

**Der Oktober hat an den großen Weltbörsen folgende Ergebnisse gebracht: S&P 500 +2,2%, DAX +3,1%, Eurostoxx50 +2,2%, FTSE100 +1,6% und der Nikkei 225 +8,2% und der MSCI World (EUR) +3,5%. Unser globaler Aktienfonds Omikron 7 lag mit +2,5% in wieder gut im Rennen.**



## MARK TWAIN...

..... hat einmal gesagt: „Der Oktober ist ein besonders gefährlicher Monat um in Aktien zu spekulieren. Die anderen sind Juli, Jänner, September, April, November, Mai, März, Juni, Dezember, August und Februar“. Also: erstens geht es um investieren und nicht um spekulieren und zweitens ist der Oktober – zumindest die letzten zwei Jahrzehnten - ein traditionell recht guter Börsenmonat. Trotzdem finde ich die Aussage von Mark Twain ziemlich zutreffend. Eigentlich ist das ein Plädoyer für das, was ich so gerne als „ruhige Hand“ bezeichne. Hektisches Herumtraden birgt immer die Gefahr in sich, am falschen Fuß zu stehen. Vor allem die Gefahr aus dem Markt zu sein, wenn man besser drinnen geblieben wäre.

Der abgelaufene Monat war also wieder einmal ein typisches Beispiel dafür. Diskussionen um weitere Zinserhöhungen in den USA, die dort anstehende Steuerreform (die entweder kommt oder auch nicht), die Spekulationen um die Yellen Nachfolge in der US Notenbank, die Auswirkungen der Wirbelstürme in den USA auf die Wirtschaftslage, die Katalonien Abstimmung, die Brexit Verhandlungen, die Neuwahlen in der BRD – all diese Ereignisse hatten das Potential die Aktienmärkte in die Knie zu zwingen – oder auch nicht. Im Oktober ließen all diese Ereignisse die Aktienmärkte nahezu völlig unberührt, obwohl die Finanzpresse redlich bemüht war, aus jedem dieser Einzelereignisse „das große Ding“ herbeizureden. Trotzdem hat sich die freundliche Grundstimmung an den Märkte gehalten, und wir haben fast jede Woche neue Alltime Highs gesehen.

## Dividenden versus Wachstumswerte

Am Ende zählt für den Aktieninvestor nämlich nur eines – die Gewinnentwicklung der Unternehmen. Und die war, wie die bisher publizierten Ergebnisse für das 3. Quartal 2017 zeigen – in Summe sehr erfreulich. Die Herausforderung für Investoren liegt darin, genau jene Werte auszusuchen, die über ausreichendes Gewinnwachstum verfügen. Wobei es eigentlich gleichgültig ist, ob man sich eher im Lager der „Wachstumsinvestoren“ oder der „Value Investoren“ wohlfühlt.

Was nützt eine hohe Dividendenrendite, wenn das Unternehmen nicht nachhaltig in der Lage ist, den notwendigen Cashflow für die Dividendenzahlungen zu erwirtschaften und noch genügend Geld im Unternehmen anzusammeln, um Investitionen zu bezahlen und sich eventuell auch noch eine „taktische Kriegskassa“ für günstige Unternehmensübernahmen zu halten. Unternehmen, die das nicht mittelfristig zustande bringen, werden günstigstenfalls einmal von der Konkurrenz gekauft oder verschwinden irgendwann gänzlich vom Markt. Wer also Dividendenaktien kauft, sollte darauf achten, dass mittelfristig die Gewinne zumindest tendenziell ansteigen und nicht der gesamte erwirtschaftete Cashflow in Dividendenzahlungen investiert werden muss.

Das Investieren in Wachstumswerte ist noch etwas trickreicher. Starkes Gewinnwachstum ist toll – solange man über den Kaufpreis der Aktie nicht zu viel dafür bezahlt. Wenn ein Unternehmen seinen Gewinn jedes Jahr um angenommen 50% steigern kann, ist das hervorragend. Wenn man aber als Investor aber den 100-fachen Jahresgewinn dafür an der Börse bezahlen muss (also ein KGV von 100) so ist das eindeutig zu teuer.

Sobald das Unternehmen nur einmal die Gewinnerwartungen um ein wenig verfehlt, ist ein Kursabsturz unvermeidlich. Bei Wachstumsaktien ist es auch besonders wichtig, auf die Entwicklung der Gewinnschätzungen der Aktienanalysten zu achten. Solange die Analysten ihre Gewinnschätzungen laufend erhöhen, ist das prinzipiell ein gutes Zeichen. Sobald dies aber nicht mehr geschieht, ist „Alarmstufe rot“ angesagt. Dann heißt es schnell das Feld zu räumen.

Ein aktuelles Beispiel dazu liefert die US Technologieaktie Broadcom – einer der großen Stars des Jahres 2017 unter den großen US Technologieaktien mit einem Kursgewinn für 2017 von derzeit rund 50%. Im heurigen Jahr liegt der Gewinn rund 200% über dem Vorjahr. Das wird allerdings mit einem KGV von ebenfalls rund 200 bezahlt. Das ist ein ziemlich heißer Ritt. Hier darf nichts schief gehen, sonst gibt es eine saftige Kurskorrektur.

## Wie wird das Jahr enden?

Abschließend wollen wir aber noch einen kurzen Ausblick auf die letzten Börsenwochen des Jahres wagen. Ich denke, dass auch der Rest des Jahres tendenziell freundlich verlaufen wird. Ich erwarte mir für den breiten Markt allerdings keine großen Kurssprünge mehr. Ich denke aber, dass wir bei ausgesuchten, fundamental guten Werten noch einiges an Kurspotential haben. Die US Notenbank wird heuer vermutlich noch einmal die Zinsen erhöhen. Die EZB zeigt derzeit noch keine Anzeichen einer deutlichen Zinswende. Die jüngsten Ankündigungen von Mario Draghi waren eher aus der Abteilung „lauwarm“. Letztendlich hat seine „Nichtposition“ zum Einleitung einer Zinswende auch eine Kurskorrektur beim Euro gegenüber dem US Dollar ausgelöst. Diese war jedoch nach dem massiven Anstieg des Euros gegenüber dem US Dollar ohnedies längst überfällig gewesen.

## Executive Summary

@ die Kursanstiege im Oktober zeigen, dass die Aktienmärkte die weitere weltweite wirtschaftliche Entwicklung positiv beurteilen. Mit einem Anhalten der grundsätzlich positiven Marktrendenz ist zu rechnen.

@ Die EZB ist noch nicht zu einer klaren Stellungnahme betreffend einer Änderung ihrer Zinspolitik bereit. Die Fed ist derzeit in Richtung einer weiteren Zinserhöhung im heurigen Jahr positioniert.

@ vor diesem Hintergrund erwarte ich mir ein weitgehendes Seitwärtsmarkt im Verhältnis Euro zum US Dollar. Als kritisch in diesem Zusammenhang erachte ich die Marke von 1,14. Solange diese hält, werden wir vermutlich bis zum Jahresende vermutlich auch keine großen Kursbewegungen mehr sehen.

## Wie geht es an den Börsen weiter?

### US Aktienmarkt

Die neuesten Wirtschaftszahlen der US Volkswirtschaft zeigen folgendes Bild:

Die Wachstumsrate für das 3. Quartal 2017 wird nunmehr auf +3,0% geschätzt und somit um 0,1% geringer als das Wachstum im 2. Quartal. Die Erwartungen der Analysten lagen bisher bei +2,5% für das 3. Quartal. Die US Wirtschaft scheint also ihr Wachstum weiter zu beschleunigen. Im Jahresvergleich liegt die Inflationsrate für September augenblicklich bei 2,2% (nach 1,9% im für den August), die Arbeitslosenrate für September liegt bei 4,2% (nach 4,4% für den August), die Lohnkostensteigerungen fielen mit +0,5% im September deutlich höher aus als im August (+0,2%). Die Auftragseingänge für langlebige Wirtschaftsgüter für September fielen mit +2,2% etwas besser aus als im Vormonat (+2%) Die Kapazitätsauslastung der US Produktionsbetriebe war im September mit 76% etwas besser als im Vormonat (diese lag bei 75,8%). Das Konsumentenvertrauen ist deutlich gestiegen. So betrug der

Index der University of Michigan im Oktober 100,7 nach 95,1 im September. Das ist der höchste Wert sein Jänner 2004. Ausschlaggebend für den Anstieg war die positive Einschätzung der US Wirtschaftslage für 2018 und die Folgejahre sowie die persönlichen Einkommenslage.

Diese Eckdaten weisen deutlich darauf hin, dass die US Wirtschaft ihr Wirtschaftswachstempo beschleunigt hat, ohne an ihre Kapazitätsgrenzen zu stoßen. Die Wirtschaftslage wird vom Markt weiterhin positiv eingeschätzt. Jedenfalls lässt sich das so am Kursanstieg der letzten Wochen ablesen.

### Europäischer Aktienmarkt

Das Wirtschaftswachstum in der Eurozone für das 3. Quartal 2017 wird auf 0,6% geschätzt (nach +0,7% im 2. Quartal). Angemerkt sei jedoch, dass die BRD ihre Wachstumsszahlen für das 3. Quartal noch nicht veröffentlicht hat und daher eine finale Aussage betreffend des 3. Quartals noch nicht getroffen werden kann. Die Inflationsrate der Eurozone lag im Oktober relativ unverändert bei 1,4% , die Arbeitslosenrate war mit 8,9% leicht rückläufig. Die Kapazitätsauslastung liegt für September bei 83,2%. Das Konsumentenvertrauen ist im Oktober mit -1,0 (nach -1,2 im Vormonat) abermals leicht angestiegen.

In Summe deuten die Wirtschaftszahlen im Euroraum weiterhin auf eine leichte Beschleunigung des Wirtschaftswachstums hin. Nachdem die EZB durch die angekündigte nur mäßige Reduktion des Anleiherückkaufprogrammes vorläufig weiterhin an ihrer extremen Niedrigzinspolitik festhält, steht einer weiterhin positiven Entwicklung des europäischen Aktienmarktes aus zinspolitischer Sicht nichts im Wege. Der weiterhin zum US Dollar etwas gedrückte Euro tut sein Übriges. Die wechselkursensitiven Märkte, allen voran natürlich der DAX, bleiben daher bis auf weiteres auf Höhenflug. Aufgrund der sich ständig leicht ausweitenden Zinsdifferenz zwischen Euro und US Dollar dürfte sich daran vorläufig auch nichts ändern. Es bedarf also eines deutlichen Signals seitens der EZB in Richtung Zinserhöhung um die Ausgangslage entscheidend zu ändern.

### Asiatischer Aktienmarkt

Der japanische Aktienmarkt hat den Ausbruch über die alten Höchststände hinaus also tatsächlich geschafft. Jetzt könnte es durchaus zu einer deutlichen Beschleunigung der Kursanstiege kommen, da Japan wohl der am unterinvestierteste Markt der Welt ist. Jahrelanger Quasi-Stillstand am Aktienmarkt und zahlreiche gescheiterte Ausbruchsversuche haben das Interesse der großen Investoren an diesem Markt auf nahezu Null reduziert. Mit einer Jahresperformance von rund 15% liegt der Nikkei allerdings heuer im Spitzenfeld der großen Weltbörsen. Auf Jahreshöchststand sind allerdings auch der chinesische Markt (CSI300) und der indische Markt. Insgesamt bieten die asiatischen Märkte derzeit ein sehr robustes Bild und laden durchaus zum Investieren ein

	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	4,65%	11,39%	1,20%	17,21%
2015	4,99%	-0,73%	3,85%	8,34%
2016	0,15%	9,54%	0,70%	8,47%
2017	8,53%	14,92%	11,29%	5,80%
Seit 01/10	96,64%	130,73%	23,46%	115,69%

## Rohstoffe

Rohöl hat die Marke von 50 Dollar nunmehr nachhaltig überwunden und liegt knapp an den Höchstständen des heurigen Jahres. Damit ist der Abwärtstrend des Jahres 2017 endgültig gebrochen. Auch der Konjunkturindikator Kupfer ist auf einem guten Weg und hat im Oktober neue Jahreshochstände markiert und hat seine Korrekturphase vom September gut überwunden. Gold war im Oktober wieder einmal eine Enttäuschung für die Anleger. Aber das ist nun auch nichts Neues. Die Agrarmärkte machen das, was sie in den letzten Monaten auch schon getan haben – sie bleiben weiterhin auf Tauchstation.

## US Dollar

Der US Dollar befindet sich gegenüber dem Euro derzeit in einer Konsolidierungsphase und sucht seinen ersten Boden. Die Aussicht auf eine weitere Zinserhöhung durch die Fed im heurigen Jahr liefert hier die Unterstützung für den US Dollar, die positive Wirtschaftsentwicklung im Euroraum und die etwas unklare politische Lage in den USA wirken dagegen. Die EZB hingegen hat ihre Karten, wann sie eine etwas restriktivere Zinspolitik einleiten wird, immer noch nicht offen gelegt. Hier liegt der entscheidende Knackpunkt für den weiteren Kursverlauf. Wichtig ist, dass die Marke von 1,14 im Verhältnis Euro zum US Dollar hält. Gelingt dies, so könnte der Markt gegen Jahresende wieder in Richtung 1,20 drehen. Derzeit ist der Ausgang noch völlig offen. Bis auf weiteres bleibt also die Grundausrichtung des Marktes – tendenziell schwacher US Dollar gegenüber dem Euro noch weiter erhalten.

## Ausblick für den Omikron 7

Unser globaler Aktienfonds hat sich auch im Oktober wieder gut geschlagen. Die positive Performance Small- und Mid Caps im Fonds hat im Oktober etwas nachgelassen, allerdings rechne ich mit einem Wiederaufleben der guten Performance dieser Gruppe gegen Jahresende. Wie jedes Jahr um diese Zeit ist die Portfolioumschichtung in Richtung 2018 in vollem Gang. Hier zeichnen sich einige neue, spannende Investmentthemen für die letzten Wochen des heurigen Börsenjahres und für das nächste Jahr ab. Die fast vollständige Absicherung der Dollarpositionen bleibt bis auf weiteres ebenfalls bestehen.



Alle hier dargestellten Aktienindizes sind Preisindizes.

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.