

PERSPEKTIVEN MAGAZIN 01 | 2020

Gold

Gold und Silber lieb ich sehr...

Geldpolitik

Fabelhafte Märchenwelt der EZB

Kapitalmarktausblick

Aktien bleiben unsere Favoriten

Gastbeitrag

Masterplan Nachfolge



EDITORIAL

Liebe Leserinnen und Leser,

Minuszinsen, Handelskrieg und drohende Rezession – es gab viele Themen, die uns im zurückliegenden Börsenjahr bewegten und ihre Spuren hinterließen.

In unserer ersten Ausgabe des neuen Jahres blicken wir auf das Börsenjahr 2019 zurück. Wir zeigen, wie wir aktuell mit der Situation an den Finanzmärkten umgehen und warum wir überzeugt sind, dass 2020 trotz aller Unkenrufe ein erfolgreiches Aktien- und Börsenjahr werden kann.

Investmentlegende Warren Buffet sagte einmal: „Gold wird irgendwo auf der Welt aus der Erde gegraben. Dann schmelzen wir es zu Barren, bauen einen unterirdischen Tresor und graben es wieder ein. Wenn uns Außerirdische dabei beobachten, es käme ihnen reichlich obskur und seltsam vor.“ Udo Rieder beschäftigt sich mit den Gründen für den fortdauernden Anstieg des Goldpreises und damit, ob ein Ende der Goldgräberstimmung in Sicht ist.

Wolfgang Köbler widmet sich der Frage, wie der Fortbestand des Euro gesichert werden kann und Manfred Rath blickt zur EZB mit ihrer neuen Chefin Christine Lagarde.

Inhalt:

Editorial	2
KSW intern	3
Kapitalmarktausblick	4-6
Gold	6-7
Vollgeld	8-9
Geldpolitik	10-11
Gastbeitrag	12-13
Indikatoren	14
Ihre KSW	15

Unser Gastbeitrag kommt diesmal aus dem Hause Weissman & Cie. in Nürnberg und dreht sich um die Nachfolgeplanung bei Familienunternehmen.

Die KSW-Familie hat erneut Zuwachs bekommen. Seit 1. September 2019 verstärkt Susanne Betke unser Team. Wie Sie es gewohnt sind, stellt sich Ihnen die neue Mitarbeiterin kurz vor.

Wir wünschen Ihnen viel Freude beim Lesen unserer neuesten Ausgabe. Ihnen und Ihrer Familie wünschen wir ein gesundes, glückliches neues Jahr mit vielen inspirierenden Momenten.

Ihre KSW Vermögensverwaltung AG

TEAMMITGLIEDER STELLEN SICH VOR

Susanne Betke

Seit dem 1. September 2019 gehöre ich dem Team der KSW an. Der Empfang durch die Kolleginnen und Kollegen war von großer Herzlichkeit und Unterstützung geprägt und hat mir den Neustart sehr erleichtert.

Nach meinem Jurastudium führte mich mein beruflicher Weg vor fast 20 Jahren eher zufällig zu einer Vermögensverwaltung, bei der ich als Assistentin der Geschäftsführung arbeitete. Mit Aktien, Anleihen und Fonds hatte ich während meines Studiums nur am Rande zu tun, aber nun entdeckte ich, wie spannend diese Märkte sein können. Außerdem bereiteten mir die vielfältigen und anspruchsvollen Aufgaben große Freude. So kam

es, dass ich seitdem dieser Branche treu geblieben bin.

Bei der KSW arbeite ich im Bereich Compliance. Dieser Begriff sorgt regelmäßig für große Fragezeichen in den Blicken von Freunden und Bekannten. Einfach ausgedrückt verbirgt sich dahinter die Einhaltung aller gesetzlichen Bestimmungen durch das Unternehmen.

Ehrenamtliches Engagement ist mir sehr wichtig. Seit vielen Jahren bin ich als stellvertretende Vertrauensfrau Mitglied eines Kirchenvorstands. Entspannung finde ich beim Klavierspielen, Lesen und Backen und bei gemeinsamen Unternehmungen mit meinem Mann und meiner Tochter.



KAPITALMARKTAUSBLICK

Text: Uwe Singer

Aktien bleiben 2020 unsere favorisierte Anlageklasse

Welche Ereignisse prägten das Börsenjahr 2019 - und was bringt das neue Jahr? Die Redaktion der KSW Perspektiven fragte die Portfoliomanager der KSW Vermögensverwaltung AG, was sie 2020 erwarten und wie sie die Kundendepots darauf ausrichten.

KSW Perspektiven: Herr Gößwein, Herr Spitz, Herr Singer, was hat Sie 2019 besonders beeindruckt?

Portfoliomanager: Zunächst möchten wir bemerken, dass sich das vergangene Jahr für uns als Vermögensverwalter keineswegs so einfach darstellte, wie es vielleicht die Ergebnisse in den Depots oder die Entwicklung der diversen Finanzmärkte suggerieren.

Vielmehr hatten wir immer noch den Ausklang des Vorjahres im Kopf. Der Börsenmonat Dezember 2018 sollte als der schlechteste seit 1931 in die Geschichtsbücher eingehen. Eine Kombination aus Rezessionspanik, Zinsfurcht und immer schlechteren Nachrichten seitens der Geopolitik ließ die Börsen regelrecht abstürzen.

Deshalb gingen wir in das neue Jahr 2019 mit einer vorsichtigeren Haltung gegenüber Risiko-Assets. Erst als die rasante Erholungsphase an den Aktienmärkten ihren Lauf nahm, wurden wir wieder zuversichtlich.

Die Twitter-Aktivitäten des US-Präsidenten Trump führten jedoch immer wieder zu hoher Nervosität an den Finanzmärkten und zogen teilweise herbe Rückschläge nach sich. Dann sorgten der Hickhack um den Brexit und auch

die Politikkrise in Italien für Volatilität an den Finanzmärkten. Im August und September machten noch immer Rezessionsängste die Runde, die die Börsenkurse gen Süden schickten und für jede Menge Unsicherheit und Negativstimmung sorgten.

Aber insgesamt war 2019 wohl doch ein erfolgreiches Börsenjahr?

Durchaus. Ausschlaggebend dafür waren wieder einmal die Notenbanken, besonders die der USA. Die FED legte den Hebel um, von einer restriktiven zu einer abwartenden und schließlich sogar expansiven Notenbankpolitik. Insgesamt dreimal hat die US-Notenbank den Leitzins im vergangenen Jahr gesenkt. Davon profitierten nahezu alle Marktsegmente, von Staatsanleihen bis zu Aktien aus den Emerging Markets.

... und auch Ihre Kundenportfolien?

Unser Investmentansatz sieht generell eine breite Streuung über die verschiedensten Anlageklassen vor. Somit haben wir versucht, größere Schwankungen zu vermeiden und an der Entwicklung der diversen Finanzmärkte zu partizipieren. Das Ergebnis spiegelt sich doch sehr erfreulich in den individuellen Kundenportfolien wider.

Welche Rolle spielen Rohstoffe in Ihrer Anlagestrategie?

Unser Augenmerk in dieser Anlageklasse ist auf Edelmetalle, speziell Gold gerichtet. Prinzipiell ist ein Anteil von 5 % bis 10 % vom Depotwert als „Versicherung“ gegen Krisen oder Risiken an den Kapitalmärkten erstrebenswert. Je tiefer der Realzins bei Anleihen tendiert, desto attraktiver wird die Goldan-

lage! Auch im kommenden Jahr wird diese Investmentklasse einen Bestandteil unserer Kundendepots bilden.

Apropos kommendes Jahr: Was erwarten Sie von den Finanzmärkten 2020?

2019 haben die Notenbanken mit ihrer Geldpolitik die Märkte befeuert. Von dieser Seite sehen wir nun nur noch begrenztes Potenzial, da das aktuelle Umfeld ultraniedriger Zinsen den Handlungsspielraum einschränkt. Nun wäre die Fiskalpolitik gefordert, durch Steuerentlastungen und/oder Erhöhung der Staatsausgaben Anreize zu schaffen, einen wirtschaftlichen Stimulus einzuleiten. Aktuell glauben wir an eine moderat wachsende Weltwirtschaft, das globale Wachstum sehen wir 2020 bei ca. 3 %. Die Wirtschaft in den USA sollte um ca. 1,8 %, in Europa um ca. 0,8 % zulegen können. Der näher rückende Brexit und der Handelskonflikt zwischen den USA und China werden die Finanzmärkte weiter in Atem halten und für einige Unsicherheit und Volatilität sorgen. Auch der Ausgang der US-Präsidentschaftswahl wird großen Einfluss haben.

Zusammenfassend sehen wir aber eine moderat positive Aktienmarktentwicklung, für Rentenpapiere erscheinen Kursgewinne angesichts der erreichten Zinsniveaus eher limitiert.

Glauben Sie, dass US-Präsident Trump wiedergewählt wird?

Das ist nicht vorhersehbar. Insofern werden wir uns nicht hinreißen lassen, auf einen bestimmten Wahlausgang zu hoffen oder zu spekulieren.

Die Weltwirtschaft wächst nun schon seit über einem Jahrzehnt. Buchautoren und andere Medien kündigen immer wieder den nächsten großen „Crash“ an. Wie stehen Sie dazu?

Derartige Prophezeiungen haben sich schon immer gut verkaufen lassen. Sicherlich haben wir Extrem-Situationen im Blick; unsere hausinterne Risiko-Steuerung trägt dazu maßgeblich bei. Wir glauben aber, dass die weltweite Konsolidierung 2019 ihren Tiefpunkt erreicht hat. Die temporäre Entschärfung des globalen Handelskonfliktes - sicherlich auch in Ausrichtung auf den US-Wahlkampf - sowie stark verbesserte Finanzierungsbedingungen dank massiv gesunkener Zinsen werden sich zunächst positiv auf die Weltwirtschaft auswirken können. Demnach sehen wir verhalten optimistisch in das neue Jahr 2020.

Wie bereiten Sie Ihre Portfolien auf die von Ihnen skizzierten Entwicklungen vor?

Die Risiken für die Weltwirtschaft haben sich etwas abgeschwächt. Angesichts dessen und der weiterhin sehr niedrigen Zinsen halten

Fortsetzung nächste Seite...



...Fortsetzung von Seite 5

wir an unserer konstruktiven Einstellung in Bezug auf Aktien für 2020 fest. Die Gewinnrendite von Aktien ist sehr viel attraktiver als die von Staatsanleihen. Daher bleiben Dividentitel unsere favorisierte Anlageklasse. Unser Interesse richten wir speziell auf unterbewertete zyklische Werte und Value-Unternehmen. Regional erachten wir den Euroraum, Japan und auch Schwellenländer als aussichtsreich.

Im Anleihesegment ist Flexibilität gefordert. Den Schwerpunkt werden wir auf Unternehmensanleihen aus dem Investment-Grade-Bereich legen; selektiv betrachten wir Wandelanleihen, Währungs- und Schwellenländer-Anleihen als attraktive Beimischung.

Um unerwarteten Veränderungen und Trendwechseln zu begegnen, halten wir an unserer äußerst flexiblen Anlagepolitik fest, welche stets die aktive Bereitschaft zu selektiver Chancennutzung beinhaltet.

Werden nachhaltige Anlagetrends in Ihrer Allokationsentscheidung eine Rolle spielen?

Nachhaltige Investments betrachten wir nicht nur als Trend, sondern als wesentliches Element in unserem Portfoliomanagement. Unternehmen erkennen, dass eine ernsthafte Beschäftigung mit Themen wie Umweltschutz, Klimawandel, ethische und soziale Verhaltensmuster etc. ihre Wettbewerbsposition stärkt und womöglich ihren Geschäftserfolg sichert. (siehe dazu auch unseren Artikel in den Perspektiven 10/2019)

GOLD UND SILBER...

Text: Udo Rieder

...lieb ich sehr,...

Schon 1828 hat der „Visionär“ Ferdinand Alexander August Schnezler den Wert des glänzenden Metalls erkannt und musikalisch für die Nachwelt dokumentiert. Und auch Dagobert Duck hat dieses Lied immer dann angestimmt, wenn er in seinen Treasoren glücklich ein ausgiebiges Bad genommen hat.

Wenn man sich dieser Tage die Stimmung einiger Goldhändler anhört, dann könnte man allerdings meinen, mit dem Glanz des Metalls ist es bald aus und vorbei.

Durch die Herabsetzung der Höchstgrenze für anonyme Bartransaktionen auf EUR 2.000,- auch bei Edelmetallen zum Anfang

des Jahres sehen viele vor allem kleinere Goldhändler ihre Existenz gefährdet. Das mag im Einzelfall sogar zutreffen, aber den Goldpreis wird diese Umsetzung einer EU-weiten Richtlinie zur Geldwäschebekämpfung nicht wirklich unter Druck setzen.

Ein deutlich größeres Erschütterungspotenzial für den Goldpreis hat sicherlich das Auslaufen des vierten Goldabkommens am 26. September 2019. Das im Jahr 1999 von ursprünglich 15 europäischen Notenbanken unterzeichnete Abkommen sollte die fast 20-jährige Talfahrt des Edelmetalls stoppen, die auch durch umfangreiche Verkäufe von Notenbankbeständen befeuert wurde. Nach weiteren 20 Jahren ist die EZB nun der Meinung, dass sich nach

e

einem fast Verfünffachen des Goldpreises das Abkommen erübrigt hat, zumal die Notenbanken weltweit seit geraumer Zeit zu Netto-Käufern des Metalls wurden und der Goldmarkt mittlerweile auf sehr breiten Füßen steht. Wie es hingegen um die zukünftige Transparenz der Goldströme steht, das wiederum steht auf einem anderen Blatt.

Wenn man sich den anfänglich moderaten Goldpreiserückgang seit dem 26. September anschaut, dann erscheint die Argumentation der EZB durchaus schlüssig. Es zeigt sich, dass der Goldpreis weiterhin und auf absehbare Zeit vor allem dadurch unterstützt wird, dass die Opportunitätskosten, also das Zinsniveau für risikoarme Alternativenanlagen, extrem niedrig sind. Und in Phasen sehr niedriger oder gar negativer Realzinsen hat das gelbe Metall zumeist deutlich nach oben tendiert. In Relation zur Entwicklung anderer realer Vermögenswerte (Aktien und Immobilien) besteht trotz zwischenzeitlicher Höchststände (in EUR) ohnehin deutliches Nachholpotential.

Ein weiterer Preistreiber, der für Gold ebenso gilt wie für andere Vermögenswerte, ist die starke Nachfrage und dabei meine ich nicht das saisonale Weihnachtsgeschäft. Gemäß dem World Gold Council haben die Notenbanken weltweit alleine

im ersten Halbjahr 2019 netto ca. 374 Tonnen Gold erworben. Dieser Trend reicht nun schon zurück bis in das Jahr 2009. Woran aber liegt dieser „Gold-Hunger“ der Währungshüter? Auch wenn sie es offiziell nie so ganz zugeben würden: eine Risikovorsorge für die Zeit, in der die Stützungsmaßnahmen der Notenbanken die aufgeschobenen Probleme (Geldentwertung, aufgeblähte Schuldenberge, Stützen von „Zombie-Unternehmen“) nicht mehr über-tünchen können, lässt anscheinend auch die Währungshüter besser schlafen! Im Falle Chinas und Russlands, die zuletzt sehr aktiv am Goldmarkt waren, hat das Ganze auch noch eine politische Dimension: „Dank“ der Androhung des selbst ernannten schlauesten US-Präsidenten aller Zeiten von Sanktionen bis hin zum Ausschluss vom US-Anleihemarkt als Refinanzierungsquelle sehen sich beide Staaten nach alternativen Währungsreserven um und sind auch bei Gold fündig geworden. Bei bis dato lediglich ca. 2% (China) bzw. 18% (Russland) Anteil an den Gesamtreserven lässt sich erahnen, welches Nachfragepotenzial hier noch schlummert.

Ich denke, der (Gold-) Lack ist noch lange nicht ab!



VOLLGELD

Text: Wolfgang Köbler

„Nur ein neues Geldsystem kann den Euro retten“

Die ehemalige IWF Präsidentin Christine Lagarde hat die Nachfolge des langjährigen EZB-Präsidenten Mario Draghi angetreten. Es ist ein schweres Erbe, nachdem die ultralockere Geldpolitik immer wirkungsloser wird. Alleine wird sie es nicht schaffen, den Euro zu retten. Sie braucht die Politik und den Druck der Märkte.

Die letzte Eurokrise hatte gezeigt, dass unpopuläre und bisher nicht denkbare Notenbankinstrumente der EZB notwendig waren, um unser Geldsystem am Laufen zu halten. Die Politik war 2011 nicht auf die Eurokrise vorbereitet. Die nur zaghaft eingeleiteten Maßnahmen konnten die Krise kurzfristig nicht lösen. Draghi ist damals in die Lücke hineingestoßen, die die Politik offengelassen hat. Ohne sein beherztes Eingreifen wäre der Euro zerfallen. Draghi hatte durch seine Maßnahmen zweifelsohne die Grenze zur Staatsfinanzierung überschritten, auch wenn sie rechtlich nicht angreifbar sind. Nun aber müssen tragbare nachhaltige Lösungen diskutiert und vorbereitet werden. Denn eines ist sicher: Die nächste Eurokrise kommt bestimmt. Die neue Präsidentin wird dann noch tiefer in die Trickkiste der Notenbankinstrumente greifen müssen, um die Währung vor einem Verfall zu bewahren.

Der Euro ist lediglich eine Bargeldunion

Den Marktteilnehmern – aber auch manchen Politikern – ist klar, dass der Euro keine stabile Konstruktion ist. Der Hauptfehler ist eine nach wie vor nicht vollendete Währungsuni-

on. Jeder Ökonom weiß, dass es sich nur um eine Bargeldunion handelt. Die europäischen Regierungen sind nicht willens, ihre finanzpolitische Souveränität zugunsten eines echten gemeinsamen Euroraumes aufzugeben. Das Grundproblem liegt in der Tatsache, dass die Geldscheine, die von der Notenbank ausgegeben und durch Zentralbankgeld gedeckt sind, nicht dem Giralgeld gleichgestellt sind. Das Giralgeld entsteht durch die selbstständige Kreditschöpfung der Geschäftsbanken. Für diese können die Eurostaaten im Zweifelsfalle die notwendige Garantie nicht stellen, da die vorhandene Einlagensicherung von 100.000 Euro nicht ausreicht. Man sollte die Zeit jetzt nutzen, um eine breite Diskussion in der Gesellschaft anzustoßen, die bei einer erneuten Eurokrise, hervorgerufen durch eine tiefe Rezession, die passende geldpolitische Antwort hat.

Vollgeldsystem wäre eine Alternative

Eine Möglichkeit wäre es, unseren Euroraum auf ein Vollgeldsystem umzustellen. Erfolgreiche Versuche gab es bereits Anfang der 1930er Jahre in den USA und 2018 in der Schweiz. Der Kernpunkt dieses Systems besagt, dass ausschließlich die Notenbank die Möglichkeit hat, Geld zu schöpfen und nicht die Geschäftsbanken. Dabei wird das geschöpfte Giralgeld dem Notenbankgeld gleichgestellt, weil der Staat für die Deckung der ausgegebenen Währung garantiert. Für die Konsumenten würde sich nichts ändern. Die einzigen, die die Auswirkungen zu spüren bekommen würden, wären die Staaten. Sie könnten ihre Schuldenexpansion nicht mehr über die Schaffung von Giralgeldern der Banken finanzieren.

E

Es wäre die Entkoppelung des Euros von politischer Beeinflussung.

Der Weg dahin wäre die Schaffung einer sicheren Bankeinlage, indem man das vorhandene Giralgeld zu 100 Prozent durch Reservegeld deckt. Die EZB könnte in einer Aktion einen Großteil der umlaufenden Staatsanleihen einsammeln. Die Staaten hätten so die einmalige Chance, ihren Schuldenstand zu verringern. Die EZB wandelt diese Verbindlichkeiten dann in Zentralbankgeld um und baut eine Art Sicherungsvermögen auf. Die

vorhandene Digitalisierung schafft dann die Möglichkeit, dass die EZB über eine geschlossene Blockchain den Marktteilnehmern die Nachfrage nach Zentralbankgeld ermöglicht. Wenn die Banken nur noch so viel Geld verleihen dürfen, wie sie haben, sinkt die Gefahr eines sogenannten Bank Runs erheblich. Es gibt durch die Zentralbankdeckung schlicht keinen

Grund mehr Geld abzuheben. Die ständige Gefahr der Spekulationsblasen an den Märkten würde dadurch ebenfalls verringert, weil die Banken durch Kreditvergaben nicht mehr

jeden Boom anheizen könnten. Nebenbei bemerkt würde durch die Verknappung des Geldes auch der Zins wieder einem gesunden Mechanismus ausgesetzt werden und seinen Marktpreis haben.

Nur der Druck der Märkte wird eine Bereinigung bringen

Klar ist, dass diese Maßnahme politisch nur unter extremen Druck der Märkte durchsetzbar wäre. Eine Neuregelung des Eurovertrages bedarf der Zustimmung aller beteiligten Länder. Die Nordländer müssten einer Monetarisierung der Staatsschulden zustimmen. Die Südländer müssten im Gegensatz akzeptieren, dass mit dem neuen Vollgeldsystem die weitere Steigerung der Staatsfinanzierung über die Schöpfung von Giralgeld nicht mehr möglich ist. Im derzeitigen Stadium ist die Politik nicht in der Lage, dieses Thema aktiv anzugehen. Wahrscheinlich wird man warten, bis die Probleme so massiv sind, dass das bestehende System einzustürzen droht.



Erst dann könnten die Staatenlenker in einer Übernachtaktion diesen letzten Trumpf spielen, um die kollabierenden Kapitalmärkte zu beruhigen.

DIE FABELHAFTE MÄRCHENWELT DER EZB

Text: Manfred Rath

„Die Welt im Wandel“

„Aber wehe, wehe, wehe! Wenn ich auf das Ende sehe!“ Dieser Satz stammt aus dem Vorwort von Wilhelm Busch in seiner Bubengeschichte von „Max und Moritz“. Böse Buben, die böse Streiche aushecken und dann böse enden. Das erinnert schon etwas an die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank. Auch wenn die Zentralbanker sicher keine bösen Buben sind, wird der geldpolitische Streich böse enden. Weil sich trotz jahrelanger, ultralockerer Geldpolitik die wirtschaftlichen Erfolge nicht dauerhaft einstellen, wird in den Notenbankzentralen schon über den nächsten Streich nachgedacht, um den Märkten eine weitere Dosis Geld zu verabreichen.

Wenn jemand gewinnt, muss ein anderer verlieren

Bereits drei Viertel aller Staatsanleihen in Europa – in Deutschland dürften es schon 97 Prozent der Bundesanleihen sein – bescheeren den Inhabern negative Renditen. Obwohl Bundesanleihen im Volumen von etwa 1,3 Billionen Euro mit Minusrenditen gehandelt werden und der Staat mit seinen Schulden Gewinne erzielt, ist die Politik weiter auf der Suche nach neuen Einnahmequellen und erfindet irgendwelche Märchensteuern. Damit nicht genug: Es ist nur eine Frage der Zeit, bis die Kreditinstitute auch den privaten Normalkunden Geld für ihre Guthaben auf den Konten abnehmen. Niemand sollte glauben, dass sich dieser Trend je wieder nachhaltig

umkehren wird, genauso wenig, wie sich einmal herausgepresste Zahnpasta in die Tube zurückdrücken lässt.

Finanzanlagen verlieren Bezug zur Wirtschaftsleistung

„Und wie es so stand und gar nichts mehr hatte, fielen auf einmal die Sterne vom Himmel und waren lauter blanke Taler“, heißt es in dem Grimm’schen Märchen vom Sterntaler. Der Geldregen der EZB hat zur Folge, dass Finanzanlagen immer mehr den Bezug zur Realwirtschaft verlieren. Während die Weltwirtschaftsleistung 2018 bei 84,9 Billionen US-Dollar gelegen hat, sind die Finanzanlagen auf mehr als 340 Billionen US-Dollar angeschwollen. Im letzten Jahrhundert lagen diese Zahlen lange Zeit gleichauf. Dazu kommt, dass sich längst mehr als 50 Prozent der weltweiten Finanzanlagen außerhalb des regulierten und überwachten Bankensystems abspielen. Das lässt erahnen, welches Gewicht sogenannte Schattenbanken mittlerweile haben.

Sterntaler sammelte die Taler „und war reich für sein Lebtag“. Das versuchen viele Bundesbürger auch. Da angelegtes Geld keine sicheren Erträge mehr abwirft, horten viele Sparer noch mehr Reserven fürs Alter. Die Hoffnung der Zentralbank, dass wegen der abhandengekommenen Zinsen weniger gespart und mehr konsumiert wird, geht wohl nicht auf. Und auch für die Sparer wird sich der Traum vom reichen Lebtag nicht erfüllen. Viele Menschen werden dank der Nullzinsen



im Alter noch ärmer sein, als es jetzt schon mit Blick auf die demografische Entwicklung zu erwarten ist.

Es bleibt eine Märchenwelt

Die Hoffnung, dass die märchenhafte Welt des Geldregens kein böses Ende nehmen wird, schwindet zunehmend. Um die sich ständig neu öffnenden Löcher in der Finanzwelt zu stopfen, erlangen die Notenbanken immer mehr Handlungsgewalt, welche der Politik immer mehr abhanden-

kommt. Der langjährige Chefvolkswirt der Bundesbank und EZB, Ottmar Issing, sprach schon 2018 in einem Interview von einer Politisierung der Geldpolitik und warnte vor negativen Folgen für die Stabilität des Preisniveaus. Doch die Signale werden weiter ignoriert, es geht weiter wie bisher und die neue Präsidentin der EZB, Christine Lagarde, sprach sogar davon, einen weiteren breit gefächerten Werkzeugkasten zur Verfügung zu haben. Wer glaubt, dass sich auf diese Weise alles regeln lässt und es danach wieder gut wird, sollte lieber Märchenbücher lesen.

MASTERPLAN NACHFOLGE

Gastbeitrag: Dr. Moritz Fehrer, Weissman & Cie. Nürnberg

„Wie man Unternehmen und Nachfolger bestmöglich aufeinander vorbereitet“

Es gibt mit Sicherheit viele Herausforderungen, denen sich Familienunternehmen heute stellen müssen. Neben den allgemeinen Themen unserer Zeit wie einer immer undurchsichtigeren Politik, der Digitalisierung und einem allgemeinen Mangel an Fachkräften müssen Unternehmerfamilien aber noch eine ganz individuelle Lösung bewerkstelligen, nämlich das Thema Nachfolge.

Wurden Probleme bei der Nachfolge früher weitestgehend totgeschwiegen bis es zu spät war, tritt langsam aber stetig ein erfreulicher Wandel ein. Man wartet nicht mehr, bis das Kind in den sprichwörtlichen Brunnen gefallen ist, sondern ist heute eher bereit, sich rechtzeitig professionelle Unterstützung zu holen, um unerschwingliche Konflikte und Probleme erst gar nicht aufbrechen zu lassen, sondern frühzeitig zu erkennen und anzugehen.

Nachfolge ist und bleibt leider der Hauptgrund, warum Familienunternehmen scheitern – bereits ein Viertel scheitert an der Übergabe von der ersten auf die zweite Generation und weniger als 16% schaffen die Übergabe in die vierte Generation (Handelsblatt, 11.05.2015, <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/mittelstand/die-weltgroessen-familienunternehmen-denken-in-generationen-statt-in-quartalen/11741900-2.html>). Die Hauptherausforderung – neben einem wachsenden Gesellschafterkreis und den damit verbundenen unterschiedlichen Interessen – bleibt es, überhaupt einmal einen geeigneten Nachfolger zu finden, der dann auch noch übernehmen will.

Gerade bei größeren und älteren Familienunternehmen, in denen mehrere Kinder, Nichten und Neffen existieren, ist es notwendig,

sich dem Thema behutsam zu nähern, um Neid und Missgunst zu vermeiden. Üblicherweise beginne ich meine Arbeit damit, dass ich in Einzelgesprächen mit der älteren Generation sowie ggf. mit der externen Geschäftsführung und dem Beirat mir ein Bild darüber verschaffe, welche Fähigkeiten eine zukünftige Geschäftsführung in fünf bis zehn Jahren brauchen wird, um die bevorstehenden Herausforderungen zu bewältigen. Im nächsten Schritt führe ich dann Einzelgespräche mit der jungen Generation, um ihre persönlichen Wünsche und Bedürfnisse zu erörtern und ihnen auch die verschiedenen Rollen in einem Familienunternehmen zu erläutern. Aus dieser ersten Gesprächsrunde lassen sich dann bereits viele Dinge ableiten und in entsprechende Profile zusammenfassen.

Vereinfacht gesprochen unterscheiden wir dann drei „Führerschein-Klassen“: Der „Rollenführerschein“ stellt die absolute Grundvoraussetzung dar, die ein „fähiger“ Gesellschafter erfüllen sollte. Denn nur fähige Gesellschafter sind auch in der Lage, strategisch richtige Entscheidungen zu treffen. Beispiele eines solchen „Rollenführerscheins“ könnte z.B. ein Abitur und eine entsprechende betriebswirtschaftliche Fortbildung sein, um BWAs und Jahresabschlüsse lesen und in den notwendigen Kontext stellen zu können.

Der „PKW-Führerschein“ stellt die Grundvoraussetzung für ein höheres Amt wie z.B. Beirat oder Aufsichtsrat dar. Gute Grundvoraussetzungen hierfür wären z.B. neben einem Abitur ein betriebsrelevantes Studium und eine gewisse wirtschaftliche Eigenständigkeit. Gerade letztere ist wichtig, wenn es einmal darum geht, betriebswichtige, aber für die Gesellschafter unangenehme Entscheidungen zu treffen, die vielleicht bedeuten, dass es einmal ein paar Jahre keine sicheren Ausschüttungen mehr geben wird. Der „LKW-Führerschein“ ist sozusagen die Königsdisziplin und ermöglicht

d

den Eintritt in die Geschäftsführung, dementsprechend sollten hier auch die höchsten Hürden liegen. Typische Voraussetzungen könnten neben einem Abitur und einem betriebswirtschaftlichen Studium z.B. ein längerer Auslandsaufenthalt sein, das Erlernen mehrerer Fremdsprachen, fünf Jahre externe Arbeitserfahrung und das Erreichen einer ähnlichen Position in einem familienfremden Unternehmen.

Natürlich gibt es noch zahllose andere Gestaltungsmöglichkeiten, Mischformen und Drittrollen, die es zu besetzen gilt. Besonders charmant ist an solch einem Masterplan, dass man ihn durchaus zeitlich verbindlich gestalten kann und dadurch sowohl klare Eintrittstermine für den Nachfolger, aber auch klare Austrittstermine für den Vorgänger festlegen kann. Ziel muss es dabei aber immer sein, den Nachfolgeprozess für alle transparent und erlebbar zu gestalten. Nur so lässt sich Streit

im Gesellschafterkreis vermeiden und nur so kann sichergestellt werden, dass Unternehmen und Unternehmer bestmöglich aufeinander vorbereitet werden.

Zum Autor:

Dr. Moritz Fehrer ist selbst Nachfolger in fünfter Generation und mit den Herausforderungen, Erfolgen und Fehlern bei Generationswechseln im deutschen Mittelstand vertraut. Seine Leidenschaft und umfassende Expertise im theoretischen und praktischen Bereich über Familienunternehmen und insbesondere Nachfolge bringt er als Projektleiter bei Weissman & Cie. ein. Des Weiteren ist er seit 2011 als Mitglied und Referent im internationalen Family Business Network (FBN) aktiv. Weissman & Cie. ist die qualitativ führende Beratung für Familienunternehmen – seit 30 Jahren, in bisher mehr als 2.800 Projekten und oft über einen langen Zeitraum. Um zu messbaren Ergebnissen zu gelangen, greifen dabei Strategieberatung, Organisationsentwicklung, Prozessverbesserung, Führung und Begleitung der Unternehmerfamilie ineinander. Weissman & Cie. wurde als „Beste Berater 2019“ von brand eins und statista sowie im Wettbewerb „Best of Consulting 2019“ in der Kategorie Strategy von der WirtschaftsWoche ausgezeichnet.



Weissman & Cie. Spürbar vorwärts.

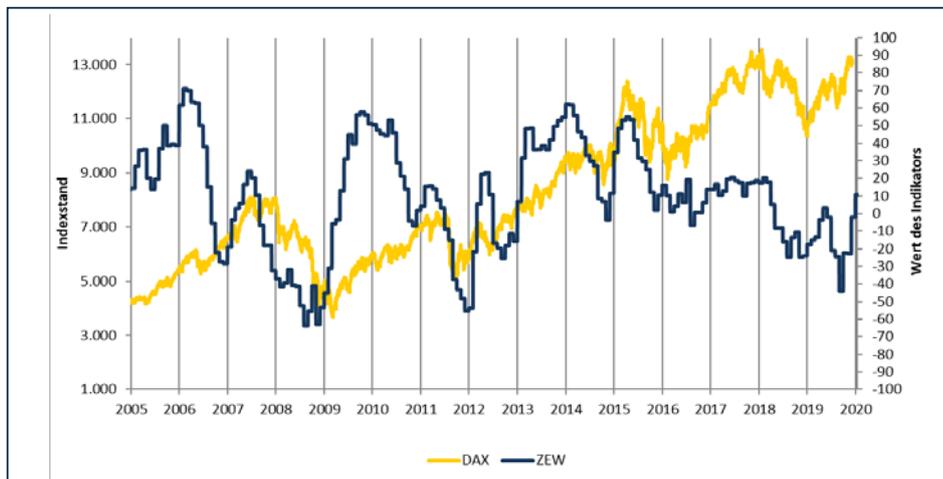


DER ZEW INDIKATOR

Text: Marco Birkmann

„Wiederholter Anstieg im Dezember“

Das Mannheimer Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) erhebt den ZEW-Indikator seit über 28 Jahren. Rund 350 Finanzexperten aus Banken, Versicherungen und großen Industrieunternehmen werden nach ihren Erwartungen zu den wichtigsten internationalen Finanzkennzahlen wie Inflationsraten, Zinsen, Aktienindizes, Währungskurse und dem Ölpreis befragt. Aus dem Ergebnis wird der ZEW-Indikator für die wirtschaftliche Lage in Deutschland errechnet, der neben dem ifo-Geschäftsklimaindex das meist beachtete Konjunkturbarometer ist.



Der ZEW-Indikator ergibt sich aus dem Saldo der positiven und negativen Antworten der im ZEW-Finanzmarkttest befragten Experten. Der Anteil derjenigen, die mit keiner Veränderung der Wirtschaftslage rechnen, spielt bei dem errechneten Saldo keine Rolle.

Ein positiver ZEW-Indikator bedeutet, dass die Mehrheit der Experten eine positive Konjunktorentwicklung sieht, ein negativer Indikator steht für eine voraussichtliche negative Entwicklung. Wissenschaftliche Untersuchungen des ZEW-Institutes zeigen, dass die höchste

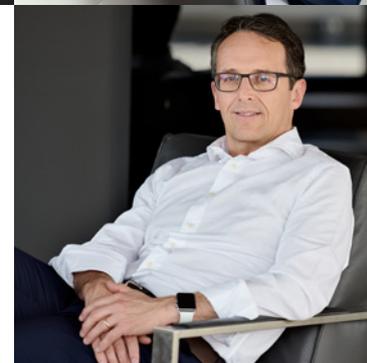
Prognosekraft der Konjunktorentwicklung durch eine Kombination aus dem ZEW-Index und dem ifo-Geschäftsklimaindex entsteht, da der ifo-Indikator kurzfristig eine höhere Aussagekraft besitzt, der ZEW-Indikator jedoch auf 3, 6, 9 und 12 Monate überlegen ist.

Die Erklärung liegt darin, dass beim ZEW die befragten Finanzexperten eher makroökonomische Zusammenhänge wie Zins- und Wechselkursentwicklung betrachten, während sich beim ifo die Unternehmer aus der Realwirtschaft auf die Erwartungen ihrer eigenen Branche stützen. Erfreulich ist, dass die ZEW-Konjunkturerwartungen im Dezember erneut von -2,1 auf 10,7 Punkte stark angestiegen

sind und sich somit seit Oktober um 33,5 Punkte verbessern konnten, was den höchsten Stand seit Februar 2018 markiert. Positiv stimmte ein höherer Außenhandelsüberschuss im Oktober, ein robustes EU-Konjunkturwachstum im dritten Quartal und ein stabiler deutscher Arbeitsmarkt. Ungünstige Zahlen für Industrieproduktion und Auftragseingänge im Oktober implizieren jedoch eine noch immer fragile Konjunktur.

Der Vergleich von DAX und ZEW-Indikator in der Grafik zeigt an, dass die Märkte den Anstieg der Faktoren bereits einpreisen. Aber erst ein weiterer nachhaltiger Anstieg des ZEW-Indikators bei der nächsten Veröffentlichung am 21.01.2020 dürfte diese Anstiege dauerhaft unterstützen.

IHR KSW TEAM



IHR UNABHÄNGIGER VERMÖGENSVERWALTER AUS NÜRNBERG

KSW Vermögensverwaltung AG

A: Nordostpark 43
D-90411 Nürnberg

T: 0911 / 21 773 0

F: 0911 / 21 773 30

E: info@ksw-vermoegen.de

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 Vermögensverwaltung 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, CCW, eigenes Archiv.