

## Schwellenländeraktien kein Value-Thema mehr

Es sieht positiv aus für Aktien, Hochzins- oder Schwellenländeranleihen. Wenig Anlass zur Freude bereiten dagegen Staatsanleihen der Industrieländer. Das ist die aktuelle Großwetterlage an den Finanzmärkten, wenn man die langfristigen Renditeaussichten von mehr als 100 verschiedenen Anlageklassen betrachtet und den aktuellen Marktrisiken gegenüberstellt. Im Hinblick auf die lang- und kurzfristigen Perspektiven ergeben sich nicht selten widersprüchliche Anlagestrategien.

Renditen zu erzielen, ist gesunken. Während noch vor einem Jahr ein deutlicher Renditevorsprung der Schwellenländeraktien gegenüber den entwickelten Ländern von 3 bis 4 Prozent vorherrschte, liegen die langfristigen Ertragserwartungen mittlerweile etwa gleich auf. Für Langfristinvestoren empfiehlt sich deshalb eine ausgewogene Aktienmischung aus entwickelten Märkten und ausgewählten Emerging Markets. Favoriten sind Deutschland und nordeuropäische Länder sowie

### Rohstoffmix besser als Goldfokus

Im Gegensatz zum zeitlich spannungsgeladenen Aktienmarkt stehen die Ampeln für den breiten Rohstoffmarkt komplett auf grün. Dies spiegelt eine insgesamt positive Sicht des Marktes auf die weltwirtschaftliche Entwicklung wider. Die konjunkturelle Erholung setzt sich fort und Gold wird davon vergleichsweise weniger profitieren als Rohstoffe allgemein. Der Wirtschaftsaufschwung stützt zwar auch Gold, doch die Funktion als Fluchtwährung wird an Bedeutung verlieren.

### Luft für Hochzinsanleihen

Im Anleihesektor lohnt ein stärkeres Augenmerk auf Unternehmensanleihen. Insbesondere im Hochzinssegment ist Luft für weitere Kursgewinne. Seit mehr als einem Jahr sind Schwellenländeranleihen attraktiv. Trotz sinkender Zinsspreads sehen wir keine Überbewertungen und rechnen damit, dass der Trend hier länger anhält, als die meisten Marktteilnehmer antizipieren. Langfristig sind inflationsgeschützte Staatsanleihen weiterhin attraktiv. Obwohl es in absehbarer Zeit keinen Inflationsdruck geben wird, erscheinen uns die langfristig niedrigen Teuerungsraten viel zu optimistisch eingeschätzt.

		Kurzfristiger Risikostatus (1 Jahr)	Langfristige Renditeerwartungen (5 - 10 Jahre)
Aktie	Deutschland		9,6%
	Europa		9,3%
	Emerging Markets		9,9%
Anleihen	Euro Staatsanleihen (5 - 7 Jahre)		2,5%
	Euro Unternehmensanleihen		3,6%
	EM Staatsanleihen		6,2%
	Monatsgeld		0,6%
Sonstiges	Aktien Griechenland		8,8%
	Aktien Portugal		7,6%
	Aktien Spanien		10,6%
	Rohstoffe		10,2%
	Monatsgeld AUD		4,6%

**Aktuelle Beurteilung ausgewählter Assetklassen; Auszug aus mehr als 100 betrachteten Anlagekategorien des MATR-Modells. Wie bei einer Ampel sind zu meidende Assetklassen rot dargestellt, empfehlenswerte grün und Positionen unter Beobachtung gelb.**

Die Aktienmärkte bieten zurzeit langfristig eine Rendite von fast 10 Prozent, während deutsche Bundesanleihen über zehn Jahre bei etwa 2,5 Prozent rentieren. Für Anleger mit einem zehnjährigen Anlagehorizont ist es also wenig sinnvoll, in Staatsanleihen zu investieren. Bei einer Zinswende gehören sie zu den Verlierern im Anleihesektor. Betrachtet man allerdings das Marktrisiko, so sind sie durchaus ein Investment wert. Denn trotz langfristig mauer Aussichten, sind Langläufer ein idealer kurzfristiger Risikopuffer. Im Sommer herrschte noch viel Unsicherheit auf dem Aktienmarkt, daher waren die Verlustrisiken entsprechend hoch.

**Emerging Markets: Potenzial erschöpft**  
Mittlerweile stehen die Ampeln auf grün: Die Wahrscheinlichkeit, mit Aktien auf Sicht von zwölf Monaten keine positiven

defensive Branchen. Südeuropa und Irland sind dagegen zu meiden. Auch für den griechischen Aktienmarkt sind die langfristigen Renditeaussichten trotz der enormen Kursverluste nach wie vor schlechter als für den Dax. Entgegen bereits aufkommender Marktmeinung gilt hier weiterhin die Devise: Nicht ins fallende Messer greifen!

Kurzfristig ist der Trend für Dividentitel aus den Emerging Markets jedoch noch voll intakt. Die Rückschläge von Dax oder S&P 500 im Sommer haben sich an den Schwellenländerbörsen kaum ausgewirkt. Unser Handelsmodell zeigt aber auch: Der Kurzfristinvestor sollte bei Schwellenländeraktien selektiv kaufen. Gute langfristige Renditeaussichten bietet nach wie vor Russland. Viele asiatische Länder sind nach der starken Kurserholung dagegen kein Value-Thema mehr.

Anlageentscheidungen sind abhängig vom Zeithorizont der Akteure. Ein kurzfristig orientierter Anleger handelt anders als einer mit langfristigem Engagement. Unser Multi Asset Total Return-Ansatz analysiert das Zwiegespräch beider Seiten. Durch die Kombination aus kurzfristiger Verlustvermeidung und Nutzung der langfristigen Anlagechancen passt er sich flexibel an die sich verändernden Märkte an.  
*Autor: Jens Kummer, Head of Multi Management*



## Aktien: Zwei Kapitalerhöhungen im Fokus der Börsianer

Die Bekanntgabe von durchweg guten und über den Erwartungen liegenden Geschäftszahlen für das zweite Quartal in den Vormonaten hat sich im September ansatzweise in den Kursen niedergeschlagen. Der Dax stieg um gut 5 Prozent, das größte Kursplus für diesen Monat seit 1997. Die angekündigte Kapi-

talerhöhung der Deutschen Bank belastete deren Kurs. Mit einem Kursrückgang von rund 12 Prozent war sie eindeutiger Monatsverlierer. Wir werden unsere Bezugsrechte teilweise ausüben. Unter Druck standen auch die Versorger, da die angekündigte Brennelementesteuer einen Teil künftiger Gewinne abschöp-

fen wird. Glänzen konnten BMW und Daimler mit kräftigen Kursschüben von 20 respektive 15 Prozent. Aussichtsreich ist die Kapitalerhöhung bei Heidelberger Druck, wo wir unsere Bezugsrechte voll ausüben werden.

*Dr. Jürgen Meyer, Head of Euroland & German Equities*

## Fixed Income: Schwankungen erfolgreich genutzt

Die Anleihenmärkte leiden weiterhin unter der Finanzkrise. Das Zinstief von etwa 2 Prozent für zehnjährige Bundesanleihen zu Monatsbeginn spricht für sich. Mit anderen Worten: Um rendite-trächtige Alternativen zum Festgeld zu schaffen, müssen zumindest fünfjährige Laufzeiten gekauft werden. Der Renten-

markt geht von einem Rezessionsszenario aus und unterscheidet sich damit deutlich von den positiven Prognosen des Aktienmarktes. Bis Mitte des Monats stiegen die Renditen zwar wieder über die gesamte Zinskurve um 40 bis 50 Basispunkte, fielen aber im Zuge neuer Ängste um die Staatsfinanzen Irlands

und Portugals. Die Bundesanleihen fungieren hierbei als sicherer Hafen. Wir haben mit einzelnen Tradingpositionen auf längere Laufzeiten in dem volatilen Umfeld positive Zusatzerträge erzielen können.

*Frank Laufenburg, Head of Core Euro Fixed Income*

## Multi Asset: Renditeaussichten von 4 bis 6 Prozent

Trotz eines vergleichsweise regen Handels unserer Systeme hat sich an der Gesamtstruktur unserer Portfolios wenig verändert. Weiterhin bieten Staatsanlagen keine attraktiven Verzinsungen in den langfristigen Vermögensallokationen. Stattdessen können mit unseren konservativen und aggressiven Portfolios

voraussichtlich jährliche Renditen von 4 beziehungsweise 6 Prozent erzielt werden. Die Aktienquote variiert dabei flexibel und beträgt aktuell 15 und 39 Prozent. Das niedrige Zinsniveau wird vorerst anhalten: Inflation ist noch kein Thema an den Märkten. Tendenziell stehen die großen Währungen US-Dollar,

Euro und Yen unter Abwertungsdruck, was sich in der Summe ausgleichen sollte. Gold in unserem konservativen Portfolio profitiert trotz neuer Rekordstände von anhaltend hohen Mittelzuflüssen und bleibt bei inflationären und deflationären Zukunftsprognosen attraktiv.

*Jens Kummer, Head of Multi Management*

## Immobilienaktien: Europa vorneweg

Die Immobilienaktien haben im September positiv abgeschnitten. Ausreißer waren diesmal US-Werte, die, wie von uns erwartet, korrigierten und den Monat im Minus abschlossen. Asiens und insbesondere Europas Immobilienaktien mit plus 7 Prozent verzeichneten dagegen starke Zuwächse. Einige Investoren bevorzugen derzeit vergleichsweise si-

chere, dividendenstarke Titel, die gerade im Bereich europäischer Immobilienaktien zu finden sind. In den Kernmärkten schnitten niederländische und französische Werte mit plus 10 Prozent deutlich besser ab als britische Reits mit plus 5 Prozent. Unter den kleineren Märkten glänzten beispielsweise Schwedens Immobilienaktien mit im Schnitt fast 20

Prozent Kursplus. Sinnvolle Kapitalerhöhungen, wie bei Alstria, haben wir in voller Höhe mitgemacht. Das Kursplus von rund 20 Prozent in diesem Monat spiegelt das Potenzial dieser überzeugenden deutschen Immobilienaktie wider.

*Thomas Körfgen, Managing Director und Head of Real Estate Equities*

## Immobilien: Gute Stimmung an den Märkten

Im Vorfeld der Münchener Immobilienmesse Expo Real ist die Stimmung bei den professionellen Marktakteuren gut. Das dritte Quartal scheint eine deutliche Zunahme bei den Volumina an den globalen Transaktionsmärkten zu bringen. Während in Europa leichte Rückgänge zu verzeichnen sind, wächst Asien –

mit Ausnahme von China und Japan. Chinas restriktive Wirtschaftspolitik und zusätzliche Regulierungen dämpften hier das Handelsgeschehen. In den USA zeichnet sich ein weiterhin stabiler Aufwärtstrend ab. Das dritte Quartal dürfte hier die stärksten Transaktionsvolumina seit zwei Jahren beschert haben.

Ob der Optimismus angesichts der noch unsicheren konjunkturellen Lage wirklich gerechtfertigt ist, bleibt jedoch die entscheidende Frage. Die Mietmärkte bleiben in Asien positiv, in Europa neutral und in den USA unter Druck.  
*Norbert Schley, Global Real Estate Strategist*

### Disclaimer

Dieses Dokument stellt eine allgemeine Marketingmitteilung dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen werden ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellen weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder Verkauf der dargestellten Produkte dar. Diese Produkte können nicht von US-Personen erworben werden.

Die Kapitalanlagegesellschaft für den SEB Aktienfonds, den SEB Total Return Bond Fund, den SEB Real Estate Equity Global und den SEB ImmoInvest ist die SEB Investment GmbH. Für die Multi-Asset-Fondsfamilie, zu denen der SEB deLuxe Multi Asset Defensive, der SEB deLuxe Multi Asset Defensive plus und der SEB deLuxe Multi Asset Balance gehören, ist die SEB Asset Management S.A. (Luxemburg) als Kapitalanlagegesellschaft zuständig.

Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Investmentanteilen ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt in Verbindung mit dem jeweils letzten Jahres- und/oder Halbjahresbericht des Fonds. Diese Unterlagen können Sie kostenlos direkt über das Internet, bei einer Geschäftsstelle der SEB AG oder Ihrem Berater/Vermittler erhalten. Beratungsleistungen werden von der SEB Asset Management AG nicht erbracht, und die Informationen, die in dieser Publikation enthalten sind, stellen keine Anlageberatung dar.

Anlagen in Fonds sind sowohl mit Chancen als auch mit Risiken verbunden. Der Marktwert einer Anlage kann sowohl steigen als auch fallen. In der Vergangenheit erzielte Renditen und Wertentwicklungen bieten keine Gewähr für die Zukunft; in manchen Fällen können Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen.

Der Inhalt dieses Dokuments stammt aus öffentlich zugänglichen Quellen, die als verlässlich angesehen werden. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen kann jedoch keine Gewähr übernommen werden. Der Erwerb von Fondsprodukten ist mit Kosten/Gebühren verbunden. Der Ausgabeaufschlag stellt im Wesentlichen eine Vergütung für den Vertrieb der Anteile des Sondervermögens dar. Die Gesellschaft gewährt Vermittlern, z. B. Kreditinstituten, wiederkehrend – meist jährlich – Vermittlungsentgelte als so genannte „laufende Vertriebsprovisionen“.

### 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 • Internet: www.sebassetmanagement.de

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