



Analyse Juni 2018

Hat der Nahrungsmittelsektor
seine defensiven Eigenschaften
verloren?





René Morgenthaler
Leiter Diskretionäre Vermögensverwaltung
rmorgenthaler@bonhote.ch

News der Bonhôte-Gruppe

NEUE PARTNERSCHAFT MIT DER FONDATION DE L'HERMITAGE

Die Bank Bonhôte unterstützt die Ausstellung «Manguin, la volupté de la couleur», die in der Fondation de l'Hermitage vom 22. Juni bis 28. Oktober 2018 gezeigt wird. Die neue Partnerschaft stärkt unsere Beziehungen zur Familie Bugnion, der Gründerin des Musée de l'Hermitage und Eigentümerin der früheren Lausanner Privatbank Bugnion an der rue du Grand-Chêne 5, wo sich heute unsere Lausanner Geschäftsstelle befindet.

BONHÔTE-IMMOBILIER STELLT NEUE MITARBEITER EIN!

Bonhôte-Immobilier hat zwei neue Talente eingestellt, um das Wachstum des Anlagefonds weiter zu unterstützen. Philippe Salvi, der zuvor bei Cardis Sotheby's tätig war, ist der Bank Anfang Juni beigetreten und hauptsächlich für die Promotion des Fonds und die Investor Relations verantwortlich, während Christophe Courteux seit dem 2. Mai für die technische Verwaltung des Fonds von unserer Genfer Geschäftsstelle aus zuständig ist.

PREISVERLEIHUNG "INDUSTRIE 4.0 - THE SHAPERS"

Zu Ehren der Industriebranche hat die Bank Bonhôte einen Preis an die Vorreiter der vierten industriellen Revolution verliehen, die sich mit Spitzenleistungen in den Bereichen künstliche Intelligenz, Internet der Dinge oder 3D-Druck auszeichnen. Die Preisverleihung fand am Dienstag, 5. Juni im Hôtel Beaulac in Neuchâtel in Anwesenheit von 200 Personen aus Industrie und Wirtschaft statt. Zu diesem Anlass finden Sie einige Fotos auf Seite 4 sowie weitere Informationen auf unserer Website unter www.bonhote.ch/industrie4-0.

Obwohl Anlagen in Nahrungsmitteln als defensiv gelten – essen müssen wir schliesslich jeden Tag – und sich die Finanzmärkte in relativ guter Verfassung befinden, hat der Nahrungsmittelsektor an der Börse herbe Verluste erlitten. Hat er seine defensiven Eigenschaften verloren? Nicht wirklich. Aber er ist mit zahlreichen Herausforderungen konfrontiert – und durchaus in der Lage, diese zu bewältigen.

Die Aktionäre sind perplex. Verschiedene Nahrungsmittelaktien haben seit ihren Höchstständen in jüngster Zeit kräftige Einbussen erlitten, wie Kraft-Heinz (-40%), Altria, früher Philip Morris (-30%), AB-Inbev mit den Marken Budweiser, Stella und Corona (-30%), Mondelez mit den Produkten Oreo und Cadbury (-20%) oder Nestlé und Coca-Cola (-12%). Wie erklärt sich dieser Umschwung, diese plötzliche Anfälligkeit? Das wirtschaftliche Umfeld der Nahrungsmittelindustrie hat sich wesentlich verändert, lautet die Antwort.

Zahlreiche Herausforderungen

An erster Stelle steht die Entwicklung der Konsumentenerwartungen in Richtung von natürlicherem und gesünderem Essen, mit der Suche nach mehr lokalen Produkten und Qualität. Die Kunden profitieren einerseits von Tiefpreisen für Güter des täglichen Bedarfs, sind andererseits jedoch bereit, mehr für Produkte zu zahlen, die ihren Anforderungen besser entsprechen. So gelingt es beispielsweise sowohl hausgemachten Biersorten als auch sehr günstigen Biermarken, den grossen Brauereien Marktanteile abspenstig zu machen.

Der aktuelle Machtkampf zwischen Nestlé und Coop illustriert die Veränderungen der Distribution und bei den Kräfteverhältnissen im Detailhand. Durch die Vervielfachung der Versorgungsmöglichkeiten gewinnt der Detailhandel, der von der preisorientierten Nachfrage profitiert, wieder an Macht. Der Wettbewerb zwischen den Anbietern wird durch die Digitalisierung und den Onlinehandel verschärft, und die kleinen Akteure verfügen über einen besseren Marktzugang.

Im Weiteren führen die steigenden Kosten für Rohstoffe, Verpackung und Personal zu einem Margendruck, bisher war eine «Pricing Power» im Sektor inexistent. Ein zusätzlicher Faktor ist die Reife des Nahrungsmittelmarkts. Seine Wachstumsrate liegt unter derjenigen der Gesamtwirtschaft. Eine Feststellung, die auch Nestlé machen musste: Zwischen 2007 und 2009 setzte der Nahrungsmittelkonzern weit über 100 Milliarden Franken um; heute sind es nur noch rund 90 Milliarden. Selbst

HAT DER NAHRUNGSMITTELSEKTOR SEINE DEFENSIVEN EIGENSCHAFTEN VERLOREN?

unter Berücksichtigung der Frankenstärke resultiert ein sehr beschränktes Wachstum.

Die Branche reagiert

Ist dieser Niedergang unvermeidbar? Nein, denn die Nahrungsmittelunternehmen sehen dieser Entwicklung nicht tatenlos zu. Sie haben die Mittel, um diese Herausforderung anzunehmen. Sie personalisieren ihre Kommunikation – in digitaler Form oder als Direktwerbung –, um die Kundennähe zu erhöhen. Aufgrund von Datenanalysen können sie die Produkte auch besser an die verschiedenen Regionen und Bedürfnisse anpassen. Sie reagieren auf die Nachfrage nach gesünderen Produkten (weniger Zucker, Salz, Konservierungsmittel und Farbstoffe) oder Lifestyle-Produkten wie Nespresso, indem sie ihr Sortiment anpassen. Sie bieten mehr vegetarische oder vegane Gerichte an und ergänzen die Nahrungsmittel mit Vitaminen und Proteinen. Über Innovationen verbessern sie die Produktivität, die Qualität und die Herstellungskosten, was sich auch positiv auf die Margen auswirkt.

Und die Folgen für den Anleger?

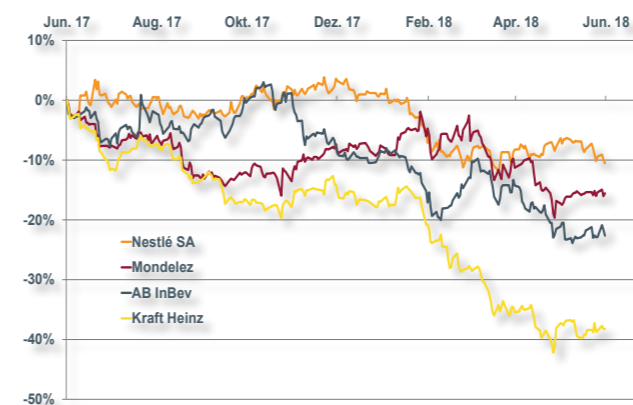
Für den Anleger sind diese Veränderungen nicht ohne Folgen. Nach den Kursrückgängen ist der Sektor wieder attrak-

tiv, aber auch nicht unwiderstehlich tief bewertet. Ein Grossteil der Unternehmen schüttet grosszügige Dividenden aus und verwaltet seine finanziellen Mittel geschickt, sodass diese Politik auch den Anlegern zugute kommt. Negativ ins Gewicht fallen die – vor allem in den USA – anziehenden Zinsen, weil Aktien des Nahrungsmittelsektors fast schon Obligationenstatus geniessen und auf Zinserhöhungen sensibel reagieren.

Vor diesem Hintergrund empfehlen wir die folgenden Titel:

- **Nestlé** aufgrund seiner soliden Verfassung, seines Aktienrückkaufprogramms und der Kursfantasie in Zusammenhang mit der L'Oréal-Beteiligung.
- **Danone** aufgrund seiner Präsenz im Bereich Kinderprodukte; der Konzern könnte vom Ende der Ein-Kind-Politik in China profitieren.
- **Anheuser-Bush Inbev** steht mit den kommenden Fussballweltmeisterschaften eine günstige Periode bevor.
- **Philip Morris International** ist höchstwahrscheinlich das Unternehmen, das in seinem Sektor beim Ersatz der Zigarette durch deutlich weniger schädliche Produkte am weitesten fortgeschritten ist, obwohl es den üblichen Kriterien der sozial verantwortlichen Unternehmensführung nicht entspricht.

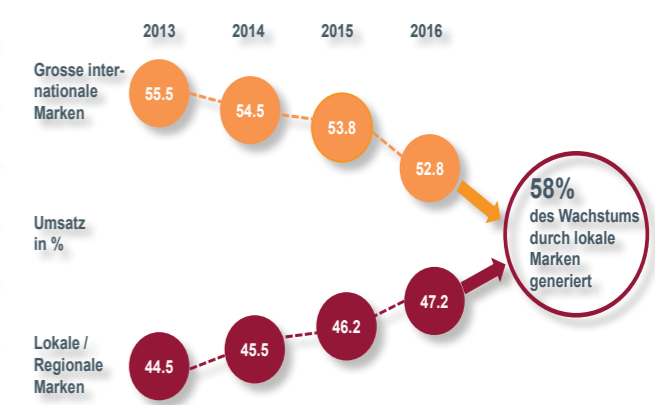
Abb. 1 Börsenparcours von vier Aktien über ein Jahr.



Quelle: Bloomberg, Banque Bonhôte & Cie SA

Disclaimer
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

Abb. 2 Lokale Marken fordern internationale Konkurrenz heraus.



Quelle: Kantar Worldpanel

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.



"INDUSTRIE 4.0 - THE SHAPERS"

PREISVERLEIHUNG

DIENSTAG, 5. JUNI 2018 - HÔTEL BEAULAC, NEUCHÂTEL

