

# KSW PERSPEKTIVEN

UNSER INFORMATIONSMAGAZIN | JANUAR 2018



## INHALT

Editorial	1
Kapitalmarktausblick	2-3
Künstliche Intelligenz	4
Gastbeitrag PlanetHome	5
Indikatoren	6
Rohstoff Öl	7
MiFID II	8-9
Auszeichnung	10
Vorstellung Mitarbeiter	11
Ihre KSW	12

## EDITORIAL

### Hochsommer im Winter

**D**ie Wirtschaft in Deutschland boomt, und aus Anlegersicht war das abgelaufene ein gutes Börsenjahr. Zu Beginn 2018 haben die Aktienindizes weltweit weiter zugelegt - an den Börsen fühlt sich der Winter jetzt schon wie Hochsommer an.

Auch wenn 2017 mit politischen Unsicherheiten in Europa, geopolitischen Spannungen im Nahen Osten und Nordasien sowie vermehrten Alleingängen von Donald Trump begonnen hatte, setzten sich am Ende die guten Konjunkturdaten und das Wachstum der Unternehmensgewinne speziell in Europa an den Kapitalmärkten durch.

Welche Chancen und Herausforderungen wird uns nun das Jahr 2018 bringen? In welche politische Richtung werden sich Deutschland und Europa entwickeln? Ab wann ist mit einer Straffung der Zinspolitik in Europa zu rechnen? Das günstige wirtschaftliche Umfeld verspricht Chancen. Ein Selbstläufer wird das neue Jahr aber dennoch nicht werden. Klaus-Jürgen Schiller geht in seinem Kapitalmarktbericht auf all diese Fragen näher ein.

Ein wichtiges Thema der Unternehmen in Deutschland ist die Digitalisierung und damit der Vormarsch künstlicher Intelligenz. Ist der vermehrte Einsatz von IT eher Fluch oder Segen für die Menschheit? Und ist speziell der Berufsstand der Finanzanalysten und Portfoliomanager vom Aussterben

bedroht? Udo Rieder kennt die Antwort.

Nach zehn Jahren ultralockerer Geldpolitik leiten die großen Notenbanken der Welt die Zinswende ein. Stabiles Wirtschaftswachstum hat im Zusammenspiel mit niedrigen Zinsen die Preise für Immobilien in diesem Zeitraum kräftig steigen lassen. Welchen Wert hat Ihre eigengenutzte Immobilie mittlerweile erreicht? Erfüllen Ihre Immobilieninvestitionen noch die erwarteten Renditen? Falls Deutschlands erfolgreichster Makler mit Banken-Netzwerk Ihr Interesse geweckt hat, hilft Ihnen Ihr Ansprechpartner in der KSW gerne weiter.

Wir sind stolz! Die KSW AG gehörte auch in 2017 zu den besten Geldverwaltern im deutschsprachigen Raum und wurde nun schon zum vierten Mal in Folge prämiert. Darüber hinaus hat die KSW-Familie erneut Nachwuchs bekommen. Seit 1. Dezember 2017 verstärkt Frau Stefanie Wurm unser Team. Wie Sie es gewohnt sind, stellt sich Ihnen die Mitarbeiterin kurz vor.

Wir wünschen Ihnen viel Freude beim Lesen unserer neuesten Ausgabe und möchten es nicht versäumen, Ihnen und Ihrer Familie noch ein gesundes, glückliches neues Jahr mit vielen inspirierenden Momenten zu wünschen.

[Ihre KSW Vermögensverwaltung AG](#)

## Die Kapitalmarktstrategie im WM-Jahr 2018: Vorne stürmen, hinten dichthalten

Selten waren die Aussichten auf ein Börsenjahr so heiter, kaum getrübt, wie zu Beginn des Jahres 2018. Die Konjunktur brummt rund um den Globus und zumindest im ersten Halbjahr scheint weder von Seiten der Politik noch von den Notenbanken Sturm aufzuziehen.

Das sah vor einem Jahr noch anders aus. Anfang 2017 hingen die möglichen Auswirkungen des Nationalismus auf die Wahlen in den Niederlanden, Frankreich und Österreich wie ein Damoklesschwert über den Börsen. Doch es kam nicht zu dem befürchteten Rechtsruck.



Eine wesentliche Erkenntnis des Jahres 2017 ist, wie massiv die Märkte durch die billionenschweren Zentralbankmaßnahmen gesteuert sind. Aufgrund der damit geschaffenen Rahmenbedingungen konnte das weltweite Wirtschaftswachstum synchron fortgeführt werden.

Beim Blick zurück stellen wir fest, dass tatsächlich vieles von dem eingetroffen ist, was wir erwartet und analysiert hatten. Dass wir vor dem besten Börsenjahr seit 2013 stehen würden, hätten wir im vorigen Januar jedoch nicht geglaubt. Unsere Strategie, politi-

sche Risiken weitgehend zu ignorieren und laufend Fundamentaldaten zu überprüfen, hat jedoch taktisch zum Erfolg geführt. Belohnt wurde dies mit robusten Renditen in unseren Hauptanlageklassen Aktien, High-Yield- und Schwellenländeranleihen, wie auch bei Immobilieninvestments.

Und da sich 2018 – wie eingangs erwähnt – die Fortsetzung des globalen Aufschwungs abzeichnet, dürfte damit doch alles in bester Ordnung sein, oder? Doch gerade, wenn alle Ampeln auf Grün zu stehen scheinen, ist besondere Vorsicht angebracht. Unsere Devise für das neue Jahr lautet: „Vorne stürmen, hinten dichthalten“. Diese Floskel aus dem Fußball gilt nicht nur, weil wir im WM-Jahr auf ein Sommermärchen hoffen, sondern insbesondere deshalb, da wir unser Augenmerk auf ein weiter erhöhtes Risikomanagement richten müssen.

Denn nach Jahren negativer Realzinsen sind viele Sachwerte inzwischen teuer bewertet. Auch beobachten wir mit Argusaugen zum Beispiel systematische, digitale Handelsstrategien, die statistisch getrieben sind und Schwankungen verstärken können. Diese „technische Instabilität“ hat das Potential, bei kurzfristig anspringenden Volatilitäten eine negative Spirale herbeizuführen. Mögliche Auslöser sind neue Probleme in den Brexit-Verhandlungen, eine unerwartet aggressive Straffung der Geldpolitik oder einfach nur verstärkte Gewinnmitnahmen. Gerade passive Fonds haben aufgrund der geringen Volatilität Billionenvermögen aufgebaut, die zu massiven Aktienverkäufen im Abwärtstrend führen könnten.

Deshalb gilt: Die Abwehr muss stehen! Ein beherztes Handeln bei Überraschungen ist auch im Jahr 2018 das Gebot der Stunde.

### Unsere strategische Ausrichtung

Konjunktur: Die Weltwirtschaft bleibt auf Wachstumskurs. Der aktuelle globale Aufschwung ist der stärkste seit fünf Jahren und wird aus unserer Sicht noch länger andauern. Wir erwarten daher ein weiteres Jahr mit positiven Aktienrenditen, die in erster Linie von steigenden Unternehmensgewinnen und nicht von höheren Bewertungen angetrieben werden.

## Welche Lösungen sind für diese Marktphase am sinnvollsten?

**Aktien:** Dass Aktien den besten Inflationsschutz versprechen, haben Finanzmarktexperten eines großen Privatbankhauses unlängst errechnet. Im Zeitraum von 1900 bis 2015 lagen Dividendentitel unter allen Anlageklassen mit einer realen Durchschnittsrendite von mehr als 11 Prozent jährlich immer dann vorne, wenn die Inflationsrate vier Prozent nicht überstieg. Europa, explizit auch Deutschland, bleibt zyklisch weiter unsere bevorzugte Anlageregion. Der US-Konjunkturzyklus dürfte – ungeachtet der geplanten Steuerreform – bald Ermüdungserscheinungen zeigen. Zudem profitieren nicht alle Unternehmen gleichermaßen von der Steuerreform.

Andere Regionen, deren Erholung nach der Finanzkrise später als in den USA einsetzte, weisen jetzt eine stärkere Dynamik auf. Ein solches Umfeld rechtfertigt eine anhaltende Übergewichtung in europäischen und Schwellenländeraktien mit Schwerpunkt auf hochwertigen Wachstumstiteln mit hoher Prognosesicherheit. Auch unsere positive Meinung zu Japan behalten wir noch bei, unterstützt durch die Fakten im jüngsten Tankan Report.

**Renten:** Für sichere Rentenanlagen gibt es auch 2018 nur geringe Ertragsperspektiven. Das niedrige Zinsniveau in der Eurozone wird uns weiter herausfordern. Im laufenden Jahr könnte es den lange erwarteten Wendepunkt geben, wodurch Kursverluste bei Zinstiteln drohen. Das Umfeld bleibt mithin unattraktiv und die Bewertungen deutlich zu hoch. Belohnt wird lediglich der Mut zum Risiko in Form von High-Yield-Anleihen (Unternehmensanleihen mit höherem Risiko, Anleihen der Schwellenländer, insbesondere Asien).

Die US-Notenbank FED, ab Februar unter Führung des Präsidenten Jerome Powell, hat für 2018 drei Zinsschritte in Aussicht gestellt.

**Alternative Anlagen und Rohstoffe:** Bei illiquiden Anlagen unter dem Sammelbegriff „Private Equity und Hedge Fonds“ sind wir weiterhin zurückhaltend. Gold bietet zweifellos den Vorteil einer langfristigen „Versicherung“ gegen extreme Risiken wie zum Beispiel einer Hyperinflation.

**Währungen:** ... sehen wir vornehmlich zur Risikodiversifikation. An Spekulationen beteiligen wir uns ungern.



**Fazit:** Die Weltwirtschaft wird 2018 weiter mit hoher Dynamik wachsen. Das gibt den Aktienmärkten Rückenwind. Von einem globalen „Übertourismus“ lassen wir uns jedoch nicht anstecken. Die Risiken, die wir für unsere Vermögensverwaltungskunden im Auge behalten, liegen auf den Frühindikatoren hinsichtlich des Wirtschaftswachstums, den geopolitischen „Spielverderbern“ und einer strafferen Geldpolitik, vielleicht aufgrund einer überschießenden Inflation. Die in diesem Umfeld aufkommenden Marktkorrekturen werden wir zum selektiven Ausbau weiterer Aktienpositionen nutzen. Dafür planen wir, Liquidität und überbewertete Renten zurückzufahren. Somit gehen wir mit einer absolut positiven Grundhaltung in das neue Jahr, bleiben aber sehr wachsam, da es ab 2019 sicher etwas komplizierter wird.

Klaus-Jürgen Schiller

## Homo oeconomicus vs. Intelligentia artificialis?

**K**ünstliche Intelligenz (KI) hält in all unseren Lebensbereichen Einzug. In der Finanzbranche setzen immer mehr Anbieter auf so genannte Robo-Advisor, die den Anlageprozess nach bestimmten Vorgaben automatisieren. Braucht es da überhaupt noch „echte“ menschliche Finanzanalysten und Portfoliomanager?

Wenn man auf die bisherigen reinen Performancedaten verschiedener Robo-Advisor schaut, muss es dem traditionellen Berufsstand noch nicht die Schweißperlen auf die Stirn treiben. Bequemlichkeit und Anwenderfreundlichkeit werden von den Nutzern individuell sehr unterschiedlich eingeschätzt. Ohnehin geht ganzheitliche Betreuung in Finanzfragen weit darüber hinaus, den richtigen Algorithmus zu finden, um beim liquiden Anlagevermögen das beste Chance- / Risikoverhältnis zu erzielen. Insofern ist der „leibhaftige“ Vermögensverwalter dem Finanz-Robot gegenüber im Vorteil. Denn er kennt seinen Mandanten in der Regel schon über einen langen Zeitraum und kann entsprechend dessen Bedürfnisse in Sachen Sicherheit und Risikobereitschaft, Liquidität und Rentabilität etc. gut einschätzen. Der menschliche Faktor hilft mindestens bei der Festlegung und regelmäßigen Überprüfung der Anlagestrategie zu passenderen Ergebnissen.

Allerdings ist die Finanzbranche nur eine unter vielen, bei denen künstliche Intelligenz zunehmend zum Einsatz kommt. Inzwischen gibt es mannigfaltige Anwendungen, in unseren lieb gewonnenen Smartphones ebenso wie in den Produktionsprozessen der Industrie 4.0, in der Medizin wie in der Landwirtschaft, um nur einige zu nennen. Und wer mag schon an deren Sinnhaftigkeit zweifeln, wenn er auf dem OP-Tisch liegt, und ein Computer mit Hilfe der KI in kürzester Zeit und höchstmöglicher Treffergenauigkeit eine Diagnose erstellt, die über Leben und Tod entscheiden kann? Auch der Landwirt profitiert vom Einsatz Künstlicher Intelligenz, wenn er z.B. seine Felder zukünftig von Drohnen scannen lässt, um frühzeitig zu erkennen, wo ein Schädlingsbefall auftritt. So kann er künftig zielgenau und nicht wie bis dato vorsorglich flächendeckend mit Pestiziden gegen den Befall vorgehen. Das reduziert die Umweltbelastung und die Produktionskosten des Getreides.

Welch komplexe Aufgaben Computer inzwischen lösen können, wurde spätestens im Oktober 2015 offenbar. Erstmals gelang es damals einer von der Google- bzw. Alphabet-Tochter DeepMind entwickelten Software, einen

Großmeister im extrem komplizierten Brettspiel GO zu schlagen. Liegen in dieser Entwicklung womöglich auch Gefahren? Einige IT-Größen warnen schon, dass es, sollten sich intelligente Maschinen eines Tages gegen die Ziele der Menschheit wenden, schon zu spät sein könnte, um korrigierend einzugreifen. Auch deswegen werden Rufe laut, die Entwicklung der KI schon heute staatlich zu regulieren und deren Anwendung enge Schranken zu setzen.



Ob Künstliche Intelligenz tatsächlich irgendwann die Kraft zur schöpferischen Zerstörung erlangt, zur Revolutionierung ganzer Volkswirtschaften, sei dahingestellt. In diesem Zusammenhang werden auch die möglichen Auswirkungen auf die Arbeitsmärkte kontrovers diskutiert. Skeptiker befürchten, dass Maschinen zukünftig einen Großteil der Arbeitskräfte ersetzen. Dem halten Statistiker entgegen, dass die großen Umwälzungen wie die Industrialisierung und derzeit die Digitalisierung der Wirtschaft das Leben nicht nur angenehmer gemacht, sondern – zumindest bisher – auch Arbeitsplätze geschaffen haben.

Wie auch immer man zur KI stehen mag, das geschäftliche Potenzial ist enorm und kann auch von den Menschen gehoben werden, die ihr Studium nicht als Master der Informatik abgeschlossen haben. Mittlerweile gibt es zahlreiche Investitionsmöglichkeiten entlang der Wertschöpfungskette der Künstlichen Intelligenz. Gut, wenn Sie dabei einen Ansprechpartner aus Fleisch und Blut haben wie bei der KSW, der sich um deren Selektion kümmert!

Udo Rieder

## Kennen Sie den aktuellen (Markt-)Wert Ihrer Immobilie?

**50** Prozent des Vermögens deutscher Privatanleger ist in Immobilien investiert. Niedrige Zinsen und eine vergleichsweise stabile Wirtschaft haben die Preise für Immobilien in den vergangenen Jahren in die Höhe getrieben – auch in der Metropolregion Nürnberg. Allein im vergangenen Jahr gaben Käufer rund 237,5 Milliarden Euro für Wohnimmobilien, andere Gebäude und Bauflächen aus, so der Arbeitskreis der Gutachterausschüsse. Das seien etwa 25 Prozent mehr gewesen als noch zwei Jahre zuvor. In einigen Regionen wird bereits vor drohenden Immobilienblasen gewarnt. Wer klug ist, prüft jetzt, ob seine Immobilieninvestitionen die gesetzten Renditeerwartungen noch erfüllen und ob gesetzliche Regularien die zukünftigen Erwartungen schmälern.

### Basis für die eigene Finanzplanung

Insbesondere diejenigen, bei denen der Immobilienbesitz ein Eckpfeiler der eigenen Finanzplanung darstellt, sollten regelmäßig dessen aktuellen Marktwert ermitteln oder die eigene Einschätzung überprüfen lassen. So können rechtzeitig Abweichungen erkannt und die Vermögensstruktur gegebenenfalls gezielt ausbalanciert werden.

### Kostenfreie Einwertungsmöglichkeit

Mit Hilfe unseres Kooperationspartners PlanetHome können Sie Ihre Immobilie jetzt bis zum 31.03.2018 durch einen erfahrenen Makler vor Ort kostenlos und umfassend bewerten lassen. Der Immobilien-Check hat bei Eigentumswohnungen einen Gegenwert von 595 Euro (inkl. MwSt.). Für Mehrfamilienhäuser umfasst der Immobiliencheck im Wert von 1.500 Euro inkl. MwSt zusätzlich eine Potenzial-Betrachtung, energetische Hinweise und Informationen zur Mietpreisbremse.

Dabei können nicht nur Immobilien in unserer Metropolregion Nürnberg, sondern bundesweit analysiert werden. Vielleicht haben Sie ein Haus in der Eifel geerbt oder Sie besitzen noch eine Wohnung in Hamburg, wo Sie Ihre berufliche Karriere vor langer Zeit gestartet haben.

PlanetHome ist Deutschlands erfolgreichster Makler mit Banken-Netzwerk. PlanetHome verfügt über mehr als 80 regionale Standorte mit mehr als 500 Mitarbeitern. Das Unternehmen besitzt eine Interessenten-Kartei mit über 40.000 Kunden, die eine Immobilie suchen. Dadurch können Objekte schnell und zum optimalen Preis verkauft werden. In den vergangenen 25 Jahren veräußerte

PlanetHome mehr als 75.000 Immobilieneinheiten. Mehrfach wurde die Gesellschaft ausgezeichnet für Service, Qualität, Erfolg und Knowhow.

### Machen Sie den ersten Schritt!

Wenn Sie Interesse an einer kostenfreien Einwertung haben, sprechen Sie uns auf diese Möglichkeit an. Ihr Einverständnis vorausgesetzt geben wir dann Ihre vollständigen Kontaktdaten, Anschrift und Angaben zur Art der Immobilie an PlanetHome weiter. Daraufhin wird sich ein für die Region zuständiger PlanetHome-Makler zunächst bei uns melden. Gemeinsam mit uns, sofern das räumlich möglich ist, besucht Sie der Makler vor Ort, um eine Einschätzung der Immobilie vornehmen zu können. Sobald der Immobiliencheck erstellt ist, erhalten wir das entsprechende Gutachten und leiten es an Sie weiter. Wann Sie über einen Immobilienverkauf nachdenken sollten. Eine kostenfreie Einwertung des Immobilienbesitzes ist schließlich nicht nur ein wichtiger Schritt bei der Aktualisierung der eigenen Finanzplanung. Immer wieder ändern sich bei Immobilienbesitzern die Lebenssituationen, so dass es sinnvoll sein kann, auch einen Immobilienverkauf in Betracht zu ziehen:

- Das Haus und der Garten werden zu groß oder Sie leiden an gesundheitlichen Beschwerden, die das Treppen steigen oder Rasen mähen erschweren?
- Sie lassen sich scheiden und müssen sich mit den Fragen auseinandersetzen, wer wie viel bekommt und was mit dem Haus geschieht.
- Sie haben geerbt: Wie viel ist das Geerbte eigentlich wert?
- Sie ziehen um: Was geschieht mit dem alten Haus?
- Wenn Ihre Immobilien Kapitalanlageobjekte sind – wie zufrieden sind Sie mit Ihrer Immobilie? Kennen Sie angesichts der Preisentwicklung überhaupt die aktuelle Rendite?
- Entspricht die Rendite noch Ihren Erwartungen?
- Gibt es Probleme mit Mietern / Eigentümergemeinschaften?
- Soll das Objekt zur Re-Allokation in andere Anlageformen verkauft werden?

Wenn Sie von PlanetHome weiter begleitet werden möchten, berät Sie der Makler auch über sinnvolle Optionen der Veräußerung, begleitet Sie während des kompletten Verkaufsprozesses und darüber hinaus. Selbstverständlich alles in enger Abstimmung mit uns, Ihrem Vermögensverwalter.

## Case-Shiller Hauspreisindex

Seit mittlerweile 15 Jahren berechnet Standard & Poors den wohl bedeutendsten Immobilienindex der USA. Benannt wurde dieser nach den Ökonomen Karl. E. Case und Robert J. Shiller, die das Konzept bereits in den 80er Jahren entwickelten.

Eigentlich handelt es sich beim Case-Shiller Hauspreisindex um eine Indexfamilie, bestehend aus 23 Unterindizes. Diese Unterindizes erfassen jeder für sich die Immobilienpreisentwicklung in einer der 20 wichtigsten Metropolregionen der USA. Diese werden dann in Gruppen (10-City Composite Index und 20-City Composite Index) zusammengefasst und monatlich veröffentlicht. Zusätzlich wird vierteljährlich der U.S. National Home Price Index veröffentlicht, der weitflächig mehrere US-Bundesstaaten umfasst.

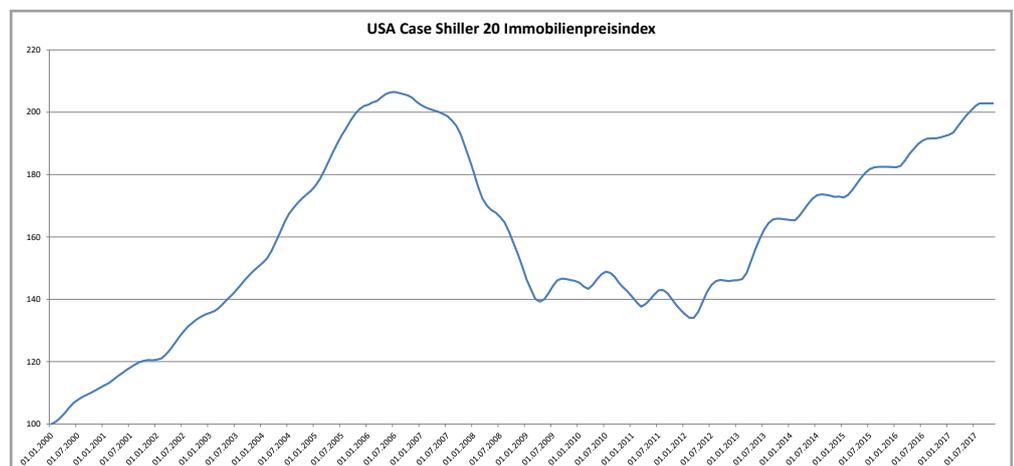
Dieser U.S. National Home Price Index wurde 1987 erstmals veröffentlicht und auf jährlicher Basis bis ins Jahr 1890 zurückgerechnet. Die einzelnen Indizes haben gemeinsam, dass ausschließlich Wiederverkäufe von bestehenden Einfamilienhäusern berücksichtigt werden. Neubauprojekte sind hier also nicht enthalten. Für die Berechnung werden immer nominale Preise herangezogen. Eine Berücksichtigung der Inflation findet somit nicht statt.

Auch wenn langfristig die Entwicklung der Immobilienpreise größtenteils losgelöst von der Entwicklung anderer Anlagemärkte wie z.B. dem Aktien- oder Anleihenmarkt war, dürfte der Case-Shiller Hauspreisindex vielen Anlegern in schmerzlicher Erinnerung sein. Schließlich führte der im Jahr 2006 begonnene Verfall der Immobilienpreise in den USA zu einem Desaster an den internationalen Kapitalmärkten. In einigen Metropolregionen der USA fielen in dieser Zeit die Immobilienpreise um bis zu 60%, was durch damit verbundene Kreditausfälle das ganze Bankensystem ins Wanken brachte. Gleichzeitig führte der Zwang zum Schuldenabbau zu einem erheblichen Rückgang im privaten Verbrauch und in Folge zu einer schweren Rezession. Mittlerweile haben die Häuser-

preise wieder „Vorkrisenniveaus“ erreicht, was die Angst vieler Marktteilnehmer vor einer erneuten Überhitzung des Marktes mit schwerwiegenden Folgen für das Finanzsystem aufkommen lässt. Drei Dinge bleiben beim Blick auf die absoluten Zahlen allerdings unberücksichtigt:

1. Eine längerfristige Betrachtung von Nominalpreisen, also ohne Berücksichtigung der Inflation, unterschätzt auch bei niedrigen Inflationsraten deren Bedeutung. So lagen die realen Preise Anfang 2017 noch mehr als 13% unter den Höchstständen aus dem Jahr 2006.
2. Was bei Aktien die Gewinne sind, sind bei Immobilien die Mieten. Das Verhältnis aus Hauspreisen und Mieten erreichte 2006 seinen Höchststand, was bedeutet, dass der Anstieg der Mietpreise nicht mit dem der Immobilienpreise schritthalten konnte. Gemäß einer Studie der Commerzbank ist dieses Verhältnis zwar seit seinen Tiefstkursen in 2012 wieder angestiegen, allerdings noch weit entfernt von den Bewertungen der Jahre 2005/2006.
3. Ursache der Immobilienkrise sowie der nachfolgenden Finanzkrise waren nicht nur die absoluten Häuserpreise, sondern die damit verbundene Verschuldung. Auch hier gibt es deutliche Unterschiede zu 2006. So sind die Hypothekenkredite der US-Privathaushalte im Verhältnis zu deren verfügbaren Einkommen stark gesunken und liegen nun wieder im Bereich Ihres langfristigen Trends.

Andreas Haubner



## Das fossile Zeitalter ist noch nicht vorüber

**D**er Ausbau in erneuerbaren Energien ist weltweit in vollem Gange. China krepelt sein gesamtes Energiesystem um und wird zum ökologischen Musterknaben. Elektrofahrzeuge sind auf dem Vormarsch. Die Produktion von Schieferöl nimmt von Jahr zu Jahr zu und erhöht das Angebot auf dem Weltmarkt. Die Zukunftsaussichten für Öl, dem bisher wichtigsten fossilen Brennstoff, scheinen sich dadurch immens zu verschlechtern. Allerdings trägt der Schein.

Bis 2040 sollen erneuerbaren Energien etwa 40 Prozent des weltweiten Gesamtverbrauchs decken, schätzt eine aktuelle Studie der Internationalen Energieagentur IEA. Die Technologien für die alternative Energieerzeugung entwickeln sich extrem schnell; allen voran bei der Fotovoltaik. Dafür verantwortlich ist der Preisverfall bei der Herstellung der Anlagen. Seit 2010 sind die Kosten um rund 70 Prozent gesunken. Hinzu kommt, dass sich in Zukunft auch der Anteil der alternativen Energien bei der Wärmeerzeugung und im Verkehr verdoppeln wird.

Die zunehmende Elektromobilität und sparsamere Verbrennungsmotoren werden dafür sorgen, dass deutlich weniger Rohölprodukte wie Benzin und Diesel benötigt werden. Damit nähert sich das Zeitalter des Öls seinem Ende. Ganz so schnell wird es allerdings nicht gehen. Experten gehen davon aus, dass bis 2025 der Verbrauch zunächst deutlich ansteigen wird. Erst danach dürfte der Anteil des Öls, das für die Fortbewegung verbrannt wird, weltweit sinken; obwohl sich die Anzahl der Pkw bis 2040 weltweit verdoppeln wird.

Einen großen Anteil daran hat die neue energiepolitische Ausrichtung Chinas. China setzt nicht mehr wie bisher auf die Schwerindustrie, die Produktion von Industriegütern und den Ausbau der Infrastruktur als Wachstumsmotor. Vielmehr liegt der zukünftige Schwerpunkt auf Dienstleistungen und Technologisierung des Landes. Beides zieht einen erheblich geringeren Bedarf an Energie nach sich. Während der Energiebedarf zwischen 2000 und 2012 jährlich noch um rund acht Prozent wuchs, sind es seit 2012 nur noch etwa zwei Prozent pro Jahr. Zukünftig wird der Verbrauchszuwachs nur noch bei einem Prozent jährlich, der Energieverbrauch pro Kopf trotzdem auch im Jahr 2040 noch über dem der Europäischen Union liegen. Gleichzeitig steigt das Angebot. Insbesondere das Schieferöl aus den Vereinigten

Staaten wird künftig noch mehr sprudeln. Die IEA rechnet in den Jahren 2010 bis 2025 mit einem Anstieg der Schieferölförderung um acht Millionen Barrel pro Tag. Das entspricht in etwa neun Prozent der Menge, die 2016 weltweit gefördert wurde. Während China als Abnehmer immer weniger infrage kommt, haben die bevölkerungsreichen und wirtschaftlich stark wachsenden Schwellenländer wie Indien und die Länder Südostasiens künftig den höchsten Zuwachs beim Ölverbrauch. Die Petrochemie, der zunehmende Lastkraftwagenverkehr, die Luft- und Schifffahrt sind ölhungrige Verbraucher.



Unter dem Strich erwartet die IEA damit einen weiter zunehmenden Ölverbrauch, trotz aller Investitionen in erneuerbare Energien und Effizienzsteigerung. Bis ins Jahr 2040 soll der tägliche Bedarf bei 105 Millionen Barrel Öl liegen. 2016 betrug der tägliche Verbrauch noch rund 96 Millionen Barrel. Das entsprach in etwa auch der geförderten Menge.

Das Szenario der IEA lässt für die nächsten Jahre einen steigenden Ölpreis erwarten. Nur überraschend positive Entwicklungen auf der Angebotsseite würden die Lage entspannen. Das könnten eine Verdopplung der geschätzten Schieferölvorkommen der USA oder eine deutlich schnellere Durchdringung des Verkehrs mit Elektroautos sein. Letztere müssten dann aber auch mit Energie aus alternativen Quellen betrieben werden. Nur in diesem vorteilhaften Szenario würde der Preis je Barrel bis 2040 auf dem aktuellen Niveau von 50 bis 70 US-Dollar verharren.

Jörg Horneber



Wertpapiere muss die damit einhergehende Kommunikation (auch Telefongespräche) aufgezeichnet und archiviert werden.

- Bestandsprovisionen: Die Auskehrung möglicher Bestandsprovisionen erfolgt bei der KSW schon seit Längerem. Nun gilt sie verpflichtend für alle Vermögensverwalter.
- Kostentransparenz: Dem nächsten Jahresreporting für 2018 sind detailliertere Kostenaufstellungen zu entnehmen.
- Transaktionsreporting: Jede getätigte Transaktion muss mit 65 Detailangaben bis zum Folgetag an die Aufsicht gemeldet werden. Dazu ist eine entsprechende Identifikationsnummer des Kontoinhabers erforderlich, die sich bei natürlichen Personen aus den Ausweisdaten ergibt, bei juristischen Personen kostenpflichtig beantragt werden muss (sog. LEI = Legal Entity Identifier).
- Generell sind die Änderungen so umfassend, dass sukzessive bestehende Verträge erneuert werden müssen.

### Licht- und Schattenseiten von MiFID II

Als unabhängiger Vermögensverwalter stellen wir seit jeher die Interessen des Kunden in den Vordergrund und streben nach der bestmöglichen Lösung für ihn und sein Vermögen. Unsere Ansprüche gehen über gesetzliche und regulatorische Erfordernisse hinaus. Deswegen begrüßen wir grundsätzlich neue Regulierungen, die andere Anbieter, insbesondere Banken, zwingen, sich mehr den Standards von unabhängigen Vermögensverwaltern anzunähern. Besonders die stärkere Kostentransparenz sehen wir sogar als klaren Wettbewerbsvorteil, da wir durch den Einsatz von ETFs oder kostengünstigen institutionellen Tranchen von Publikumsfonds bzw. durch die Auskehrung von Bestandsprovisionen die Produktkosten in den Portfolios unserer Kunden schon bisher niedrig gehalten haben. Dies wird auch ein klarer Vorteil für den Anleger sein, um zu erkennen, wo Banken bisher Kosten versteckt haben.

Natürlich war und ist die Umsetzung der neuen Regulierung auch bei der KSW mit erheblichem Aufwand verbunden. Wir haben jedoch versucht, unsere Kunden soweit wie möglich von einer papierhaften



Informationsüberflutung zu verschonen, da dies aus unserer Sicht mehr Unsicherheit als Nutzen stiftet.

Ein großer Nachteil dieser Regulierung dürfte – auch aus Sicht des Vermögensinhabers – die Einschränkung des Wettbewerbs sowie der Vielfalt unter den Finanzdienstleistern sein. Einerseits wird damit natürlich das Treiben mancher schwarzer Schafe der Branche eingedämmt. Andererseits werden insbesondere kleinere Finanzdienstleister, denen die persönliche und faire Betreuung ihrer Kunden vor Ort schon immer am Herzen lag, Probleme haben, die durch die Regulierung steigenden Kosten zu stemmen. Auch werden bestimmte Dienstleistungen wie die Anlageberatung so aufwändig, dass diese oft nur noch standardisiert erbracht werden können.

Insgesamt kann sich der Anleger einer Stärkung seines Schutzes gewiss sein. Doch besonders der aufgeklärte Kunde muss damit leben, dass er trotz vorhandener Kapitalmarkterfahrung noch mehr Informationen und Risikoaufklärungen zur Kenntnis nehmen muss. Lassen Sie sich aber dennoch nicht verunsichern. Bei Fragen stehen Ihnen gerne alle Kollegen der KSW Vermögensverwaltung zur Verfügung.

Marc Pietzonka

## Die Elite der Vermögensverwalter – im deutschsprachigen Raum

**D**ie KSW AG gehört auch in diesem Jahr zu den besten Geldverwaltern und verbesserte sich dabei in der erreichten Punktzahl weiter nach oben. Zum vierten Mal in Folge wurde die KSW prämiert und Vorstand Wolfgang Köbler nahm die Auszeichnung „magna cum laude“ entgegen.

Beim Staatsempfang am 20. November 2017 in der Münchner Residenz mit rund 200 geladen Gästen wurden 43 Vermögensverwalter ausgezeichnet, die insgesamt gut eine Billion Euro Kundenvermögen managen. Die Elite der Vermögensverwalter ist gegenüber dem Vorjahr etwas kleiner geworden. Lediglich noch zwölf Prozent der untersuchten 352 Häuser galten als empfehlenswert. Kaspar von Schönfels vom Fachmagazin Elite Report hob hervor, dass zu den Besten nur diejenigen zählen, die Kontinuität und Leistungsbereitschaft zeigen. Die besten Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum filtert das Team von Kaspar von Schönfels in einem umfassenden Verfahren nach 41 Kriterien heraus. Rund 800 Depots wurden nach

Performance, Beständigkeit und Widerstandsfähigkeit gegen Verluste analysiert. Die Experten werteten 500 Fälle von 100 anonymen Testern aus, initiierten Vermögensausschreibungen und prüften Firmenbilanzen.

Der Herausgeber des Fachmagazins Elite Report hob in seiner Aussage zur KSW AG hervor, dass die drei Buchstaben „Kapital – Sicherheit – Wachstum“ für eine vorbildliche Leistung stehen und dass diese Begriffe diesen überzeugend individuellen Vermögensverwalter zügig erfolgreich vorantragen. Zudem stelle man die versprochene Qualität auch zahlenmäßig unter Beweis, so der Herausgeber. Ein Haus mit dieser Qualität und Akkuratessse wachse aus verständlichen Gründen, denn die strategische Vermögensplanung und das damit entstehende Konzept ähnelt einer Unternehmensplanung. „Es ist die unternehmerische Unabhängigkeit, die in diesem Haus eine faire Kundenbetreuung begünstigt. Der wirtschaftliche aktive Raum in und um Nürnberg kann sich glücklich schätzen so viel Kompetenz vor Ort zu haben“, so Kaspar von Schönfels.



## Teammitglieder stellen sich vor

**S**ehr gerne nutze ich die Gelegenheit, mich bei Ihnen als neues Mitglied im Team der KSW Vermögensverwaltung vorzustellen. Seit Dezember 2017 gehöre ich dem Bereich Assistenz an.

29 Jahre jung, in Nürnberg geboren, lebe ich heute im schönen Landkreis Nürnberger Land. Die weite Welt entdecke ich gerne bei Reisen in nahe und ferne Länder. Ich komme aus einer großen Familie. Sehr wichtig ist mir auch mein umfangreiches Netzwerk aus Freunden und Bekannten.

Während meiner Ausbildung und späteren Tätigkeit als Rechtsanwaltsfachangestellte bei einer Nürnberger Kanzlei mit dem Schwerpunkt Gewerblicher

Rechtsschutz lernte ich, komplexe Sachverhalte schnell zu erfassen und zu dokumentieren, große Aktenberge zu „bezwingen“ und Fristen zu überwachen.

Im Vorstandssekretariat einer Genossenschaftsbank hatte ich vielfältige organisatorische Aufgaben. Unter anderem bereitete ich Aufsichtsratssitzungen und Vertreterversammlungen vor. Zusätzlich übernahm ich Assistenzarbeiten für die Kreditabteilung.

Bei der KSW bin ich nun seit einigen Wochen und wurde im Team herzlich aufgenommen. Ich freue mich sehr auf das neue, interessante Aufgabengebiet und besonders darauf, Sie, unsere Kunden, bald auch persönlich kennenzulernen.





Peter Gößwein



Andreas Haubner



Jörg Horneber



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](mailto:info@ksw-vermoegen.de)  
Web: [www.ksw-vermoegen.de](http://www.ksw-vermoegen.de)



**Disclaimer:** Der gesamte Inhalt dieser Unterlagen ist urheberrechtlich geschützt (alle Rechte vorbehalten). Das Verwenden, Modifizieren oder Vervielfältigen im Ganzen sowie in Teilen darf allein zum privaten, nicht kommerziellen Gebrauch des Interessenten erfolgen. Dabei dürfen Urheberrechtshinweise und Markenbezeichnungen weder verändert noch entfernt werden. Obwohl diese Unterlagen mit großer Sorgfalt erstellt wurden kann die KSW Vermögenverwaltung AG keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Zweckmäßigkeit des Inhalts übernehmen. Die Haftung wegen Vorsatz und grober Fahrlässigkeit bleibt unberührt. Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Ihrer Information und stellen kein Angebot oder keine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Kauf oder Verkauf von bestimmten Produkten dar. Die in diesen Unterlagen enthaltenen Empfehlungen und Informationen basieren auf Quellen die wir für seriös und zuverlässig halten. Eine Garantie für deren Richtigkeit können wir allerdings nicht übernehmen. Bildquellen: fotolia, Spangenberg, eigenes Archiv.