

ENTSCHEIDUNGEN EDITORIAL

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

als Investor oder Vermögensverwalter müssen Sie ständig Entscheidungen treffen. Und zwar keine einfachen Entscheidungen, wie etwa bei der Beantwortung der Frage: „Was ziehe ich heute an?“ Denn hier kenne ich die Alternativen und auch die Folgen meiner Entscheidung sind mir weitestgehend bekannt. Schwierig wird es bei Entscheidungen unter Unsicherheit. Anlageentscheidungen werden immer unter Unsicherheit getroffen, denn wir können die künftige Marktentwicklung nur prognostizieren, wir kennen sie nicht. Selbst bei Investitionen in sichere Anlagen bleibt eine Unsicherheit, denn zum einen könnten sich die Opportunitätskosten und damit die Attraktivität anderer Alternativen im Verhältnis zur gewählten Anlage verändern. Zum anderen könnten sich andere unsichere Parameter verändern. Beispielsweise könnte die Inflation derart zunehmen, dass die sichere Anlage real eben doch einen Verlust bedeutet.

Sicher ist, irgendeine Entscheidung müssen wir fällen. Und die Entscheidung, nichts zu tun, ist meistens die schlechteste. Zumindest in der Kapitalanlage, in welcher der Wert des Geldes tendenziell im Laufe der Zeit abnimmt. Der Weg der klassischen Entscheidungslehre baut darauf, Unsicherheiten nach Möglichkeit zu minimieren und mit berechenbaren Eintrittswahrscheinlichkeiten und der Bewertung der jeweiligen Folgen mathematisch die zum Entscheidungszeitpunkt vorteilhafteste, weil wahrscheinlich beste Alternative zu wählen. Doch angesichts einer riesigen Menge an Anlagealternativen auf dem Kapitalmarkt sowie einer großen Menge an mehr oder minder bekannten makro- und mikroökonomischen Einflussfaktoren auf deren künftige Entwicklung dürfte klar sein, dass die zum Entschei-

dungszeitpunkt aussichtsreichste Entscheidung noch lange nicht die richtige gewesen sein muss. Ein anderer, innovativer Ansatz der Entscheidungslehre, der sich an der Vorgehensweise erfolgreicher Unternehmer und Entrepreneurere orientiert, ist der sogenannte Effectuation-Ansatz. Dieser folgt einer ganz eigenen Logik: Alles, was ich selbst beeinflussen kann, muss ich nicht vorhersagen. Das Handeln erfolgt mittelorientiert. Es steht also nicht das Ziel im Vordergrund, sondern die Mittel, die mir zur Verfügung stehen, und die damit einhergehende Frage: „Was kann ich damit erreichen?“ Auch gegenüber dem Risiko wird hier eine andere Einstellung beschrieben: Nicht der Ertrag steht dabei im Vordergrund, sondern die Frage „Was bin ich bereit zu verlieren?“ Ein ganz wichtiger Aspekt in dieser Entscheidungslehre ist das Prinzip, welches die Einstellung gegenüber anderen beschreibt. Danach sollten Partnerschaften mit solchen Partnern eingegangen werden, die auch unter Unsicherheit bereit sind, verbindliche Vereinbarungen zu treffen und eigene Mittel zur Verfügung zu stellen.

In diesem Sinne: Bleiben Sie entscheidungsfreudig!

Seien Sie willkommen zur 37. 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
Zinsentwicklung	S.4
Aktienmärkte	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.

Titelfoto: tunedin, fotolia.com

ZWECOPTIMISMUS ZINSKOMMENTAR

Am 21. Juni fällt das Urteil des Bundesverfassungsgerichts zur umstrittenen Rettungspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB). Geklagt wurde gegen das sogenannte OMT-Programm (Outright Monetary Transactions). Anlass war die Ankündigung von EZB-Chef Mario Draghi aus dem Jahr 2012, notfalls unbegrenzt Anleihen von Krisenstaaten aufzukaufen, um diese zu stützen und die Märkte zu beruhigen. Der mündliche Freibrief führte damals zu einem deutlichen Zinsrückgang bei italienischen, spanischen und portugiesischen Staatsanleihen.

Auch wenn bis heute kein Cent in das Programm geflossen ist, so sehen die Kläger darin eine indirekte Staatsfinanzierung, die der EZB per Gesetz verboten ist. Wie das Urteil ausfällt, ist offen. Fällt es gegen die EZB, wird sich die Bundesbank künftig nur noch eingeschränkt an deren expansiver Geldpolitik beteiligen können, was diese deutlich schwächen dürfte. Die EZB-Vertreter beeindrucken das offenbar wenig, sie blicken optimistisch auf die Konjunktur in der Eurozone und sind von der Wirkung ihrer Politik des billigen Geldes überzeugt, wie aus den im Mai veröffentlichten Protokollen der April-Sitzung hervorgeht. Die Wirtschaftsleistung hatte in der Euro-Zone im ersten Quartal um 0,5 % zugelegt. Neue Maßnahmen stehen nicht im Raum. Die beschlossenen sollen nun umgesetzt werden. Erst im April wurden die monatlichen Wertpapierkäufe um 20 Milliarden auf rund 80 Milliarden Euro aufgestockt und auf Firmenanleihen ausgeweitet. Diese Maßnahmen sind nicht unumstritten. So hält etwa Clemens Fuest, Chef des Wirtschaftsforschungsinstituts Ifo, diese für falsch und die jüngste Zinssenkung für ungerechtfertigt. Währenddessen mehrten sich die Anzeichen für eine weitere Zinserhöhung in den USA. US-Notenbanker William Dudley hatte dies angedeutet. Ein erneutes Anheben der Leitzinsen wäre in den Monaten Juni oder Juli möglich, falls die konjunkturelle Entwicklung den Erwartungen entspräche. Zuvor hatte bereits sein FED-Kollege Jeffrey Lacker Hinweise auf eine Zinserhöhung im Juni gegeben. Im ersten Quartal stagnierte die US-Wirtschaft und auch die Beschäftigungssituation fiel schwächer aus.

Ausblick

Die Zinsen bleiben unten. Der Durchschnittszins auf eine Tagesgeldanlage von 5.000 Euro bei einem Monat Laufzeit beträgt nur 0,36 % p. a. Das beste Angebot im März lag bei 1,21 % p. a.

BETONGOLD?



Foto © Paul Bradbury

IMMOBILIEN ALS AUSWEG AUS DER ZINSFALLE? THEMA DES MONATS

Immobilien waren immer ein probates Mittel, um Stabilität in ein durch volatile Aktieninvestments geprägtes Vermögensportfolio zu bringen. Angesichts der derzeit geringen Renditen festverzinslicher Wertpapiere hat die Bedeutung von Immobilien noch weiter zugenommen. Mangels Alternativen streben viele Vermögensverwalter einen höheren Immobilienanteil in den Portfolios an. Bereits in den vergangenen Jahren wurde immer mehr Kapital in Immobilien umgeschichtet und dieser Trend hält nach wie vor an. Immer wieder wird die Frage laut, ob die Immobilienmärkte nicht wieder auf eine Blase zusteuern. Um diese Frage zu klären, haben wir die aktuellen Marktberichte der drei großen Immobilienberatungshäuser Savills, CB Richard Ellis (CBRE) und Jones Lang LaSalle (JLL) ausgewertet und zusammengefasst.

In allen Bereichen, ob Wohn-, Büro-, Handels- oder Logistikobjekte, vervielfachten sich die Transaktionsvolumina in den vergangenen Jahren. Nach Angaben der Immobilienmarktexperten von Savills haben in den letzten drei Jahren Investoren weltweit jeweils mehr als 1,2 Billionen US-Dollar in Immobilien investiert. Und auch für 2016 erwarten die Experten eine anhaltend hohe Nachfrage.

Übereinstimmend berichten alle drei Häuser, dass sich insbesondere der deutsche Immobilienmarkt im Fokus globaler Investoren befindet. Denn Deutschland gilt als sicherer Hafen. Die Konjunktur ist im europäischen Vergleich stark und stabil, die Beschäftigung hoch. Entsprechend hoch ist die Nachfrage durch Nutzer von Gewerbeflächen. Die Leerstände sind gering und die Mieten steigen stetig. Die gute Beschäftigungssituation und der anhaltende Zugang in den Ballungsräumen sorgen auch auf dem Wohnungsmarkt für eine hohe Nachfrage und insgesamt gute Auslastung der Flächen in A- und B-Lagen. Und doch bleiben die Transaktionsvolumen im ersten Quartal 2016 deutlich unter dem Volumen des Vorjahreszeitraumes.

Nicht die Nachfrage, sondern das aufgrund der Objektverfügbarkeit eingeschränkte Angebot ist der limitierende Faktor. Der Anlagedruck für die Profi-Investoren ist hoch. Sie verfügen über volle Kassen, finden jedoch kaum geeignete Objekte. Die ersten Immobilienfonds schließen bereits, um ihre Portfolios nicht durch zu viel Liquidität zu verwässern.

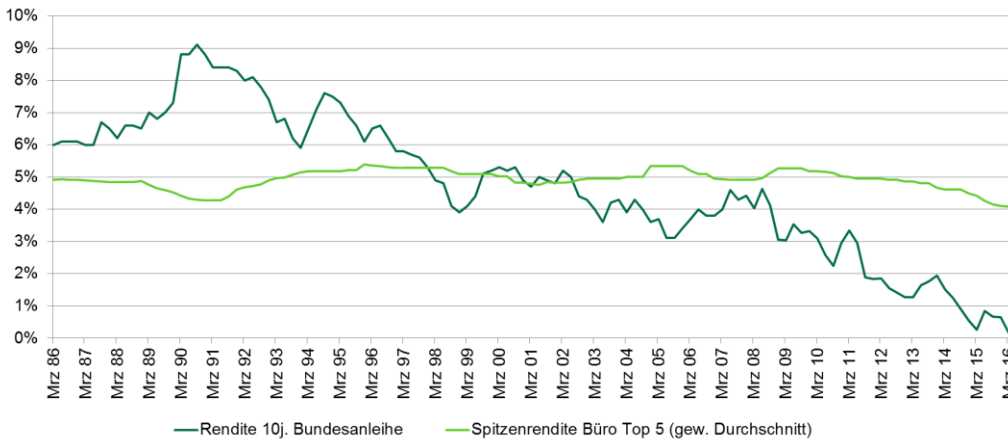
GEWERBEIMMOBILIEN

Gewerbeobjekte im Core-Segment, also in den A-Lagen und mit gehobener Ausstattung, sind in einer interessanten Transaktionsgröße kaum noch zu finden. Das Angebot ist äußerst begrenzt, die verlangten Preise rekordverdächtig. Der Immobilienmarkt ist derzeit ein klarer Verkäufermarkt. Objekte werden meist nur noch im Rahmen strukturierter Bieterverfahren veräußert, bei denen zahlreiche Investoren konkurrieren. Neue Objekte kommen meist nur noch auf den Markt, wenn Bestandhalter ihr Portfolio bereinigen und Gewinne mitnehmen wollen. Mangels Investitionsalternativen verkaufen jedoch nur wenige.

Etlche Investoren sind bereits auf B-Lagen der Metropolen ausgewichen. Dass dieser Trend sich fortsetzt und auch C-Lagen in den A-Städten von institutionellen Investoren gekauft werden, halten die Experten von JLL allerdings für unwahrscheinlich. Zu unwägar seien die späteren Verkaufschancen, wenn Mikrolage oder Mieterqualität nicht überzeugen. Andere Investoren versuchen es in den A-Lagen der B-Städte. Auch in Projektentwicklungen wird immer mehr risikoadjustiert investiert. Savills stellte hier einen Anstieg in den vergangenen zwei Jahren von knapp zwei Dritteln fest. Dieser scheint sich allerdings auf Wohnimmobilien zu konzentrieren, denn der Bestand an Gewerbeimmobilien in Deutschland nimmt kaum zu. Immer öfter sind sogenannte Forward Deals zu sehen, bei denen Investoren sich noch vor oder während der Entwicklungsphase bereits Optionen auf die fertiggestellten Objekte sichern.

Bei den Anlageklassen sind insbesondere Büroimmobilien gefragt, rund 47 % des Handelsvolumens entfallen auf dieses Segment. Einzelhandelsobjekte machen rund 20 %

RENDITEN VON BUNDESANLEIHEN UND IMMOBILIEN DRIFTEN IMMER WEITER AUSEINANDER



aus, Logistikimmobilien gut 10 %, gemischt genutzte Immobilien 8 %, Hotels 7 %, sonstige und Entwicklungsgrundstücke zusammen knapp 9 %. Die Spitzenrenditen in den „Big 7“-Metropolen (Berlin, Hamburg, Köln, München, Stuttgart, Frankfurt/M., Düsseldorf) liegen nach Angaben von JLL zwischen 3,75 % (Einzelhandel/ Geschäftshäuser) und 5,5 % (Einzelhandel/ Fachmärkte).

Büroimmobilien bieten derzeit Anfangsrenditen zwischen 3,65 % (München) und 4,55 % (Stuttgart).

WOHNIMMOBILIEN

Auch der Wohnungsmarkt ist bei institutionellen wie privaten Investoren gefragt. Die Beobachter von CBRE stellten jedoch leicht rückläufige Transaktionsvolumina fest, wenn man den Sondereffekt durch die milliardenschwere Übernahme der GAGFAH aus den Marktdaten herausrechnet. Wieder ist die Produktverfügbarkeit das Problem.

Die Experten von JLL stellten bei weiterhin hoher Nachfrage Ausweichbewegungen hin zu bisherigen B- und C-Städten bzw. Nischen fest. Aufgrund der gestiegenen Kaufpreise in den Metropolen für das klassische Wohnprodukt verschiebt sich der Fokus auch auf andere Städte und auf alternative Objektclassen wie Studentenwohnheime, Mikroapartments oder Pflegeimmobilien, die eine attraktivere Verzinsung versprechen. Die Experten beobachten, dass immer mehr Investoren versuchen, auf der Suche nach einer attraktiven Gesamtrendite ihr Portfolio möglichst breit aufzustellen. Das kann neben einer geographischen Diversifikation eben auch eine Streuung über verschiedene Objektclassen sein. Hohe Renditen gibt der deutsche Wohnungsmarkt kaum her; das Statistikunternehmen Empirica ermittelte in den „Big 7“-Städten seit 2010 einen Rückgang der Nettorenditen um etwa ein Viertel. München hält mit 2,86 % p. a. den Negativ-Rekord, Frankfurt a. M. bietet mit 3,94 % p. a. die höchste Rendite der „Big 7“-Städte. Dennoch geht die Schere im Vergleich zur Rendite einer 10-jährigen Bundesanleihe mit 0,17 % p. a. weiter auf. Damit bleibt die generelle Attraktivität von Immobilieninvestments für Investoren bestehen. Auch eine Immobilienblase steht nicht unmittelbar bevor.

Dennoch lohnt sich angesichts sinkender Renditen in soliden Lagen ein Blick auch auf festverzinsten Alternativen außerhalb des Immobiliensektors mit ähnlicher Rendite-Chancen-Struktur. Denn gute Objekte mit einer nachhaltigen Ertragsstärke werden zusehends seltener und teurer.

DDV-TREND-UMFRAGE MAI 2016: ANLEGER BEVORZUGEN DEUTSCHE INDIZES NEWS

69 % der Privatanleger in Deutschland setzen bei einem Index-Investment zunächst auf den Deutschen Aktienindex DAX. Mit knapp 11,0 % kommen M-DAX und/oder S-DAX auf den zweiten Platz. Somit bevorzugen insgesamt 80 % der Befragungsteilnehmer deutsche Indizes bei ihrer Auswahl. Das ist die Kernaussage der Trend-Umfrage des Deutschen Derivate Verbandes (DDV) im Mai. An der Online-Umfrage, die gemeinsam mit mehreren großen Finanzportalen durchgeführt wurde, beteiligten sich 2.005 Personen. Dabei handelt es sich in der Regel um gut informierte Anleger, die als Selbstentscheider ohne Berater investieren. Auf dem dritten Platz landet mit 9,4 % der amerikanische Dow Jones noch vor dem europäischen Euro Stoxx 50, den 6,8 % der Befragten bei ihrer Indexauswahl primär berücksichtigen. Für den japanischen Leitindex Nikkei 225 entscheiden sich lediglich 4,2 %. „Bei Privatanlegern in Deutschland spielt der Home-Bias, also die Tendenz, heimische Geldanlagen zu bevorzugen, eine übergeordnete Rolle. Diese Heimatverbundenheit in Finanzangelegenheiten ist auch in Zeiten der Globalisierung noch stark ausgeprägt. Das vermeintlich Vertraute erscheint offenbar vielen Anlegern als weniger riskant. Unter dem Gesichtspunkt der Diversifikation sollten Anleger ihre Investments jedoch möglichst breit streuen und deshalb Renditechancen auch jenseits der eigenen Landesgrenzen in Betracht ziehen.“, so Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV. Quelle: DDV

POSITIVE TENDENZEN MARKTKOMMENTAR

Nach anfänglich eher schwächerem Verlauf setzten die Märkte bis Ende des zweiten Drittels des Monats April zu einem euphorischen, breit abgestützten Anstieg in Richtung neuer Jahreshochs an. In den USA waren es vor allem die guten Daten aus dem Immobilienmarkt, die den Anstieg unterstützten. So legten die Märkte bis dahin in Übersee um circa 2 % und in Europa um durchschnittliche 4 % zu.

Ebenso konnten sich die Ölpreise von anfänglicher Schwäche erholen, da aus den Daten der US-Regierung hervorging, dass die Fördermenge auf den niedrigsten Stand seit 18 Monaten zurückgegangen war. Außerdem wurde bei Mitteldestillaten wie Diesel und Heizöl wider Erwarten ein Rückgang verzeichnet. Diese positiven Nachrichten motivierten die Akteure am Ölmarkt. Leider konnte sich dieser Trend gegen Monatsende nicht halten. So mussten in der letzten Woche noch einige, stärkere Verluste eingesteckt werden.

Obwohl das BIP-Wachstum in der Eurozone im Jahresvergleich des ersten Quartals mit 0,6 % einen stärkeren Anstieg verzeichnete als erwartet, konnte es die Märkte nicht positiv beeinflussen. Das lag auch daran, dass trotz des Wachstums kein Preisauftrieb zu erkennen war, weshalb die Wachstumsdaten bezüglich ihrer Nachhaltigkeit und Aussagekraft skeptisch gesehen wurden.

Größeren Einfluss auf das Marktgeschehen hatten die schwächeren Konjunkturdaten in Übersee. Die Pro-Kopf-Ausgaben in den USA blieben im März mit plus 0,1 % unter der Erwartung von 0,2 %. Das spricht für keinen lebhaften Konsum, der für die US-Wirtschaft von großer Bedeutung ist. Daneben zeigte sich der Chicago-Einkaufsmangerindex im April klar schwächer als erwartet.

Dennoch konnten die Märkte mit Ausnahme von den Technologiewerten den Monat insgesamt noch knapp positiv beenden. Gewinner war einmal mehr das Gold mit einem Plus von 4,93 % im April.

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
Internet 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 Handelskammer 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 Herausgeber nicht für die Inhalte fremder Seiten verantwortlich, die über einen Link erreicht werden. Auch für unverlangt eingesandte Manuskripte kann keine Haftung übernommen 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 erlaubt.

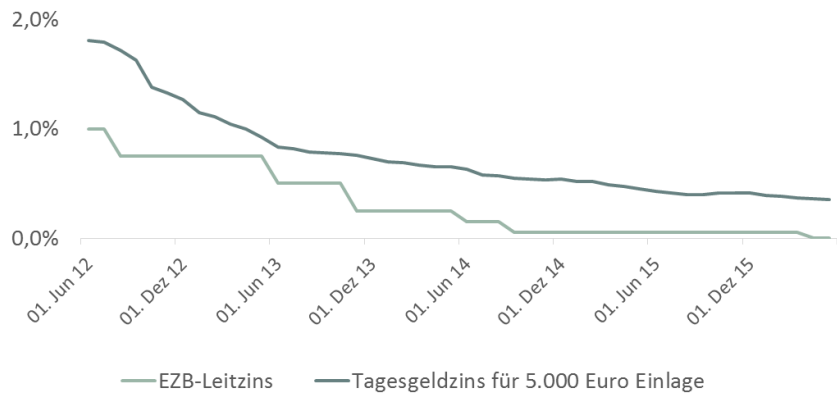
Wir wissen das Vertrauen, das unsere Leser/-innen in uns setzen, zu schätzen. Deshalb behandeln wir alle Daten, die Sie uns anvertrauen, mit äußerster Sorgfalt. Mehr dazu lesen Sie auf unserer Homepage.

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

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



ZINSENTWICKLUNG



ENTWICKLUNG AKTIENMÄRKTE

