

# Einblicke



Das Wachstum hält an, aber die Risiken nehmen zu

1. Quartal 2022



# Rothschild & Co im Überblick



| Global Advisory   | Wealth & Asset Management  | Merchant Banking   |
|---|--|--|
|  <p>Kompetente und objektive Beratung bei der Identifizierung, Gestaltung und Durchführung von strategischen M&amp;A Transaktionen und Finanzierungslösungen in allen Sektoren und Größenklassen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Global tätige M&amp;A, Corporate Finance und Strategieberatung</li> <li>• Finanzierungsberatung: Fremdkapitalberatung und Restrukturierung, Eigenkapitalberatung</li> <li>• Etwa 1200 Berater in 53 Büros und über 40 Ländern</li> <li>• Weltweit Nummer drei im M&amp;A-Geschäft nach der Zahl der Transaktionen</li> </ul> |  <p>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:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Aktives Portfoliomanagement, das unsere Marktmeinung konsequent umsetzt</li> <li>• Offene Produktarchitektur zur Vermeidung von Interessenkonflikten</li> <li>• Über 300 Berater und Anlageexperten</li> <li>• Verwaltetes Vermögen in Höhe von ca. EUR 95,3 Mrd.</li> </ul> |  <p>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:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Private Equity: Primär- und Sekundärmarkttransaktionen, Multi-Manager-Fonds, Co-Investments</li> <li>• Private Debt: direkte Kreditvergabe, Kreditmanagement Lösungen</li> <li>• Rund 100 Anlageexperten in Europa und den USA</li> <li>• Verwaltetes Vermögen in Höhe von ca. EUR 17,4 Mrd.</li> </ul> |

# Vorwort



Henrik Herr  
Leiter Wealth Management  
Deutschland

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

wir hoffen, Sie sind gut und gesund in das Jahr 2022 gestartet. Nach zwei außergewöhnlichen Pandemiejahren scheint das Thema Corona uns leider auch in diesem Jahr noch weiter zu begleiten. In persönlichen, politischen und gesellschaftlichen Diskussionen zu diesem Thema und den damit verbundenen Entscheidungen ist dabei eine zunehmende Polarisierung zu spüren und teilweise sogar zu sehen. Wie nehmen Sie die Gespräche mit anderen Menschen wahr?

Wie wichtig der Dialog zu den unterschiedlichsten gesellschaftlichen, kulturellen und wirtschaftlichen Fragestellungen ist, haben wir auch im Rahmen unseres neu geschaffenen Veranstaltungsformats "Salon Rothschild & Co" gespürt. Nach einer Zeit des Rückzugs war und ist der Wunsch sich persönlich auszutauschen und neue Kontakte zu knüpfen riesengroß. Zugleich geben dabei Redner Impulse gewisse Dinge neu zu betrachten oder inspirieren unsere Gäste dazu, neue Wege zu gehen. Nur durch das Gespräch können Vorurteile und Hürden abgebaut werden. Dies verlangt aber eine gewisse Offenheit und Respekt gegenüber den Mitmenschen sowie eine Toleranz und Akzeptanz gegenüber anderen Meinungen. In diesem Geiste blicken wir in der Rubrik "Rothschild & Co Insights" auf die Salon-Events der letzten Monate zurück und freuen uns zugleich auf die vor uns liegenden Veranstaltungen.

Auch an den Kapitalmärkten dürfte das Jahr 2022 spannend werden. Bislang wächst die Wirtschaft trotz Pandemie und weit verbreiteten Lieferengpässen. Die Risikofaktoren nehmen jedoch zu, unter anderem durch die Corona-Variante Omikron. Insbesondere die sich ändernde Notenbankpolitik, vor allem in den USA, kann jedoch für negative Überraschungen sorgen. Schließlich haben mehrere wichtige Notenbanken begonnen ihre expansive Geldpolitik zurückzufahren, um die hohe Inflation zu bekämpfen. Allen voran die US-Notenbank Fed dürfte angesichts der erwarteten Leitzinserhöhungen im Fokus der Marktteilnehmer stehen. Insgesamt sind wir aber optimistisch für die Aktienmärkte gestimmt, die von moderat wachsenden Unternehmensgewinnen unterstützt werden dürften. An den Anleihemärkten sollte die geldpolitische Wende zu spüren sein, sodass der Gegenwind zunimmt und wir eine defensive Positionierung des Anleiheportfolios präferieren.

**„Nach einer Zeit des Rückzugs war und ist der Wunsch sich persönlich auszutauschen riesengroß.“**

Henrik Herr

Es liegt also sowohl mit Blick auf die Kapitalmärkte als auch hinsichtlich der Rothschild & Co Salons ein spannendes Jahr 2022 vor uns, für das wir Ihnen alles Gute und vor allem Gesundheit wünschen. Haben Sie aber erst einmal eine anregende Lektüre unserer Einblicke. Wir freuen uns auf den Austausch mit Ihnen.

## Inhalt

### 04 Kapitalmarktstrategie

Aktien dürften dem Gegenwind einer restriktiveren Geldpolitik trotzen

### 06 Aktien

Das Umfeld für Aktien bleibt im Jahr 2022 günstig

### 07 Anleihen

Die Notenbanken leiten die geldpolitische Wende ein

### 08 Investment Insights

Wasserstoff - Das Element, um den Weg zur CO<sub>2</sub> Neutralität zu beschleunigen

### 10 Rothschild & Co Insights

Der Salon Rothschild & Co erobert deutsche Metropolen

### 12 Impressum

Autoren, Kontaktdaten und wichtige Hinweise

# Kapitalmarktstrategie

## Aktien dürften dem Gegenwind einer restriktiveren Geldpolitik trotzen

Obwohl die Risikofaktoren in den letzten Monaten gestiegen sind, bleibt unser Ausblick für Aktien positiv. Deshalb gewichten wir Aktien in unseren Portfolien über. Bei Anleihen sehen wir weiterhin überwiegend Risiken, sodass wir diese im Portfolio untergewichten und uns gleichzeitig mit einer kurzen Laufzeit positionieren.

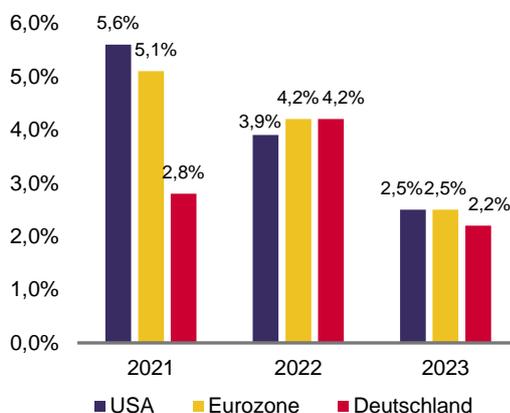
### Inflation lässt US-Notenbank umdenken

Lange Zeit wurden die weltweit hohen Inflationsraten von den Notenbanken als vorübergehendes Phänomen bezeichnet, das keine Änderung der Geldpolitik hervorrufen sollte. Die Kapitalanleger schlossen sich dieser Einschätzung an, sodass sich die globalen Aktienmärkte, gemessen am MSCI World Index, sehr positiv entwickelten. Da sich der Anstieg der Inflation in den zurückliegenden Monaten jedoch unbeirrt fortsetzte und die Inflationsraten wiederholt neue Mehrjahreshochs erklommen, änderte die US-Notenbank Fed zuletzt ihre Rhetorik. Die Fed bereitete Investoren und den Kapitalmarkt auf eine Kursänderung hin zu einer restriktiveren Geldpolitik vor. Zunächst bedeutet dies, dass die monatlichen Anleihekäufe schneller als zunächst erwartet zurückgefahren werden. Mit einer Reduzierung der Käufe um 30 Mrd. Dollar pro Monat werden diese Programme dann voraussichtlich im März 2022 auslaufen. Ab Jahresmitte ist mit Leitzinserhöhungen zu rechnen, wobei die Mehrheit der Fed-Mitglieder mit bis zu drei Anhebungen um je 0,25% rechnet (Fed Pressekonferenz Dezember 2021).

„Das größte Risiko sehen wir in der sich ändernden Notenbankpolitik.“

Christian Schwab

### Konsensusprognosen für das BIP-Wachstum



Quelle: Bloomberg, per 22.12.2021

Das wichtigste Argument der Fed für Zinserhöhungen ist neben der hohen Inflation die sehr positive Entwicklung des US-Arbeitsmarktes. Dank der guten Konjunktur ist die Arbeitslosenquote stark gesunken.

### Inflationshoch scheint erreicht

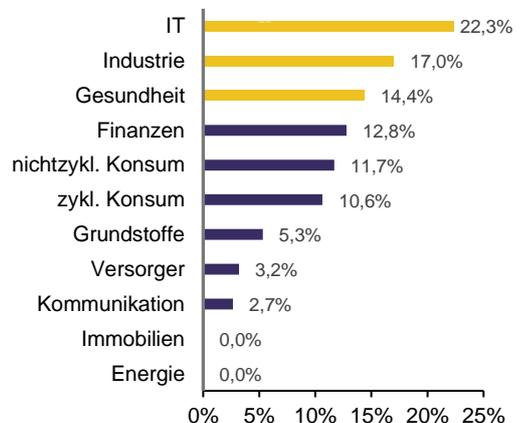
Der Höhepunkt der Inflationsrate sollte in greifbarer Nähe liegen. Unseres Erachtens dürften die Teuerungsraten bald rückläufig sein, jedoch sollte das Niveau höher als vor der Pandemie bleiben.

### Fortsetzung des Wachstums, aber die Risiken steigen

Allen Unkenrufen und negativen Nachrichten bezüglich der Pandemie und Lieferengpässen zum Trotz wächst die Wirtschaft weiter. Dies dürfte sich auf Unternehmensebene in steigenden Gewinnen und an den Aktienmärkten bei stabilen Kursen in sinkenden Bewertungen ausdrücken. Da derzeit kein abruptes Ende des Aufschwungs trotz Risiken wie der Corona-Variante Omikron wahrscheinlich ist, gehen wir von weiteren Kursanstiegen an den Aktienmärkten aus. Gleichwohl sehen wir deutlich höhere Risiken, wobei wir das größte Risiko in der sich ändernden Notenbankpolitik sehen.

Nach der Beendigung der US-Anleihekäufe gehen die Marktakteure für die USA von zwei bis drei Leitzinserhöhungen von je 0,25% im Jahr 2022 aus (Quelle: Bloomberg). Sollten diese Erwartungen erfüllt werden, liegt der US-Leitzins Ende 2022 bei bis zu 1,0%. Dies würde keine akute Bedrohung des Aufschwungs bedeuten. Jedoch könnte die erste Zinserhöhung den Scheitelpunkt des Wachstums markieren. Für Europa sind keine Zinserhöhungen zu erwarten, aber auch die EZB wird ihre Anleihekäufe auslaufen lassen.

### Unsere Aktien Sektorpositionierung per Ende 2021



Quelle: Rothschild & Co, per 31.12.2021

Der US-Dollar dürfte von der restriktiveren Geldpolitik profitieren und seine relative Stärke der letzten Monate fortsetzen. Eine Aufwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro wäre nicht überraschend.

## Aktuelle Positionierung

Wir starten in das neue Quartal mit einer Aktiengewichtung nahe der maximalen Investitionsquote, da wir von einem weiterhin robusten wirtschaftlichen Umfeld ausgehen. Neben einer zyklischen Ausrichtung (anhand der Sektoren Industrie, zyklischer Konsum etc.) setzen wir weiterhin auf strukturelle Wachstumsthemen, beispielsweise aus dem Bereich Gesundheitswesen. Die Mischung aus zyklischen und strukturellen Wachstumsprofiteuren verleiht unserem Aktienportfolio auch in schwierigen Marktphasen eine gewisse Stabilität.

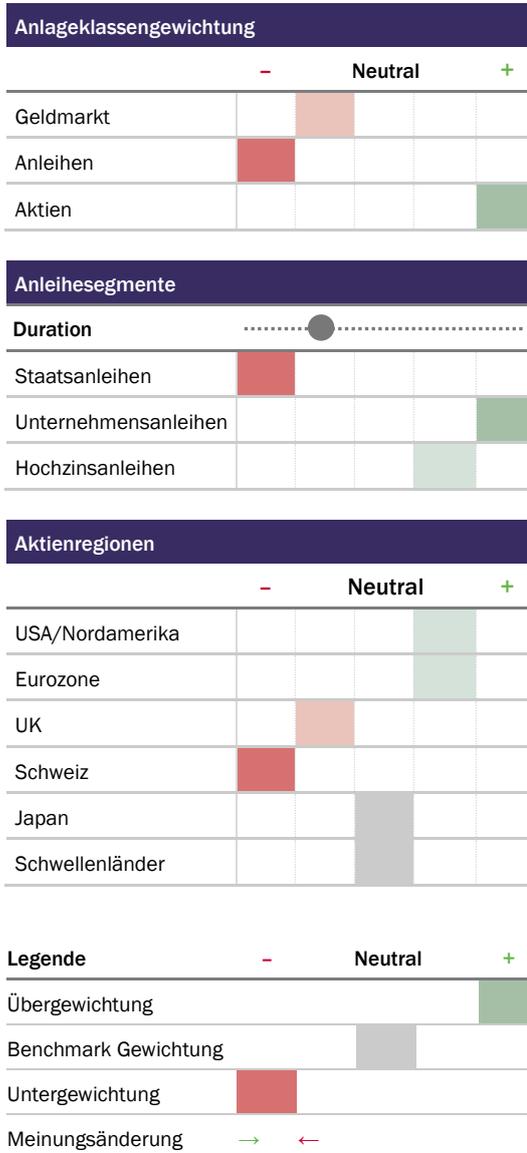
Hinsichtlich der Gewichtung von Anleiheinvestments sind wir zurückhaltend und zugleich vorsichtig durch die Wahl einer kurzen bis mittleren Restlaufzeit (Duration). Neben dieser doppelten Untergewichtung verstärkt der Fokus auf Anleihen guter Bonität die defensive Charakteristik unseres Anleiheportfolios.

**Christian Schwab**

### Fazit

Aktien stellen weiter unsere präferierte Anlageklasse dar, insbesondere zyklische Werte aus Europa könnten in den kommenden Monaten vom Aufschwung profitieren. In den USA sehen wir bei Wachstumswerten weiteres Potenzial.

Bei Anleihen gehen wir kurzfristig nicht von einem signifikanten Renditeanstieg aus, insbesondere nicht in Europa. Aufgrund mittelfristiger Risiken bleiben wir jedoch defensiv positioniert. Nach ihrer Rally könnten inflationsgeschützte Anleihen bei einer abnehmenden Inflationsdynamik eine Verschnaufpause einlegen.



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

|                            | Kurs-Gewinn-Verhältnis | 31.12.2016 - 31.12.2017 | 31.12.2017 - 31.12.2018 | 31.12.2018 - 31.12.2019 | 31.12.2019 - 31.12.2020 | 31.12.2020 - 31.12.2021 |
|----------------------------|------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| MSCI World*                | 20,3                   | 7,4%                    | -4,2%                   | 30,2%                   | 6,5%                    | 30,8%                   |
| S&P 500*                   | 22,8                   | 6,2%                    | -0,2%                   | 33,3%                   | 8,2%                    | 37,6%                   |
| EuroStoxx 50*              | 16,5                   | 9,2%                    | -12,0%                  | 28,2%                   | -3,2%                   | 23,3%                   |
| FTSE 100*                  | 12,7                   | 7,6%                    | -9,7%                   | 24,5%                   | -16,4%                  | 26,0%                   |
| DAX**                      | 14,7                   | 12,5%                   | -18,3%                  | 25,5%                   | 3,5%                    | 15,8%                   |
| MSCI Emerging Markets*     | 12,4                   | 20,4%                   | -10,3%                  | 20,8%                   | 8,7%                    | 4,6%                    |
| Barclays EuroAgg 3-5 Yrs** | -                      | 0,5%                    | 0,0%                    | 2,2%                    | 1,2%                    | -0,9%                   |

Quelle: Bloomberg, Rothschild & Co, 31.12.2016 - 31.12.2021, Performanceindex \*nach Steuern/\*\* vor Steuern  
Aufgrund einer positiven Performance in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden.

# Aktien

## Das Umfeld für Aktien bleibt im Jahr 2022 günstig

Aktien bleiben unsere präferierte Anlageklasse, die wir im Portfolio übergewichten. Zyklische Sektoren erachten wir aufgrund der erwarteten Wachstumsbelebung als besonders attraktiv. Dies spiegelt sich entsprechend in unserer Portfolioausrichtung wider, in der wir den Schwerpunkt auf konjunktursensible Branchen und die Region Europa setzen.

### Erfreuliches Abschlussquartal in 2021

Trotz Omikron, Lieferengpässen und einer hohen Inflation verzeichneten die meisten internationalen Aktienindizes im vierten Quartal 2021 Kursgewinne. Der US-amerikanische Aktienmarkt profitierte erneut von sehr guten Unternehmensgewinnergebnissen, die insbesondere im Technologiebereich erzielt wurden. Gewinnsteigerungen von durchschnittlich rund 40% und Anhebungen der Gewinnaussichten sorgten dafür, dass Technologietitel die höchsten Kursgewinne verzeichneten. In Europa ragte der Luxussektor durch hohe Kurszuwächse heraus. Umsatzzuwächse von derzeit rund 30% deuten darauf hin, dass der Sektor die hohe Abhängigkeit vom Tourismus verringert hat. Stark steigende Corona-Inzidenzzahlen und die damit verbundenen verschärften behördlichen Auflagen sorgten dafür, dass Unternehmen aus den Bereichen Einzelhandel und Tourismus zu den größten Verlierern des letzten Quartals zählten. Der chinesische Aktienmarkt setzte seinen Abwärtstrend fort und verzeichnete Kursverluste aufgrund von staatlichen Regulierungsbestrebungen und der Schieflage des Immobiliensektors.

„Steigende Finanzierungskosten könnten zu Sektorrotationen führen, wie sie in 2021 zu sehen waren.“

Matthias Gentsch

Wertentwicklung europäischer Indizes



Quelle: Bloomberg, 01.01.2017 – 31.12.2021

### Der monetäre Rückenwind nimmt ab

Für das Aktien-Anlagejahr 2022 sind wir trotz der aktuellen Risikofaktoren optimistisch gestimmt. Die aktuellen Konjunktur- und Pandemiesorgen sollten im Jahresverlauf nachlassen. Auf Basis einer Normalisierung der Lieferketten und der Hoffnung auf einen angepassten Corona-Impfstoff sollte die konjunkturelle Dynamik hoch bleiben. Überraschenderweise sind die Gewinnerwartungen für 2022 trotz der weiterhin guten Wirtschaftsdaten recht konservativ. Sowohl für Europa als auch die USA wird jeweils nur ein verhältnismäßig moderates Wachstum der Unternehmensgewinne von rund 5% prognostiziert. Diese Mischung aus einer günstigen konjunkturellen Lage und einem vorsichtigen Sentiment sollten unseres Erachtens ein solides Fundament für ein erneut gutes Aktienjahr darstellen. Im Fokus der Investoren dürften die monatlichen Inflationszahlen sein. Ein nochmaliger Anstieg der ohnehin schon historisch hohen Inflationsraten könnte die Sorge schüren, dass eine noch straffere Notenbankpolitik notwendig ist als bislang angekündigt und am Aktienmarkt eingepreist sein dürfte. Dies gilt insbesondere für die USA. Steigende Finanzierungskosten könnten erneut zu Sektorrotationen führen, wie sie bereits in 2021 zu sehen waren. Vor diesem Hintergrund bleiben wir unserem Ansatz treu in Unternehmen zu investieren, die von allgemeinen Preissteigerungen profitieren können. Hierzu gehören neben Unternehmen aus zyklischen Sektoren wie Industrie und Grundstoffe alle Unternehmen mit hoher Preissetzungsmacht.

### Notenbankpolitik spricht für Europa

Wir gewichten Europa im Vergleich zu den USA über, da für uns die relativ expansivere EZB Notenbankpolitik, der schwache Eurokurs sowie die günstigere KGV-Bewertung für den alten Kontinent sprechen. Die momentane Bewertung von europäischen Aktien ist im Vergleich zu US-Werten historisch günstig.

Matthias Gentsch

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) in den USA und Europa



Quelle: Bloomberg, 01.01.2017 – 31.12.2021

# Anleihen

## Die Notenbanken leiten die geldpolitische Wende ein

Das vierte Quartal 2021 markierte den Wendepunkt der weltweit ultralockeren Geldpolitik. Hauptgrund für diese geldpolitische Wende sind die höchsten Inflationsraten seit über 30 Jahren. Wir halten weiterhin an unserer defensiven Positionierung des Anleiheportfolios fest und präferieren (noch) Kredit- vor Durationsrisiken.

### Der Anfang vom Ende der lockeren Geldpolitik

Einige Notenbanken, unter anderem in Australien, Kanada und Großbritannien, haben im vergangenen Quartal erstmalig in diesem Wirtschaftszyklus die Zinsen angehoben. Die amerikanische Notenbank Fed hat das Ende ihres Anleihekaufprogramms von Juni auf März 2022 vorgezogen. Nur die Europäische Zentralbank EZB zögert noch den Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik anzukündigen. In der letzten EZB-Sitzung im Dezember 2021 wurde lediglich eine Reduzierung der monatlichen Anleihekäufe kommuniziert, allerdings sind Leitzinserhöhungen auf absehbare Zeit nicht zu erwarten.

Der Grund für die weit verbreitete Straffung der Geldpolitik ist die Inflationsentwicklung. In vielen Regionen liegen die Inflationsraten deutlich über dem Ziel der Notenbanken, welches für die Fed und die EZB bei 2% liegt. In den USA ist die Inflation im Dezember mit 6,8% auf dem höchsten Stand seit über 30 Jahren geklettert. Auch in der Eurozone liegt die Inflation mit 4,9% auf dem höchsten Stand seit Gründung des Währungsraums im Jahr 1999.

### Divergierende Signale am Rentenmarkt

Die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen sind von 1,7% Anfang Oktober 2021 auf 1,5% zum Jahresende gefallen. In Europa ist die Entwicklung ähnlich. Hier sind die Renditen für langlaufende Bundesanleihen von -0,1% auf -0,2% zum Jahresende gefallen. Im Vergleich dazu sind die Renditen

bei kurzlaufenden Staatsanleihen aufgrund der Zins-erhöhungserwartungen zum Teil deutlich gestiegen (USA: von 0,3% auf 0,7%).

Der Rückgang der Renditen bei langlaufenden Staatsanleihen überrascht in einem restriktiveren geldpolitischen Umfeld. Wir machen drei Gründe für diese Marktentwicklung verantwortlich. Zum einen sind die mittel- bis langfristigen Inflations-erwartungen nur moderat gestiegen (USA: 2,5%, Eurozone: 1,8%) und es wird für 2022 mit einem Rückgang der Inflationsraten gerechnet. Zum anderen sind Leitzinserhöhungen am Markt bereits eingepreist. Und letztlich hat sich der Wirtschaftsausblick wegen neuer Beschränkungen im Kampf gegen die Omikron-Variante kurzfristig eingetrübt.

„Das vierte Quartal 2021 markiert den Wendepunkt der weltweit ultralockeren Geldpolitik.“

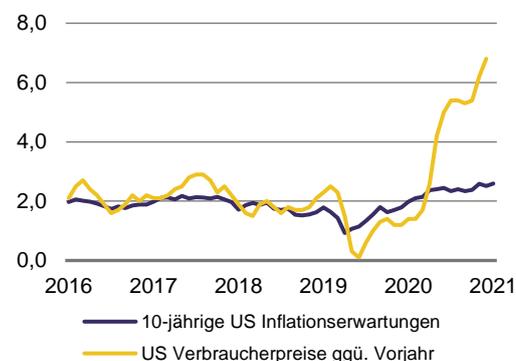
Bastian Freitag

### Unsere Portfolioausrichtung

Basierend auf unserem Ausblick für 2022 mit Wirtschaftswachstum über Potenzial und rückläufigen Inflationsraten, halten wir an unserer bisherigen Investmentstrategie fest. Unsere Präferenz für inflationsgeschützte Anleihen hat sich im Jahr 2021 ausgezahlt. Mit unserer Erwartung auf leicht rückläufige Inflationsraten werden wir in diesem Segment etwas vorsichtiger und denken über teilweise Gewinnrealisierungen nach. Die Renditeaufschläge für Unternehmensanleihen sind relativ niedrig, allerdings ist es unserer Meinung nach noch zu früh, Unternehmens- gegenüber Staatsanleihen zu reduzieren. Wir konzentrieren uns auf den kurzen und mittleren Laufzeitenbereich, da hier das Zinsänderungsrisiko geringer ist.

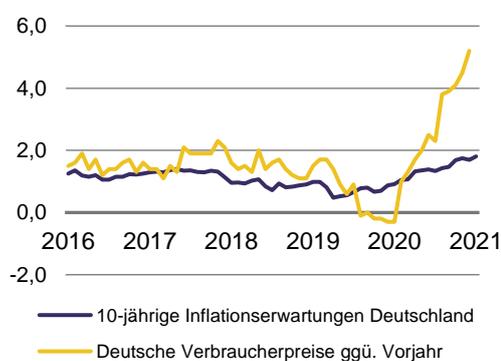
Bastian Freitag

USA: Inflation und Inflationserwartungen (in %)



Quelle: Bloomberg, 31.12.2016 – 31.12.2021

Deutschland: Inflation und Inflationserwartungen (%)



Quelle: Bloomberg, 31.12.2016 – 31.12.2021

# Investment Insights

## Wasserstoff - Das Element, um den Weg zur CO<sub>2</sub> Neutralität zu beschleunigen

Im Anschluss an die UN-Klimakonferenz (COP26) wird eine Vielzahl von Maßnahmen erforderlich sein, um die verschiedenen Zusagen der Staatschefs umzusetzen. Eine dieser Maßnahmen könnte die verstärkte Nutzung von Wasserstoff sein: ein vielseitiger Energieträger und potenzieller Treibstoff der Zukunft, der dazu beitragen könnte, die Abhängigkeit der Welt von fossilen Brennstoffen zu beenden. Aber warum ist Wasserstoff so besonders? Wie ist er aufgebaut und wie wird er verwendet? Und was sind seine zukünftigen Marktchancen?

Wasserstoff wurde 1766 vom englischen Chemiker Henry Cavendish entdeckt und ist das kleinste, älteste und am häufigsten vorkommende Element im Universum. Er besteht aus bis zu 75% normaler Materie und ist unabdingbar für das Leben: Die Sonne besteht hauptsächlich aus Wasserstoff und er kommt in fast allen Lebewesen vor. Auf der Erde jedoch ist reiner Wasserstoff sehr selten.

Obwohl Wasserstoff (bestehend aus einem Proton und einem Elektron) überall existiert, kommt er als chemische Verbindung hauptsächlich mit anderen Elementen z. B. Wasser, Kohle oder Methan vor. Wasserstoff muss isoliert und aus einer Energiequelle produziert werden, damit er Energie von einem Ort an einen anderen transportieren kann. (Weitere Informationen dazu finden Sie in unserem [Interview](#) mit dem weltweit größten Industrie-gasunternehmen Linde.)

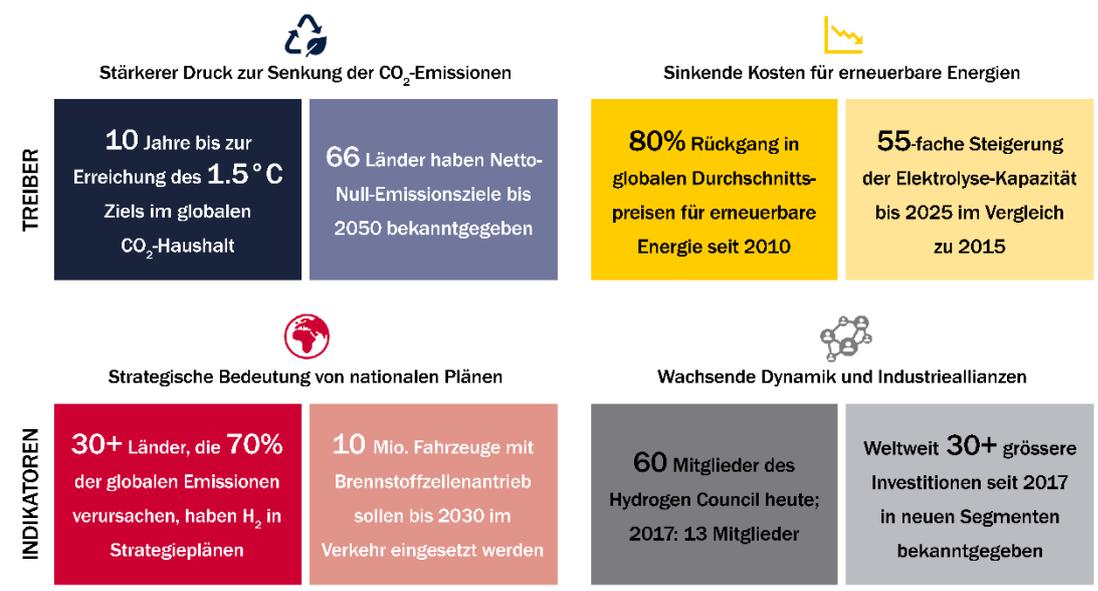
Am Ende des Produktionsverfahrens ist Wasserstoff ein sauberer Brennstoff, der bei der Verbrennung lediglich Wasser (H<sub>2</sub>O) statt Kohlendioxid (CO<sub>2</sub>) produziert. Die Produktion von Wasser als Nebenprodukt des Verbrennungsprozesses ist der Hauptpfeiler, auf dem die Wasserstoff-Wirtschaft derzeit aufgebaut wird.

Weitere Vorteile von Wasserstoff sind:

- 1.) Reichliches Vorkommen auf der Erde (vs. schwindende Erdgas- und Erdölvorkommen),
- 2.) Wetterunabhängige Produktion und
- 3.) Vielseitige Verwendungsmöglichkeiten in verschiedensten Industriebranchen.

Mit den immer größeren Klimaambitionen wird Wasserstoff mehr und mehr zu einer wichtigen Stütze der Strategien für die Energiewende. Einzelpersonen, Unternehmen und Regierungen verpflichten sich zur Reduktion von CO<sub>2</sub>-Emissionen, um die im Pariser Übereinkommen von 2015 gesetzten Ziele zu erreichen. Zur Erinnerung: Das Abkommen wurde zur Eindämmung des Klimawandels getroffen, indem die Erderwärmung auf deutlich unter 2 °C (gegenüber dem vorindustriellen Niveau) begrenzt werden soll, wobei weitere Anstrengungen zur Begrenzung auf 1,5 °C unternommen werden sollen. Die Länder, die sich bis heute dazu verpflichtet haben, bis 2050 CO<sub>2</sub>-neutral zu werden, verursachen heute 70% der globalen Emissionen, wobei über 30 Länder schon jetzt über Wasserstoffstrategien verfügen.

Abbildung 1: Treiber und Dynamikindikatoren



Quelle: Hydrogen Council

Politische Maßnahmen, Kapitalinvestitionen und die Wirtschaft, die diese Strategien vorantreiben sollen, stehen noch ganz am Anfang, obwohl Regierungen (allen voran Deutschland) verkündet haben, dass 11,4 Mrd. US-Dollar der jährlichen Fördermittel für saubere Wasserstoffprojekte über die kommenden 10 Jahre bestimmt sind. Wenn diese Ziele einmal erreicht sind, sollte sich die Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen von jetzt 82% des Energieverbrauchs weltweit auf rund 25% bis 2050 verringern. Fossile Brennstoffe könnten dann schrittweise auf die Kunststoffproduktion oder auf Sektoren, in denen keine alternativen Energiequellen zur Verfügung stehen, begrenzt werden. Im optimistischsten Szenario könnte Wasserstoff in dieser Gleichung bis zu 25% des Energiebedarfs decken.

Derzeit werden rund 120 Millionen Tonnen Wasserstoff jährlich produziert, wobei der größte Teil als Chemieerzeugnis in der mineralölverarbeitenden Industrie oder in der Düngemittelbranche verwendet wird. Diese Zahl sollte sich verfünffachen (auf 614 Millionen Tonnen bis 2050), denn Wasserstoff wird in energieintensiven Branchen wie der Schifffahrt oder der Stahlindustrie verwendet, die nur schwer zu dekarbonisieren sind. Damit eine CO<sub>2</sub>-neutrale Wirtschaft geschaffen werden kann, muss der größte Teil dieses Wasserstoffs aus erneuerbaren Quellen stammen. Bereits heute gibt es die entsprechende Technologie, nämlich die Elektrolyse (Trennung von Wasser in H<sub>2</sub> und O), die mit erneuerbarer Energie versorgt wird.

Der Hauptgrund für die bis dato zögerliche Verbreitung der Wasserstoffverwendung sind derzeit die Kosten. Es laufen jedoch Initiativen zur Kostensenkung, darunter auch das [UN Green Hydrogen Catapult](#). Dieses Projekt zielt auf eine ungefähre Halbierung des Wasserstoffpreises auf 2 US-Dollar pro Kilogramm bis 2026 ab. Die US-Regierung hat auch Programme ins Leben gerufen, mit denen die H<sub>2</sub>-Produktion erschwinglicher werden soll, z. B. das [US Hydrogen Energy Earthshot](#), das darauf abzielt, den Preis für sauberen Wasserstoff bis 2030 um 80% auf 1 US-Dollar pro Kilogramm zu senken, ein Fünftel des Preises per dem 4. Quartal 2021.

Die aufkommende Wasserstoff-Wirtschaft wird sich auf viele Branchen auswirken:

1. *Mobilität und Verkehr*, wo die Wettbewerbsfähigkeit des mit Wasserstoffbrennstoffzellen angetriebenen Transports von den Kosten für Brennstoffzellen und Wasserstofftankstellen abhängen wird. Darüber hinaus verfügen Schiff- und Luftfahrt nur über begrenzte kohlenstoffarme Treibstoffoptionen, sodass Wasserstoff Chancen bietet.

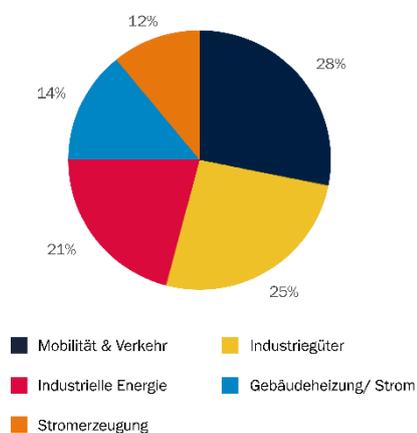
2. *Gebäudeheizung und Strom*, wo Wasserstoff bestehenden Erdgasnetzwerken zugemischt werden

könnte, wobei das größte Potenzial in Mehrfamilienhäusern und Gewerbeimmobilien liegt. Längerfristig könnte die Verwendung von Wasserstoff in Heizkesseln oder Brennstoffzellen in Betracht gezogen werden.

3. *Stromerzeugung*, denn Wasserstoff ist eine der wichtigsten Optionen zur Speicherung erneuerbarer Energie und er kann zur Erhöhung der Flexibilität von Stromversorgungssystemen eingesetzt werden.

4. *Industrielle Energie und Industriegüter*, die ihre Industrieverfahren dekarbonisieren können.

**Abbildung 2: Wasserstoffbedarf nach Sektoren (Prognosen für 2050)**



Quelle: Hydrogen Council

Laut einer [McKinsey-Studie](#) haben über 30 Länder Wasserstoff-Strategiepläne entwickelt und Regierungen weltweit haben öffentliche Mittel zur Unterstützung der Dekarbonisierung mittels Wasserstoff-Technologien bereitgestellt. Nicht weniger als 359 großangelegte Projekte wurden entlang der Wertschöpfungskette angekündigt und es wird geschätzt, dass sich die damit verbundenen Gesamtinvestitionen bis 2030 auf 500 Milliarden US-Dollar belaufen werden. Technologische Fortschritte haben die Wasserstoffproduktion verbilligt und effizienter gemacht, was zusammen mit dem Engagement der Regierungen den Aufbau der neuen Wasserstoff-Wirtschaft vorantreiben wird. Ist Wasserstoff also die Antwort auf die Frage wie wir Netto-Null erreichen können? Die Perspektiven für Wasserstoff scheinen spannend zu sein und es bestehen große Hoffnungen, dass das am häufigsten vorkommende Element helfen könnte, CO<sub>2</sub>-Neutralität auf der Erde zu erreichen.

Amaya Gutiérrez und Laura Kuenlen

# Rothschild & Co Insights

## Der Salon Rothschild & Co erobert deutsche Metropolen

In dieser Rubrik möchten wir Ihnen einen Einblick in die Welt von Rothschild & Co geben. Diesmal beleuchten wir das Veranstaltungsformat "Salon Rothschild & Co", das wir im zurückliegenden Jahr eingeführt haben. Neben einer Erläuterung der grundlegenden Idee schauen wir auf die Salons des Jahres 2021 zurück und wagen einen ersten Ausblick auf das Jahr 2022.

### Die Idee

Was haben der Stardesigner Professor Sebastian Herkner, der ehemalige Sotheby`s Chef Dr. Philipp Herzog von Württemberg, der einstige Aston Martin Vorstand Dr. Ulrich Bez und Deutschlands bekanntester Philosoph Professor Dr. Richard David Precht gemeinsam? Sie alle waren im Jahr 2021 Redner und Diskussionspartner auf der Veranstaltungsreihe "Salon Rothschild & Co". Vergangenes Jahr hat Rothschild & Co in Deutschland dieses neue Veranstaltungsformat aufgelegt, das hochkarätige Gesprächspartner und Gäste in deutschen Metropolen zusammenbringt. Die Veranstaltungen haben einen exklusiven Charakter, denn der Abend soll informell, informativ und inspirierend für die geladenen Gäste des Hauses sein.

Salons haben in der europäischen Kulturgeschichte eine lange Tradition. In Metropolen wie Berlin, Wien, Paris oder Florenz trafen sich hochangesehene

Köpfe der Stadt zum gesellschaftlichen und kulturellen Gedankenaustausch. Ob Künstler, Unternehmer, Literat, Bankier oder Erfinder – Salons leben von ihren Gästen. Der Salon ist nicht nur eine schöne Gelegenheit sich zu treffen und auszutauschen, sondern auch ein Raum für neue Ideen, Inspirationen und dem exzellenten, diskreten Dialog zu aktuellen Themen.

### Rückblick auf das Jahr 2021

Die Auftaktveranstaltung der Salon Reihe 2021 fand im September in Düsseldorf statt. In einer exotischen, privaten Künstlervilla aus der Jahrhundertwende sprach Professor Dr. Richard David Precht über die Themen, die ihn als das intellektuelle Gewissen Deutschlands derzeit bewegen. Im regen Austausch richteten unsere Gäste dabei zahlreiche Fragen an den Redner, etwa zu seinen sehr persönlichen Ansichten zu ethischen Fragestellungen oder zu seiner Sicht auf den Stand der Bildung in Deutschland. So wurde die Maxime des Salons Rothschild & Co, die der Gastgeber Henrik Herr, Leiter Rothschild & Co Wealth Management Deutschland, mit „Wir können hier über alles reden, nur nicht über Politik und Kapitalmarktthemen.“ beschreibt, direkt verwirklicht. Als Moderator gab Henrik Herr inhaltliche Impulse, führte kurzweilig durch den Salonabend und brachte seine sehr unterschiedlichen Gäste erfolgreich ins Gespräch.

**Die Idee: Ein Salon gibt Raum für Austausch und Anregung auf hochkarätigem Niveau**



Quelle: Rothschild & Co

Nach Düsseldorf folgte München als zweiter Veranstaltungsort der Rothschild & Co Salons mit einem der führenden Kunstkenner Deutschlands als Redner: Dr. Philipp Herzog von Württemberg, ehemaliger Europa-Chef des Auktionshauses Sotheby's. Er beschrieb die aktuellen Trends auf dem internationalen Kunstmarkt und erklärte den aktuellen Boom von digitalen Non-Fungible Tokens (NFT's). Aufgelockert wurde der Dialog durch spannende Anekdoten von Sammlern und Künstlern, die bestens zum Ambiente passten. Schließlich war auch die Location in München außergewöhnlich: Level 5 – ein Penthouse mit Aussicht auf die Skyline inklusive der Frauenkirche.

Der Salon in Frankfurt wurde in der Villa Rothschild ausgerichtet, die eigens für den Abend ihre Pforten öffnete. Während der Veranstaltungsort mit seiner stilvollen und traditionsreichen Atmosphäre den Charakter eines historischen Salons unterstrich, wurde dieser von einem Redner und seinen Themen kontrastiert, die nicht jünger und moderner sein konnten: Professor Sebastian Herkner, Shooting Star der internationalen Designszene, präsentierte einige seiner Designobjekte im Rahmen des Salons. Er referierte über die Entstehung seines legendären Interieur-Objektes "Bell Table", sprach über afrikanische Kulturtechniken und erklärte warum aus seiner Sicht gutes Design wichtig für die Gesellschaft ist.

Besonders viele Gäste durften wir beim Salon in Hamburg begrüßen, der in dem neuen und angesagten Restaurant „Wallters“ am Alten Wall und somit direkt am Fleet veranstaltet wurde. Der Visionär Dr. Ulrich Bez hat als Redner und Gast mit Sicherheit zu dem großen Interesse beigetragen. In seinem beruflichen Leben als Ingenieur und Vorstand verschiedener Automarken hat Dr. Bez die

Fähigkeit bewiesen, die Zukunft der Mobilität neu zu denken. Im Rahmen seiner letzten beruflichen Station führte der Schwabe 13 Jahre lang erfolgreich Aston Martin, brachte die Marke zu neuem Glanz und übte diesen Job mit Begeisterung bis zu seinem 70. Geburtstag aus. Sein berufliches Engagement brachte ihm sogar einen Auftritt als Bösewicht in dem Bond-Film "Ein Quantum Trost" ein. Bei diesen Gesprächsthemen war der Salonabend nicht nur informativ, sondern auch persönlich und emotional.

**„Aufgrund des exzellenten Feedbacks planen wir im Jahr 2022 mit sechs Salons durchzustarten.“**

*Henrik Herr*

#### **Blick in die Zukunft**

Auch im Jahr 2022 plant Rothschild & Co neue Salons als Foren des Dialogs zur veranstalten. Die Vorbereitungen dafür sind bereits gestartet, auch wenn die weitere Corona-Pandemieentwicklung die Planung und Durchführung vor besondere Herausforderungen stellt. Henrik Herr freut sich jedoch bereits auf das vor uns liegende Jahr: "Die Salons bieten den Teilnehmern eine geniale Plattform sich zu unterschiedlichsten Themen auszutauschen und zu vernetzen. Dabei werden die Gäste selbst zu Akteuren, sodass unsere Redner ein unglaubliches Publikum haben, mit dem Sie interagieren können. Aufgrund der großen Resonanz und des exzellenten Feedbacks der Gäste haben wir uns entschlossen das Format fortzuführen und planen im Jahr 2022 mit sechs Salons durchzustarten."

**Susanne Wolff und Guido Urban**

**Location "Level 5": Aussicht auf die Münchner Skyline**



**Quelle: Rothschild & Co**



# Impressum

## Herausgeber

Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH

## Verantwortlicher Redakteur

**Guido Urban, CFA**  
Kapitalmarktkommunikation

## Autoren

**Bastian Freitag, CIIA**  
Portfolio Manager Anleihen

**Matthias Gentsch**  
Portfolio Manager Aktien

**Amaya Gutiérrez\***  
Investment and Portfolio Advisor

**Henrik Herr**  
Leiter Wealth Management  
Deutschland

**Laura Kuenlen\***  
Investment Insights

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

**Guido Urban, CFA**  
Kapitalmarktkommunikation

**Susanne Wolff**  
Marketing

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

## Erscheinungsdatum

7. Januar 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.