mais pas trop et acceptent bien une réduction de la stimulation monétaire, mais pas trop. En ce début d'année, il aura donc suffi que la Banque du Japon annonce une réduction de ses achats de dette souveraine d'échéance longue pour janvier et que les minutes de la Banque centrale européenne suggèrent un durcissement de ton pour déclencher un effet de domino. Cette dernière affiche en effet plus de confiance concernant la reprise des pressions inflationnistes, entend ralentir le rythme d'achats d'obligations et a un peu durci le ton en signalant que « la poursuite de l'assouplissement des conditions financières n'est pas justifiée ».

La rumeur sur la volonté du gouvernement Chinois de réduire les acquisitions de dette américaine, même démentie par les principaux intéressés, a enflammé le tout. Par ailleurs, l'inflation aux Etats-Unis a terminé l'année 2017 en légère hausse. L'indice des prix de décembre a augmenté de 0.1% sur un mois, comme attendu, mais sa composante « core » (ex carburants et denrées alimentaires) enregistrait une progression plus marquée de 0.3%. Ceci a porté les marchés à prévoir, avec une probabilité de 88%, que la Réserve fédérale

(Fed) procèdera à un relèvement de son taux d'intervention dès sa réunion du 20-21 mars prochain. Le rendement des bons du trésor à deux ans, l'échéance plus sensible aux changements d'attente sur les mouvements de la Fed, est ainsi passé au-dessus de 2%.

Il s'agit maintenant de voir si ce phénomène de hausse des taux d'intérêt, attendu depuis plusieurs trimestres déjà car la conjoncture mondiale et la demande de crédit sont plus fermes, se poursuit. En attendant, il devrait continuer de profiter aux valeurs financières, banques et assurances, d'autant que les premiers résultats trimestriels publiés par les banques américaines, comme JP Morgan, se montrent solides.

Du côté des devises, le dollar n'arrive toujours pas à se renforcer, malgré l'écart de taux en sa faveur par rapport à l'euro. Celui-ci, saluant l'accord conclu entre le CDU d'Angela Merkel et les sociaux-démocrates SPD de Schulz pour former une coalition gouvernementale, est passé au-dessus de 1.22 contre USD et de 1.18 contre CHF.



L'indice SMI se maintient au-dessus de 9'500 points, son support. La tendance haussière reste d'actualité avec 9'900 points pour la ligne d'arrivée.

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	0.97	1.18	9'546.61	3'612.61	13'245.03	5'517.06	7'778.64	2'786.24	7'261.06	23'653.82	1'208.17
Tendance	↓	→	↑	↑	→	↑	↑	↑	↑	↑	↑
%YTD	-0.69%	0.86%	1.76%	3.10%	2.53%	3.85%	1.18%	4.21%	5.18%	3.90%	4.29%



FLASH BOURSIER

TITRES SOUS LA LOUPE

sonova



KERING

Sonova

(ISIN : CH0012549785, prix : CHF 151.50)

Le cours de Sonova a baissé presque de 20% par rapport au plus-haut atteint de CHF 180.- en novembre dernier. Les craintes des investisseurs sont liées à la situation du groupe aux Etats-Unis, plus spécifiquement dans le marché avec l'administration gouvernementale américaine qui est un débouché important pour les fabricants d'appareils auditifs. Sonova a légèrement cédé du terrain dans ce marché en novembre et en décembre. Des recommandations négatives de la part de brokers sont venues rajouter de l'huile sur le feu.

Sonova reste cependant très compétitive et affiche une solide progression de son chiffre d'affaires. Les ventes d'appareils auditifs ont augmenté de 9.5% sur les six derniers mois, comparé à 4-5% pour le marché. Une nouvelle génération d'appareils sera lancée en novembre de cette année, ce qui devrait être bénéfique pour les ventes.

La baisse du cours, que nous jugeons trop sévère, a ramené le titre dans une zone d'achat qui était recommandée dans l'édition de notre flash boursier du 20 novembre 2017. Le titre se traite en ligne par rapport à son P/E moyen sur les cinq dernières années malgré une croissance solide.

Achat, objectif : CHF 180.-

Kering

(ISIN : FR0000121485, prix : EUR 408.90)

Le groupe a annoncé son intention de distribuer 70% du capital de Puma, qu'il contrôlait depuis 2007. Une décision qui sera soumise au vote lors de son assemblée générale en avril. A l'issue de cette opération, Kering conserverait environ 16% des actions Puma en circulation (contre 86.3% actuellement).

Artémis, la holding de la famille Pinault, qui détient 40.9% du capital de Kering, deviendrait un actionnaire stratégique de long terme de Puma avec une participation d'environ 20.9%. Le flottant de Puma passera ainsi de 16% à 55%. Après avoir étudié plusieurs scénarios, Kering a opté pour cette distribution d'actions plutôt que pour une vente. Surtout, avec une valorisation de Puma de près d'EUR 5.7 mrds, l'entreprise n'était pas sûre de trouver un acheteur.

Kering devient désormais un pur « player du luxe », avec une croissance impressionnante. L'envolée de sa marque Gucci, dont la croissance a atteint 49.4% sur le troisième trimestre, la grande forme d'Yves Saint Laurent et le développement de Balenciaga sont des leviers solides.

Kering souhaite se concentrer sur le luxe, à la profitabilité largement supérieure aux articles de sport et devrait donc être valorisé avec la prime propre au secteur.

Garder, objectif : EUR 450.-

Auteurs :

Jean-Paul Jeckelmann,
CIO, CFA

Françoise Mensi,
Dr. ès sc. éco.

Pierre-François Donzé,
Licencié HEC

Julien Stähli,
MBF Boston University

Valentin Girard,
CFA

Contact :

Banque Bonhôte & Cie SA
2, quai Ostervald
2001 Neuchâtel / Suisse
Tél. +41 32 722 10 00
info@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.