



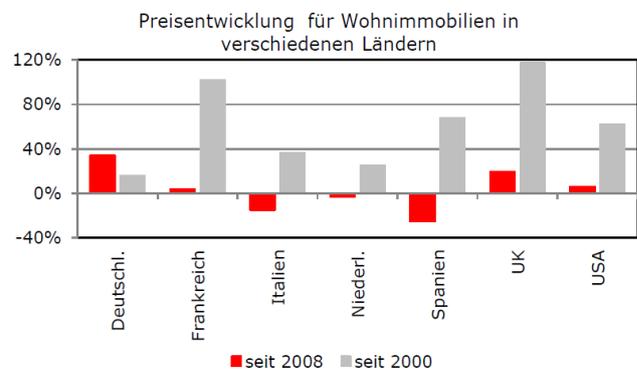
Kapitalanlage im Umbruch: There is no alternative?

Die Herausforderungen, vor denen Anleger stehen, sind groß und dies wird in absehbarer Zeit auch so bleiben. Alternative Anlageklassen sind eine geeignete Maßnahme, um z.B. die Volatilität des Portfolios zu reduzieren oder um zusätzliche Renditetreiber im konstanten Niedrigzinsumfeld zu finden. Institutionelle Investoren planen auch weiterhin, ihre Allokation in alternativen Assets weiter auszubauen, wie eine Preqin Studie unter 400 Investoren ergab. Gründe hierfür sind eine bessere Diversifikation, Kapitalschutz und bessere Ertragsquellen. Aktuell sind die befragten Investoren in ihrem Alternative Investment-Portfolio hauptsächlich in den Anlageklassen Immobilien und Private Equity investiert. Für die Gesamtallokation ist ein Private Equity-Anteil von 9,9 Prozent und ein Immobilien-Anteil in Höhe von 10,2 Prozent geplant. Langfristig orientierte Investoren wollen ihre Allokation zudem in den Bereichen Infrastruktur und Private Debt ausbauen. Ein besonderes Problem für alle Marktteilnehmer sind die hohen Preise und die damit verbundenen gesunkenen Renditen. Bestimmender Faktor ist jedoch auch das reduzierte Angebot an Objekten bzw. Transaktionen und folglich eine hohe Konkurrenz um attraktive Deals.

Trends bei Immobilieninvestitionen

Immobilieninvestoren sehen sich weiter steigenden Preisen und somit sinkenden Renditen ausgesetzt. Viel wird diskutiert über das Ende des Immobilienzyklus und die Gefahr einer platzenden Immobilienblase. Doch auch unter der neuen EZB-Präsidentin Christine Lagarde werden die Zinsen niedrig bleiben. Die Nachfrage nach Immobilien ist ungebrochen hoch und der Immobili-

enmarkt hält sich auch in der derzeitigen konjunkturellen Schwächephase stabil. Betrachtet man die Preisentwicklung für Wohnimmobilien im europäischen Vergleich, erkennt man, dass die Preise in Deutschland seit 2008 zwar am stärksten gestiegen sind. Vergleicht man aber die Preisentwicklung seit dem Jahr 2000, sind die Zuwächse in Deutschland dagegen immer noch geringer als in den meisten anderen Ländern.



Immobilieninvestoren werden jedoch aufgrund der politischen Unsicherheiten, der Handelskriege und der allgemeinen Konjunkturertrübung vorsichtiger bei ihren Investitionen, wie eine Studie von PwC und dem Urban Land Institut zeigt. Insbesondere die Politik verunsichert die Akteure im Immobilienmarkt. In Deutschland ist es vor allem die Wohnungsfrage, die von Bund und Ländern und Immobilieninvestoren ambivalent diskutiert und angegangen wird. Doch die Studie kommt ebenfalls zu dem Ergebnis, dass die Prognosen für Immobilieninvestitionen dieses Jahr weiterhin positiv sind. Die Lösung könnte darin liegen, die Anlagestrategie für Immobilieninvestitionen anzupassen und Diversifikation auch innerhalb der Anlageklasse zu suchen. In der

Immobilienbranche haben sich die vier Risikoklassen Core-, Core+, Value Add und Opportunistic etabliert. Core- und Core+-Immobilien sind gekennzeichnet durch eine (sehr) hohe Objektqualität, (sehr) gute Lagen, niedrige Leerstände bzw. Vollvermietung und wenige bis keine Mängel. Bei Value-Add Immobilien jedoch gibt es Wertschöpfungspotenzial bei einigen oder allen Faktoren, wie Leerstand oder Instandsetzungsbedarf. Im Trend liegt derzeit die sogenannte „Manage-to-core“-Strategie, bei der genau diese Value-Add-Immobilien durch aktive Wertschöpfungsansätze zu Core-Immobilien verbessert werden. Zwar müssen hier von Investorensseite höhere Risiken in Kauf genommen werden, jedoch sind die Renditen höher als bei den klassischen Core-Immobilien. Auch die Nutzungsart Wohnen ist durch die Erweiterung der traditionellen Investitionsmöglichkeiten gekennzeichnet. Die drei Haupteinflussfaktoren bilden hier der demographische Wandel, die fortschreitende Urbanisierung und der anhaltende Wohnungsmangel. Der Trend geht zu Wohnimmobilien mit alternativen Wohnkonzepten. Formen wie studentisches und altersgerechtes Wohnen, urbane Mikroapartements oder Lösungen zur Kurzzeitmiete gewinnen immer mehr an Bedeutung und sollte sich in der Investitionstätigkeit von Anlegern widerspiegeln.

Private Equity sollte fester Bestandteil sein

Auch die Private-Equity-Branche steht vor spezifischen Herausforderung. Als ein großes Risiko ist das derzeit hohe Bewertungsniveau zu sehen. Die Preise sind historisch auf einem Spitzenniveau, der Wettbewerb um attraktive Deals ist hoch, und das Dry Powder will renditebringend angelegt werden. So ist ein langsamer Kapitalabruf eine der wesentlichsten Herausforderungen für Private Equity Investoren. Je langsamer das Kapital abgerufen und in Portfoliounternehmen investiert wird, desto stärker ist der PE typische J-Curve-Effekt zu beobachten. Mehr denn je ist also entscheidend, mit markterprobten, erfahrenen Managern zusammenzuarbeiten, die einen positiven Track Record haben und ein gutes Netzwerk aufweisen, um die Deal-Pipeline stets hoch zu halten. Ebenfalls relevant ist dieser Aspekt für die Exit Strategien der Manager.

Trotz dieser Herausforderungen der Branche hat sich laut einer InvestEurope Studie in 2018 die Anlageklasse Private Equity in Europa positiv entwickelt. Das Fundraising ist von 96,6 Mrd. Euro auf 97,3 Mrd. Euro

angestiegen, dabei spielten vor allem Steigerungen in den Segmenten Growth Capital und Venture Capital eine Rolle. Generell entscheidend ist vor allen Dingen, dass die Anzahl der an Börsen in Europa und Nordamerika gelisteten Unternehmen in den vergangenen zehn Jahren um rund 30 Prozent zurückgegangen ist. Der Private-Equity-Branche wird damit eine immer wichtigere Rolle zuteil und sie sollte ein fester Bestandteil innerhalb eines jeden diversifizierten Portfolios sein.

Nachhaltige Geldanlage wird zum Standard

Ein weiteres Trendthema ist die Implementierung einer ESG-Strategie bei der eigenen Investitionstätigkeit. ESG steht hierbei für die Begriffe Environmental, Social, Governance, also Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung. Mit Blick auf die „Fridays for Future“-Bewegung und die politischen Diskussionen, mit denen jeder täglich konfrontiert wird, lautet die Frage: Ist dies ein Trend oder wird nachhaltige Geldanlage nicht bald schon zu einem Standard?

Spätestens seit dem Erscheinen des EU-Aktionsplans für ein nachhaltiges Finanzwesen hat sich dieser Markt dynamisch entwickelt. Die Summe nachhaltiger Geldanlagen erreichte 2018 mit 219 Milliarden Euro einen neuen Höchststand in Deutschland, nachhaltige Fonds und Mandate verzeichneten ihr größtes Wachstum seit Beginn der Erhebung und legten um insgesamt 41 Milliarden Euro zu. Spätestens mit der verpflichtenden Abfrage von Nachhaltigkeitspräferenzen wird es für Banken und Asset Manger essentiell sein, ihren Kunden auch Finanzprodukte hierfür anzubieten. Einen Schritt weiter geht hier das Impact Investing, das als nächste Entwicklungsstufe der Branche gesehen wird. Hierbei werden zwei Seiten einer Medaille betrachtet. Zum einen geht es um die Erzielung einer positiven ökologischen und/oder sozialen Wirkung, jedoch eben auch um eine positive finanzielle Rendite. Ein Beispiel hierfür sind Mikrofinanzierungsfonds. Das Fondskapital wird Mikrofinanzinstituten als Fremdkapital zur Verfügung gestellt. Diese vergeben dann Kleinstkredite in Entwicklungs- und Schwellenländern an die Ärmsten der Welt. Entscheidend beim Impact Investing ist, dass mit neuem Kapital eine positive ökologische oder soziale Wirkung geschaffen wird, die für die Gesellschaft messbar ist.

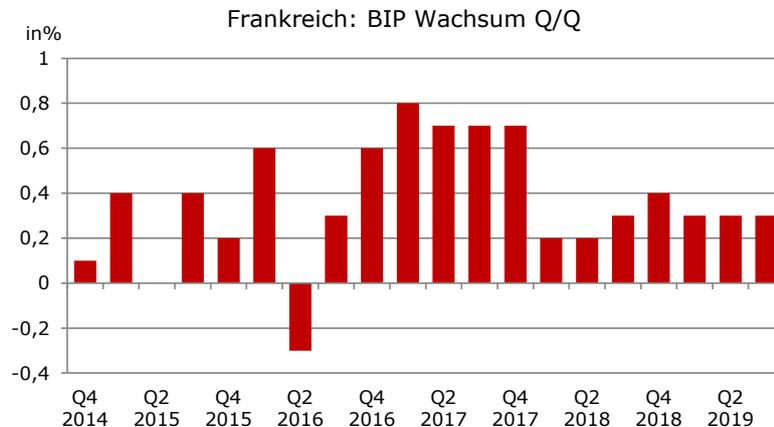
Wir bedanken uns bei unserer Kollegin Charlotte Höntschke aus dem Advisory Office für die freundliche Unterstützung

Wochenausblick für die Zeit vom 04. bis 08. November 2019

	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Veröffentlichung
D: Einkaufsmanagerindex ver. Gew. – Final	45,0	43,2	43,5	41,7	41,9		04. November
D: Einkaufsmanagerindex Dienstl. – Final	55,8	54,5	54,8	51,4	51,2		06. November
D: Einkaufsmanagerindex gesamt – Final	52,6	50,9	51,7	48,5	48,6		06. November
D: Auftragseingänge, m/m	2,7%	-2,1%	-0,6%	0,1%			06. November
D: Auftragseingänge, y/y	-3,1%	-4,1%	-6,1%	-6,2%			06. November
D: Industrieproduktion, m/m	-1,1%	-0,4%	0,3%	-0,2%			07. November
D: Industrieproduktion, y/y	-4,8%	-4,0%	-4,0%	-4,2%			07. November
D: Exporte, m/m	-0,2%	0,8%	-1,8%	-0,2%			08. November
D: Importe, m/m	1,3%	-2,4%	0,5%	0,4%			08. November
D: Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	17,5	20,5	18,1	17,8			08. November
E-19: Einkaufsmanagerindex ver. Gew. – Final	47,6	46,5	47,0	45,7	45,7		04. November
E-19: Sentix Index	-3,3	-5,8	-13,7	-11,1	-16,8	-15,0	04. November
E-19: Produzentenpreise, m/m	-0,6%	0,1%	-0,5%	-0,1%			05. November
E-19: Produzentenpreise, y/y	0,7%	0,1%	-0,8%	-0,7%			05. November
E-19: Einkaufsmanagerindex Dienstl. – Final	53,6	53,2	53,5	51,6	51,8		06. November
E-19: Einkaufsmanagerindex gesamt – Final	52,2	51,5	51,9	50,1	50,2		06. November
E-19: Einzelhandelsumsätze, m/m	0,8%	-0,5%	0,3%	0,1%			06. November
E-19: Einzelhandelsumsätze, y/y	2,8%	2,2%	2,1%	2,4%			06. November

MMWB-Schätzungen in rot

Chart der Woche: BIP Wachstum in Frankreich lässt hoffen



Die Wirtschaft in der Eurozone wächst seit Anfang des zweiten Quartals nur noch im Schneckentempo. Die jüngsten Einkaufsmanagerindizes deuten auch weiterhin auf ein nur minimales Wachstum für das dritte Quartal hin. Der Index für das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor zusammen liegt mit 50,2 Punkten nur noch marginal über der Wachstumsschwelle. Besonders Deutschland zieht die Wachstumsrate hier nach unten. In Anbetracht des rückläufigen Welthandels und einer globalen Konjunkturschwäche ist dies auch nicht verwunderlich; schließlich reagiert die deutsch Volkswirtschaft durch den Fokus auf eine exportorientierte Industrie besonders sensitiv. Ebenso wenig überraschend ist, dass Frankreich – die zweitgrößte Volkswirt-

schaft der Eurozone – wesentlich weniger von der Malaise im Industriesektor betroffen ist. Hier gilt die Abhängigkeit eher der inländischen Nachfrage. Auch wenn deshalb mit einem im Vergleich zu Deutschland solideren Wachstum von 0,2% gerechnet wurde, zeigte sich mit den jüngst veröffentlichten Wachstumswerten von 0,3% eine angenehme Überraschung. Die positiven Impulse kamen hier ausschließlich aus dem Inland, wozu die steuerlichen Erleichterungen für die Haushalte beigetragen haben dürften. Auch wenn diese Daten ein wenig Hoffnung machen, das Wachstum für die gesamte Eurozone dürfte dennoch nur 0,1% betragen haben. Die offiziellen Zahlen werden morgen veröffentlicht.

Überblick über Marktdaten

Aktienmärkte	Stand	Veränderung zum				
	30.10.2019 17:08	23.10.2019 -1 Woche	27.09.2019 -1 Monat	29.07.2019 -3 Monate	29.10.2018 -12 Monate	31.12.2018 YTD
Dow Jones	27066	0,9%	0,9%	-0,6%	10,7%	16,0%
S&P 500	3033	0,9%	2,4%	0,4%	14,8%	21,0%
Nasdaq	8263	1,8%	4,1%	-0,4%	17,2%	24,5%
DAX	12901	0,8%	4,2%	3,9%	13,8%	22,2%
MDAX	26360	0,7%	2,0%	0,4%	11,2%	22,1%
TecDAX	2811	0,1%	-0,4%	-4,6%	10,1%	14,7%
EuroStoxx 50	3614	0,2%	1,9%	2,6%	14,5%	20,4%
Stoxx 50	3284	1,0%	1,3%	2,0%	13,3%	19,0%
SMI (Swiss Market Index)	10247	2,2%	2,1%	2,8%	17,0%	21,6%
FTSE 100	7314	0,7%	-1,5%	-4,9%	4,1%	8,7%
Nikkei 225	22843	1,0%	4,4%	5,7%	8,0%	14,1%
Brasilien BOVESPA	107040	-0,5%	1,9%	3,4%	27,7%	21,8%
Russland RTS	1432	2,8%	6,2%	5,8%	28,7%	34,3%
Indien BSE 30	40052	2,5%	3,2%	6,3%	17,6%	11,0%
China Shanghai Composite	2939	-0,1%	0,2%	-0,1%	15,6%	17,9%
MSCI Welt (in €)	2232	1,1%	0,9%	0,9%	15,7%	22,0%
MSCI Emerging Markets (in €)	1044	1,3%	2,5%	-0,2%	14,3%	11,3%
Zinsen und Rentenmärkte						
Bund-Future	171,04	-63	-317	-342	1069	750
Bobl-Future	134,37	-23	-123	-43	289	185
Schatz-Future	112,02	-6	-31	-28	4	8
3 Monats Euribor	-0,41	0	1	-4	-9	-10
3M Euribor Future, Dez 2019	-0,41	0	5	11	-27	0
3 Monats \$ Libor	1,93	-1	-17	-33	-60	-88
Fed Funds Future, Dez 2019	1,55	-1	-11	-21	-124	-1
10-jährige US Treasuries	1,80	4	13	-25	-128	-88
10-jährige Bunds	-0,35	4	22	8	-73	-60
10-jährige Staatsanl. Japan	-0,12	2	13	3	-23	-12
10-jährige Staatsanl. Schweiz	-0,52	9	25	20	-50	-35
US Treas 10Y Performance	639,42	-0,7%	-1,2%	2,7%	14,7%	10,1%
Bund 10Y Performance	669,55	-0,4%	-2,2%	-0,5%	8,2%	6,8%
REX Performance Index	496,56	-0,3%	-1,0%	-0,6%	2,3%	1,8%
IBOXX AA, €	0,20	0	9	13	-61	-67
IBOXX BBB, €	0,88	0	9	14	-94	-118
ML US High Yield	6,28	-3	-3	-12	-69	-173
JPM EMBI+, Index	864	-0,1%	0,2%	-2,2%	10,8%	9,2%
Wandelanleihen Exane 25	7563	0,1%	-0,2%	0,8%	5,7%	9,7%
Rohstoffmärkte						
CRB Spot Index	391,55	-0,1%	1,0%	-3,8%	-6,0%	-4,3%
MG Base Metal Index	301,86	1,6%	2,9%	1,3%	-2,7%	2,4%
Rohöl Brent	61,00	1,1%	-2,2%	-4,0%	-21,1%	14,8%
Gold	1493,72	0,0%	0,1%	5,2%	21,4%	16,6%
Silber	17,90	1,8%	2,5%	9,0%	22,4%	15,4%
Aluminium	1751,50	1,8%	2,0%	-2,0%	-10,8%	-6,0%
Kupfer	5906,25	0,8%	3,0%	-1,6%	-4,4%	-0,7%
Eisenerz	90,03	-0,5%	-3,1%	-25,0%	24,0%	30,1%
Frachtraten Baltic Dry Index	1802	1,3%	-3,0%	-6,2%	18,4%	41,8%
Devisenmärkte						
EUR/ USD	1,1118	0,0%	1,7%	0,0%	-2,3%	-2,9%
EUR/ GBP	0,8637	0,1%	-2,9%	-5,1%	-2,9%	-3,8%
EUR/ JPY	121,04	0,3%	2,4%	0,2%	-5,4%	-3,8%
EUR/ CHF	1,1017	0,1%	1,4%	-0,2%	-3,2%	-2,2%
USD/ CNY	7,0541	-0,2%	-0,9%	2,3%	1,3%	2,6%
USD/ JPY	108,89	0,2%	0,9%	0,1%	-3,1%	-0,6%
USD/ GBP	0,7771	0,1%	-4,3%	-5,0%	-0,5%	-1,0%

Carsten Klude
+49 40 3282-2572
cklude@mmwarburg.com

Dr. Rebekka Haller
+49 40 3282-2452
rhaller@mmwarburg.com

Martin Hasse
+49 40 3282-2411
mhasse@mmwarburg.com

Dr. Christian Jasperneite
+49 40 3282-2439
cjasperneite@mmwarburg.com

Bente Lorenzen
+49 40 3282-2409
blorenzen@mmwarburg.com

Julius Böttger
+49 40 3282-2229
jboettger@mmwarburg.com

Diese Information stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Diese Information erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und ist daher unverbindlich. Sie stellt keine Empfehlung zum eigenständigen Erwerb von Finanzinstrumenten dar, sondern dient nur als Vorschlag für eine mögliche Vermögensstrukturierung. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Diese Information stellt ferner keinen Rat oder eine Empfehlung dar. Vor Abschluss eines in dieser Information dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung erforderlich. Diese Information ist vertraulich und ausschließlich für den hierin bezeichneten Adressaten bestimmt. Jede über die Nutzung durch den Adressaten hinausgehende Verwendung ist ohne unsere Zustimmung unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien sowie sonstige Veröffentlichung des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Diese Analyse ist auf unserer Website frei verfügbar.