

# FLASH BOURSIER

## AKTIEN DURCH ANZIEHENDE RENDITEN AUSGEBREMST?

### Haupttrends:

### Anleiherenditen ziehen sprunghaft an

### Aktienmärkte nicht speziell unter Druck

### Allgemeine Lage

Die Renditen an den Anleihemärkten haben weltweit angezogen. So verbesserte sich die Rendite der 10-jährigen US-Treasuries seit vergangem September sprunghaft um 79 Basispunkte auf 2,82%. An den europäischen und asiatischen Märkten sind vergleichbare Entwicklungen zu beobachten.

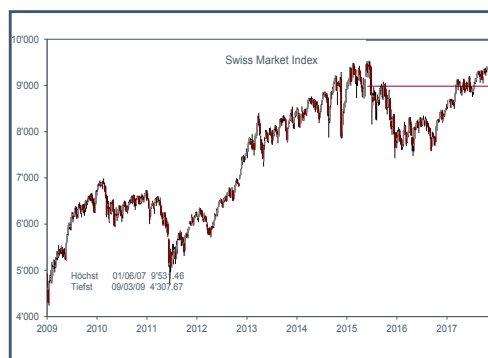
Für die Anleger stellt sich somit die Frage, inwiefern die weltweiten Aktienmärkte durch diese stetig steigenden Anleiherenditen entmutigt werden könnten. Auf den ersten Blick gibt es zurzeit «gute Gründe» für die steigenden Renditen. Die wirtschaftlichen Fundamentaldaten in Nordamerika, Europa und Asien sind deutlich robuster als in den vergangenen Jahren. Gleichzeitig verzeichnen diese Regionen nun auch ein synchrones Wachstum.

Die Entwicklung der Konsumentenpreise legt nahe, dass die rückläufige Inflation bzw. der Deflationsdruck, der die Wirtschaft lange Zeit prägte, nun endlich vorbei ist und sich wieder ein normaler Inflationsrhythmus durchsetzt. In den USA hat sich die Kerninflation (ohne Nahrungsmittel und Energie) vom tiefen Niveau des vergangenen Sommers erholt und dürfte in den kommenden Monaten weiter zunehmen. Auch in der Eurozone und in Japan zeigt die Preisentwicklung wieder nach oben. Die anhaltenden Wachstumsperspektiven der Unternehmensgewinne stellen zusätzliches Vertrauen für die Weltwirtschaft dar und erklären ebenfalls,

warum die Anleihenrenditen und die Aktien angezogen haben. Die Aktienmärkte werden sich höchstwahrscheinlich durch die höheren Anleiherenditen nicht aus dem Konzept bringen lassen, solange diese nicht aus «schlechten Gründen» ansteigen.

Es ist eine Sache, wenn die Inflation leicht zunimmt, wie es zurzeit der Fall ist, um sich wieder in dem von den Zentralbanken anvisierten Zielband zu bewegen. Es wäre jedoch eine ganz andere Sache, wenn die Inflation diese Grenzen massiv überschreiten würde. Ein unerwarteter Inflationsschub würde den Aktienmärkten höchstwahrscheinlich mehr Mühe bereiten. Damit würden die Befürchtungen einer aggressiven Straffung der Geldpolitik durch die Zentralbanken, welche das Wirtschaftswachstum verlangsamten könnte, zunehmen.

Wir sind der Ansicht, dass die Renditen aus «guten Gründen» zunehmen. Die Aktien dürften durch die anziehenden Anleihen nicht speziell unter Druck kommen, es sei denn, die «schlechten Gründe» nehmen zu.



Der SMI hat seine neue Unterstützung bei 9500 Punkten nicht halten können. Er hat auf tiefem Niveau unter dieser Marke geschlossen, was auf einen weiteren Rückgang in Richtung 9100 Punkte schliessen lässt.

### 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>	0.93	1.16	9'220.69	3'523.28	12'785.16	5'364.98	7'443.43	2'762.13	7'240.94	23'274.53	1'230.83
<b>Trend</b>	➔	⬇	➔	➔	➔	➔	➔	➔	➔	➔	⬇
<b>%YTD</b>	-4.39%	-0.78%	-1.72%	0.55%	-1.03%	0.99%	-3.18%	3.31%	4.89%	2.24%	6.25%

# FLASH BOURSIER

## UNTER DER LUPE



### **Roche** (ISIN: CH0012032048 / Kurs: CHF 224.15)

Der Basler Pharmariese hat seine Ergebnisse für 2017 veröffentlicht. Der Gewinn verringerte sich gegenüber 2016 um 9% auf CHF 8,8 Milliarden, während der Umsatz um 5% auf CHF 53,5 Mrd. kletterte. Die Wachstumsraten sind in den beiden Divisionen Pharma und Diagnostics gleich hoch.

Die Einkünfte lagen im oberen Bereich der von den Analysten erwarteten Bandbreite. Die drei Blockbuster sorgen weiterhin für global stabile Erträge (insgesamt CHF 21 Milliarden). Da der CEO jedoch vor einem anhaltend hohen Druck auf die Biosimilars im laufenden Jahr ausgeht, rechnen wir mit einem geringen, aber positiven Umsatzwachstum.

Der Verwaltungsrat schlägt eine Dividenderhöhung um CHF 0.10 auf CHF 8.30 vor, die an der Generalversammlung der Aktionäre mit Sicherheit angenommen werden dürfte. Wir empfehlen den Kauf von Roche, sowohl für den Titel selbst als auch im Vergleich zu seinem Konkurrenten Novartis.

**Kaufen, Kursziel CHF 280.-**



### **Alibaba** (ISIN: US01609W1027, Kurs: USD 187.30)

Der chinesische Online-Handelsriese Alibaba hat ein astronomisches Wachstum des Quartalsumsatzes mit einem jährlichen Anstieg von 56% auf 83 Milliarden Yuan publiziert und die Prognosen für 2018 angehoben. Der Gewinn liegt mit +20% jedoch geringfügig unter den Erwartungen, da hohe Investitionen vorgenommen wurden (New Retail), und die Nettomarge verringerte sich gegenüber dem Vorjahr von 51% auf 44%.

Die Zahl der aktiven Kunden stieg um 16%, wobei die über Mobiltelefone getätigten Käufe einen Durchbruch erzielten. Die Kommissionen verzeichneten einen starken Anstieg, da die Händler auf der Online-Handelsplattform Taobao ihre Ausgaben vervielfacht haben, um von den angebotenen Personalisierungsdienstleistungen zu profitieren.

Alibaba hat die Übernahme eines 33%-Anteils an Ant Financial angekündigt, um die internationale Expansion weiter voranzutreiben. Bei dieser Gesellschaft handelt es sich um die Muttergesellschaft seines Online-Bezahlsystems Alipay. Diese befindet sich zurzeit in den Händen des Managements und der Mitarbeiter von Alibaba. Die Transaktion wird durch den Austausch von Rechten des geistigen Eigentums, ganz ohne Barmittel, erfolgen.

**Empfehlung: Kaufen, Kursziel USD 230.-**

#### Autoren:

Jean-Paul Jeckelmann,  
CIO, CFA

Françoise Mensi,  
Dr. oec.

Pierre-François Donzé,  
Lizenziat HEC

Julien Stähli,  
MBF Boston University

Valentin Girard,  
CFA

#### 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/  
alexnvincnet

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.