

## Das Kanzleramt stellt keine Börsenkurse

Die entscheidende Frage für Anleger am Deutschen Aktienmarkt lautet nicht, wer die Bundestagswahlen gewinnt, sondern ob wir eine konjunkturelle Trendwende sehen. Selbst wenn eine vermeintlich oder wirklich wirtschaftsfreundliche Regierung das Ruder übernimmt, ist schnell Katzenjammer angesagt, weil auf die Wahlversprechen meist nach der Stimmabgabe die unbequemen Wahrheiten folgen. Für die Mehrheit der börsennotierten Gesellschaften wird die Besetzung des Kanzleramtes daher eine untergeordnete Rolle spielen.

### Politische Börsen haben kurze Beine

Die Auswirkungen der Politik auf Branchen sieht man aktuell am ehesten an der auslaufenden Abwrackprämie, die am stärksten den Autohändlern und Verbrauchern genützt hat. Deutsche Hersteller profitierten kaum, da vor allem der Absatz margenschwacher Kleinwagen gesteigert wurde. Wichtiger ist für Anleger daher, dass deutsche Autokonzerne im internationalen Wettbewerb bestens aufgestellt und finanziell robust sind. Einige Bereiche wie das Premium-Segment dominieren sie komplett. Konkurrenten sind hier im derzeitigen globalen Verdrängungswettbewerb schlechter aufgestellt. Die ersten sind schon verschwunden, weitere könnten folgen. Kurz: die Weltmarktanteile von BMW, Daimler und Volkswagen sollten weiter wachsen. Grund für uns, die genannten Werte in den kommenden Monaten überzugewichten.

Im Finanzsektor werden die Rufe nach stärkerer Regulierung von nahezu allen

politischen Vertretern kurzfristig ebenfalls kaum Auswirkungen haben. Negative Vorreiter sind vom Markt verschwunden oder aufgrund ihrer Finanzschwäche nicht mehr im Neu-Kreditgeschäft tätig. Die Gretchenfrage für Banken wird vielmehr sein, ob die erhöhte Risikoversorge für die nun erwartete steigende Zahl der Firmenpleiten passt, zu niedrig oder gar zu hoch veranschlagt wurde. Der stärkste Dax-Wert seit Jahresbeginn ist nicht ohne Grund die Aktie einer Bank, die offenbar vorschnell in Panik verkauft wurde und deren Geschäft sich nicht derart drastisch verschlechterte. Vielleicht weil einige frühere Wettbewerber dieses Instituts mittlerweile nicht mehr existieren?

Ein dritter gern diskutierter Bereich sind Versorger. Faule Kompromisse wie die Verlängerung der Laufzeiten von Kernkraftwerken sollten kaum Einfluss auf Börsenkurs oder Bewertung haben. Die gleichen Argumente, die zur staatlich geförderten Verschrottung über neun Jahre alter Autos geführt haben, müssen aber irgendwann auch auf über 40 Jahre alte Kraftwerke angewendet werden: Der Bau neuer Atommeiler, wie jetzt in Schweden beschlossen, oder neuer sauberer Kohlekraftwerke, die den 30 oder 40 Jahre alten Werken in Sicherheit und Umweltfreundlichkeit haushoch überlegen sind, sollte kein politisches Tabuthema mehr sein. Ein solcher Schritt ist sinnvoll und überfällig und würde auch Auswirkungen auf die Bewertungen der Versorger haben, die dann ihre jüngsten Gewinne in Investitionen umsetzen müssten.

### Exportstärke als Kurstreiber

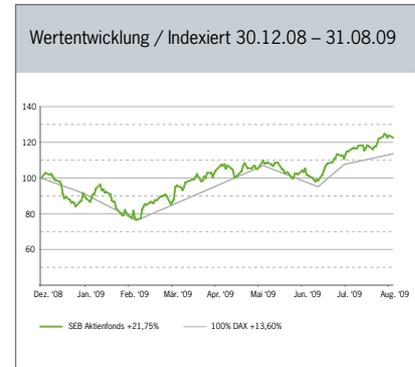
Es war Bill Clinton, der nach der Rezession 1990 / 1991 mit seinem berühmten Wahlkampfpruch „It's the economy, stupid“ (Es geht um die Wirtschaft, Dummkopf) die Betonung auf die richtige Wirtschaftspolitik legte. Nun ist die Wirtschaft tatsächlich entscheidend, aber der politische Einfluss oft begrenzt. Die deutsche Wirtschaft ist stark exportorientiert. Während die Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise jetzt erst richtig auf die hiesige Realwirtschaft durchschlagen, sind in den USA Erholungstendenzen spürbar. Deutsche Maschinenbauer, Industrieunternehmen oder Software-Produzenten werden von einem früheren Aufschwung in Amerika und den Schwellenländern mehr profitieren als von möglichen wirtschaftspolitischen Weichenstellungen.

Viele heimische Konzerne sind in ihren Bereichen Weltmarktführer oder gehören zu den „Klassenbesten“. Sie werden gestärkt aus der Krise hervorgehen, die unter schwächeren Konkurrenten Opfer fordert. Es gibt richtungsweisende Entscheidungen durch die Bundesregierung, um die es bei der anstehenden Wahl geht, die Börsenkurse gehören jedoch nicht dazu. Deutsche Aktien, gerade die marktführenden Standardwerte, sind attraktiv, weil sie in der Mehrzahl wirtschaftlich und finanziell robust, trotz jüngster Kurserholung noch unterbewertet und mit guten Perspektiven aufgestellt sind.  
*Dr. Jürgen Meyer,  
Head of Euroland & German Equities  
bei SEB Asset Management*

## Aktien: Gewinner und Verlierer halten die Waage

Die Aktienmärkte konnten nach der starken Sommerrallye noch einmal leicht zulegen. Der Deutsche Aktienindex DAX startete bei 5332 Punkten, sank auf bis zu 5195 Zähler und schloss schließlich im letzten Sommermonat ein Prozent im Plus bei 5465 Zählern. Der SEB Aktienfonds erwirtschaftete über sechs Prozent und setzte sich deutlich von seiner Benchmark ab. Allein die VW-Stammaktie, die wir nicht im Portfolio haben, halbierte sich im

Wert. Die Sondersituation mit Porsche gab hierfür den Ausschlag. Stärkste Aktie im DAX war die Commerzbank. Die Ankündigung bereits im nächsten Jahr in die Gewinnzone zurückzukehren, erfreute die Investoren. Bei deutschen Autowerten sehen wir auch weiterhin Chancen, während der Euphorie für Versorger nach der Bundestagswahl ein ernüchternder Dämpfer droht.  
*Dr. Jürgen Meyer,*  
*Head of Euroland & German Equities*



## Fixed Income: Ruhe am Anleihemarkt

Im Bereich direkter Rentenanlagen konzentrieren wir uns derzeit auf Staatsanleihen. Unternehmensanleihen haben bei jeder Rezession am Ende des Zyklus unter steigenden Ausfällen zu leiden gehabt, wir erwarten das auch im laufenden Abschwung der Wirtschaft. Der niedrige Marktzins bei Staatsanleihen hat zudem viele Investoren aus

Renditenot in Unternehmensanleihen getrieben. Der SEB Total Return Bond Fund konnte im laufenden Jahr bereits eine Rendite von etwa vier Prozent erwirtschaften. Im Sinne der Anleger wird dies nicht durch zu riskante Käufe aufs Spiel gesetzt. Bei Neuanlagen haben wir zuletzt nicht mehr in besicherte Bankanleihen, sondern in

Staatsanleihen der Euro-Peripherie, wie Griechenland und Portugal, investiert. Spätestens in der zweiten Jahreshälfte 2010 rechnen wir mit einer Zinswende der führenden Notenbanken. Der Markt wird dem voraussichtlich früher vorgreifen – die Frage bleibt, wann.  
*Frank Laufenburg,*  
*Head of Core Euro Fixed Income*

## Multi-Asset: Börsenampeln weiter auf grün

Die Aktienquoten im Multi-Asset-Bereich wurden im August weiter erhöht. Damit wurden im SEB deluxe balance, unserem offensiven Total-Return-Produkt, alle risikolosen Assets abgebaut. Neben einer Aktienquote von 50 Prozent sind 40 Prozent des Portfolios in Unternehmensanleihen investiert, weitere 10 Prozent in Rohstoffen.

Der Wertzuwachs im August lag bei 3,4 Prozent und hat im laufenden Jahr damit rund 12 Prozent zugelegt. Innerhalb der Aktien wurden Positionen von Schwellenländern zugunsten von Standardwerten in Europa, Japan und den USA umgeschichtet. Insbesondere für europäische Aktien gab unser Modell deutliche Kaufsignale

im letzten Monat. Im Rohstoffbereich wurden Goldpositionen zugunsten eines breiten Rohstoffmix abgebaut. Bei Rentenanlagen nutzen wir weiterhin die Mehrrenditen von Fonds aus dem Sektor der Unternehmens- und Hochzinsanleihen der Euro-Zone.  
*Andreas Bichler,*  
*Multi Management*

## Immobilien: Stabilisierung an den Investmentmärkten

Im August haben erneut positive Konjunkturdaten gerade aus den USA beruhigende Signale für Immobilieninvestoren ausgesandt. Die einsetzende Revidierung von Konjunkturprognosen nach oben lässt erwarten, dass die Korrektur an den Vermietungsmärkten wohl nicht die ursprünglich befürchte-

ten Ausmaße annehmen wird. An den Investmentmärkten sind die Transaktionsvolumina vor allem in Asien, aber auch in Teilmärkten Europas leicht gestiegen. In Asien stehen für uns vor allem die liquiden und transparenten Märkte wie Japan und Hongkong im Fokus. Auf der Käuferseite entstehen

Opportunitäten durch so genannte „Distressed Sellers“ – Investoren, die finanzierungsseitig unter Verkaufsdruck geraten sind. Im europäischen Bereich bevorzugen wir weiterhin Class-A-Büroimmobilien in bester Lage.  
*Norbert Schley,  
Global Real Estate Strategist*

### Disclaimer

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen werden ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellen weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf noch ein Angebot zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder Verkauf des dargestellten Produkts dar. Für den Erwerb darin genannter Produkte sind ausschließlich der aktuelle Jahresbericht /Halbjahresbericht und der Verkaufsprospekt mit den Vertragsbedingungen maßgeblich. Diese werden für Sie bei der Fondsgesellschaft kostenlos bereitgestellt.

Der Inhalt dieses Dokuments stammt aus Quellen, die als verlässlich angesehen werden. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen oder jeglicher Bedingungen eines zukünftigen Geschäftsangebots unter den hier genannten Voraussetzungen kann keine Gewähr übernommen werden. Hier aufgeführte Informationen, Ergebnisse und Ertragsprognosen können auf Annahmen beruhen, die sich im Nachhinein als falsch erweisen können. Es wird keine Gewähr dafür übernommen, dass die in diesem Dokument enthaltenen Ergebnisse und Ertragsprognosen erreicht werden. Es wird ebenfalls keine Gewähr dafür übernommen, dass alle Annahmen, die für die Erreichung der Ergebnisse oder Ertragsprognosen relevant sind, berücksichtigt oder erwähnt worden sind. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass eine in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung keine Gewähr für die zukünftige Wertentwicklung bietet. Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen nicht der Rechts-, Finanz-, Steuer-, Anlageberatung oder der Beratung in aufsichtsrechtlichen Fragen. Interessierte Investoren sollten sich individuell Rat von ihrem Steuer-, Rechts- oder Anlageberater einholen.

© 2009 SEB Asset Management AG

### Impressum

Herausgeber: SEB Asset Management AG  
Rotfeder-Ring 7  
60327 Frankfurt am Main

Telefon +49 (0) 69 2 72 99 -10 00  
Telefax +49 (0) 69 2 72 99 -0 90  
Sitz Frankfurt am Main  
HRB 75345  
E-Mail: [Info@SEBAM.de](mailto:Info@SEBAM.de)  
Internet: [www.SEBAAssetManagement.de](http://www.SEBAAssetManagement.de)

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Fredrik Boheman  
Vorstand: Barbara A. Knoflach (Vorsitzende), Matthias Bart, Siegfried A. Cofalka