



1. Quartal 2024

Einblicke

Eine Rezession ist vermeidbar

Rothschild & Co im Überblick



Global Advisory

Kompetente und objektive Beratung bei Fusionen und Übernahmen (M&A Transaktionen), Strategieberatung und Finanzierungslösungen, die unseren Kunden hilft, ihre strategischen Ziele zu formulieren und zu erreichen.

Wealth Management

Ein umfassendes Angebot an Wealth Management Dienstleistung auf der ganzen Welt mit einem langfristigen Ansatz und einer unabhängigen Perspektive, die uns von unseren Mitbewerbern unterscheidet.

Asset Management

Innovative, maßgeschneiderte Anlagelösungen, die sich an den Bedürfnissen jedes einzelnen Kunden orientieren und attraktive Anlagemöglichkeiten in einem sich schnell verändernden Umfeld nutzen.

Merchant Banking

Die Investmentsparte von Rothschild & Co, die das Kapital des Unternehmens zusammen mit dem einer ausgewählten Gruppe institutioneller und privater Anleger investiert, insbesondere in Private-Equity- und Private-Debt-Lösungen.

Vorwort



Henrik Herr

Leiter Wealth
Management
Deutschland

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

auf ein Jahr voller Chancen und positiver Entwicklungen – möge es für Sie ein Jahr des Erfolgs und der Zufriedenheit werden!

Bei Rothschild & Co freuen wir uns darauf, in Deutschland weiter zu wachsen. Schließlich stellt die lokale Expertise bei globaler Reichweite das Fundament unserer Vermögensverwaltung dar. Bereits im Frühjahr 2024 werden wir neben Frankfurt und Düsseldorf auch einen Standort in Hamburg haben – und damit unserer kräftig gewachsenen Kundenbasis im hohen Norden geografisch näherkommen. Auch das Hamburger Beraterteam wird sich vergrößern. Schon bald werden wir drei neue Kolleginnen und Kollegen begrüßen.

Und es gibt eine weitere Neuigkeit: Johannes Day, langjähriger Verantwortlicher des Frankfurter Portfoliomanagements, ist Ende 2023 in den wohlverdienten Ruhestand gegangen. Über mehr als zwei Jahrzehnte hat der Mitgründer des deutschen Vermögensverwaltungs-Standorts unsere Geschäftstätigkeit maßgeblich aufgebaut und Kundenportfolien erfolgreich gemanagt. Nun übernimmt unser bisheriger Co-Head Christian Schwab, ein erfahrener Portfoliomanager. Was waren die Erfolge und Herausforderungen der letzten Jahre? Blicken Sie hinter die Kulissen und lesen Sie das Gespräch zwischen dem scheidenden und dem neuen Portfolioverantwortlichen in den Rothschild & Co Insights ab Seite 8.

Zu guter Letzt ein Blick auf unsere Kapitalmarktthemen: Zwar haben die geopolitischen Krisen vielen Menschen weltweit ein düsteres 2023 beschert. Doch für Aktienportfolien war es ein vergleichsweise gutes Jahr. Werden Zinssenkungen in erwartetem Ausmaß vorgenommen und eine Rezession vermieden, dürfte es auch 2024 gewissen Raum für Kursgewinne an den Aktienmärkten geben. Unser Ausblick für Anleihen ist dabei so optimistisch wie seit langem nicht mehr.

Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre und freuen uns auf einen regen Austausch!

Inhalt

04 Kapitalmarktstrategie

Erneute Wende der Notenbanken in Sicht

06 Aktien

Zinssenkungen dürften Aktienkurse weiter beflügeln

07 Anleihen

Hohe Erwartungen an Bonds im Jahr 2024

08 Rothschild & Co Insights

Ein Gespräch zwischen dem scheidenden und dem neuen Leiter des deutschen Portfoliomanagements

12 Impressum

Autoren, Kontaktdaten und wichtige Hinweise

Kapitalmarktstrategie

Erneute Wende der Notenbanken in Sicht

Im Sommer 2023 erreichten die globalen Leitzinsen ihren Höchststand. Seither mehren sich die Anzeichen für sinkende Zinsen in den kommenden Monaten. Aktien wie Anleihen konnten diese Perspektive zu ihrem Vorteil nutzen. Sie werden weiter profitieren, sobald die Fed und die EZB ihren jeweiligen Zinssenkungspfad einschlagen. Doch es gibt weitere Gründe, optimistisch ins neue Jahr zu blicken.

Realzinsniveau zu hoch – Zinssenkungen voraus

Die Kapitalmärkte waren in den vergangenen beiden Jahren von weltweit zu hoher Inflation geprägt. Die sank nun im Zuge der kräftigen Zinserhöhungen durch die Notenbanken deutlich und näherte sich in den USA und Europa gegen Jahresende dem Zielniveau. Gleichzeitig kam es bei Staatsanleihe-Renditen im Herbst zu Mehrjahreshöchstständen – in beiden Wirtschaftsräumen. Die Kombination von wachsenden Renditen und fallenden Inflationsraten führte zu historisch hohen

Realrenditen, die auch die Aktienmärkte stark belasteten. Der signifikante Rückgang der Teuerungsrate bedeutet nun Raum und auch die Notwendigkeit für Zinssenkungen in den kommenden Monaten, was sowohl Aktien als auch Anleihen unterstützen dürfte.

Exkurs: Realrendite

Sie bezeichnet die Rendite einer Anlage unter Berücksichtigung der Inflation. Berechnet wird sie, indem man die erwartete Inflationsrate von der nominalen Rendite einer Anlage abzieht. Die Realrendite gibt also an, wie viel Kaufkraftgewinn oder -verlust Anleger erzielen bzw. erleiden, wenn die Inflation berücksichtigt wird.

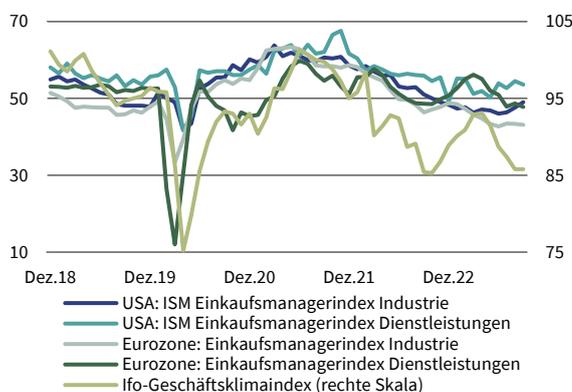
„Harte“ oder „weiche Landung“?

Die kräftigen Zinserhöhungen der vergangenen 22 Monate haben zu einer Verlangsamung der Wirtschaft geführt. Getroffen hat dies vorwiegend das verarbeitende Gewerbe – also die Industrie – in Europa und Nordamerika. Und so verharren die entsprechenden Einkaufsmanagerindizes auf Niveaus, die auf eine Rezession hindeuten. In der Folge besteht in beiden Weltregionen derzeit eine erhöhte Wahrscheinlichkeit für einen Abschwung im Jahr 2024. Begonnen hat dieser allerdings noch nicht. Zinssenkungen könnten wiederum zu höheren Investitionen führen und die Industrie in Europa und Nordamerika stützen. In diesem Fall würde das Ziel „Weiche Landung der Wirtschaft“ im Jahr 2024 in greifbare Nähe rücken; eine Rezession könnte vermieden werden. Im Anschluss daran könnte die Wirtschaft wieder Fahrt aufnehmen.

„Rückläufige Zinsen und eine Stabilisierung der Industrie werden sich positiv auf Aktien und Anleihen auswirken“

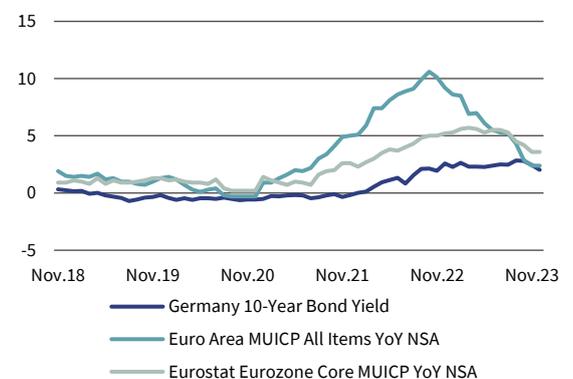
Christian Schwab

Entwicklung der Einkaufsmanagerindizes (in Punkten)



Quelle: Bloomberg, 31.12.2018 – 31.12.2023

Entwicklung der Gesamt- und Kerninflation sowie „Bund“-Renditen (in %)



Quelle: Bloomberg, 30.11.2018 – 29.12.2023

Aktuelle Positionierung

Die Chance auf rückläufige Zinsen hat auch direkte Implikationen auf unser Portfolio. Im Aktiensegment versprechen wir uns positive Effekte auf Sektoren, die eine hohe und stetige Dividende aufweisen. Beispiele hierfür sind der Konsumsektor sowie der Bereich des Gesundheitswesens. Aber auch Aktien des Industriegesegments könnten von einer Wiederbeschleunigung wirtschaftlicher Aktivitäten im Jahr 2024 profitieren, sodass (neben Technologiewerten) vor allem diese Sektoren zu unseren Favoriten zählen und Hauptbestandteile unseres Portfolios bleiben.

Doch nicht nur Aktien, sondern auch Anleihen dürften vom Trend rückläufiger Zinsen profitieren. Obwohl Anleihen in den vergangenen Wochen schon Teile der Entwicklung vorweggenommen haben, wird der positive Trend mit schwächerer Dynamik anhalten. Somit bleibt es ratsam, die Gewichtung länger laufender Anleihen aus dem Staats- und Unternehmensanleihe-Segment zu erhöhen.

Christian Schwab

Fazit

Sinkende Zinsen und eine sich bessernde Situation des verarbeitenden Gewerbes sind maßgeblich für einen positiven Blick auf 2024. Aktien und Anleihen (mit längeren Laufzeiten) sollten im kommenden Jahr profitieren – auch wenn sie die positive Entwicklung der letzten Monate in Teilen schon vorweggenommen haben.

Anlageklassengewichtung

	-	Neutral	+
Geldmarkt			
Anleihen			
Aktien			→

Anleihesegmente

Duration			
Staatsanleihen			
Unternehmensanleihen	←		
Hochzinsanleihen			→

Aktienregionen

	-	Neutral	+
USA/Nordamerika			
Eurozone			
UK			
Schweiz			
Japan			
Schwellenländer			→

Legende

	-	Neutral	+
Übergewichtung			
Benchmark Gewichtung			
Untergewichtung			
Meinungsänderung	→	←	

Wertentwicklung ausgewählter Aktien- und Anleiheindizes (in EUR)

	31.12.2018 – 31.12.2019	31.12.2019 – 31.12.2020	31.12.2020 – 31.12.2021	31.12.2021 – 31.12.2022	31.12.2022 – 31.12.2023	Seit Jahres- anfang
MSCI World*	30,2%	6,5%	30,8%	-13,0%	19,8%	19,8%
S&P 500*	33,3%	8,2%	37,6%	-13,4%	21,7%	21,7%
EuroStoxx 50*	28,2%	-3,2%	23,3%	-9,5%	22,2%	22,2%
FTSE 100*	24,5%	-16,4%	26,0%	-0,5%	10,2%	10,2%
DAX**	25,5%	3,5%	15,8%	-12,3%	20,3%	20,3%
MSCI Emerging Markets*	20,8%	8,7%	4,6%	-15,1%	6,3%	6,3%
Barclays EuroAggregate 3-5 Yrs**	2,2%	1,2%	-0,9%	-10,5%	6,1%	6,1%

Quelle: Bloomberg, Rothschild & Co., 31.12.2018 – 31.12.2023, Performanceindex *nach Steuern/** vor Steuern
Aufgrund einer positiven Performance in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden.

Aktien

Zinssenkungen dürften Aktienkurse weiter beflügeln

Nach erfolgter Sommerkorrektur legte der globale Aktienmarkt zum Jahresende deutlich zu. Amerikanische und europäische Indizes beendeten 2023 trotz externer Störfaktoren mit zweistelligem Kursplus. Die erwarteten Zinssenkungen dürften den Kursen 2024 weiter Auftrieb verleihen. Kursgewinne in Höhe des Vorjahres erwarten wir aufgrund der jüngsten Bewertungsausweitung sowie der sich abschwächenden Konjunktur aber nicht. Unternehmen mit überdurchschnittlichem Gewinnwachstum und geringem Refinanzierungsbedarf dürften als Gewinner hervorgehen.

Treiber der Hausse: anstehende Zinssenkungen

Nach Kursrückschlägen im Spätsommer endete das Jahr so, wie es begonnen hatte: mit einer kräftigen Rally! Treiber der Hausse waren Aussichten auf einen anstehenden Zinssenkungszyklus. Wegen des bevorstehenden Rückenwinds der Notenbanken bleiben wir Aktien gegenüber freundlich gestimmt. Allerdings sehen wir nur begrenztes Kurspotenzial. Mit bis zu zweistelligen Zuwächsen wurden im Jahr 2023 bereits positive Nach-

richten vorweggenommen. Im Falle eines wirtschaftlichen „Soft Landing“ könnte sich bei Unternehmen mit überdurchschnittlichem Gewinnwachstum und geringem Refinanzierungsbedarf allerdings neues Kurspotenzial ergeben. Aufgrund höherer Bewertungsniveaus besteht wenig Raum für Misserfolge.

Im Fokus: Technologie und Gesundheit

Im Jahr 2024 dürfte die Marktbreite zunehmen; gewisse Branchen könnten Aufholpotenzial bieten. Wir setzen weiter auf Unternehmen mit gesunden Bilanzen. Neben dem Technologiesektor weist die Gesundheitsbranche ein hohes Wachstumspotenzial auf. Ihr konjunktur-unabhängiger Charakter, ein überdurchschnittliches Gewinnwachstum sowie hohe Cashflows sind Attribute, die von Investoren aktuell geschätzt werden. Mit Blick über alle Branchen hinweg erwarten wir für das laufende Jahr ein nur mittleres einstelliges Gewinnwachstum. Letzteres wird durch die derzeit erhöhte Lohninflation sowie steigende Refinanzierungskosten begrenzt.

Nährboden für weiter steigende Kurse

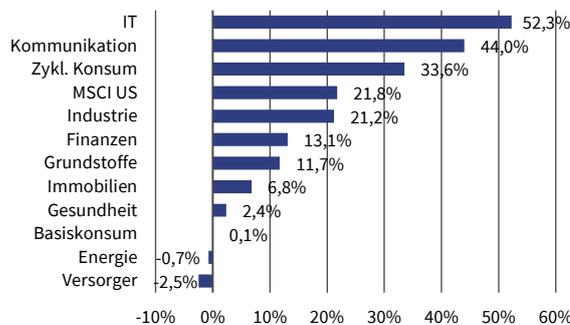
Die Ausgangslage für 2024 steht fast im Gegensatz zu der von vor einem Jahr. Führten damals noch Befürchtungen in Bezug auf eine zunehmende Inflation und steigende Zinsen zu weit verbreiteten Rezessionserwartungen, prägen heute ein nachlassendes Wirtschaftswachstum, eine sinkende Teuerungsrate sowie die Aussicht auf geringere Zinsen das Marktbild. Auch wenn uns dieser Konsens-Optimismus vorsichtig stimmt, gilt anzumerken: Zinssenkungsphasen führen meist zu Bewertungsausweitungen. Ein Nährboden für weiter steigende Aktienkurse – solange keine Rezession eintritt.

Matthias Gentsch

„Aufgrund höherer Bewertungsniveaus besteht wenig Raum für Misserfolge“

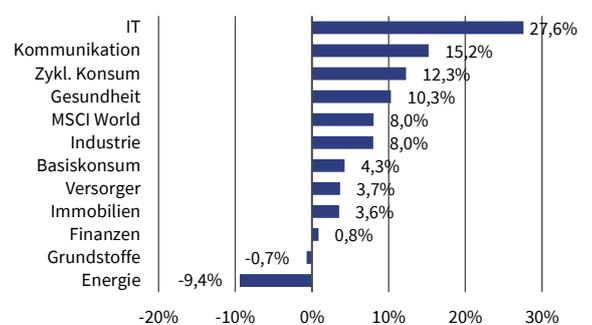
Matthias Gentsch

Wertentwicklung der Sektoren des MSCI World in 2023



Quelle: Bloomberg, 30.12.2022 – 29.12.2023
Aufgrund einer positiven Performance in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden.

Erwartete Gewinnentwicklung der MSCI World-Sektoren 2024



Quelle: Bloomberg, Stand: 02.01.2024
Aufgrund einer positiven Performance in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden.

Anleihen

Hohe Erwartungen an Bonds im Jahr 2024

Die Anleihemärkte haben sich im Jahr 2023 von ihrer äußerst volatilen Seite gezeigt. Doch erst die Rally zum Ende hat 2023 zu einem exzellenten Jahr für Anleihen weltweit werden lassen. Diese erfreuliche Entwicklung hatten wir in den letzten Monaten vorausgesehen und unsere Ausrichtung sukzessive an die positiven Erwartungen angepasst. Letztere traten im vierten Quartal auch ein: Die Inflation nahm weiter ab; damit endete der Zinserhöhungszyklus. Die makroökonomische Entwicklung wurde von attraktiveren Anleihebewertungen begleitet.

Zinssenkungen „ante portas“?

Im vierten Quartal 2023 kam es zu einer 180-Grad-Kehrtwende in Bezug auf Erwartungen an die Notenbanken. Grund dafür waren stark gesunkene Inflationsraten. Der Rückgang der Gesamtsteuerungsraten im November 2023 (Eurozone: 2,3%; USA: 3,1%) hat für Zinssenkungsfantasien an den Kapitalmärkten gesorgt (Grafik 2). Die stehen nun im Gegensatz zu Annahmen im Sommer, als noch ein lang andauerndes Plateau hoher Zinsen am Kapitalmarkt erwartet wurde. Im Rekord-

„Unser Ausblick für Anleihen ist so optimistisch wie seit langem nicht mehr“

Bastian Freitag

Entwicklung der Erwartungen für Zinssenkungen in 2024



Quelle: Bloomberg, 30.06.2023 – 28.12.2023

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

tempo wurden die neuen Aussichten von den Anleihemärkten (in Form hoher Kursgewinne) eingepreist. Zwar erwarten nun auch wir Zinssenkungen im Jahr 2024, um insbesondere den negativen Effekt von wachsenden Realzinsen auf die Wirtschaft abzumildern. Doch die hohen Zinssenkungserwartungen des Kapitalmarkts (Stand: Ende 2023) erachten wir als zu optimistisch.

Nach der Rally: Sind Anleihen noch attraktiv?

Die Rally, die am Rentenmarkt Anfang November 2023 begann, hat bei deutschen Staatsanleihen zu einer Jahresperformance von +5,56% geführt (Grafik 2). Unternehmensanleihen konnten dank gesunkener Renditeaufschläge sogar noch stärker zulegen (Euro-Unternehmensanleihen: +8,19%). Wie wird es im Jahr 2024 weitergehen? Wir bleiben optimistisch, obwohl der Anstieg zum Jahresende die Aussichten für 2024 geschmälert hat. Die geopolitische Krise im Nahen Osten bleibt zudem eine Gefahr für den Ölpreis, die globalen Lieferketten (wegen gefährdeter Transportwege von Asien nach Europa) und die Inflation. Steigende Inflationsraten sind das größte Risiko von Anleihen.

Unsere Portfolioausrichtung

Unser Ausblick für Anleihen ist so optimistisch wie seit langem nicht mehr. In der Vermögensallokation haben wir unsere Untergewichtung von Bonds jüngst aufgelöst; wir sind jetzt neutral positioniert. Diese positivere Ausrichtung spiegelt sich auch in unserer Durations-Positionierung wider: Wir sind sowohl in den USA als auch in Europa „übergewichtet“.

Bastian Freitag

Rendite Bloomberg Germany Government Bonds Index (in %)



Quelle: Bloomberg, 02.01.2023 – 29.12.2023

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

Rothschild & Co Insights

Johannes Day, langjähriger Verantwortlicher für das deutsche Portfoliomanagement bei Rothschild & Co, übergibt das Zepter an Christian Schwab. Ein Gespräch zwischen dem scheidenden und dem neu erkorenen Leiter.

Johannes Day, Verantwortlicher für das Portfoliomanagement bei Rothschild & Co in Frankfurt, ist Ende 2023 in den wohlverdienten Ruhestand gegangen. Über mehr als zwei Jahrzehnte hat der Mitgründer des Frankfurter Wealth-Management-Standorts die Geschäftstätigkeit in Deutschland maßgeblich aufgebaut. Nicht nur die verwalteten Vermögenswerte und das Team, bestehend aus unterschiedlichsten Portfoliostrategen, sondern auch die Anerkennung von Kunden sind in dieser Zeit stetig gewachsen.

Johannes Days Nachfolge wurde schon vor Jahren geplant und akribisch vorbereitet: Per 1. Januar 2024 hat Christian Schwab, erfahrener Portfoliomanager und bisheriger Co-Head, die alleinige Verantwortung für die deutschen Kunden-Depots übernommen.

Was macht den Standort Deutschland heute aus? Und was wird die Zukunft bringen?

Schwab: Johannes, was hatte dich vor 21 Jahren dazu bewogen, eines der Gründungsmitglieder der deutschen Vermögensverwaltung von Rothschild & Co zu werden?

Day: Nun, damals arbeitete ich noch bei einem großen Anbieter von Publikumsfonds – obwohl ich schon Jahre zuvor festgestellt hatte, dass große Gesellschaften eigentlich nicht das Ideale für mich sind. Ich wünschte mir immer etwas mehr Freiraum und wollte auch etwas Eigenes erschaffen. Bei Rothschild & Co konnte ich die Geschäftstätigkeit von null an aufbauen – zusammen mit Kollegen, die ich bereits kannte und schätzte. In Verbindung mit dem starken Rothschild-Brand im Hintergrund war dies die perfekte Konstellation.

Schwab: Das kann man wohl sagen... Eigentlich hast du wie ein klassischer Unternehmer ein (schon über 200 Jahre altes) Startup lanciert! Welche Hürden galt es zu nehmen?

Day: Die Schwierigkeit bestand zunächst darin, einen völlig neuen Kundenstamm aufzubauen. Schließlich konnten wir damals noch keinen „Track Record“ vorweisen. Der starke Rothschild-Brand war zwar ein exzellenter Türöffner; private wie institutionelle Kunden waren immer äußerst interessiert, uns zu treffen. Doch nachdem die Türschwelle überschritten war, zählten nur noch Kompetenz, Empathie und Vertrauen. Da mussten wir schon ein gewisses „Marketing“ betreiben. Ich habe Fachvorträge organisiert, um unseren Bekanntheitsgrad zu steigern und potenzielle Kunden von unserer Expertise zu überzeugen. Das hat recht gut funktioniert.

Schwab: Die Bekanntheit zu steigern, ist das eine. Davon abgesehen musstest du aber auch mehrere Marktkrisen meistern...

Day: Oh ja! Ich erinnere mich noch gut an die Weltfinanzkrise im Jahr 2008/09. Die zyklische Komponente unserer Aktivität hat die Situation noch verschlimmert: Unglücklicherweise ziehen Investoren im Zuge zunehmender Verunsicherung und sinkender Kurse oft weiteres Geld ab. Es ist ein Hebel, der bewirkt, dass die verwalteten Vermögen in Krisenzeiten noch stärker sinken, als es die Marktentwicklung vermuten lässt.



Johannes Day verantwortete 21 Jahre lang die Performance der deutschen Kundendepots bei Rothschild & Co.

Schwab: Das hat dich damals sicherlich besonders geärgert. Immerhin hatten wir den Break-even hinsichtlich unseres deutschen Geschäftsmodells längst erreicht. Nach der Finanzkrise gab es dann eine Durststrecke bis 2010. Daraufhin konnte Rothschild & Co Deutschland wieder von steigenden Kursen profitieren. Auch die Anzahl der Kunden sowie das Volumen wuchsen stetig weiter. Wir waren am Markt etabliert.

Day: Auch das Produktmanagement-Team wurde immer größer. Zu Beginn, im Jahr 2001, war ich noch allein. Im Oktober 2003 bekam ich dann meinen ersten Kollegen. Ein paar Jahre später waren wir zu fünft, 2014 schon zu siebt. Mit Bastian Freitag haben wir einen fachkundigen und zugleich kundenorientierten Rentenportfoliomanager eingestellt – eine Bereicherung zu unserer sonst stärker auf Aktien ausgerichteten Strategie. 2014 war

auch das Jahr, in dem du kamst, Christian. Wir konnten mit dir einen äußerst kompetenten Portfoliomanager mit heute über 20-jähriger Erfahrung vor allem in den Bereichen Asset-Allokation und Aktienselektion gewinnen. Bereits nach wenigen Jahren wurdest du zum Co-Head unseres Portfoliomanagements. Und so haben wir meine Nachfolge langfristig gut vorbereitet.

Schwab: Was an dieser Stelle einmal gesagt werden muss: Unsere Co-Head-Konstellation war eine großartige Erfahrung – die sich in der Übergangsphase der letzten vier Jahre auch bewährt hat. Ich konnte viel von dir lernen. Mittlerweile ist das Portfoliomanagement schon auf vier Aktienportfoliomanager, einen Rentenportfoliomanager, drei Disponenten sowie eine Expertin für Investmentkommunikation angewachsen. Es sind Spezialisten ihres Fachs, auf die wir stolz sind!

Day: Die deutsche Vermögensverwaltung von Rothschild & Co ist für die Zukunft zweifelsfrei gut gerüstet. Unsere Kunden und Kollegen werden von der guten Arbeit der Vergangenheit profitieren. So hatten wir in den letzten Jahren viel Gelegenheit, langfristige und tiefgreifende Beziehungen zu etablieren. Auf die Beratungsqualität und Kundenzufriedenheit hat sich dies positiv ausgewirkt. Wir gelten zudem als besonders integer: Was mit Kunden besprochen wird, findet sich auch immer in den Portfolios wieder.

„Unsere bewährte Strategie des Kapitalerhalts warf überwiegend mehr ab als vergleichbare Konkurrenzprodukte“

Christian Schwab

Schwab: Für den ein oder anderen mag es langweilig klingen. Doch die lokale Nähe zu unseren Kunden ist uns schon immer ein überaus wichtiges Gut gewesen. Wir managen Portfolios aus Frankfurt und nicht aus einer ausländischen Zentrale heraus. Außerdem hast du die Betreuer regelmäßig zu Terminen begleitet; unzählige Kunden haben das überaus geschätzt. Kein Wunder: Schließlich ist es ein außergewöhnliches Kundenerlebnis, mit dem Entscheider direkt sprechen zu dürfen.



Bereits im September 2018 wurde Christian Schwab zum Co-Head der deutschen Vermögensverwaltung bei Rothschild & Co ernannt.

Day: Absolut. Ich schätze, dass ich in den letzten 21 Jahren ungefähr 1000 Termine wahrgenommen habe. Der Vorteil von fachlich begleiteten Kundenterminen ist, dass wir einen direkten Zugang zu unserer Expertise legen. Viele Kunden sind Rothschild & Co schon seit mehr als zehn Jahren treu, manche sind schon seit 2004 bei uns. Das hat gute Gründe. Zum einen ist das lokale Management wichtig, zum anderen profitieren wir von sämtlichen Ressourcen, die uns die globale Rothschild & Co-Gruppe zur Verfügung stellt.

Schwab: Was sicherlich ebenfalls zu festen Kundenbindungen führte: Unter dem Strich waren unsere Ergebnisse immer zufriedenstellend. Kern unserer Philosophie ist die qualitätsorientierte Aktienausswahl mit Fokus auf strukturellem Wachstum. Im Rentenbereich liegt unser Schwerpunkt auf der Erzielung einer möglichst stetigen realen Rendite (unter Berücksichtigung des jeweiligen Inflationsregimes). Was in diesem Zusammenhang auch erwähnt werden sollte: Unsere bewährte Strategie des Kapitalerhalts mit puristischer Ausrichtung auf Aktien, Renten und Kasse (ohne die Hinzunahme von Spezialinstrumenten wie Hedgefonds und Zertifikaten) warf überwiegend mehr ab als vergleichbare Konkurrenzprodukte.

Day: Weil wir fundamental langfristig denken. Für uns sind Aktien Unternehmensbeteiligungen im klassischen Sinne. Wir achten auf eine sinnvolle Diversifizierung, sowohl bei der Branchenverteilung als auch der Aktienausswahl. Unnötige Risiken für Kunden und generell schwierige Geschäftsmodelle meiden wir. Zum Beispiel selektieren wir keine Unternehmen aus den Bereichen Stahl, Luftverkehr oder Rohstoffgewinnung.

Schwab: Stattdessen legen wir ein Augenmerk auf den Technologiesektor – der leistet schon seit Jahren einen positiven Performancebeitrag – sowie die langlebigen Branchen „HealthCare“ und „Industrials“. Zu Letzteren zählt Transport, Anlagenbau oder auch Projektentwicklung.

Day: ESG (Environmental, Social, Governance) spielt natürlich ebenfalls eine branchenübergreifend große Rolle; es beeinflusst alle unsere Anlageentscheidungen.

Zugegeben: Derzeit befindet sich das Zukunftsthema in einer eher schwierigen Phase. So scheint momentan jeder etwas anderes unter ESG zu verstehen. Die aktuelle Regulierung versucht, die Sichtweisen über viele Anforderungen zu harmonisieren. Davon abgesehen ist zudem die Datenlage bei kleineren Unternehmen noch unzureichend, was eine Analyse erschwert.

Schwab: Doch auch hier zeigt sich unser Mehrwert: Wir bringen Rendite, Risiko, Liquidität und ESG in Einklang. Letzteres haben wir schon vor langer Zeit vorausschauend antizipiert; es wird auch künftig ein wichtiges Element unserer Anlagestrategie sein. Im Jahr 2007 konntest du mit Frank Kemper sogar einen der erfahrensten ESG-Manager des deutschen Markts gewinnen.

Day: Und auch sonst wird sich an der Qualität unseres Portfoliomanagements in Zukunft nichts ändern.



Christian Schwab (links) kann auf eine über 20-jährige Erfahrung vor allem in den Bereichen Asset-Allokation und Aktienselektion zurückblicken. Das deutsche Portfoliomanagement von Rothschild & Co verantwortet er seit dem 1. Januar 2024 alleinig. Johannes Day (rechts), sein Vorgänger, war nicht nur viele Jahre lang Head of Portfolio Management, sondern auch Mitglied der Geschäftsleitung sowie Mitglied des Global Investment Committee von Rothschild & Co.

„Wir achten auf eine sinnvolle Diversifizierung, sowohl bei der Branchenverteilung als auch der Aktienausswahl. Unnötige Kundenrisiken und generell schwierige Geschäftsmodelle meiden wir“

Johannes Day

Schwab: Richtig. Natürlich wirst du uns als Kollege und Mentor fehlen. Doch deine erfolgreiche puristische Investmentphilosophie wird in gewohnter Manier von kompetenten Investmentprofis weitergeführt. Das Portfoliomanagement wird weiter von Frankfurt aus operieren und in der globalen Investmentstrategie von Rothschild & Co eingebettet bleiben.

Day: Auch für mich ist es schmerzlich, dass Kollegen, Kunden und mein Portfoliomanagement bald nicht mehr Teil meines Alltags sein werden. Schließlich gehöre ich zu den Menschen, die das Glück hatten, ihr Hobby zum Beruf zu machen. Wie du weißt, sind Kapitalmärkte meine große Leidenschaft!

Schwab: Wobei man sagen muss, dass du noch weitere interessante Hobbys hast. So mancher mag es angesichts unserer moderaten Risikoausrichtung kaum glauben, aber du pflegst zwei gefährliche Freizeitaktivitäten: das Fliegen und das Motorradfahren! Ein Ausgleich zu deiner eher defensiven Investmentphilosophie?

Day: Vielleicht... Davon abgesehen freue ich mich aber auch schon auf viele Wanderungen und Reisen mit meiner Frau.

Schwab: Was rätst du mir für die Zukunft?

Day: Behalte bitte stets im Hinterkopf, dass sich hinter den Portfolien, die du verwaltest, immer echte Menschen befinden. Es sind Individuen mit unterschiedlichsten Bedürfnissen und (insbesondere in Krisenzeiten) auch Sorgen. Halte die Nähe zu unseren Kunden immer aufrecht und nimm dir Zeit für den persönlichen Austausch. Die tiefgreifende Beziehung zu unseren Kunden sowie deren Anerkennung und Vertrauen sind unser Kapital!

Sandra Chattopadhyay

Impressum

Herausgeber
Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH

Verantwortliche Redakteurin
Sandra Chattopadhyay
Kapitalmarktkommunikation

Autoren

Bastian Freitag, CIIA
Portfolio Manager Anleihen

Matthias Gentsch
Portfolio Manager Aktien

Henrik Herr
Leiter WM Deutschland

Sandra Chattopadhyay
Kapitalmarktkommunikation

Christian Schwab, CFA
Leiter Portfolio Management

Erscheinungsdatum
5. Januar 2024

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
+49 69 4080 26-0

Heinrich-Heine-Allee 12
D-40213 Düsseldorf
+49 211 8632 17-0

wm.germany@de.rothschildandco.com

www.rothschildandco.com

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.