

Wer geglaubt hat, dass das Bankenkrise-Gespensst von 2008 endgültig in einer gut verschlossenen Kiste schlummert, wurde dieser Tage eines Besseren belehrt. Es lebt noch – und es wird fleißig von den Medien gefüttert. Die Deutsche Bank war der Stein des Anstoßes. Wenn hier letztendlich Probleme auftauchen, die nicht mehr zu kaschieren sind, dann bin ich mir sicher, dass kurz darauf einige Großbanken im südlichen Teil Europas gleich mitpurzeln. Die bei leicht erhöhter Volatilität letztendlich wenig spektakulären Monatsergebnisse für den September sehen wie folgt aus: S&P 500 -0,1%, DAX -0,8%, Eurostoxx50 -0,9%, FTSE100 +1,7%, Nikkei -2,7%. Unser globaler Aktienfonds Omikron 7 konnte mit einem Ergebnis von -0,4% im Monatsvergleich wieder gut mithalten.



Möglich ist all das aber auch nur, weil der inhomogene Haufen Europa der – zumindest was die Position an den Finanzmärkten anbelangt – geballten Kraft der USA gegenüber stehen. Die können in kürzester Zeit, ohne eine Vielzahl von lokalen Regierungen einbinden zu müssen, Entscheidungen treffen und diese auch umsetzen.

Europa hat die letzten acht Jahre seit der Finanzkrise nur mangelhaft genützt, um das europäische Bankensystem auf Vordermann zu bringen. Die überbordenden Formalvorschriften aus Brüssel waren wohl nicht der richtige Weg. Die europäische Finanzindustrie administriert sich zu Tode und die Amis lachen sich ins Fäustchen – weil bei Basel II sind sie ja nicht dabei, obwohl es ihre Idee war. Schlau gemacht.

### **Sind die USA sauer auf Europa?**

Ich kann mir nicht helfen, aber irgendwie riecht das nach Revanche-Foul für jene Schwierigkeiten, die Europa den USA bei TTIP, Apple und Microsoft bereitet. Schon seit Monaten halten große US Hedge Fonds Short Positionen in den Aktien der Deutschen Bank. Erst in den letzten Wochen erhöhte sich der mediale Druck auf die Deutsche Bank. Und am 16. September fordert das US Justizministerium von der Deutschen Bank 14 Milliarden US Dollar für Immobilienkredite aus der Zeit der Finanzkrise 2008.

Unmittelbar danach reduzierten große US Hedge Fonds ihre Cash Bestände bei der Deutschen Bank, um ihr Risiko zu reduzieren. Zur Erinnerung: einige Wochen davor hatte der IWF in einem Bericht die Deutsche Bank als das weltweit größte Risiko im Bankensektor bezeichnet.

### **Schweigen & Tollpatschigkeit**

Hier hätte es eines eindeutigen Statements seitens der EZB bedurft. Stattdessen meldet sich in Sachen Schadenersatzforderungen Frau Merkel zu Wort. Und

wie so üblich sind Aussagen von Politikern in Finanzmarktangelegenheiten meistens leider kontraproduktiv. Da hat das US Justizministerium die Hand an der Kehle der Deutschen Bank – und die deutsche Bundeskanzlerin zieht der Bank auch noch verbal den Teppich unter den Füßen weg. Soviel zur Tollpatschigkeit europäischer Politiker in Angelegenheiten der Finanzmärkte.

Nicht dass die Geschäftspolitik der Deutschen Bank bei mir auf sonderlich viel Sympathie stößt – aber so leicht kann man es den USA auch nicht machen. Das US Justizministerium wird doch nicht ernstlich eine Schadenersatzforderung in einer Höhe durchsetzen wollen, die eventuell eine internationale Finanzkrise auslösen könnte.

Ich bin mir sicher, dass mit etwas Entgegenkommen der Europäer bei TTIP lässt sich das Problem Deutsche Bank schnell aus der Welt schaffen. Vielleicht will man die Deutsche Bank auch nur zu einer Fusion mit einer anderen Bank zwingen. Wie auch immer – Palermo lässt grüßen.

### **Zinserhöhung im Dezember?**

Abgesehen von diesem jüngsten Aufreger an den Finanzmärkten verlief der September eher ungewöhnlich ruhig. Die Fed hat – wie zu erwarten war – im September die Zinsen nicht erhöht. Sie mag das vielleicht im Dezember tun, vielleicht auch nicht. Einen genauen Zeitplan für Zinserhöhungen gibt es nach Aussagen von Janet Yellen ohnedies nicht.

Die Finanzmärkte rechnen derzeit mehrheitlich mit einer Zinserhöhung im Dezember. Geschieht dies tatsächlich, so wird das für längere Zeit die letzte Zinserhöhung sein. In diesem Zusammenhang taucht auch immer wieder die Frage auf, was die Fed wohl tun würde, wenn die US Wirtschaft wieder in eine rezessive Phase gerät.

## Kaum Spielraum für die Fed

Aufgrund des ohnedies schon sehr niedrigen Zinsniveaus hat die Fed nämlich kaum erwähnenswerten Zinssenkungsspielraum. Die US Notenbank Chefin hat hierzu letzten Freitag im Rahmen einer Videokonferenz in Kansas City eindeutig erklärt, dass man in einem solchen Fall neben den Käufen von langfristigen US Staatsanleihen eben halt auch Unternehmensanleihen und Aktien ankaufen würde. In Wahrheit ist das mittelfristig ein Freifahrtschein für die Aktienmärkte!

In Summe haben die Aktienmärkte im 3. Quartal freundlich geschlossen. Der US Markt liegt sogar nur etwas mehr als 1% unter seinem Alltime High. Die Aktienmärkte sollten daher auch im Oktober grundsätzlich freundlich tendieren. Der Marktfokus wird sich von jetzt an immer mehr in Richtung der US Präsidentschaftswahlen verlagern. Die letzten Wochen vor einer Wahl sind ja traditionell meist auch gute Zeiten für den Aktienmarkt.

### Executive Summary

@ Der freundliche Quartalsausklang lässt für die Aktienmärkte auch in den kommenden Wochen eine grundsätzlich freundliche Stimmung erwarten. Die veröffentlichten Wirtschaftszahlen liegen grundsätzlich weiterhin im Rahmen der Erwartungen.

@ Die Fed lässt die Märkte über das Timing der nächsten Zinserhöhung im Unklaren. Vielleicht also im Dezember, es wird letztendlich auf die Wirtschaftsdaten ankommen.

@ Der US Dollar bleibt weiterhin in seiner Tradingrange gefangen, die immer enger wird. Prognosen bezüglich der weiteren Marktentwicklung sind daher aktuell fast unmöglich.

## Wie geht es an den Börsen weiter?

### US Aktienmarkt

Die erfreuliche Meldung der der letzten Tage war, dass die US Wirtschaft doch etwas stärker wächst als zuletzt geschätzt, nämlich 1,4% im 2. Quartal 2016. Das ist das höchste Wachstum seit dem 3. Quartal 2015.

Dramatisch verändert sich das Bild der US Wirtschaft damit nicht, aber immerhin geht es in die richtige Richtung. Verantwortlich dafür war wieder einmal der private Konsum, welcher immerhin für 68% der US Wirtschaftsleistung verantwortlich ist. Für das gerade abgelaufene 3. Quartal 2016 gehen erste Schätzungen von einem Wachstum von 1,8% aus.

Die Inflationsrate zeigt ebenfalls ein wenig nach oben. Der letzte Stand der Dinge ist eine Inflationsrate von 1,1% für den August. Die Auftragseingänge für langlebige Wirtschaftsgüter waren unverändert zum Vormonat. Das Verbrauchervertrauen gemessen am University of Michigan Consumer Sentiment Index liegt bei 91,2 und somit leicht über den Schätzungen der Analysten.

Der Erstanträge zur Arbeitslosenversicherung sind mit 252.000 am tiefsten Stand seit zwei Monaten. Die Arbeitslosenrate liegt unverändert bei 4,9%. Die Lage am Arbeitsmarkt verbessert sind stetig weiter – wengleich auch nur langsam.

In wenigen Tagen beginnt das Berichtssaison für das 3. Quartal 2016. Derzeit handelt der S&P 500 auf Basis der für das Gesamtjahr geschätzten Unternehmensgewinne bei einem KGV von rund 19,5. Die Vorzeichen für die Ergebnisse des 3. Quartals ist nicht schlecht, denn die Analysten haben ihre Gewinnschätzungen für das 3. Quartals weniger als sonst üblich gesenkt (-2,9% gegenüber durchschnittlich -4,9% in den letzten 4 Quartalen).

Wenn es also keine dicken negativen Überraschungen gibt, so sollte der Markt weiterhin nach oben tendieren, wengleich man für die Zeit bis zur US Präsidentschaftswahl keine Wunderdinge vom Markt erwarten sollte.

### Europäischer Aktienmarkt

Die Tendenz am europäischen Aktienmarkt hängt traditionell sehr stark von der Performance der Finanztitel ab – und diese war heuer wahrlich nicht berauschend.

Von den großen europäischen Märkten ist der FSTE 100 mit +10% mit großem Abstand der Spitzenreiter, gefolgt von Stockholm mit einer knapp positiven Jahresperformance, gefolgt vom DAX mit -2% und dem CAC40 mit -4%. Schlusslicht ist Italien mit -23%.

Der Eurostoxx50 liegt bei -8%. Hier spielt vor allem die Währung eine große Rolle. Sowohl der britische Pfund als auch die Schweden Krone haben heuer doch relativ stark gegenüber dem Euro abgewertet. Das britische Pfund hat um rund 17%, die Schweden Krone immerhin auch noch um rund 5% gegenüber dem Euro abgewertet. Das macht sich natürlich bei den Exportwerten dieser beiden Länder positiv bemerkbar.

Die schwache Performance der Deutschen Bank hat zusätzlich im Euroraum auch die übrigen großen Bankentitel hinunter gezogen. Solange sich die Sachlage rund um die deutsche Bank nicht klärt, wird das Potential – speziell jenes der Euroraum Märkte – eher beschränkt bleiben.

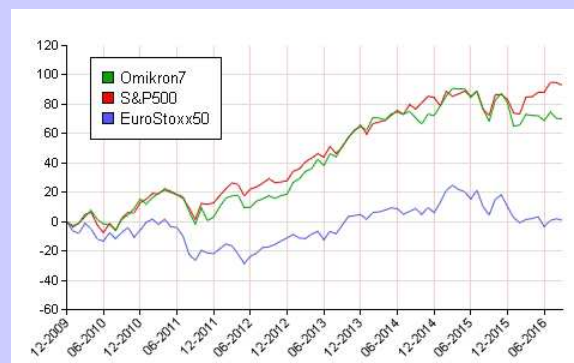
	Omikron 7	S&P500(USD)	EuroStoxx50	MSCI Wd(EUR)
2010	15,19%	12,78%	-5,85%	17,16%
2011	-10,50%	0,00%	-17,05%	-4,53%
2012	15,12%	13,41%	13,79%	11,45%
2013	38,73%	29,60%	17,95%	18,74%
2014	4,85%	11,39%	1,20%	17,21%
2015	4,99%	-0,73%	3,85%	8,34%
2016	-6,09%	5,24%	-8,44%	0,74%
Seit 01/10	69,89%	92,91%	0,85%	89,34%

## Asiatischer Aktienmarkt

Weiterhin eher schwach laufen die asiatischen Märkte. Der japanische Markt kommt nicht von der Stelle, ebenso der chinesische. Indien korrigiert nach dem starken Anstieg, hat aber immerhin noch ein Jahresplus von über 6% aufzuweisen. Japan und China liegen mit jeweils -13% weit hinten.

## Ausblick für den Omikron 7

Die breite Diversifikationsstrategie im Fonds hat sich mit einer Monatsperformance von -0,4% im September wieder sehr bewährt. In Zeiten wie diesen lohnt es sich, dass im Fonds infolge unserer strikten Auswahlkriterien keine großen europäischen Bankentitel zu finden sind. Daran wird sich auch in nächster Zeit kaum etwas ändern.



Alle hier dargestellten Aktienindizes sind Preisindizes.

Ansonsten haben wir mit den herbstlichen Portfolio Umschichtungen begonnen, um die neuesten, möglichen Outperformer für den Rest des Jahres 2016 und für 2017 zu finden. Traditionell dauert dieser Prozess bis Ende November an.

Es zeigt sich recht klar, dass die soliden Fundamentaldaten einer Aktie wichtiger denn je sind. Dividendenrendite alleine ist auch kein Lockmittel mehr, wenn nicht eine grundsätzliche Unternehmensentwicklung dahinter steckt.

Gerade im angeschlagenen Energiesektor zeigt sich das ganz besonders deutlich. Viele Ölwerte, die ja traditionell eine vergleichsweise hohe Dividende auszahlen, mussten ihre Dividenden aufgrund des niedrigen Ölpreises kürzen. Nur die besten Gesellschaften sind mit geringen oder gar keinen Kürzungen durchgekommen. Diese Werte werden dann auch bei den Top-Performern sein, wenn der Ölpreis wieder anzieht. Und das wird er ganz sicher – nur das Timing ist noch ungewiss.

Deswegen setzen wir im Fonds auf unterschiedliche Investmentthemen – denn manche Investmentideen brauchen eben etwas mehr Zeit um aufzugehen. Andere funktionieren dafür sofort.

## US Dollar

Zum US Dollar gegenüber dem Euro gibt es eigentlich derzeit nicht mehr viel zu sagen. Eine schier unendlich lange Seitwärtsbewegung, die derzeit noch enger wird. „Lost in Space“ fällt mir dazu ein.

Die Bandbreite liegt jetzt zwischen 1,09 und 1,14 – quasi die neutrale Zone. Ausbrüche nach oben oder nach unten sollte man mitgehen, denn irgendwann wird auch hier ein neuer Trend entstehen. Das ist sicher – das Timing steht aber noch in den Sternen.

## Rohstoffe

Die Rohstoffmärkte vermitteln ein eher unschlüssiges Bild. Rohöl kämpft noch immer mit dem Abwärtstrend, wengleich es da einige brauchbare Ansätze zum Ausbruch gibt.

Die Edelmetalle korrigieren nach ihrem Anstieg. Die Agrarprodukte sind eher wieder im Abwärtstrend. Vernünftige Ansätze für ein Investment sind hier derzeit höchstens auf mittel- bis langfristiger Basis zu finden. Bei Öl kann es allerdings sehr rasch gehen, wenn ein Ausbruch gelingt.



Dr. Wolfgang Schiketanz

## Wichtige Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Ihrer unverbindlichen Information und unterliegt daher nicht den gesetzlichen Vorschriften für die Verbreitung von Finanzanalysen. Obwohl wir der Meinung sind, dass die für diese Mitteilung herangezogenen Quellen verlässlich sind, übernehmen wir keine Haftung für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Aktualität der hier wiedergegebenen Informationen.

Der Inhalt dieses Dokuments ist nicht rechtsverbindlich und stellt daher keine Handlungsempfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten oder einen steuerlichen oder rechtlichen Rat dar. Eine Investitionsentscheidung bezüglich aller Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines Beratungsgesprächs und nicht nur auf Grundlage dieses Dokuments erfolgen. Wert und Rendite einer Anlage in Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente können steigen, aber auch fallen, weshalb bei Eintritt bestimmter Umstände Verluste bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals entstehen können. Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Alle Aussagen geben die aktuelle Einschätzung der SCA wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Dieser Bericht enthält vorausschauende Aussagen, die nicht Tatsachen der Vergangenheit beschreiben. Jede Aussage in diesem Kommentar, die unsere Absichten, Annahmen, Erwartungen oder Vorhersagen (sowie die zugrunde liegenden Annahmen) wiedergibt, beruht auf Schätzungen und Prognosen, die uns derzeit zur Verfügung stehen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, solche Aussagen angesichts neuer Informationen oder künftiger Ereignisse weiterzuentwickeln. Vorausschauende Aussagen beinhalten naturgemäß Risiken und Unsicherheitsfaktoren.

Dieses Dokument und die darin wiedergegebenen Informationen richten sich nicht an natürliche oder juristische Personen, die aufgrund ihres Wohn-, bzw. Geschäftssitzes einer ausländischen Rechtsordnung unterliegen, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht.

Der veröffentlichte, deutschsprachige Prospekt des Fonds Omikron 7 in seiner aktuellen Fassung inklusive sämtlicher Änderungen seit Erstverlautbarung steht Interessenten bei der Semper Constantia Invest GmbH, Hessgasse 1, 1010 Wien, zur Verfügung und ist auch auf der Internetseite [www.sc-invest.at](http://www.sc-invest.at) abrufbar.

Dieses Dokument unterliegt dem Copyright © des Medieninhabers Schiketanz Capital Advisors GmbH.