

## NOT AMUSED EDITORIAL

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

„not amused“ dürfte die britische Queen gewesen sein, als sie äußerst medienwirksam vor den Karren der Brexit-Befürworter gespannt wurde.

Die britische Boulevardzeitung "The Sun" titelte am Mittwoch: "Queen backs Brexit", sie unterstütze also den Austritt Großbritanniens aus der EU. Ein angeblicher Insider wollte gehört haben, wie sich die Queen bei einem offiziellen Mittagessen mit Ex-Vizepremier Clegg eindeutig geäußert habe. Die Aufregung war groß, denn das britische Königshaus muss sich in politischen Fragen neutral verhalten. Das Dementi kam dann auch prompt und deutlich.

Die möglichen Folgen des Brexits behandeln wir ausführlich in unserem Thema des Monats. Dass der eventuelle Brexit eine so große Rolle spielt, hat vor allem mit Angst zu tun. Angst vor wirtschaftlichen Abhängigkeiten, vor Besitzverlust und vor allem vor einer großen Zahl von Immigranten, die in ihrer Not in das wohlhabende Europa strömen. Diese Angst ist kein britisches Problem, sondern in ganz Europa verbreitet. Wohin man schaut, werden nationalistische Tendenzen und rechtspopulistische Parteien stärker. Die Schließung der Balkanroute ist nur eines von vielen Beispielen.

Angst regiert derzeit auch die Kapitalmärkte. Mit Vernunft oder Logik hat die Entwicklung der Aktienkurse nur noch wenig zu tun. Bestes Beispiel: Die Achterbahnfahrt des DAX nach der überraschenden Zinssenkung der EZB auf Null. Erst schossen die Kurse nach oben, dann folgte die Ernüchterung und die Kurse fielen wieder. Überhaupt sind die Aktienkurse derzeit eher ein Indikator der allgemeinen Gefühlslage, wobei sich Optimismus und Pessimismus

ständig abwechseln. Mit substanziellen Unternehmenswerten, echter Wirtschaftskraft und Investitionen in künftige Gewinne hat das nicht viel zu tun. Viele Unternehmen sind an der Börse fundamental unterbewertet. Dabei ist der Aufschwung der deutschen Wirtschaft nach einer jüngsten Prognose des Kieler Instituts für Weltwirtschaft intakt. Das Wachstum des BIP 2016 prognostizieren die Kieler mit 2,0 %.

Offenbar angstfrei scheint Carsten Kengeter zu sein. Der Chef der Deutschen Börse strebt trotz drohenden Brexits völlig unbeeindruckt die Fusion mit der Londoner Börse an und will sogar den Geschäftssitz des neuen Konzerns auf die Insel verlegen. Das Ziel ist nicht weniger, als zu den zwei weltweit führenden Unternehmen in jedem der besetzten Geschäftsfelder zu werden. Wo das nicht möglich scheint, wird rigoros abgespalten. So veräußerte die Deutsche Börse die 2007 erworbene International Securities Exchange (ISE) jüngst für 1,1 Mrd. US-Dollar an die NASDAQ. Lassen Sie uns ein Beispiel an Herrn Kengeter nehmen: Folgen wir nicht unserer Angst, sondern unseren Visionen!

Seien Sie willkommen zur 35. Ausgabe der PATIO Direkt News. Willkommen in unserer Welt!

**Ihr Thomas Esterl**  
Geschäftsführer  
PATIO Direkt Emissionsgesellschaft



Editorial	S.1
Thema des Monats	S.2
Zinskommentar	S.2
Marktkommentar	S.3
News	S.3
PATIO Direkt Check-In	S.4
Kontaktformular	S.4

### PATIO Direkt Zwei. Die Kapitalmarktanleihe. Exklusiver Baustein für die Vermögensverwaltung.

Mit der PATIO Direkt Zwei-Kapitalmarktanleihe partizipieren private wie institutionelle Anleger mittelbar an einem Portfolio exklusiv emittierter Aktienanleihen.

Das Portfolio, in welches PATIO Direkt Zwei gemeinsam mit weiteren (Groß-) Investoren mittelbar investiert, wird aktiv auf Basis einer marktneutralen Absolute-Return-Strategie gemanagt, so dass PATIO Direkt Zwei einen festen Zins von 5,25 % p. a. bei täglicher Handelbarkeit zum Nominalwert bieten kann.

So verbindet PATIO Direkt Zwei die Ertragskraft von Aktienanleihen mit der festen Verzinsung und komfortablen Verwaltung einer Anleihe.

PATIO Direkt Zwei ist die professionelle Antwort auf ein historisch niedriges Zinsniveau.

Sie haben Fragen zu PATIO Direkt Zwei? Rufen Sie uns an.

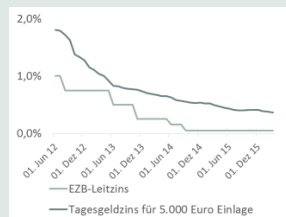
**Service-Telefon +49 30 20 62 18 63**  
(Festnetz Deutschland, normale Gesprächsgebühren)

#### DISCLAIMER

Diese Kundeninformation enthält nicht alle Angaben, die für eine Anlageentscheidung notwendig sind. Grundlage für die Investition ist ausschließlich das jeweilige Emissionsexposé mit den dort beschriebenen Chancen und Risiken, das bei der PATIO Direkt Emissionsgesellschaft mbH, Potsdamer Platz, Leipziger Platz 2, 10117 Berlin zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten wird.

Bild: © Leonid Andronov – Fotolia

## DRAGHI KANN DOCH NOCH ÜBERRASCHEN ZINSKOMMENTAR



Es wurde viel spekuliert. Dass der Druck auf die EZB immer größer wurde, weitere Maßnahmen zu ergreifen, war für Beobachter offensichtlich. Doch dass EZB-Präsident Draghi so entschlossen handeln würde, überraschte dann doch. Das Maßnahmenpaket, das die EZB Anfang März vorstellte, ging weit über die erwartete Ausweitung des Anleihenkaufprogramms und die Erhöhung des Einlagezinses hinaus: Die EZB senkte den Leitzins von 0,05 % auf Null. Den Einlagezins für Banken setzt sie von -0,3 % auf -0,4 % herunter. Statt bisher 60 Milliarden Euro wird sie ab April 80 Milliarden Euro pro Monat für den Ankauf von Anleihen ausgeben. Dabei wird die EZB erstmals auch Unternehmensanleihen aufkaufen.

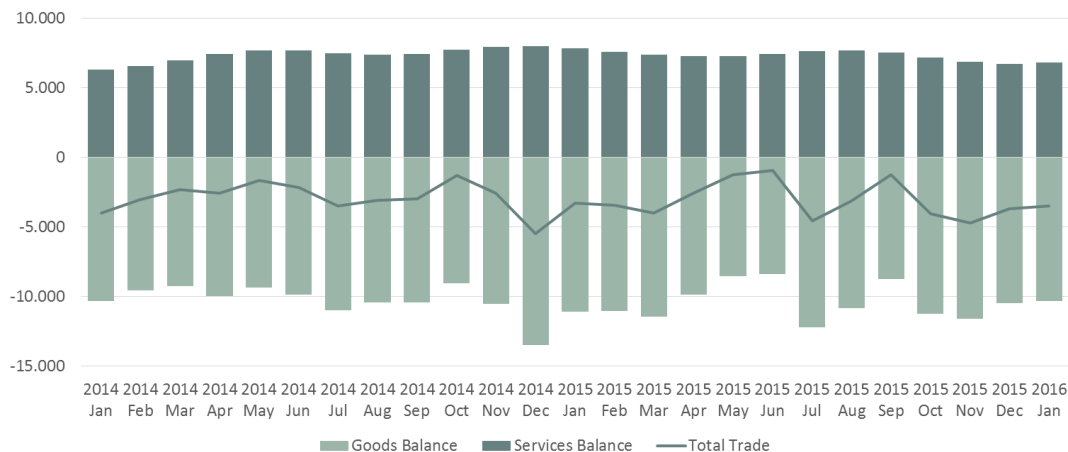
Die Börse reagierte zunächst mit einem deutlichen Anstieg, dem jedoch unmittelbar eine Gegenbewegung folgte. Die Reaktionen der Ökonomen von Banken und Wirtschaftsinstituten fielen unterschiedlich aus. Nicht wenige sehen die EZB auf dem falschen Weg und sorgen sich um die Preisstabilität. Manche befürworten die Maßnahmen mit dem Hinweis darauf, dass es nicht die Aufgabe der EZB sei, die deutsche Wirtschaft zu stützen, sondern die europäische zu sichern. Wieder andere fürchten, dass die erneute Zinssenkung die Immobilienmärkte weiter aufblasen wird.

Draghi machte deutlich, dass das Zinsniveau im Euroraum auf längere Sicht auf „sehr niedrigem Niveau“ bleiben werde, auch über die Laufzeit des Anleihenkaufprogramms hinaus. „Wegen der Ölpreisentwicklung sind sehr niedrige oder sogar negative Inflationsraten in den kommenden Monaten unvermeidlich“, räumte er ein.

### Ausblick

Keine Zinssenkung in Sicht. Der Durchschnittszins auf eine Tagesgeldanlage von 5.000 Euro bei einem Monat Laufzeit sinkt weiter auf 0,36 % p. a. Das beste Angebot im Februar lag bei 1,22 % p. a.

## AUSSENHANDELSBILANZ VEREINIGTES KÖNIGREICH IN MIO. GBP



Quelle: Office for National Statistics, 2016

## WILL THE BREXIT BREAK IT? DIE RISIKEN FÜR GB UND EU THEMA DES MONATS

Was zunächst als politischer Schachzug des britischen Premiers Cameron abgetan wurde, könnte Briten und Europäern nun auf die Füße fallen – und zwar nachhaltig. Am 23. Juni entscheiden die Briten per Referendum über ihren Verbleib in der EU. Die Angst davor hat das britische Pfund bereits auf Talfahrt geschickt. Die tatsächlichen Folgen haben sich jedoch viele möglicherweise noch gar nicht vor Augen geführt.

Auch ohne das Schreckensszenario Brexit haben die Märkte weltweit einen mehr als durchwachsenen Start in das Jahr 2016 hingelegt. Mehr als unwahrscheinlich scheint es, dass es als ein erfolgreiches Börsenjahr in die Annalen eingeht. Die Rohstoffmärkte sind abgestürzt, die Schwellenländer stehen massiv unter Druck, Chinas Wachstum ist zweifelhaft und FED-Chefin Janet Yellen offenbar doch noch nicht vollends davon überzeugt, dass die Krise in den USA überstanden ist.

Draghis überraschende Zinssenkung auf Null macht deutlich, dass an eine Zinssenkung in Europa langfristig nicht zu denken ist. Gleichzeitig gilt offenbar die altbekannte Kausalkette aus der Volkswirtschaftslehre „Zinsen runter, Aktien rauf“ nicht mehr. Kapitalgeber sind verzweifelt auf der Suche nach Anlagealternativen, die wenigstens ein Mindestmaß an Rendite bieten. Die EU erinnert manchmal ein wenig an einen Luxusliner, der ungebremst durch ein riesiges Feld von Eisbergen schlingert. Bisher hat es nur Schrammen gegeben, doch der nächste Eisberg kommt immer schneller in Sicht und noch scheint Wenigen klar zu sein, was hier unter der Oberfläche droht. Das hatte sich auch Cameron sicher anders vorgestellt, als er bei der letzten Unterhauswahl ein Referendum über die EU-Mitgliedschaft ankündigte. Nun ist ein Rückzug für ihn unmöglich, das Datum 23. Juni steht und das europäische Immigrantensproblem erzeugt plötzlich eine Stimmung, in welcher der Ausgang der Abstimmung

alles andere als klar ist. Aktuelle Umfragen deuten eine äußerst knappe Entscheidung in die eine oder andere Richtung an. Dabei wollte Cameron eigentlich nur den Druck erhöhen, um die EU nach britischen Vorstellungen reformieren zu können und gleichzeitig britischen EU-Skeptikern den Wind aus den Segeln zu nehmen. Heute zeigt sich, wie hoch er gepokert hat. Ein Ausscheiden Großbritanniens aus der EU hätte sowohl für das Vereinigte Königreich als auch für die Europäische Wirtschaftsunion massive Folgen.

Für die Briten wären die eingesparten Beiträge an Brüssel dann nur ein Tropfen auf den heißen Stein. Das Verlassen des europäischen Binnenmarktes würde den Handel mit den EU-Staaten deutlich erschweren. Mehr als die Hälfte des britischen Exports erfolgt in EU-Staaten und macht etwa 15 % des britischen Bruttoinlandsproduktes aus. Bei den Gütereinfuhren stammen ebenfalls rund 50 % aus der EU. Im Falle des Brexit müsste die britische Regierung neue Handelsabkommen mit der EU aushandeln. Dass dies weder trivial ist, noch besonders schnell geht, zeigen die zähen Verhandlungen mit den USA um das Transatlantische Freihandelsabkommen TTIP.

Das bedeutet, mindestens kurz- bis mittelfristig wäre die britische Wirtschaft isoliert. Das britische Pfund dürfte bei einem Brexit weiter gegen den Euro abwerten und britische Produkte damit in der EU noch günstiger werden. Bereits 2015 brachten Warenexporte den Briten ein Außenhandelsdefizit von 125 Mrd. Pfund, während Dienstleistungen einen Außenhandelsüberschuss von 90,3 Mrd. Pfund brachten. Doch auch die grenzüberschreitenden Dienstleistungen, deren Zentrum die Londoner Bankenindustrie darstellt, würden durch den Brexit leiden. Internationales Kapital floss vor allem unter der Voraussetzung über die Londoner City in Investitionen auf britischem Boden, dass ein ungehinderter Zugang zum europäischen Binnenmarkt besteht.

Die vorübergehend isolierte britische Wirtschaft dürfte mindestens für zwei Jahre deutlich an Wachstum einbüßen.

## ABWERTUNG DES BRITISCHEN PFUND (GBP/EUR)



In der Folge würden die Schulden bei Staat, Unternehmen sowie Privathaushalten und damit das Risiko eines erneuten Crashes weiter zunehmen. Schon die letzte Finanzkrise hatte den britischen Steuerzahler nah an den Abgrund geführt.

Risiken bestehen aber nicht nur für die Briten, auch die EU hätte unter den Folgen eines Brexit zu leiden. Die Zahl der EU-Bürger würde um 13 % zurückgehen. Noch härter träfe die EU der Rückgang der Wirtschaftskraft um voraussichtlich rund 17 %. Denn mit Großbritannien würde die zweitgrößte Volkswirtschaft der EU ausscheiden. Und träten die Folgen des Brexits für die britische Wirtschaft wie befürchtet ein, würde dies auch bedeuten, dass die Nachfrage der Briten nach Waren und Dienstleistungen aus der EU stark zurückginge und Exporte ins Vereinigte Königreich durch höhere Kosten belastet würden.

Eine Studie der Bertelsmann-Stiftung prognostizierte allerdings in einer eher langfristigen Vorausschau bis 2030 relativ geringe Auswirkungen eines Brexits. Demnach ginge das BIP nur um 0,1 % bis knapp 0,4 % zurück. Die regionalen Unterschiede wären jedoch erheblich, so verlöre Irland beispielsweise bis zu 2,7 % seiner Wirtschaftskraft, Deutschland nur 0,1 % bis 0,3 %. Hier werden Auswirkungen vor allem für die deutsche Automobilindustrie erwartet.

Das eigentliche Risiko ist aber ein anderes: Das Referendum ist kein rein britisches Thema. Auch in anderen europäischen Ländern werden nationalistische Strömungen stärker. Die eigentliche Gefahr des Brexits ist, dass er Vorbildcharakter für weitere Staaten haben könnte und den Beginn des Zerfalls des gemeinsamen Binnenmarktes markieren könnte.

## DAS INSTITUT FÜR WELTWIRTSCHAFT IN KIEL



Foto: ifw / Matthias Rauck

## DEUTSCHE KONJUNKTUR INTAKT NEWS

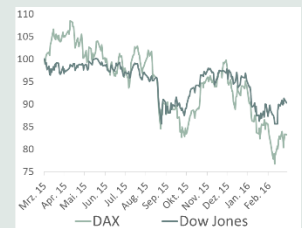
### PATIO DIREKT-GESELLSCHAFTEN ZIEHEN ZUSAMMEN

Die PATIO Direkt Emissionsgesellschaft mbH, PATIO Direkt Investitionsgesellschaft mbH, PATIO Direkt Eins GmbH und PATIO Direkt Zwei GmbH sind nun auch am Stammsitz der PATIO Direkt-Gruppe am Leipziger Platz 2 in Berlin zu Hause. Bisher befanden sich die Büros der Gesellschaften eine Straße weiter in der Erna-Berger-Straße 1. „Mit der Zusammenlegung der Büros fokussieren wir uns weiter“, erläutert PATIO Direkt-Geschäftsführer Thomas Esterl. „Auch dies ist Teil unserer strategischen Ausrichtung auf Vermögensverwalter.“

### INSTITUT FÜR WELTWIRTSCHAFT PROGNOSTIZIERT 2,0 % WIRTSCHAFTSWACHSTUM FÜR DEUTSCHLAND

Das Institut für Weltwirtschaft in Kiel (IfW), eines der renommiertesten Wirtschaftsinstitute in Deutschland, hat seine Wachstumsprognose für Deutschland zwar für die Jahre 2016 und 2017 leicht reduziert, hält den deutschen Aufschwung jedoch für „intakt“. Nach der Anfang März veröffentlichten Prognose wird für 2016 eine Zunahme des BIP um 2,0 % statt bisher 2,2 % erwartet. Für 2017 geht das Institut von einem Zuwachs von 2,2 % statt 2,3 % aus. Als Grund für die leichte Rücknahme der Prognose nennen die Wirtschaftsexperten die Abschwächung der „weltwirtschaftlichen Dynamik“ und verweisen auf die Entwicklung in China, den Absturz des Ölpreises, die Flüchtlingskrise und eine generelle Sorge um die Robustheit der Weltwirtschaft. Die deutsche Konjunktur zeige sich aber trotz dieses Umfeldes widerstandsfähig. Die deutsche Wirtschaft profitiere zwar nicht wie üblich vom Ölpreiserückgang, weil gleichermaßen die Absatzmöglichkeiten zurückgegangen wären, der private Konsum werde jedoch im gesamten Prognosezeitraum so stark zulegen wie seit 15 Jahren nicht mehr. Als Grund nennen die Ökonomen steigende Einkommen. Während die Industrie unter einem schwachen Auslandsgeschäft leide, kämen dem wachsenden Dienstleistungssektor steigende Konsumausgaben zugute.

## BLAUES AUGE MARKTKOMMENTAR



In der ersten Februarhälfte ging es mit den Märkten turbulent abwärts. Der weitere Verfall der Ölpreise und Zweifel, dass die US-Notenbank schon im März ihren nächsten Zinsschritt folgen lassen würde, nachdem sie im Dezember erstmals seit fast zehn Jahren die Zinsen erhöht hatte, waren der Antrieb dafür, dass die Investoren eifrig Kapital aus den Aktienmärkten abzogen.

Die Spitze des „Aktienmarktzerfalls“ wurde am 11. Februar erreicht, nachdem die US-Notenbankchefin Yellen am Vortag vor dem Ausschuss für Finanzdienstleistungen des US-Repräsentantenhauses zwar eine Zinserhöhung nicht ausdrücklich ausgeschlossen hatte, doch auf wachsende Risiken für die US-Wirtschaft verwies. Am Donnerstag ergänzte Yellen, die US-Notenbank werde die kurzfristigen Zinsen eher nicht ins Negative drücken, beurteile aber auch diese Maßnahme. Die wachsende Konjunkturskepsis und Zweifel an der weltweiten Ölnachfrage zusammen mit dem Überangebot drückten die Ölpreise abermals. Das Barrel der US-Sorte WTI indes bewegte sich am selben Tag auf dem niedrigsten Stand seit 2013 und schloss bei 26,21 Dollar. Dennoch kam es in der zweiten Monatshälfte zur Wende. Die Ölpreise stabilisierten sich und legten gegen Monatsende noch kräftig zu. Weniger Bohrfelder in den USA und die Hoffnung auf eine Fixierung der Fördermengen von Saudi-Arabien, Katar, Russland und Venezuela auf dem Stand vom Januar stützten die Preise. Die Daten zum US-Bruttoinlandsprodukt für das vierte Quartal waren besser ausgefallen als erwartet und auch die jüngsten Daten zur US-Inflation zeigten einen Anstieg, was der US-Notenbank einen Spielraum für Zinserhöhungen geben könnte. Insgesamt überstanden die Märkte den Februar mit einem blauen Auge. Gold hingegen profitierte mit einem Wertanstieg von 10,77 %.

Ihr Roger Gut  
Präsident  
Invensys Asset Management SA

## IMPRESSUM

### Service-Hotline

Service-Telefon +49 30 20 62 18 63

### Unternehmensanschrift

PATIO Direkt  
Emissionsgesellschaft mbH  
Potsdamer Platz  
Leipziger Platz 2  
10117 Berlin

Telefon +49 30 20 62 18 63  
Telefax +49 30 20 62 18 64  
E-Mail [info@patio-direkt.de](mailto:info@patio-direkt.de)  
Internet [www.patio-direkt.de](http://www.patio-direkt.de)

Sitz der Gesellschaft: Berlin  
Geschäftsführer: Thomas Esterl

Verantwortlicher i.S.d. § 55 Abs. 2  
RStV: Thomas Esterl

Handelsregister: Amtsgericht  
Berlin-Charlottenburg  
HRB 145368 B

Erlaubnis nach § 34c GewO/ § 16  
MaBV, Aufsichtsbehörde: Stadt  
Berlin, Bezirksamt Mitte von Berlin,  
Abteilung Wirtschaft und Immobilien,  
Ordnungs- & Gewerbeamt,  
Karl-Marx-Allee 31, 10178 Berlin

Mitglied der Industrie- und Hand-  
elskammer Berlin, Fasanenstr. 85,  
10623 Berlin

Alle Rechte vorbehalten. Das  
Newsletter-Abonnement ist für Sie  
völlig kostenlos und unverbindlich.  
Alle redaktionellen Informationen in  
diesem Newsletter sind sorgfältig  
recherchiert. Dennoch kann keine  
Haftung für die Richtigkeit der  
gemachten Angaben übernommen  
werden. Weiterhin ist der Heraus-  
geber nicht für die Inhalte fremder  
Seiten verantwortlich, die über  
einen Link erreicht werden. Auch  
für unverlangt eingesandte Man-  
uskripte kann keine Haftung über-  
nommen werden.

Dieser Newsletter ist Freeware und  
darf – unverändert, ohne  
Kürzungen und inklusive dieses  
Impressums – weitergegeben und  
dupliziert werden.

Das Zitieren, auch auszugsweise,  
ist nur unter der Quellenangabe  
[www.patio-direkt.de](http://www.patio-direkt.de) erlaubt.

Wir wissen das Vertrauen, das  
unsere Leser/-innen in uns setzen,  
zu schätzen. Deshalb behandeln  
wir alle Daten, die Sie uns  
anvertrauen, mit äußerster  
Sorgfalt. Mehr dazu lesen Sie auf  
unserer Homepage.

Für Fragen, Anregungen und Kritik  
wenden Sie sich bitte an die  
Redaktion dieses Newsletters unter  
der E-Mail-Adresse:  
[medien@patio-direkt.de](mailto:medien@patio-direkt.de)

Falls Sie sich wieder abmelden  
möchten, Ihre E-Mail-Adresse  
ummelden möchten oder Sie  
unwissentlich von einem Dritten  
angemeldet worden sind, senden  
Sie bitte eine E-Mail an:  
[info@patio-direkt.de](mailto:info@patio-direkt.de)

Seite 4 von 4



## PATIO DIREKT CHECK-IN ZERTIFIZIERUNG

Aktuelle PATIO Direkt-Zertifizierungen in den Mona-  
ten März bis Mai 2016 in Berlin.

**18.03.16 | PATIO DIREKT CHECK-IN**  
Potsdamer Platz ▪ Leipziger Platz 2 ▪ 10117 Berlin

**08.04.16 | PATIO DIREKT CHECK-IN**  
Potsdamer Platz ▪ Leipziger Platz 2 ▪ 10117 Berlin

Es finden parallel deutschlandweit Zertifizierungen  
statt. Gern informieren wir Sie!

**22.04.16 | PATIO DIREKT CHECK-IN**  
Potsdamer Platz ▪ Leipziger Platz 2 ▪ 10117 Berlin

**06.05.16 | PATIO DIREKT CHECK-IN**  
Potsdamer Platz ▪ Leipziger Platz 2 ▪ 10117 Berlin

## Anfrage | Kontakt per Fax oder per E-Mail

**+49 30 20 62 18 64**  
**[service@patio-direkt.de](mailto:service@patio-direkt.de)**

### Ich wünsche weitere Informationen zu den nach- folgenden Themen:

- Unser Angebot: PATIO Direkt Zwei
- PATIO Direkt – So werden Sie Kunde
- PATIO Direkt-Vermögensbausteine
- 
- 

### Ich bitte um eine Kontaktaufnahme wie folgt:

- Telefon  Fax
- E-Mail  Post

Vorname, Zuname

Firmierung (Vollständiger Firmenname inkl. Rechtsform)

Position, Abteilung

Eingetragene Anschrift (Straße, PLZ, Ort)

Telefon, Fax

E-Mail

Datum, Unterschrift