



INHALT

| | |
|------------------------|---|
| Editorial | 1 |
| KSW - News | 2 |
| Kapitalmarktausblick | 3 |
| Sanktionen | 4 |
| Datenschutz-Richtlinie | 5 |
| Indikator | 6 |
| Unternehmensnachfolge | 7 |
| Ihre KSW | 8 |

EDITORIAL: Der Börsenmotor stottert

Liebe Leserinnen und Leser,

Das Börsenklima ist wieder etwas rauer geworden. Wie so oft in den vergangenen Wochen folgte auf eine Kurs-erholung ein erneuter Rückschlag, der die Risikotrag-fähigkeit aller Marktteilnehmer auf eine ernste Probe stellte. US-amerikanische Aktien erlitten ihren ersten Quartalsverlust seit 2015. Die Anleger ignorierten makroökonomische Daten weitgehend und investierten stattdessen in Staatsanleihen, die damit vom Wiederaufflammen des Bedürfnisses nach Sicherheit profitierten und sich im März durchweg positiv entwickelten. Im April kehrte sich aber auch hier das Bild wieder um. In seinem Kapitalmarktausblick liefert Ihnen Udo Rieder weitere Fakten zum Börsengeschehen.

Zwei weiteren interessanten Themen sollten Sie Ihre besondere Aufmerksamkeit schenken: Unternehmensnachfolge und Datenschutz.

Rund eine Viertelmillion Firmeninhaber in Deutschland streben bis Ende 2019 eine Nachfolgelösung an. Viele dieser Unternehmer schieben die notwendigen Entscheidungen jedoch vor sich her. In einem Interview mit dem Elitereport erklärt Wolfgang Köbler, wie wir als KSW AG diese Situationen mit unseren Kunden konstruktiv angehen.

Nicht erst seit dem Skandal bei Facebook sollte der Schutz der eigenen Daten oberste Priorität für jeden Einzelnen

haben, der sich mit sozialen Netzwerken beschäftigt. Mittlerweile kann die missbräuchliche Verwendung der Daten von Facebook-Nutzern fast als Glücksfall betrachtet werden. Denn der Skandal löste eine längst überfällige Diskussion aus und zeigte den Menschen, wie naiv sie der Macht der sozialen Netze in den vergangenen Jahren gegenüberstanden. Der Gesetzgeber beschäftigt sich schon seit längerem mit diesem Thema und hat bereits vor einem Jahr das neue Bundesdatenschutzgesetz (BDSG) verabschiedet, das zum 25. Mai 2018 das bisherige Regelwerk ersetzen soll. Unseren Artikel dazu betrachten wir als „Appetizer“ für alle Unternehmer, die sich mit der Materie zukünftig befassen, näher auseinandersetzen und die Auswirkungen auf ihre Branche und ihr Unternehmen verifizieren müssen.

Die KSW AG wächst personell weiter. Seit 1. April 2018 verstärkt Marco Birkmann unser Team und stellt sich Ihnen gerne vor.

Ein Bericht zum Thema Handelskrieg sowie die Vorstellung eines weiteren Indikators runden die aktuelle Ausgabe ab.

Wir wünschen Ihnen viel Freude beim Lesen und Schmökern.

Ihre KSW Vermögensverwaltung AG

Teammitglieder stellen sich vor: Marco Birkmann

Seit 1. April 2018 verstärke ich nun als neuestes Teammitglied die KSW Vermögensverwaltung. Ich wohne in der charmanten Kleinstadt Lauf an der Pegnitz. Dort geboren und aufgewachsen, unternehme ich gerne Wanderungen durch unser schönes Frankenland. Aber auch fernere Urlaubsziele zählen zu meinen Interessen. Meine Freizeit verbringe ich gerne mit Freunden und sportlichen Aktivitäten.

Durch meine Ausbildung als Bankkaufmann bei der größten Genossenschaftsbank Nordbayerns, der Sparda-Bank Nürnberg eG, wurde mir schnell klar, dass meine Zukunft in der Begeisterung meiner Kunden für die Kapitalmärkte liegt. Dies hat sich während meiner Zeit als Privatkundenberater und mit den beiden erfolgreich abgeschlossenen Studien-

gängen zum Bankfachwirt und Bankbetriebswirt verfestigt. Anschließend konnte ich meine Leidenschaft für die Wertpapieranlage in der Vermögensberatung, in der ich mit der Betreuung vermögender Privatkunden betraut war, weiter einbringen und mein Know-How vertiefen.

Den Einstieg in den jetzt neu begonnenen Lebensabschnitt erleichterten mir meine Kollegen der KSW sehr und ich freue mich schon auf viele neue Eindrücke und Herausforderungen bei einem der besten Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum.

Ihr Marco Birkmann



Die Wellen schlagen höher

Der Januar gibt die Richtung für das Gesamtjahr vor, lautet eine der belastbarsten Börsenweisheiten. Verlässt man sich darauf, sollten uns die deutlichen Rücksetzer im Februar und März nicht weiter stören. Doch ganz so einfach funktioniert die Börse nicht.

Das fundamental gute ökonomische Umfeld gibt weiterhin reichlich Rückenwind auf dem Weg durch die oft unwägbareren Kapitalmarkt-Ozeane. Trotzdem haben sich zuletzt einige Unwetter zusammengebraut und teils auch schon heftig entladen.



Prinzipiell füllen wir den Laderaum unseres Börsenschiffs weiterhin gerne mit substanzstarken Aktien, die wir mit unserem selbst entwickelten und von der TU München verifizierten, intelligenten Selektionsmodell eruieren. Die weltweiten Stimmungsindikatoren haben sich in den vergangenen Monaten zwar leicht eingetrübt, signalisieren aber immer noch einen robusten, synchronen und globalen Konjunkturaufschwung.

In diesem Umfeld werden (Aktien-)Unternehmen fast zwangsweise auch höhere Erträge generieren. Dies wiederum führt dazu, dass sich die Kurs-Gewinn- und Kurs-Buchwert-Verhältnisse wieder in Bereiche bewegen, die weit von einer Überhitzung entfernt sind. Noch Ende Januar wirkten diese klassischen Bewertungskennziffern oft ambitioniert hoch. Die angelaufene Berichtssaison unterstreicht diesen Trend bis dato eindrucksvoll – sowohl für die USA als auch für Europa.

Die Konjunktur läuft also und vielen Unternehmen geht es blendend. Genau darin liegt aber auch schon das Problem oder zumindest der Auslöser für die letzten Börsenturbulenzen: Die US-amerikanische Notenbank hat bereits vor geraumer Zeit angefangen, die Zinsen zu erhö-

hen, um einer Überhitzung der Wirtschaft vorzubeugen. Als nun der jüngste US-Arbeitsmarktbericht auch noch sehr gut ausfiel, kamen Befürchtungen auf, die Notenbank (FED) müsse einer zu schnell anziehenden Inflation mit weiteren Zinssteigerungen begegnen. Zugleich fällt es auch der EZB angesichts einer robusten europäischen Konjunktur zunehmend schwerer, an ihrer ultralockeren Geldpolitik festzuhalten. Zusammen ergab sich daraus eine Gemengelage, die etliche Börsianer veranlasste, temporär vor Anker zu gehen.

Der Rentenmarkt bietet allerdings noch keinen ansprechenden Liegeplatz. Anleihen werden erst dann wieder interessant, wenn sich das Zinsniveau den durchschnittlichen – derzeit noch höheren – Dividendenrenditen annähert, da sich dann das mit Aktien erhöhte Kursrisiko nicht mehr so recht lohnt. In Europa sind wir davon aber meilenweit entfernt und auch in den USA ist noch reichlich Luft nach oben, bis ein als attraktiv geltendes Zinsniveau von ca. 4 % erreicht wird – sofern das überhaupt in absehbarer Zeit geschieht.

Dennoch macht es – zumindest in einem ausgewogenen Portfolio – unter Risikoaspekten Sinn, mit kurzlaufenden Rentenanlagen ein zweites Segel zu hissen, um dem Depot zusätzliche Stabilität zu verleihen. Angesichts der momentanen politischen Unwägbarkeiten (Syrien-Konflikt / Handelskrieg) kann sich so eine taktische Positionierung trotz nach wie vor niedrigen Zinsniveaus auszahlen. Denn ob die normalerweise ebenfalls belastbare Börsenweisheit „Politische Börsen haben kurze Beine“ auch dieses Mal hält oder uns ähnlich enttäuscht wie die „Januar-Weisheit“, muss sich erst noch zeigen.

Sofern sich der rhetorische nicht noch in einen echten, eskalierenden Handelskrieg wandelt, bleiben wir für die (Aktien-)Märkte konstruktiv. Es kann jedoch sein, dass wir von Zeit zu Zeit die Segel reffen müssen (Reduktion der Aktienquote), um den weiterhin möglichen Börsenturbulenzen zu trotzen. Da wir aber nicht davon ausgehen, dass sich die Weltwirtschaft bis Ende 2019 stark abkühlt und die Märkte in eine Baisse abgleiten, nutzen wir bei Gelegenheit auch die Wellentäler, um dann mit größerer Segelfläche (Erhöhung der Aktienquote) wieder Fahrt aufzunehmen.

Schiff ahoi,
Ihr Udo Rieder

Es gibt keine Sieger im Handelskrieg

Die Strategie, die US-Präsident Trump mit den angedrohten Zöllen im Handel mit den USA verfolgt, ist ziemlich einfach. Zunächst wird eine harte Drohung ausgesprochen, dann werden bilateral Zugeständnisse für einzelne Länder gemacht. Das soll die Verhandlungsposition der „Amerika-First“-Gegner schwächen, da diese nicht mehr gemeinsam vorgehen. Nicht zuletzt handelt Trump nach der Devise: Wer nicht hören will, muss fühlen. In Teilen scheint diese Strategie sogar aufzugehen. Die Zuversicht deutscher Exporteure ist deutlich gedämpft und die Stimmung der Unternehmen auf dem tiefsten Stand seit einem Jahr.

Auf den ersten Blick hat der US-Präsident sogar recht. Gerade im Handel mit China fällt auf, dass beispielsweise chinesische Autohersteller beim Import in die USA nur mit 2,5 Prozent Einfuhrzoll belastet werden, während umgekehrt 25 Prozent fällig sind. Auch den deutlichen Abschwung in der amerikanischen Stahlindustrie könnte man als Beispiel heranziehen. Allerdings stellt sich die Frage, ob die billigen Stahlimporte aus China tatsächlich der Grund für die Misere sind oder ob vielmehr die abnehmende Nachfrage nach Stahl und die jahrzehntelange Automatisierung die Probleme verursacht haben.

Nachdem Trump im März die Strafzölle auf Stahl und Aluminium verhängte, ließ die Antwort aus China nicht lange auf sich warten. Nicht ganz zufällig haben sich die Chinesen Güter wie Soja für Zollerhöhungen ausgesucht. Das trifft besonders solche US-Bundesstaaten, die traditionell republikanisch wählen und Wahlen stehen ja dieses Jahr noch an.

Natürlich ist die Anhebung von Einfuhrzöllen ein Mittel, um rasch auf die Ungleichgewichte in den Waren- und Zahlungsströmen zu reagieren. Wenn die heimischen Unternehmen dann mehr produzieren, könnte das sogar zu mehr Wachstum im Land führen und das chronisch hohe Handelsbilanzdefizit der USA verringern. Kurzfristig ist es also eine erfolgreiche Strategie.

Anders sieht es in der längerfristigen Betrachtung aus. Deutschland hatte über Jahrzehnte mit der starken D-Mark im Export zu kämpfen. Doch die Firmen stellten sich darauf ein, mit der Folge, dass sie international immer stark vertreten waren. Letztlich werden Unternehmen, die durch Zölle geschützt sind, in ihren Anstrengungen nachlassen, die Produktivität zu steigern. Sie lassen dringend notwendige

Reformen vermissen und werden träge. Andererseits werden sich Unternehmen, die gegen Zölle ankämpfen müssen, anders positionieren, um ihre Nachteile wettzumachen.

Bei den Verbrauchern führen die durch Zölle verteuerten Waren zu einer Verringerung der Kaufkraft. Gerade in einem Land wie den USA, die stark konsumgetrieben sind, ist das keine zu vernachlässigende Größe.



Eine überwiegende Mehrheit der Ökonomen sieht negative Auswirkungen der Zölle auf die US-Wirtschaft. Studien der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) und des Internationalen Währungsfonds (IWF) kommen zu dem Schluss, dass es in einem Handelskrieg keine Gewinner gibt. Das Heikle an der Sache ist obendrein, dass China der größte Gläubiger der USA ist und somit auf Augenhöhe reagieren kann.

An den Märkten bewegt der Handelskrieg zwischen den USA und China das Kursgeschehen. Zunächst scheinen die Börsen die Zölle eingepreist zu haben. Es bleibt aber die Befürchtung, dass eine Reihe von Wie-Du-mir-so-ich-Dir-Maßnahmen zwischen den beiden Ländern den Konflikt weiter eskalieren lassen. Ein breiter Handelskrieg könnte die Aktienkurse erneut um zehn Prozent einbrechen lassen, wobei diesmal US-Anleger den Großteil davon erleiden dürften.

Ihr Manfred Rath

Mein gläsernes Ich: Datenschutz im Internet wird strikter geregelt

Nicht erst seit dem Datenskandal bei Facebook sind die staatlichen Behörden hellhörig geworden, wie die sozialen Netzwerke mit den Daten ihrer Kunden umgehen. Diese wissen fast alles über ihre Nutzer. Wer sich seine persönliche Historie bei Facebook, Whats-App, Twitter und Co. offenlegen lässt, wird erschrecken, welche und wie viele Informationen sich über die Jahre dort angesammelt haben. Eine Flut an persönlichen Daten steht im Netz, die für jeden Einzelnen mehrere Aktenordner füllen könnte.

Daten, die man schon längst gelöscht hat, welche Fotos man selbst vor Jahren hochgeladen, für welche Veranstaltungen man sich interessiert hat - all das taucht in der Historie plötzlich wieder auf. Wie genau die Konzerne mit diesen gelöschten Daten umgehen, kann keiner so recht nachvollziehen. Viele Topmanager der Szene redeten jahrelang in aalglaten Sätzen um das Thema Datenschutz herum. Sie sprachen teilweise von Richtlinien der Community und hehren Vorsätzen, Anpassungen vornehmen zu wollen.

Neues Gesetz tritt Ende Mai in Kraft

Erst jetzt, nachdem aufgedeckt wurde, dass Cambridge Analytica bis zu 87 Millionen Facebook-Nutzerdaten missbraucht haben soll, zeigen sich die Unternehmen demütiger. Der entstandene Vertrauensschaden geht weit über Facebook hinaus. Die Netzwerk-Giganten geben aktuell zu,



nach langer Verzögerung und noch recht verklausuliert, Fehler begangen zu haben. Seitdem Nutzer wie Datenschützer mehr Kontrolle einfordern, zeichnen sich bei diesen Firmen Änderungen ab. Ergänzend dazu bekommt der Konsument mehr rechtliche Handhabe: Bereits am 27. April 2017 hat der Bundestag das neue Bundesdatenschutzgesetz (BDSG) verabschiedet, das nun zum 25. Mai 2018 das bisherige BDSG ersetzen soll. Über die Jahre hatte sich ein erheblicher Anpassungsbedarf beim Datenschutz aufgestaut.

Im neuen Gesetz werden die unmittelbar geltenden Vorgaben der EU-Datenschutzgrundverordnung (DSGVO) ergänzt und unter Ausschöpfung der zahlreichen Öffnungsklauseln konkretisiert. Ursprünglich sah es vor, dass Unternehmen den vorgesehenen Informations-, Auskunfts- und Löschungspflichten nur unter dem Vorbehalt der Verhältnismäßigkeit nachkommen müssen. Dies hätte jedoch Tür und Tor für Missbrauch geöffnet. So könnten z.B. IT-Systeme mit Absicht besonders umständlich konstruiert werden, damit die Erfüllung der vorgenannten Pflichten zu einem unverhältnismäßig hohen Aufwand führen würde. Deshalb gibt es Erleichterungen jetzt nur noch im Rahmen analoger Datenverarbeitungen.

E-Mails nur noch bei schriftlichem Einverständnis

Die stille Hoffnung vieler Unternehmen, ihre IT-Systeme weitgehend unverändert lassen zu können, hat sich damit zerschlagen. Zusätzliche Prozesse sind zu implementieren, um neuen Pflichten fristgerecht nachkommen zu können. Eine von vielen Neuerungen des BDSG ist, dass man ohne dokumentierte Zustimmung des Empfängers künftig keine Informationen mehr an dessen E-Mail-Adresse senden darf. Auch wir werden unser Kundenmagazin den Adressaten künftig nur noch via E-Mail zukommen lassen können, wenn wir eine entsprechende Einverständniserklärung von ihnen vorliegen haben.

Aufgrund des aktuellen Trubels wird sich Einiges im Umgang der Tech-Giganten mit ihren Nutzerdaten ändern. Vieles wird zum Schutz des Einzelnen sinnvoll sein, einige Regulierungen werden aber auch über das Ziel hinauschießen. Es wäre falsch, wenn alle Unternehmen in Mithaftung genommen werden würden.

Ihr Josef Leibacher

OECD Composite Frühindikatoren

Die OECD (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung) mit Sitz in Paris veröffentlicht monatlich wichtige Frühindikatoren, welche Aufschluss über die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung eines Landes oder einer Region liefern sollen.

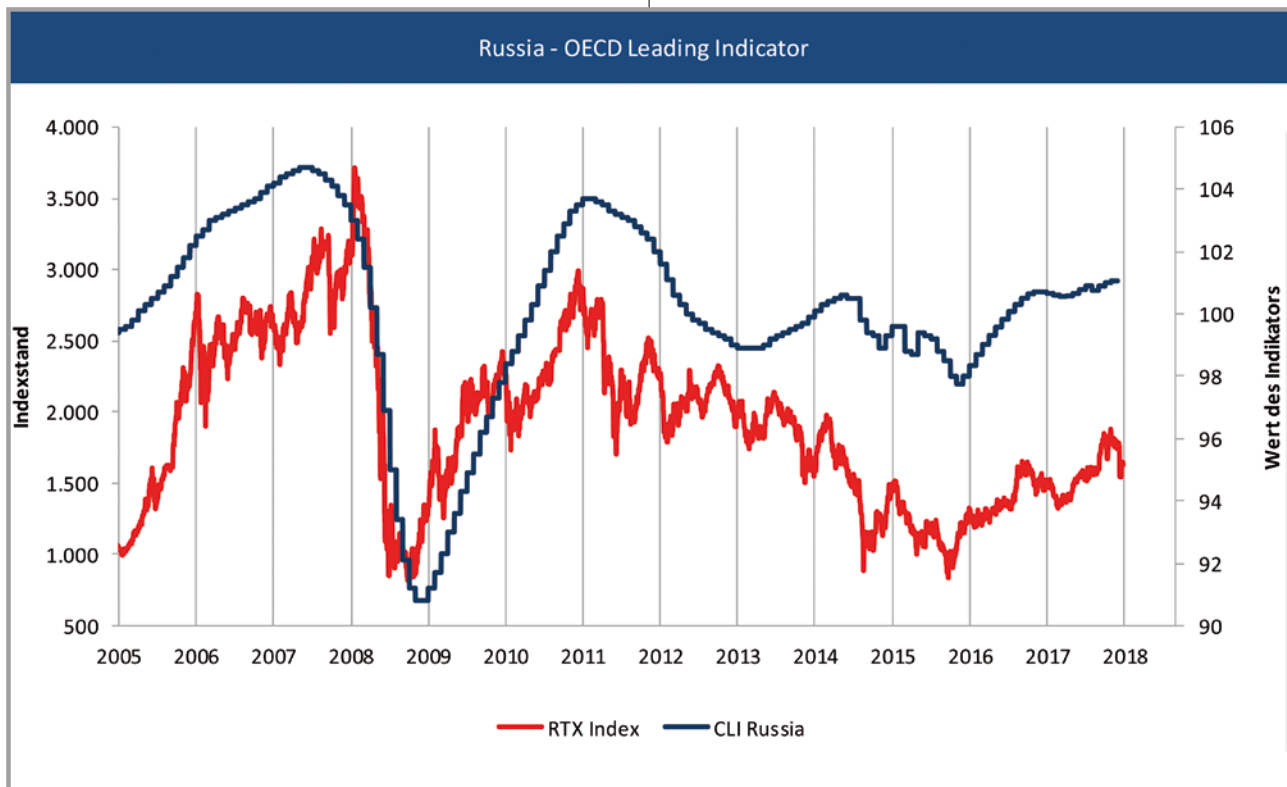
Die Besonderheit dieser Frühindikatoren liegt in der Zusammensetzung.

In die Berechnung der Indikatoren fließen diverse landesspezifische Faktoren mit ein wie z.B. das Geschäfts- und Konsumklima (hierbei handelt es sich um Einschätzungen von Unternehmen und Konsumenten zur aktuellen Lage und Perspektive), aber auch andere Faktoren wie Auftragseingänge der Industrie, Baugenehmigungen, Währungsdaten und Aktienkurse. Die Selektion der 5 bis 11 Einzelkomponenten trifft die OECD nach dem jeweiligen Wirtschaftssystem und

Entwicklung an. Erst drei trendfolgende Bewegungen des CLI geben Aufschluss über die Wachstumspotentiale eines Landes.

Die Veränderung in der wirtschaftlichen Einschätzung sollte auch die Aktienkurse in dem jeweiligen Land beeinflussen. Nachfolgend finden Sie eine Grafik, welche einen Vergleich zwischen dem OECD CLI für Russland und dem Aktienindex RTX (Russian Traded Index) darstellt.

Der OECD Frühindikator für Russland zeigt seit Februar 2016 eine stabile, aufwärts gerichtete Tendenz. Trotz der anhaltenden geopolitischen Widrigkeiten, Sanktionen inbegriffen, ließ sich die ökonomische Dynamik nicht irritieren. Der russische Aktienmarkt konnte die wirtschaftliche Entwicklung bisher nicht ein-



versucht so, den Besonderheiten jedes Landes bzw. jeder Region gerecht zu werden.

Für 38 Länder und 8 Regionen erstellt die OECD monatlich die wichtigen Frühindikatoren (OECD CLI= Composite Leading Indicators). Einmalige Veränderungen in dem Indikator zeigen noch keine Bestätigung eines veränderten Trends in der wirtschaftlichen

preisen. Die Zurückhaltung der Aktieninvestoren aufgrund der politischen Risiken beschert ein niedriges Kursniveau bei ansprechender Bewertung und Dividendenrendite. Die aktuelle Lage bietet mutigen Aktionären also entsprechende Chancen.

Ihr Jörg Homeber

Quelle: OECD/Reuters
Daten per 03/2018

Mit Netzwerk und Diskretion zur passenden Lösung

„Geniale Menschen beginnen große Werke, fleißige vollenden sie ...“ (Wolfgang Köbler im Interview mit Elite Report)

Rund 236.000 Firmeninhaber streben bis Ende 2019 eine Nachfolgelösung an. Nicht einmal jeder Zweite hat jedoch eine Idee, wie diese aussehen könnte. Zu diesem Ergebnis kommt das Mittelstands-Panel der Kreditanstalt für Wiederaufbau. Im Interview mit Elite Report extra erklärt Wolfgang Köbler, Vorstand der KSW Vermögensverwaltung AG wie Vermögensverwalter auch diese Situationen konstruktiv begleiten können.

Elite Report extra:

Herr Köbler, Sie sind Vermögensverwalter. Wie kommen Sie darauf, das Thema Unternehmensnachfolge bei Ihren Kunden zu problematisieren?

Wolfgang Köbler: Bei der strategischen Finanzplanung für unsere Kunden stoßen wir regelmäßig auf das Problem, dass diese die Nachfolge im eigenen Unternehmen noch nicht geregelt haben. Dies gilt nicht nur für den typischen Fall der Ruhestandsplanung, sondern natürlich auch für den krankheitsbedingten plötzlichen Ausfall des Firmeninhabers.

Das ist im Grunde nichts Neues. Was war der Auslöser?

Wolfgang Köbler: Vor zehn Jahren starb ein langjähriger Mandant unerwartet. Er hinterließ einen ertragsstarken Betrieb mit 28 Mitarbeitern. Plötzlich war das Unternehmen führungslos, die qualifizierten Mitarbeiter wanderten ab. Am Ende mussten die Erben das Unternehmen liquidieren und den Maschinenpark zu Schleuderpreisen verkaufen. Es blieb nur noch die Firmenimmobilie übrig, die erst nach aufwändigen Umbauten vermietet werden konnte. Wer als Unternehmer nicht frühzeitig seine Nachfolge regelt, gefährdet also nicht nur die Sicherung seines Lebensunterhalts im Alter, sondern womöglich auch die Zukunft der eigenen Familie und die seiner Mitarbeiter.

Wo sehen Sie Handlungsbedarf?

Wolfgang Köbler: In vielen Fällen gibt es keine Perspektive für eine Nachfolge innerhalb der eigenen Familie. Zwar sind die Kinder meist gut ausgebildet, verfolgen aber beruflich ihre eigenen Ziele. Wenn sich dann auch kein

Fremdgeschäftsführer findet, bleibt nur der Verkauf des Unternehmens. Da in der Regel zwischen unseren Kunden und deren Beratern ein besonderes Vertrauensverhältnis besteht, wird die Verkaufsidee dann oft im Finanzplanungsgespräch thematisiert. Bei der Umsetzung können wir uns auf ein umfangreiches Netzwerk von qualifizierten Partnern stützen. Neben Beteiligungsgesellschaften und Family Offices sind das auf Mittelständler fokussierte Unternehmerbörsen. So gelang es uns in den



vergangenen Jahren, die entsprechenden Impulse zu geben und einige Transaktionen bis zum erfolgreichen Abschluss zu begleiten.

Worin liegt der Anreiz für Ihren Einsatz?

Wolfgang Köbler: Wir sehen unsere Aufgabe darin, den Kunden zu begleiten und die passenden Netzwerkpartner auszusuchen. Gleichzeitig sind wir Garanten für Verschwiegenheit in einem sehr sensiblen Bereich. Unsere Geschäftsräume bieten das optimale Umfeld für vertrauliche Gespräche, die aus Diskretionsgründen nicht in den Firmenräumen des Mandanten stattfinden können. Wird der Verkaufsprozess mit Erfolg abgeschlossen, erhöhen sich in der Regel die durch uns verwalteten Vermögenswerte des Kunden durch den erhaltenen Kaufpreis. So lohnt sich unser provisionsfreies Finanzplanungsgespräch für beide Seiten.

Herr Köbler, wir danken Ihnen für das Gespräch!



Marco Birkmann



Peter Gößwein



Andreas Haubner



Jörg Homeber



Wolfgang Köbler



Josef Leibacher



Marc Pietzonka



Manfred Rath



Udo Rieder



Elisabeth Rübiger



Udo Schindler



Klaus-Jürgen Schiller



Uwe Singer



Katrin Thoma



Ralph Spitz



Roland Wörner



Stefanie Wurm



Kontakt / Impressum

KSW Vermögenverwaltung AG

Nordostpark 43

D-90411 Nürnberg

Telefon: +49(0)911 21773-0

Telefax: +49(0)911 21773-30

E-Mail: info@ksw-vermoegen.de

Web: www.ksw-vermoegen.de



V U V
Verband unabhängiger Vermögensverwalter
Deutschland e.V.