

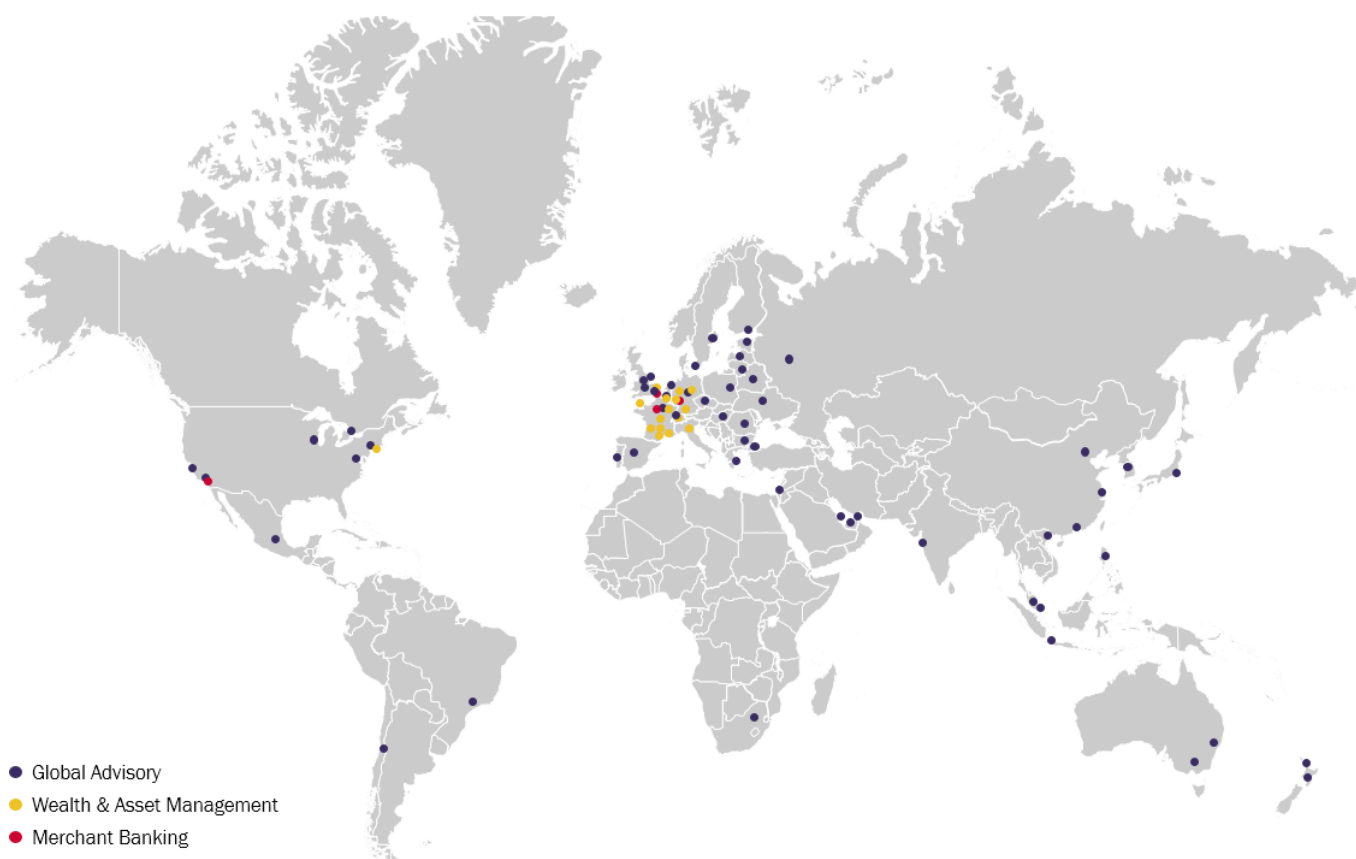


## Paradigmenwechsel für Politik, Geldpolitik und Finanzmärkte

2. Quartal 2022



# Rothschild & Co im Überblick



## Global Advisory



Kompetente und objektive Beratung bei der Identifizierung, Gestaltung und Durchführung von strategischen M&A Transaktionen und Finanzierungslösungen in allen Sektoren und Größenklassen:

- Global tätige M&A, Corporate Finance und Strategieberatung
- Finanzierungsberatung: Fremdkapitalberatung und Restrukturierung, Eigenkapitalberatung
- Etwa 1270 Berater in 53 Büros und über 40 Ländern
- Weltweit Nummer vier im M&A-Geschäft nach der Zahl der Transaktionen

## Wealth & Asset Management



Vermögensanlage für private und institutionelle Investoren mit einer unabhängigen, langfristigen Perspektive, dem Fokus auf Kapitalerhalt und der Nutzung attraktiver Anlagemöglichkeiten in einem sich schnell verändernden Umfeld:

- Aktives Portfoliomanagement, das unsere Marktmeinung konsequent umsetzt
- Offene Produktarchitektur zur Vermeidung von Interessenkonflikten
- Über 320 Anlageexperten in Europa
- Verwaltetes Vermögen in Höhe von ca. EUR 103.9 Mrd. (per 31.12.2021)

## Merchant Banking



Initiierung und Management von Private Equity und Private Debt Lösungen, die mit einer angemessenen Gewichtung von Risiko und Ertrag gemanagt werden und in die auch die Familie Rothschild selbst investiert:

- Private Equity: Primär- und Sekundärmarkttransaktionen, Multi-Manager-Fonds, Co-Investments
- Private Debt: direkte Kreditvergabe, Kreditmanagement Lösungen
- Über 120 Anlageexperten in Europa und den USA
- Verwaltetes Vermögen in Höhe von ca. EUR 18,3 Mrd. (per 31.12.2021)

# Vorwort



Henrik Herr  
Leiter Wealth Management  
Deutschland

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

der Auftakt des Jahres 2022 war alles andere als ruhig. Die Hoffnungen auf unbeschwerte Normalität ohne Corona-Sorgen und einer Konjunkturerholung haben sich noch nicht erfüllt. Vielmehr dauert die Pandemie weiter an. Noch schockierender war jedoch der russische Angriff der Ukraine und die erschütternde Tatsache, dass es wieder Krieg in Europa gibt.

Wir spüren bei unseren Kunden eine große Verunsicherung und den Wunsch, sich auszutauschen – nicht nur wegen fallender Aktien- und Anleihekurse zum Jahresbeginn. Die Sorge vor Inflation und die Frage, wie man sich davor finanziell schützen kann, hat angesichts stark steigender Energie- und Rohstoffpreise nochmals an Bedeutung gewonnen. Auch das Thema der nachhaltigen Geldanlage ist stärker in den Fokus gerückt – in verschiedenen Dimensionen. Etwa bei der Frage, wie man politische Regime wie jenes in Russland meidet, ob man es persönlich für moralisch vertretbar hält in die Rüstungsindustrie zu investieren oder wie man vom Boom der alternativen Energien profitiert. Bei all diesen Herausforderungen konzentrieren wir uns bei Rothschild & Co auf unseren Auftrag: Unsere Kunden kompetent und weitsichtig zu beraten, sowie ihr Vermögen zu sichern und zu mehren. Und dabei berücksichtigen wir schon seit Jahren für all unsere Kunden ESG-Kriterien.

Der Blick auf die Finanzmärkte zeigt wie anspruchsvoll und komplex das Umfeld ist. Die Aussichten für das Wachstum und die Unternehmensgewinne haben sich eingetrübt und die Unsicherheit hat durch die hohe Inflation sowie die eingeleitete Zinswende der Notenbanken zugenommen. Trotz höherer Energiepreise und unterbrochener Lieferketten sehen wir jedoch noch nicht das Ende des Konjunkturzyklus. Wir präferieren deshalb weiterhin Aktien im Portfolio, um langfristig einen realen Kapitalerhalt zu ermöglichen. Dabei ist unsere Ausrichtung jedoch weniger zyklisch geworden. Die Aussichten für Anleihen bleiben hingegen schwierig. Die ersten Zinserhöhungen und der damit verbundene Anstieg der Anleiherenditen hat Anlegern Verluste beschert. Die jüngste Dynamik dürfte sich abschwächen, aber die Aussichten bei Anleihen sind gedämpft.

**„Wir spüren bei unseren Kunden eine große Verunsicherung und den Wunsch, sich auszutauschen.“**

Henrik Herr

In dieser Ausgabe unserer Einblicke haben wir neben unserem Kapitalmarktausblick ein Interview mit dem ehemaligen Sicherheitsberater des Vereinigten Königreichs, Lord Sedwill, zur Wirksamkeit von Sanktionen und der Rolle von Diplomatie geführt. In der Rubrik Rothschild & Co Insights beantwortet Kundenberater Mike Petry Fragen zu veränderten Anforderungen der Kunden, aber auch an seinen Job – insbesondere mit Blick auf die Rolle von Nachwuchskräften im Wealth Management.

Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre und freuen uns auf den Austausch mit Ihnen.

## Inhalt

### 04 Kapitalmarktstrategie

Trotz Inflation und Geopolitik überwiegen mittelfristig die Chancen

### 06 Aktien

Kurzfristige Risiken überlagern mittelfristiges Kurspotenzial

### 07 Anleihen

Opportunitäten am Anleihemarkt

### 08 Investment Insights

Wirksamkeit von Sanktionen und Rolle der Diplomatie

### 10 Rothschild & Co Insights

Immer in Bewegung – Das Leben eines Kundenberaters

### 12 Impressum

Autoren, Kontaktdaten und wichtige Hinweise

# Kapitalmarktstrategie

## Trotz Inflation und Geopolitik überwiegen mittelfristig die Chancen

Der Krieg in der Ukraine hat für Volatilität an den Finanzmärkten gesorgt und bleibt ein Risikofaktor. In der Folge dürften die Energiepreise hoch bleiben, sodass die Inflationsraten nur langsam sinken sollten. Größere Schwankungen an den Kapitalmärkten sind wahrscheinlich, insbesondere durch die eingeleitete Zinswende in den USA und die erwartete Verlangsamung des Wirtschafts- und Gewinnwachstums.

### Herausfordernder Jahresstart

Die ersten Wochen des Aktienjahres 2022 waren geprägt von einer deutlichen Sektorrotation, die von Sorgen vor dem US-Zinserhöhungszyklus ausgelöst wurde. Während an den Aktienmärkten Energie- und Finanztitel zu den Gewinnern zählten, gehörten Industrie- und Technologieaktien zu den Verlierern. Ab dem 24. Februar traten diese Entwicklungen in den Hintergrund und die russische Invasion der Ukraine bestimmte das Kapitalmarktgeschehen. Der Aktienmarkt preiste die negativen Auswirkungen auf die Konjunktur und Inflation ein, inklusive der Sanktionen gegen Russland. Zusätzlich sorgte die erste Zinserhöhung in den USA für Volatilität an den Anleihemärkten. Im März konnte sich zumindest der Aktienmarkt erholen, dennoch verzeichneten Aktien als auch Anleihen im ersten Quartal Kursverluste.

## „Die Zinserhöhung der Fed markiert den Auftakt der US-Zinswende.“

Christian Schwab

### Restriktivere US-Geldpolitik

Wir erwarten in den USA in den Jahren 2022 und 2023 weitere Zinserhöhungen, die den Leitzins in die

Nähe von 3% bringen könnten. Trotz des entschlossenen Handelns der Fed zur Eindämmung der US-Inflation würde somit das Zinsniveau am Ende des Zinserhöhungszyklus unter den Hochs historischer Zinszyklen bleiben. Eine "weiche Landung" der Wirtschaft erscheint in diesem Szenario möglich. Wir gehen jedoch davon aus, dass die Renditeentwicklung bei langlaufenden Staatsanleihen die Zinsentwicklung vorwegnimmt. Die US-Zinsstrukturkurve dürfte sich weiter verflachen und eine Verlangsamung des Wachstums signalisieren.

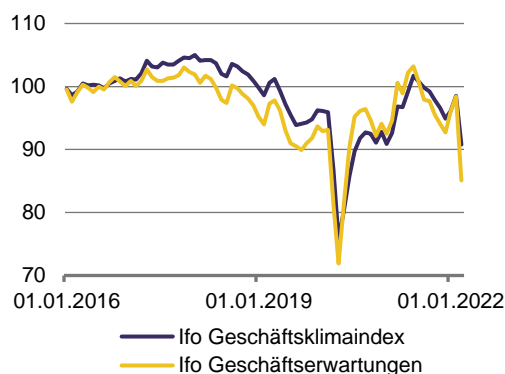
### Exkurs zur Zinsstrukturkurve:

Zinsstrukturkurven bilden Anleiherenditen für verschiedene Laufzeiten ab. Am Beginn eines Aufschwungs sind sie steil, in späteren Konjunkturphasen zunehmend flach oder invers.

### Zunehmende Divergenzen

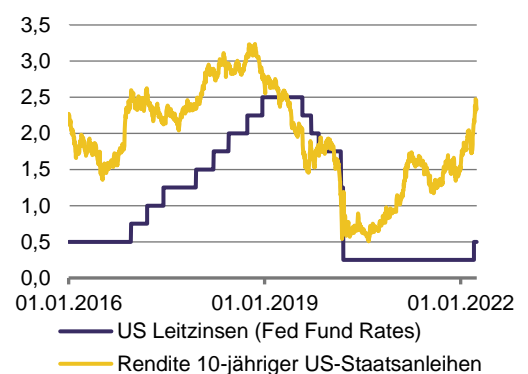
Im Gegensatz zu den USA ist in Europa der Inflationsanstieg der letzten Monate primär auf höhere Energie- und Lebensmittelpreise und nicht auf Zweit-rundeneffekte zurückzuführen. Deshalb ergibt sich für die Europäische Notenbank (EZB) trotz der Inflation ein geringerer Handlungsdruck als für die Fed. Konkret bedeutet dies, dass in der Eurozone nicht mit stark steigenden Leitzinsen zu rechnen ist. Zumal zu berücksichtigen ist, dass die Folgen der Russland-Sanktionen und die höheren Öl- und Gaspreise in Europa deutlich negativer auf das Wachstum wirken dürften. Dies signalisieren bereits vorlaufende Indikatoren wie der deutsche Ifo-Index. Zwar scheint die wirtschaftliche Situation bislang noch gut zu sein, die Erwartungen für die kommenden Monate haben sich jedoch bereits eingetrübt. Am Aktienmarkt wird dies in günstigeren Bewertungen für europäische Aktien reflektiert.

Ifo-Geschäftsklimaindex für Deutschland (in Punkten)



Quelle: Bloomberg, 01.01.2016 - 31.03.2022

USA: Leitzinsen und Staatsanleiherenditen (in %)



Quelle: Bloomberg, 01.01.2016 - 31.03.2022

## Aktuelle Positionierung

Im Umfeld steigender Zinsen, geopolitischer Risiken und hoher Inflation erachten wir in allen Anlageklassen eine defensivere Positionierung für angemessen. Wir gehen von einer Verlangsamung des globalen Wachstums aus, glauben aber nicht an ein Ende des Konjunkturzyklus. Mit diesem Szenario bleiben Aktien unsere präferierte Anlageklasse, wobei wir zunächst etwas mehr Liquidität vorhalten, da die höhere Volatilität im derzeitigen Umfeld zunächst anhalten dürfte. Innerhalb des Aktienportfolios präferieren wir Unternehmen mit Preissetzungsmacht, geringer Abhängigkeit von Öl und Gas sowie geringerer Zyklizität. Im Anleiheportfolio legen wir den Fokus auf Emittenten hoher Qualität sowie Bonität, eine eher kurze Laufzeit und der Übergewichtung von Unternehmensanleihen.

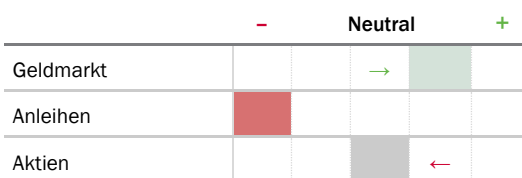
Obwohl wir weiter steigende US-Zinsen erwarten, gehen wir nicht von einer Fortsetzung der Sektorrotation zu Gunsten von europäischen Banken und Energieunternehmen aus. Vielmehr legen wir unseren Portfolioschwerpunkt auf Sektoren, die höhere Kosten weitergeben können. Dies finden wir beispielsweise im Gesundheitswesen sowie im Technologiebereich. Auch qualitativ hochwertige Industrieunternehmen sollten profitieren.

**Christian Schwab**

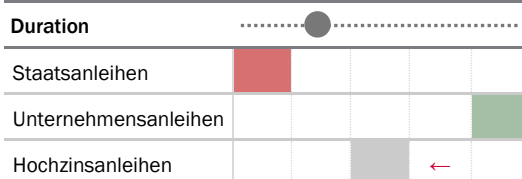
### Fazit

Entsprechend der Konjunktorentwicklung gehen wir von einer Verlangsamung des Gewinnwachstums der Unternehmen aus. Trotz dieses Umstandes erscheinen Aktien derzeit eher günstig bewertet. Sie bleiben daher unsere favorisierte Anlageklasse. Im Anleiheportfolio behalten wir unsere Präferenz für gute Bonitäten bei. Hier sehen wir bei Unternehmensanleihen im kurzen Laufzeitenbereich Opportunitäten.

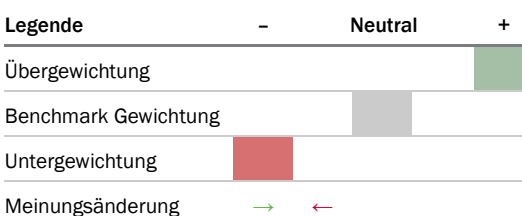
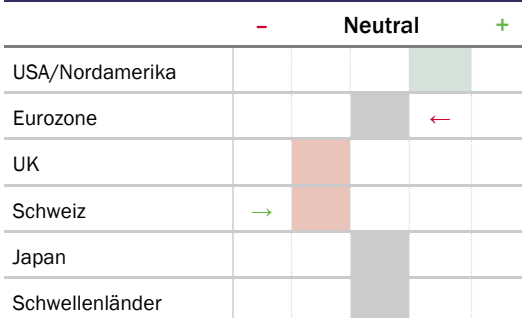
### Anlageklassengewichtung



### Anleihesegmente



### Aktienregionen



### Wertentwicklung ausgewählter Aktien- und Anleiheindizes (in EUR)

	31.03.2017 - 31.03.2018	31.03.2018 - 31.03.2019	31.03.2019 - 31.03.2020	31.03.2020 - 31.03.2021	31.03.2021 - 31.03.2022	Seit Jahres- anfang
MSCI World*	-1,4%	14,3%	-8,3%	43,8%	16,8%	-2,6%
S&P 500*	-1,4%	19,2%	-5,4%	45,2%	22,1%	-2,1%
EuroStoxx 50*	-1,7%	2,6%	-14,7%	43,5%	1,5%	-9,0%
FTSE 100*	-2,6%	9,3%	-20,4%	26,7%	17,1%	2,6%
DAX**	-1,8%	-4,7%	-13,8%	51,1%	-4,0%	-9,3%
MSCI Emerging Markets*	8,4%	1,7%	-15,8%	47,9%	-6,0%	-4,4%
Barclays EuroAgg 3-5 Yrs**	0,9%	1,0%	-0,6%	2,7%	-4,2%	-3,5%

Quelle: Bloomberg, Rothschild & Co, 31.03.2017 – 31.03.2022, Performanceindex \*nach Steuern/\*\* vor Steuern

Aufgrund einer positiven Performance in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden.

# Aktien

## Kurzfristige Risiken überlagern mittelfristiges Kurspotenzial

Der Jahresauftakt 2022 war geprägt von Kursverlusten und Sektorrotationen. Wir haben aufgrund der veränderten Rahmenbedingungen die Aktienquote leicht reduziert und die defensive Ausrichtung zu Lasten des Industriesektors ausgebaut. Zudem haben wir unsere USA-Gewichtung erhöht, da wir dort eine stabilere Gewinnentwicklung erwarten. Aufgrund der höheren Inflation sollten Unternehmen mit Preissetzungsmacht zu den Gewinnern zählen.

### Schwacher Jahresstart bis Anfang März

In den ersten Wochen des bisher schwierigen Aktienjahres 2022 schürten die steigende Inflation und die sich beschleunigende Konjunktur die Sorge vor einer zu schnellen Straffung der Geldpolitik, insbesondere in den USA. Infolgedessen stiegen die Realzinsen kräftig an und sorgten bis Mitte Februar zu spürbaren Verlusten bei Wachstums- und Qualitätsaktien. Der russische Angriff auf die Ukraine am 24. Februar löste vor allem bei europäischen Aktien weitere deutliche Kursverluste aus. Denn der Krieg dürfte das Wachstum des alten Kontinents dämpfen und zugleich über höhere Energie- und Lebensmittelpreise zu einer länger anhaltenden Inflation führen. Erheblich abgestraft wurden europäische Bankaktien, die zuvor noch von der Erwartung steigender Zinsen profitiert hatten. Aber auch zyklische Sektoren wie Autos, Industrie oder Konsum wiesen aufgrund der aufkommenden Angst vor einer Stagflation, d.h. stagnierendes Wachstum bei hoher Inflation, eine schwache Kursentwicklung auf.

„Vorerst halten wir angesichts der Risikolage eine höhere Cash-Quote.“

Matthias Gentsch

### In den USA besserer Gewinnausblick

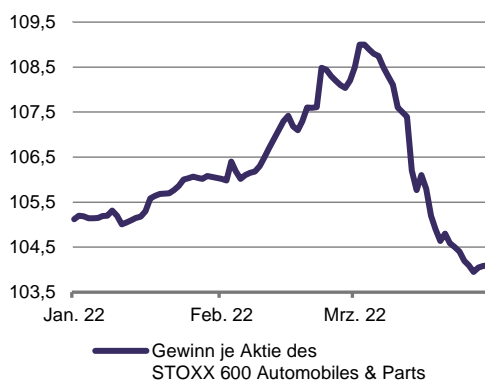
Trotz der makroökonomischen Bedenken setzte im März eine Erholungsrallye an den Aktienmärkten ein. Impulsgeber waren das zu negative Sentiment, erste Verhandlungen zwischen Russland und der Ukraine sowie eine Regierungserklärung Chinas, die weitere monetäre Maßnahmen in Aussicht stellte. Die Unternehmensgewinne dürften durch die Wachstumsverlangsamung und die hohen Energiepreise jedoch belastet werden. Davon sollte besonders der industrie- und exportlastige europäische Kontinent betroffen sein. Dies zeigt sich bereits bei den rückläufigen Gewinnprognosen für den europäischen Automobilsektor, in den wir nicht investiert sind. In den USA sollte hingegen die hohe Gewichtung des IT-Sektors und der Energiebranche für stabile Gewinnschätzungen auf Indexebene sorgen.

### Defensivere Portfolioausrichtung

Da wir bei europäischen Industrietiteln negative Gewinnrevisionen erwarten, haben wir unser Aktiengewicht in diesem Sektor reduziert. Einen Teil der freien Mittel haben wir in einen US-Gas-Versorger investiert und damit das US-Gewicht erhöht. Der Versorgersektor zeichnet sich dadurch aus, dass die Umsatzerlöse nicht zyklisch sind und ein Großteil der Umsätze eine Inflationsformel enthalten. Somit ist hier keine Eintrübung der Gewinnmargen zu befürchten. Vorerst halten wir angesichts der andauernden Risikolage eine höhere Liquiditätsquote vor. Die geopolitischen Risiken und die Wachstumsverlangsamung haben aus unserer Sicht die Attraktivität von defensiven Sektoren erhöht, so dass hier weitere Zukäufe möglich erscheinen. Des Weiteren halten wir an unserer Strategie fest in Geschäftsmodelle mit hoher Preissetzungsmacht zu investieren, da diese Firmen höhere Inputkosten weitergeben können.

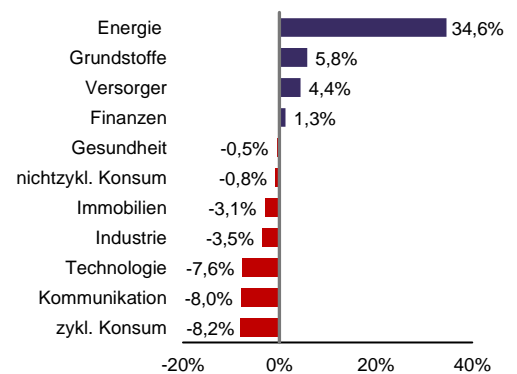
Matthias Gentsch

Erwartete Gewinne für den Stoxx 600 Automobiles



Quelle: Bloomberg, 01.01.2022 – 31.03.2022

Wertentwicklung der MSCI World Sektoren in Q1 2022



Quelle: Bloomberg, 31.12.2021 – 31.03.2022

# Anleihen

## Opportunitäten am Anleihenmarkt

Die US-amerikanische Notenbank Fed hat im März 2022 erstmals seit 2018 den Leitzins um 0,25% erhöht. Wir erwarten, dass die Fed den Zinserhöhungspfad im weiteren Jahresverlauf fortführt, um den Anstieg der Inflation einzudämmen. Auch die Europäische Zentralbank hat eine Straffung ihrer Geldpolitik angekündigt. Unsere defensive Positionierung im Anleiheportfolio konnte die Verluste etwas abmildern. Wir planen die Kreditrisiken zu reduzieren und dafür den Anteil an Staatsanleihen zu erhöhen.

### Inflations- und Wachstumsaussichten

In den USA haben die höchsten Inflationsraten seit über 40 Jahren die US-Notenbank dazu veranlasst die Leitzinsen im März zu um 0,25% zu erhöhen. Gleichzeitig hat die Fed eine deutlich restriktivere Geldpolitik für den Jahresverlauf 2022 angekündigt.

Der militärische und ökonomische Konflikt mit Russland hat die globalen Wachstumsaussichten eingetrübt und zu einer deutlichen Verteuerung der Energiepreise geführt. Diese Entwicklungen stellen insbesondere für die Europäische Zentralbank (EZB) ein Problem dar. Wir erwarten, dass die Inflation deutlich steigt und länger auf einem hohen Niveau bleibt, als zu Beginn des Jahres erwartet. Dies hat die EZB Anfang März dazu bewogen, eine straffere Geldpolitik für den weiteren Jahresverlauf anzukündigen. Eine erste Zinserhöhung ist allerdings frühestens im Herbst dieses Jahres zu erwarten, wenn sich bis dahin der Wachstumsausblick nicht deutlich verschlechtert. Durch die russische Invasion der Ukraine und die folgenden Sanktionen hat sich dieser allerdings bereits deutlich eingetrübt. Dies spiegelt sich beispielsweise in den Erwartungskomponenten wirtschaftlicher Frühindikatoren (z.B. Ifo und Einkaufsmanagerindizes) wider, die bereits

stark eingebrochen sind. Ob und in welchem Tempo die EZB die Geldpolitik in diesem Jahr straffen kann, bleibt deshalb abzuwarten.

### Ausverkauf am Anleihemarkt

Die Wende hin zu einer restriktiveren Geldpolitik hat zu einem deutlichen Ausverkauf am Anleihemarkt geführt. Dabei haben Anleihen über alle Segmente und Laufzeiten Kursverluste hinnehmen müssen. Der globale Anleiheindex hat seit Jahresbeginn mehr als 7% verloren, wobei europäische Staatsanleihen mehr als 5% nachgaben. Da die Renditen für Anleihen mit kurzen Laufzeiten stärker gestiegen sind als langen Laufzeiten, hat sich die Renditestrukturkurve im ersten Quartal deutlich verflacht.

**„Ob und in welchem Tempo die EZB die Geldpolitik straffen kann, bleibt abzuwarten.“**

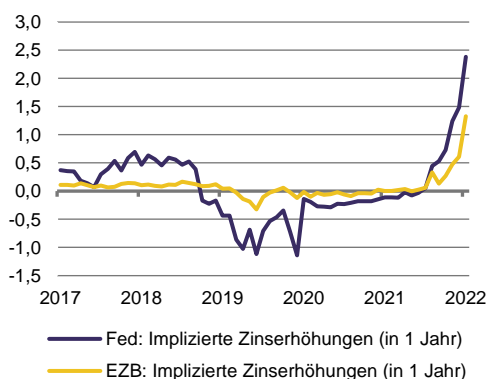
*Bastian Freitag*

### Unsere Portfolioausrichtung

Unsere bisherige Anleihepositionierung mit der Präferenz von Kredit- vor Durationsrisiken werden wir in den kommenden Monaten leicht anpassen. Nach dem Ausverkauf erscheinen insbesondere Anleihen von höchster Qualität wieder attraktiver. Den Anteil an Staats- und staatsähnlichen Anleihen aus Kerneuropa planen wir zu erhöhen, wobei allerdings (noch) keine deutliche Erhöhung der Laufzeiten (Duration) erfolgen soll. Auch Anleihen bester Qualität und Bonität (Staats- und Unternehmensanleihen) weisen bei kurzer Laufzeit (unter 3 Jahren) wieder eine positive Verzinsung auf und erscheinen uns daher attraktiv.

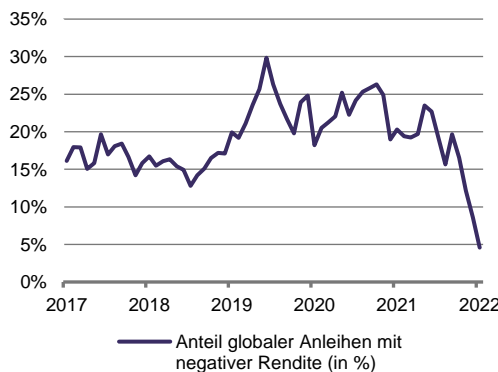
**Bastian Freitag**

Zinserhöhungserwartungen in Prozentpunkten



Quelle: Bloomberg, 31.03.2017 - 31.03.2022

Anteil globaler Anleihen mit negativer Rendite (in %)



Quelle: Bloomberg, 31.03.2017 - 31.03.2022

# Investment Insights

## Wirksamkeit von Sanktionen und Rolle der Diplomatie

Im folgenden Interview sprechen wir mit Lord Sedwill über die Wirksamkeit von Wirtschafts-sanktionen im Ukraine-Konflikt und werfen einen Blick darauf, wie diplomatische Kanäle in der Vergangenheit einen Weg zum Frieden geschaffen haben.

Lord Sedwill ist Berater und Beiratsmitglied von Rothschild & Co und war von 2017-20 nationaler Sicherheitsberater des Vereinigten Königreichs sowie von 2018-20 Kabinettssekretär und Leiter des Innenministeriums der britischen Regierung. Zuvor war er Botschafter des Vereinigten Königreichs in Afghanistan und im Jahr 2010 leitender ziviler Vertreter der NATO in Afghanistan.

**Der russische Angriffskrieg auf die Ukraine hat zur Verhängung von Wirtschaftssanktionen gegen Russland geführt. Wie unterscheiden sich diese Sanktionen von früheren Sanktionen, die in Konfliktzeiten verhängt wurden?**

Im jüngsten Konflikt haben wir eine Mischung aus allgemeinen Wirtschaftssanktionen gegen Russland und gezielten Sanktionen gegen den Kreml sowie die mit ihm verbundenen Oligarchen gesehen.

Der kombinierte Einsatz aus allgemeinen und gezielten Sanktionen wurde als Reaktion auf die 1990er Jahre entwickelt, als die UNO und der Westen nach der Invasion Kuwaits strenge und umfassende Wirtschaftssanktionen gegen den Irak verhängten. Diese Sanktionen blieben über ein Jahrzehnt in Kraft und hatten schwerwiegende humanitäre Auswirkungen auf die Bevölkerung, einschließlich eines erheblichen Rückgangs des Pro-Kopf-Einkommens. Es gelang jedoch nicht das Baath-Regime im Irak zu isolieren. Rückblickend haben diese Sanktionen sogar das Regime gestärkt, da dieses die Lieferketten zur Umgehung der Sanktionen kontrollierte, und somit eine größere Kontrolle über die irakische Wirtschaft erlangte.

**„Die Wirksamkeit von Sanktionen sollte daran gemessen werden, welche Veränderungen sie auf politischer Ebene erreichen können.“**

*Mark Sedwill*

**Inwieweit können Sanktionen wirksam sein und wie sollten wir ihre Wirksamkeit messen?**

Sanktionen mögen zwar wirtschaftlicher Natur sein, ihre Ziele sind jedoch politisch. Die Wirksamkeit von Sanktionen sollte daher nicht in finanzieller Hinsicht gemessen werden, sondern daran, welche Veränderungen sie - wenn überhaupt - auf politischer

Ebene erreichen können. Dies kann sich in einer Änderung des Verhaltens eines Regimes und/oder in der Abschaffung oder dem Ausbau einer bestimmten Politik äußern.

Eines der besten Beispiele für die Wirksamkeit von Sanktionen im letzten Jahrhundert waren die Sanktionen gegen Südafrika während der Apartheid-Ära. Neben den wirtschaftlichen Sanktionen trugen auch die kulturellen Sanktionen, wie das Verbot von Sportveranstaltungen mit Südafrika, dazu bei, die Mentalität einer Generation weißer Südafrikaner zu verändern. Diese waren von der Außenwelt abgeschnitten und bekamen die Auswirkungen zu spüren. Dieser Fall beweist eine kausale Beziehung zwischen der Verhängung von Sanktionen und einer Veränderung der Regierungspolitik.



**Die New York Times hat kürzlich einen Artikel veröffentlicht, in dem die USA aufgefordert werden, ihre Sanktions-„Supermächte“ klug einzusetzen. Welche Risiken sollte der Westen bei der Verhängung von Sanktionen bedenken?**

Als größte Volkswirtschaft der Welt sind die USA bei der Anwendung von Sanktionen natürlich der Schlüssel für deren Wirksamkeit. Allerdings sind die unipolaren Jahre (man denke an die 1990er Jahre), in denen die USA die einzige Supermacht der Welt waren, vorbei. In einer multipolaren Welt konkurrierender wirtschaftlicher und politischer Mächte wie der Welt der 2020er Jahre ist die Notwendigkeit der Einstimmigkeit bei der Verabschiedung von Sanktionen noch wichtiger. Heutzutage ist die Wirtschaft der USA eng mit der Chinas verflochten, was die Möglichkeiten der USA im Alleingang Sanktionen zu verhängen, einschränkt. So würden beispielsweise alle von den USA gegen China verhängten Sanktionen beiden Ländern schweren Schaden zufügen. Der Bumerang-Effekt von Sanktionen auf diejenigen, die sie verhängen, sollte in einer solchen Situation nicht unterschätzt werden. Umgekehrt sind Sanktionen dort, wo sie im Konsens beschlossen werden, wie bei den von den Vereinten Nationen unterstützten Sanktionen gegen das iranische Atomprogramm, die sowohl von den USA



als auch von China breit unterstützt wurden, weitaus wirksamer. Um auf meinen früheren Punkt zurückzukommen: Länder, die Sanktionen verhängen, müssen sicherstellen, dass die Maßnahmen gezielt genug sind, um diejenigen zu treffen, auf die es ankommt. Andernfalls besteht die Gefahr, dass sich Regime in ihren eigenen, den Sanktionen ausweichenden Schwarzmärkten verschanzen.



**Abgesehen von den unmittelbaren Folgen des Ukraine-Konflikts, welche sekundären Auswirkungen sind von den jüngsten Sanktionen zu erwarten?** Sekundäre Auswirkungen werden sowohl von den Sanktionen gegen Russland als auch von gestörten Lieferketten ausgehen, die der Krieg verursacht. Eine offensichtliche und unübersehbare Primärwirkung des Konflikts ist der Anstieg der Öl- und Gaspreise. Die Abkopplung Europas von den russischen Energiequellen wird Zeit brauchen. Eine sekundäre Auswirkung, die bei einer Ausweitung des Konflikts noch deutlicher zutage treten wird, ist die Frage der Ernährungssicherheit. Die Ukraine ist ein globaler Exporteur von Weizen, Mais und Sonnenblumenöl. Der Krieg hat die Aussaat in diesem Frühjahr stark beeinträchtigt. Wenn die ukrainischen Getreideexporte in diesem Jahr ausbleiben, könnte dies Auswirkungen auf so unterschiedliche Branchen wie die chinesische Viehfutterindustrie oder die ägyptische Brotherstellung haben. Auch wenn dies zweitrangig klingen mag, sollte man die Auswirkungen nicht unterschätzen: Der Arabische Frühling begann im Jahr 2011 aufgrund von Lebensmittelknappheit und hoher Inflation. Wir sollten davon ausgehen, dass die Regierungen und die internationalen Finanzinstitutionen die möglichen Auswirkungen des Krieges auf die Lieferketten genau beobachten werden.

**Welche Rolle kann die Diplomatie, abgesehen von Sanktionen, spielen, wenn der Konflikt bereits begonnen hat? Können sich Ihrer Erfahrung nach diplomatische Kanäle als wirksam erweisen?** Sobald ein Land ein anderes Land militärisch angreift, wird der Raum für eine diplomatische

Lösung kleiner oder verschwindet ganz. Im aktuellen Konflikt ist nicht klar, warum Präsident Putin in die Ukraine einmarschieren musste, um deren erklärte Neutralität gegenüber der NATO zu erreichen. Ein Teil der Herausforderung für eine diplomatische Lösung des gegenwärtigen Konflikts ist das Fehlen klar kommunizierter Ziele seitens Russlands.

In der Geschichte gibt es viele Beispiele dafür, dass die Diplomatie ein Ende von Konflikten herbeiführen konnte, allerdings nur dann, wenn die Rahmenbedingungen vor Ort stimmten: der Waffenstillstand am Ende des Koreakriegs, der Rückzug aus Vietnam und, vielleicht am bemerkenswertesten, das Camp-David-Abkommen von 1978, mit dem die israelisch-ägyptischen Konflikte der vorangegangenen drei Jahrzehnte beigelegt wurden. Die Diplomatie trug auch dazu bei, dass der Kalte Krieg beendet werden konnte.



**„Man sollte die sekundären Auswirkungen nicht unterschätzen: Der Arabische Frühling begann 2011 aufgrund von Lebensmittelknappheit und Inflation.“**

*Mark Sedwill*

Im Moment ist eine tragfähige diplomatische Lösung für den Ukraine-Konflikt schwer vorstellbar, und je weiter der Krieg voranschreitet, desto schwieriger wird es, einen Kompromiss zu finden. Es sei darauf hingewiesen, dass in den ersten Wochen des Konflikts die Sanktionen von einzelnen Personen auf die gesamte russische Wirtschaft ausgedehnt wurden. Die Anleger sollten davon ausgehen, dass Russland noch für längere Zeit von der Weltwirtschaft abgeschnitten sein wird - aus geopolitischer Sicht werden die Auswirkungen dieses Konflikts noch jahrelang zu spüren sein.

**William Haggard und Guido Urban**

# Rothschild & Co Insights

## Immer in Bewegung – Das Leben eines Kundenberaters

In dieser Rubrik möchten wir Ihnen einen Einblick in die Welt von Rothschild & Co geben und durch Interviews mit Mitarbeitern erlebbar machen. Diesmal berichtet uns Kundenberater Mike Petry von seinem Arbeitsalltag, den Veränderungen der Job- und Kundenanforderungen sowie den Herausforderungen von Nachwuchskräften im Wealth Management.

### Hallo Mike, seit wann arbeitest Du bei Rothschild & Co und was sind deine Aufgaben?

Ich bin im Januar 2018 als Kundenberater bei Rothschild & Co gestartet, nachdem ich davor einige Jahre bei einer Hamburger Privatbank und einer Großbank gearbeitet habe. Meine Aufgaben sind sehr vielfältig, da ich für meine Kunden der erste Ansprechpartner in allen finanziellen Belangen bin. Neben der Betreuung meiner Bestandskunden habe ich das Ziel, meinen Kundenstamm auszubauen. Dabei liegt mein persönlicher Fokus auf der Akquisition von Unternehmern, die ihre Firma bereits ganz oder teilweise verkauft haben.



**„Es macht mich stolz einen Teil dieser Geschichte fortzuschreiben.“**

*Mike Petry*

### Haben sich deine Aufgaben über die Zeit verändert?

Ja, es gab ganz klar eine Veränderung! Als ich 2018 bei Rothschild & Co gestartet bin, habe ich keine Kunden von Kollegen oder Vorgesetzten übernommen - und das war auch gut so. Somit war ich gefordert eigenständig meinen Kundenstamm aufzubauen. Während mein Tätigkeitsschwerpunkt in den ersten Jahren auf der Gewinnung neuer Kunden lag, nehmen heute Gespräche und Treffen mit bestehenden Kunden einen Großteil meiner Arbeitszeit ein. Da es mein Anspruch und das Ziel unseres Hauses ist, unseren Kunden einen exzellenten und individuellen Service zu bieten, ist diese Zeit genau richtig investiert.

### Wie sieht ein typischer Arbeitstag bei Dir aus?

Einen typischen Arbeitstag gibt es nicht, da die Kundenbedürfnisse und die Kapitalmärkte sich permanent verändern. Für meine Rolle ist es allerdings idealerweise so, dass ich 3-4 Tage in der Woche damit verbringe, bestehende Kunden zu besuchen und potenzielle Kunden kennenzulernen. Dementsprechend sitze ich sehr häufig in der Bahn oder im Auto. Während die Bahn den großen Vorteil bietet, dass ich am Laptop E-Mails beantworten und andere Aufgaben abarbeiten kann, habe ich im Auto die Möglichkeit ungestört vertrauliche Gespräche mit Kunden zu führen. Im Büro verbringe ich in der Regel also nicht viel Zeit. Zum Glück haben wir in unserem Team eine ausgezeichnete Unterstützung für die Kundenbetreuer, sonst ließe sich die Vor- und Nachbereitung der Termine nicht bewerkstelligen.

### Wieviel Privatleben bleibt denn neben dem Beruf?

Viele meiner Kunden sind als Unternehmer beruflich so stark eingebunden, dass Gespräche und Termine oftmals zu Randzeiten stattfinden. Zudem bin ich für meine Kunden auch abseits starrer Bürozeiten erreichbar. Vielmehr richtet sich meine Arbeitszeit als Dienstleister nach dem Kunden. Das mag sich für den ein oder anderen belastend anhören – für mich ist es das allerdings nicht, weil ich meinen Job gerne mache und viel Spaß daran habe. Auch die hohe Reisetätigkeit bereitet mir Freude, weil ich neue Teile von Deutschland kennenlernen und ich als Genussmensch Regionen gerne auch kulinarisch erkunde. Insgesamt muss ich aber zugeben, dass mein Einsatz ohne die großartige Unterstützung meiner Frau nicht möglich wäre.

### Warum bist Du und warum sind deine Kunden mit Rothschild & Co glücklich?

Für mich ist es ein Privileg für Rothschild & Co zu arbeiten. Als ich 2017 im Einstellungsprozess für meinen heutigen Job war, habe ich mich intensiver mit der Geschichte des Unternehmens und unserer Inhaberfamilie auseinandergesetzt. Die Historie der Familie Rothschild und ihre Bedeutung in der europäischen Wirtschaftsgeschichte haben mich sofort beeindruckt. Auch heute macht es mich stolz, einen Teil dieser Geschichte fortzuschreiben. Unsere Erfahrung und die Philosophie, dass der Kunde im Mittelpunkt des Denkens und Handelns unserer Firma steht, spüren unsere Kunden. Der damit verbundene hohe Qualitätsanspruch und die herausragende Wertentwicklung der Vermögensverwaltung sind der Schlüssel für die Zufriedenheit meiner Kunden.

### Wie hat sich die Interaktion mit Kunden durch die Corona-Pandemie und Homeoffice verändert?

Die Veränderung im Frühjahr 2020 war enorm. Der persönliche Kontakt zu meinen Kunden war bis

dahin ein nicht wegzudenkender Faktor in der Kundenbeziehung. Ich bin bis heute begeistert von der Anpassungsfähigkeit unseres Geschäftsmodells und der Flexibilität des Arbeitens. Innerhalb kürzester Zeit waren Videokonferenzen an der Tagesordnung und persönliche Treffen wurden insbesondere zu Beginn der Pandemie eine Seltenheit. Langfristig wird sich eine neue "normale Welt" aus persönlichen und virtuellen Meetings einpendeln, da man festgestellt hat, dass einige Meetings nicht mehr persönlich stattfinden müssen.

#### **Haben sich die inhaltlichen Gesprächsthemen mit Kunden verändert?**

Die letzten zwei Jahre waren durch große Unsicherheit geprägt. Der Ausbruch der Corona-Pandemie und die daraus resultierenden Verwerfungen an den Aktienmärkten haben zu einem erhöhtem Beratungsbedarf geführt. Knapp zwei Jahre später ist nun Krieg in Europa. Wir als Kundenberater müssen insbesondere in dieser Zeit für unsere Kunden da sein und die Ereignisse in Bezug auf die Geldanlage einordnen. Abgesehen von diesen Ereignissen treiben unsere Kunden insbesondere die Themen Inflation und Strafzinsen um.

#### **Welche Veränderungen nimmst Du beim Thema ESG bei Kunden wahr?**

Nachhaltigkeit bei der Geldanlage hat in den vergangenen Jahren enorm an Bedeutung gewonnen. Ich merke, dass insbesondere bei den jüngeren Generationen meiner Kunden das Thema immer häufiger angesprochen wird. Wir müssen und sind hier "lieferfähig", da die Rothschild & Co-Gruppe schon vor Jahren die Weichen richtig gestellt hat. Aus unserer Sicht ist und sollte dieses Thema kein Alleinstellungsmerkmal sein – es ist obligatorisch, weshalb wir damit keine "Werbung" machen.

#### **Mit welchen Herausforderungen sind Nachwuchskräfte im Wealth Management konfrontiert?**

Die größte Herausforderung ist sicher, dass unsere Kunden eine große Lebenserfahrung mitbringen und oftmals auch erfolgreiche Unternehmen hinter dem Vermögen stehen. Da kann es für einen Berufseinsteiger schwierig sein, hier eine tragende Rolle als Vertrauensperson einzunehmen. Das Alter ist nicht zwingend ein Problem, wenn ich dem Kunden einen spürbaren Mehrwert liefern kann. Es ist aus meiner Sicht jedoch unerlässlich, dass unsere Nachwuchskräfte über einen bestimmten Zeitraum mit erfahrenen Kollegen im Tandem arbeiten.

Das Anforderungsprofil für das Wealth Management hat sich insofern nicht geändert, dass Service das A und O in unserem Geschäft ist. Die Herausforderung des Finanzsektors ist jedoch angesichts des zunehmenden Papierkriegs und hierarchischer

Strukturen für junge Menschen attraktiv zu bleiben. Startups und Fintechs laufen dem Job eines Bankers seit einigen Jahren zunehmend den Rang ab.



**„Ich wurde in meiner beruflichen Laufbahn immer wieder von Menschen gefordert und gefördert.“**

*Mike Petry*

#### **In welchen beruflichen Situationen bist Du schon einmal an deine Grenzen gestoßen?**

Um ehrlich zu sein, stoße ich relativ häufig an meine Grenzen. In meiner Rolle als Kundenberater verstehe ich mich als Generalist und Sorge für den ausgezeichneten Service, den unsere Kunden erwarten dürfen. Aber nicht auf jede Frage habe ich eine qualifizierte und kundengerechte Antwort. In einem solchen Fall ziehe ich den passenden Experten hinzu. Dies sind nicht immer Mitarbeiter unseres Hauses. Für rechtliche und steuerliche Fragen bediene ich mich unseres externen Netzwerks.

#### **Du hast bereits einen beachtlichen beruflichen Aufstieg erreicht. Was ist dein Erfolgsrezept?**

Kurz vor Abschluss meines Abiturs hat meine Mutter eine Leiter auf eine kleine Tafel gemalt. Auf der untersten Sprosse stand eine Karikatur. Die Leiter stellte meine persönliche und berufliche Entwicklung dar, während die Karikatur mich symbolisierte. Meine Mutter sagte, dass jede einzelne Sprosse wichtig sei und ich mir für jede einzelne die notwendige Zeit nehmen solle. Seither lege ich im Leben meinen Fokus auf den nächsten Schritt und lasse mich nicht von der fernen Zukunft überwältigen – ganz nach dem Motto "step by step". Zudem wurde ich in meiner beruflichen Laufbahn immer wieder von Menschen gefordert und gefördert, die an mich glaubten. Einige sind zu Mentoren geworden und begleiten mich noch heute. Ohne diese "Wegweiser" wäre meine Entwicklung sicher anders verlaufen.

**Mike Petry und Guido Urban**



# Impressum

## Herausgeber

Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH

## Verantwortlicher Redakteur

**Guido Urban, CFA**  
Kapitalmarktkommunikation

## Autoren

**Bastian Freitag, CIIA**  
Portfolio Manager Anleihen

**Matthias Gentsch**  
Portfolio Manager Aktien

**William Haggard\***  
Leiter Investment Insights

**Henrik Herr**  
Leiter Wealth Management  
Deutschland

**Mike Petry, CFP**  
Kundenberater

**Christian Schwab, CFA**  
Co-Leiter Portfolio Management

**Guido Urban, CFA**  
Kapitalmarktkommunikation

\* Mitarbeiter der Rothschild & Co Bank AG Zürich und der Rothschild & Co-Gruppe

## Erscheinungsdatum

7. April 2022

## Wealth Insights

Für unsere neuesten Publikationen der Rothschild & Co-Gruppe, besuchen Sie bitte unsere Wealth Insights [Seite](#).



## Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH

Börsenstraße 2 – 4  
D-60313 Frankfurt am Main  
[wm.germany@de.rothschildandco.com](mailto:wm.germany@de.rothschildandco.com)  
+49 69 4080 26-0

[www.rothschildandco.com](http://www.rothschildandco.com)

Heinrich-Heine-Allee 12  
D-40213 Düsseldorf  
[wm.germany@de.rothschildandco.com](mailto:wm.germany@de.rothschildandco.com)  
+49 211 8632 17-0

## Wichtige Informationen

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Diese Information stellt keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung dar und ersetzt auch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur in bestimmten

Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen weitergegeben werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft.

**Wichtiger Hinweis:** Aufgrund positiver Performance in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden. Soweit in diesem Dokument zukunftsgerichtete Erklärungen enthalten sind, stellen diese die Beurteilung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Materials dar. Zukunftsgerichtete Erklärungen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben könnten. Etwaige Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, welche sich als falsch herausstellen können.