

DIE MANNSCHAFT EDITORIAL

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

Müller als Verteidiger, Khedira im Tor und Boateng als Mittelstürmer. Macht keinen Sinn? Sie meinen, die können das nicht? Können sie vermutlich schon, zumindest besser als der durchschnittliche Deutsche.

Aber sie sind eben auch Spezialisten auf ihren angestammten Positionen. Dennoch kennen sie auch die anderen Aufgaben auf dem Platz und wissen, wer was kann. Manuel Neuer ist vor allem auch deshalb Welt-Torhüter, weil er ein kompletter Fußballer ist. Er ist Torwart, manchmal Libero. Und vermutlich wäre er sogar ein passabler Mittelfeldspieler oder mit seiner Physis auch Mittelstürmer.

Die Vor- und Nachteile von Spezialisten und Generalisten, allerdings übertragen auf die Vermögensverwaltung, behandeln wir in unserem Thema des Monats auf Seite 2.

Ein wenig wie der deutschen Offensive im Spiel gegen Polen dürfte es der EZB gehen. Auch ihr gehen die Ideen aus, im übertragenen Sinne das Tor zu machen. Im Zinskommentar und in den News lesen Sie, warum die Offensive der EZB nicht die gewünschte Wirkung entfaltet.

Bleiben wir noch kurz beim Fußball. Während Europa seine beste Mannschaft sucht, geht es manchem Fan offenbar mehr um Krawall. Insbesondere Briten und Russen fielen unangenehm auf. Einige russische Politiker fanden das auch noch ganz normal. Da kann man sich nur wundern. Konsequenter reagierte die UEFA, die den Russen mit dem Turnierausschluss drohte, sollten sich die Ausschreitungen russischer Randalierer wiederholen.

Nicht bei der Fußball-EM, sondern auf politischer Bühne haben sich die Briten selbst aus dem Spiel genommen. Mit 51,9 % der Stimmen haben sich die Briten am 23. Juni per Referendum für den Austritt aus der Europäischen Union ausgesprochen. Die möglichen Folgen des Ausscheidens hat das Institut für Weltwirtschaft aus Kiel untersucht. Wir stellen die Ergebnisse in den News auf Seite 3 vor.

Wie in unserem März-Newsletter beschrieben, sehen wir die größte Gefahr des Brexits darin, dass sich andere EU-Länder ein Beispiel nehmen und der Brexit den Beginn des Zerfalls der Staatengemeinschaft darstellt. Deutschland würde sicher nicht am stärksten darunter leiden, aber die Auswirkungen wären dennoch immens und nachhaltig. Kurzfristig bewirkte der Brexit jedenfalls einen Schock: Rund 1.000 Punkte gab der DAX nach dem Bekanntwerden nach.

Wir wollen lieber an gemeinsame Stärke und Teamgeist glauben. Und vor allem drücken wir „der Mannschaft“ alle vorhandenen Daumen.

In diesem Sinne: Auf die Gemeinschaft!

Seien Sie willkommen zur 38. 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

Exklusive Bausteine für die Vermögensverwaltung.

Qualifizierte Anleger sowie professionelle Investoren wissen, dass Vermögen kontinuierlich wachsen muss, wenn dessen realer Wert erhalten bleiben soll.

Das gelingt dauerhaft nur mit einer auf die individuellen Bedürfnisse abgestimmten Vermögensverteilung über geeignete Anlageklassen. Vermögensverwalter müssen daher Generalisten sein, während Asset Manager Spezialisten in ihrem Segment sind.

Die Märkte verändern sich ständig, doch jede Marktphase bietet die Chance einer überdurchschnittlichen Performance. Aber nur spezialisierten Asset Managern gelingt es mithilfe geeigneter Instrumente, diese Chancen langfristig in überdurchschnittliche Erträge zu übersetzen.

PATIO Direkt bietet exklusive Bausteine für die effektive Vermögensverwaltung. Sie haben Fragen zu PATIO Direkt? 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.

Titelbild: Christian Hillebrand, fotolia.com

INFLATION ZEIGT SICH UNBEEINDRUCKT ZINSKOMMENTAR

Auch wenn der Ölpreis zuletzt begann, wieder kräftig aus dem historischen Tal zu klettern – seit der letzten EZB-Sitzung im März um rund 20 % –, erwartet die Europäische Zentralbank (EZB) kurzfristig keine höheren Inflationsraten. Die Volkswirte der EZB rechnen weiterhin damit, dass die Preise im Euroraum 2017 und 2018 im Jahreschnitt um nur 1,3 % und 1,6 % steigen werden.

Wie zu erwarten, ließen die Zentralbanker sowohl den Leitzins, als auch die anderen geldpolitischen Instrumente unverändert. Damit bleibt der Leitzins auf dem Rekordtief bei 0,0 %. Die EZB hatte ihr Inflationsziel von knapp 2,0 % zuletzt vor rund drei Jahren erreicht. Im Mai lag die Inflationsrate nach vorläufigen Angaben bei -0,1 %. Für 2016 erwarten die EZB-Experten nun 0,2 % statt bisher 0,1 % Preisanstieg.

Das Quantitative Easing läuft ungemindert weiter, allerdings droht den EZB-Aufkäufern hier ein letztlich selbstverschuldeter Engpass bei den zehnjährigen Bundesanleihen. Durch den massenhaften Aufkauf der Papiere stiegen die Kurse derart, dass die Rendite erstmals ins Negative fiel. Die EZB darf jedoch keine Anleihen kaufen, deren Rendite unter dem Einlagezins der EZB von aktuell 0,4 % liegen. Das schränkt den Pool der erwerbenden Anleihen in diesem Segment fast um die Hälfte ein.

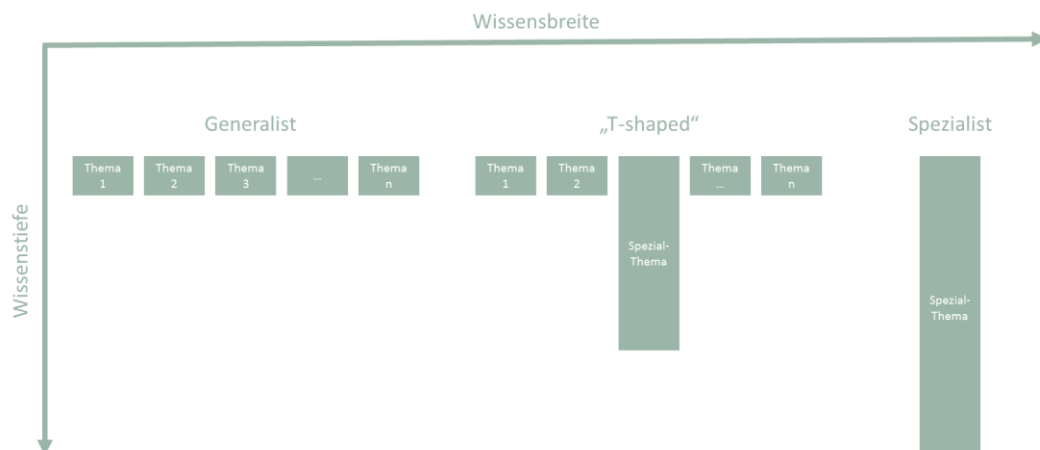
Dies sind schlechte Nachrichten für Sparer. Denn die EZB wird nun Papiere mit längeren Laufzeiten verstärkt kaufen müssen, was die Zinskurve belastet und die Kurse weiter steigen lässt. Die Staatspapiere dürften damit vorerst als Sparprodukt wegfallen.

Seit dem 8. Juni kauft die EZB auch Unternehmensanleihen. Maximal bis zu 70 % einer einzelnen Emission sollen aufgekauft werden. Laufzeiten dürfen zwischen sechs Monaten und 30 Jahren liegen und die Titel müssen einen Investment-Grade haben. Gekauft werden soll sowohl auf dem Markt als auch direkt bei den Emittenten. Es ist also zu befürchten, dass auch hier die Renditen früher oder später unter Druck geraten.

Ausblick

Die Zahl sich rentierender Anlagen nimmt weiter ab. Der Durchschnittszins auf eine Tagesgeldanlage von 5.000 Euro bei einem Monat Laufzeit beträgt nur noch 0,33 % p. a. Das beste Angebot im Mai lag bei 1,18 % p. a.

GENERALIST, SPEZIALIST ODER „T-SHAPED PROFESSIONAL“



VERMÖGENSVERWALTER: GENERALIST ODER SPEZIALIST? THEMA DES MONATS

Es gibt nicht den Finanzmarkt. Es gibt unzählige Märkte. Es gibt unzählige Anlageklassen, unzählige Arten von Kapitalanlageprodukten und unzählige Anbieter. Und es gibt noch mehr Einflussfaktoren, die auf Märkte, Anlageklassen, Produkte und Anbieter wirken.

Die Aufgabe des Vermögensverwalters ist es, für seinen Mandanten das dessen Bedürfnissen entsprechende Optimum, also die beste Rendite bei bestimmtem Risiko, zu erreichen. Angesichts der Komplexität dieser Aufgabe stellt sich nun die Frage, wie der Vermögensverwalter dafür aufgestellt sein muss – als Spezialist oder Generalist? Dabei wollen wir bewusst die kleineren und mittleren Vermögensverwalter betrachten, die mit überschaubaren Teams agieren und nicht auf Heerscharen von Analysten und Händlern zurückgreifen können, wie Blackrock oder andere Konzerne. Wo also liegen die Vor- und Nachteile der einen oder anderen strategischen Ausrichtung?

GENERALISTEN

Generalisten verfügen über ein breites Wissen, das aber nur begrenzt in die Tiefe geht. Sie haben einen guten Überblick, kennen jedoch weniger Details und Besonderheiten einzelner Themenbereiche. Generalisten haben meist ein gutes Gespür für größere Zusammenhänge, weil sie auch angrenzende Bereiche im Blick haben. Sie sind in der Lage Entwicklungen in unterschiedlichen Märkten und deren Implikationen geschickt zu kombinieren. Sie können die Fäden zusammenführen und Synergien schaffen.

Aus Sicht der Mandanten hat es viele Vorteile, einen Generalisten als Ansprechpartner zu haben; denn sie sind für ihre Kunden Ansprechpartner für alle Angelegenheiten rund um die Themen Vermögen. Das ist für den Mandanten äußerst komfortabel. Es besteht allerdings die Gefahr, dass es angesichts der Fülle von Themen kaum

möglich ist, allen Bereichen hinreichend gerecht zu werden. Der Kunde könnte dies merken und schlimmstenfalls sein Mandat zurückziehen.

SPEZIALISTEN

Der Spezialist konzentriert sich dagegen auf ein Thema oder wenige, in denen er bis ins Detail eingearbeitet ist. Sein Wissen lässt sich als tief, im Gegensatz zum breiten, aber eher wenig tiefergehenden Wissen des Generalisten beschreiben. Der Fokus auf ausgewählte Themen macht es dem Spezialisten leichter, sich fortzubilden und immer auf der Höhe der aktuellen Entwicklungen in seinem Spezialgebiet zu sein.

Durch diese Konzentration ist es auch möglich, Nischen zu besetzen und sich so auch nach außen wahrnehmbar von den Wettbewerbern abzusetzen. Für Kunden, die einen entsprechenden Bedarf haben, kann dies das entscheidende Kriterium bei der Wahl des Vermögensverwalters sein. Das setzt allerdings voraus, dass die Kunden selbst bereits ihren Bedarf erkannt haben und genau wissen, was sie suchen.

Alle anderen Themen muss der Spezialist an andere Spezialisten aus seinem Netzwerk delegieren. Die Kunden haben den Vorteil, dass jeweils Spezialisten für sie arbeiten, aber auch den Nachteil, dass sie entsprechend viele Ansprechpartner haben und meist niemanden, der diese untereinander koordiniert.

HYBRIDE

Wie so oft, gibt es nicht nur schwarz und weiß. Und so liegt der optimale Weg meist zwischen den Extremen. Im Englischen spricht man vom „T-shaped professional“, leider gibt es keine brauchbare deutsche Übersetzung. Gemeint ist ein Hybrid aus Generalist und Spezialist, der sowohl breites als auch tiefes Fachwissen vorweisen kann.

Das kann der Generalist mit Fokusthema sein, der ein guter Allrounder ist und dennoch ein Spezialgebiet hat. Das kann aber auch ein Spezialist sein, der in der Lage ist,

RENDITEN ZEHNJÄHRIGER BUNDESANLEIHEN IM NEGATIVEN BEREICH



Quelle: Bundesbank

über den Tellerrand zu blicken und auch über angrenzende Themengebiete gut informiert zu sein. Für den Kunden wäre dieser der ideale Typus des Vermögensverwalters, da er alle Vorteile in sich vereint:

Er ist Ansprechpartner für alle Themen, bringt aber auch sein Spezialgebiet mit ein. Dieses ist sein Aushängeschild, mit dem er aus dem Wettbewerb herausstechen kann. Es ist das Thema, für das er steht und für das seine Kunden zu ihm kommen. Aber er kann durch sein breiteres, allgemeineres Wissen in Kombination mit seinem Netzwerk von auf andere Gebiete spezialisierten Vermögensverwaltern seinem Kunden ein umfassendes Angebot machen. Man könnte vereinfachend sagen: Mit dem Spezialgebiet gewinnt er die Kunden, mit dem breiten Wissen und seinem Netzwerk bindet er sie dauerhaft.

KONJUNKTUR: DEUTSCHE WIRTSCHAFT HÄLT KURS NEWS

KONJUNKTUR: DEUTSCHE WIRTSCHAFT HÄLT KURS

Der Aufschwung in Deutschland setzt sich fort. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) wird laut aktueller Konjunkturprognose des Institutes für Weltwirtschaft (IfW), Kiel, im Jahr 2016 um 1,9% und 2017 um 2,1% zulegen. Motor der Expansion ist die Binnenwirtschaft, privater und staatlicher Konsum legen unvermindert zu und Investitionen werden zum zweiten Standbein. „Die aufwärts gerichtete konjunkturelle Grundtendenz darf nicht darüber hinwegtäuschen, dass die deutsche Wirtschaft weiterhin in einem fragilen Umfeld operiert. So überdeckt die ultraexpansive Geldpolitik weiterhin nur die Symptome der ungelösten Krise im Euroraum“, kommentiert **Prof. Dr. Stefan Kooths**, Leiter des Prognosezentrums. Der deutlich verminderte Zustrom an Flüchtlingen hat kaum konjunkturelle Auswirkungen. Der Brexit könnte auch die deutsche Konjunktur belasten. [Weitere Informationen zur Prognose erhalten Sie auf den Seiten des IfW.](#)

MÖGLICHE FOLGEN DES BREXITS: RÜCKGANG VON INVESTITIONEN UND BIP

Die wirtschaftlichen Folgen des Brexits könnten für Großbritannien beträchtlich sein. Kurzfristig dürfte vor allem die Unsicherheit über die genauen Austrittsmodalitäten die Wirtschaft belasten. Dies würde auch auf den übrigen Euroraum und Deutschland ausstrahlen. Die Zuwachsrate des britischen BIP dürfte nach aktuellen Schätzungen durch den Brexit um etwa 1% im Jahr 2017 und knapp 2,5% im Jahr 2018 zurückgehen. Langfristig könnte das BIP um 5 bis 8% geringer ausfallen als im Basisszenario, das den Verbleib in der EU abbildet. Die Investitionen könnten sogar um bis zu 17% fallen. So die Erwartungen der Konjunkturforscher des IfW in einer Analyse anlässlich der aktuellen Konjunkturprognose, [die Sie unter diesem Link finden.](#)

NEGATIVE RENDITE VON BUNDESPAPIEREN MIT NEGATIVEN FOLGEN FÜR DIE EZB

Die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihen ist erstmals in den negativen Bereich gefallen. Das schreckt nicht nur Investoren ab, sondern birgt auch ein großes Problem für die EZB. Denn deren Anleihenkaufprogramm hat den Kursanstieg ausgelöst, findet jedoch nun kaum noch Anleihen, die den Investitionskriterien des Programms entsprechen.

Wie Bloomberg schreibt, habe der Kursanstieg der Staatsanleihen dazu geführt, dass die Rendite von mehr als der Hälfte der 1,13 Bn. US-Dollar ausmachenden Papiere im Bloomberg German Sovereign Bond Index unter dem Einlagenzins der Europäischen Zentralbank von minus 0,4% liegt. Damit kämen fast 626 Mrd. US-Dollar an deutschen Anleihen nicht mehr für das Anleihenkaufprogramm in Frage. Die EZB müsse daher Papiere mit längeren Laufzeiten wählen, was die Kurse weiter drücke. Einmal mehr stößt die EZB an die Grenzen ihrer Möglichkeiten. Ohne neue Impulse seitens der EZB, angesichts der Unsicherheiten durch den Brexit und die allgemein im Euroraum wirtschaftlich festgefahrene Situation, dürften die Märkte nach dem kurzfristigen Brexit-Schock weiter seitwärts tendieren.

IM BANN DER FED MARKTKOMMENTAR

Der Mai war geprägt von Spekulationen über den Zeitpunkt einer möglichen Zinserhöhung seitens der FED. Besonders gegen das Ende des zweiten Drittels des Monats kamen die Märkte verstärkt unter Druck. Mit der Veröffentlichung des Protokolls der US-Notenbanksitzung im April hatten sich die Befürchtungen wieder verstärkt, dass die US-Notenbank bereits im Juni eine Zinserhöhung durchführen könnte.

Die Notenbanker behielten sich die Möglichkeit des Zinsschritts im Juni unter der Bedingung vor, dass die US-Konjunkturdaten eine sich weiter erholende Wirtschaft anzeigen würden.

Ein solcher Schritt war bereits von einer Reihe von FED-Vertretern angedeutet worden, zuletzt vom Chef der New Yorker FED, William Dudley. In einem Umfeld, in dem die allgemeine Einschätzung der Wahrscheinlichkeit einer Juni-Zinserhöhung von nahe 0% nach der April-Sitzung der FED auf 34% stieg und entsprechend eingepreist wurde, verstärkte sich der US-Dollar auf breiter Front, was wiederum den Commodity Markt belastete.

Speziell für den Goldpreis war der Mai ein schwacher Monat, denn das Edelmetall verlor rund 6% an Wert und verzeichnete den ersten Monat in diesem Jahr ein Minus. Die Feinunze beendete den Monat bei 1.215,32 US-Dollar.

Eine regelrechte Umkehr an den Aktienmärkten gab es dann im letzten Drittel des Monats. Kräftige Gewinne im Technologiesektor und der Bankenbranche haben der Wall Street Auftrieb gegeben. Das ganze wurde dann noch von sehr starken Daten aus dem Immobilienmarkt untermauert, nach denen im April so viele neue Häuser verkauft worden waren wie zuletzt vor gut 24 Jahren.

Fazit des Monats: Die Märkte konnten mehrheitlich ihre Verluste wettmachen und „flat“ oder mit einem Gewinn den Monat beenden.

In den USA schlossen der Dow Jones Industrial +0,08%, S&P500 +1,53% und Nasdaq +3,62%.

In Europa beendete der DAX positiv mit +2,23%, hingegen „flat“ der FTSE-100 mit -0,18%.

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.

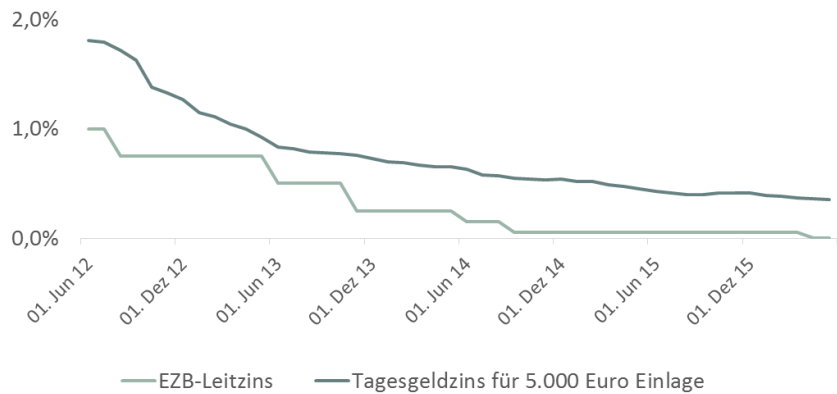
Wir wissen das Vertrauen, das unsere Leser/-innen in uns setzen, zu schätzen. Deshalb behandeln wir alle Daten, die Sie uns anvertrauen, mit äußerster Sorgfalt. Mehr dazu lesen Sie auf unserer Homepage.

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

