

# ETF-Newsletter Wertarbeit Inflation? Stagflation? Konfusion?

Oktober 2021

Neue Perspektiven für mein Geld.

**Deka**  
Investments

## Sehr geehrte Anleger\*innen,

ein Gespenst geht um in den Spalten der Börsenkommentare: Zu den seit einiger Zeit grassierenden Inflationsorgen tritt die Angst vor der Stagflation. Der Begriff bezeichnet die Kombination aus wirtschaftlicher Stagnation und gleichzeitig hoher Geldentwertung und wurde geprägt in den 70er Jahren. Aktuell liegt die Inflation mit 4,1 Prozent so hoch wie seit 1993 nicht mehr, die Energiepreise erreichen langjährige Höchstmarken. Die Verbindung mit coronabedingten Lieferengpässen bremst die wirtschaftliche Entwicklung empfindlich, erste Wirtschaftsforschungsinstitute haben ihre Konjunkturprognosen deutlich nach unten korrigiert. Deka Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater mahnt dennoch zur Ruhe. Er verweist auf den großen Einfluss der Notenbanken auf die Reaktionen an den Finanzmärkten. Die Notenbanker aber stufen die aktuellen Entwicklungen weiterhin stoisch als vorübergehende Sondereffekte ein, die im kommenden Jahr auslaufen werden.

Dr. Bernhard Jünemann beschäftigt sich in seiner Kolumne mit einem anderen Gespenst: Der Sorge vor unmittelbaren toxischen Auswirkungen eines anstehenden Regierungswechsels für die Börsen erteilt er eine Absage. Anders als in seinem historischen Schnappschuss für vergangene Epochen skizziert, rechnet er für die sich anbahnende Ampel-Koalition unter einem Kanzler Scholz mit einem pragmatischen Kurs – beeinflusst auch durch notwendige Kompromisse mit dem erstarkten Koalitionspartner FDP. Anlegerinnen und Anleger müssen sich also auf unruhige Zeiten mit dem einen oder anderen Aufreger einstellen. Trotz der Schreckgespenster bleibt der Ausblick aber konstruktiv – so unsere Volkswirte.



Ihr Thomas Pohlmann



Thomas Pohlmann,  
Leitung Betreuung ETF,  
Deka Investment GmbH



## Interview

# „Langfristiger Werterhalt im Zentrum“

**Anlegen in zinslosen Zeiten ist die Herausforderung für jeden Vermögensverwalter. Guido Sickmann, Asset Manager bei der Attentium Capital Management AG, beschreibt, wie ETFs dabei helfen können.**

### **Was gehört alles zur Attentium AG, und wer sind Ihre Kunden?**

Die Attentium AG ist eine Holding, die auf die ganzheitliche Vermögensbetreuung ausgerichtet ist. Hierzu gehört vor allem das klassische Multi Family Office sowie das Stiftungsmanagement. Ein weiterer Baustein ist die Attentium Capital Management AG, die ich vertrete, und die sich um die individuelle Vermögensverwaltung kümmert. Hinzu kommt noch das Immobilienkontor, das höchstwertige Maklerdienstleistungen und unternehmensspezifische Immobilienlösungen bietet. Zusammen mit einer Schwestergesellschaft verwalten wir ein Volumen von rund 700 Millionen Euro. Unser Schwerpunkt liegt in den Regionen Osnabrück Stadt und Land, das weitere Südniedersachsen und das angrenzende Ostwestfalen.

### **Decken Sie alle Anlageklassen ab, oder was machen Sie nicht?**

Unser Kerngeschäft ist die liquide Vermögensanlage, also salopp gesagt, alles, was mit einer Wertpapierkennnummer versehen ist. Unternehmerische Beteiligungen und Private Equity werden von einigen Family-Office-Mandanten nachgefragt und von uns dort individuell begleitet.

### **Haben Sie eine übergreifende Anlagephilosophie? Denn angesichts der kaum noch vorhandenen Zinsen für Anleihen müssen die Kunden stärker ins Risiko gehen, um überhaupt noch Renditen zu erwirtschaften.**

Unsere Philosophie sind Solidität und Kontinuität in der Vermögensbetreuung. In unserem Investmentkomitee, das von insgesamt zehn Beratern gebildet wird, sind wir zudem sehr global unterwegs. Das war vor zehn Jahren noch ganz anders. Damals beschränkte sich der Fokus auf deutsche und europäische Aktien. Heute verfolgen wir einen globalen Investmentprozess über viele Regionen und Sektoren hin-

weg. Kontinuität bedeutet in diesem Zusammenhang, dass der langfristige Werterhalt im Zentrum steht. Deshalb sind unsere Portfolios möglichst breit diversifiziert. Dabei müssen wir handwerklich sauber arbeiten und trotz erhöhter Risiken möglichst wenig Ausfälle produzieren.

### **Was bedeutet das konkret für das Stiftungsmanagement. Da haben Sie es ja in der Regel mit sehr konservativen Kunden zu tun.**

Eine Stiftung sollte genug Rendite erzielen, um ihren Stiftungszweck erfüllen zu können. Also müssen wir erstens ordentliche und auch außerordentliche Erträge generieren. Zweitens muss die Relation von Erträgen zu Aufwendungen angemessen sein. Darauf schaut die Stiftungsaufsicht besonders. Deshalb müssen wir mit kompetitiven und auch kreativen Preismodellen agieren.

### **Wie halten Sie es dabei mit der Nachhaltigkeit?**

Das ist ein außerordentlich wichtiges Thema, nicht nur für Stiftungen, die schon früher mit Ausschlusskriterien agierten, sondern für alle Kundengruppen. Wir haben sukzessive das Anlageuniversum und die Depots auf Nachhaltigkeit umgestellt. Nachhaltigkeit spielt auch in unserer Unternehmensgruppe eine große Rolle. Wir nutzen dabei vor allem den Rat von zwei Nachhaltigkeitsexperten, Michael Dittrich von der Deutschen Bundesstiftung Umwelt, sowie Professor Christian Klein von der Universität Kassel, Spezialist für nachhaltige Finanzwirtschaft.

### **Dann schauen wir mal in Ihren Instrumentenkasten hinein. Wann nutzen Sie Einzelinvestments, wann Fondslösungen, ob nun aktiv oder passiv?**

Im Prinzip schließen wir nichts aus. Es kommt immer auf die Bedürfnisse der Kunden an, ob wir zu Einzeltiteln oder

Fonds greifen. Für Fonds haben wir einen stringenten Auswahlprozess bei uns installiert. Das Investmentkomitee entscheidet monatlich, welche Regionen und Sektoren aussichtsreich sind. Dazu suchen wir dann die passenden Vehikel. Wir lassen uns von Nachhaltigkeitsfiltern leiten, entweder mit dem nach Artikel 8 SDFR ESG-Filter oder strenger mit dem nach Artikel 9 klassifizierten SRI-Ansatz. Eine gute Ausgewogenheit über alle Instrumente hinweg ist dabei oberstes Gebot.

### **Wie wählen Sie aktive, wie passive Fonds aus?**

Aus Kostengründen versuchen wir möglichst viel über ETFs abzubilden. Aber es gibt immer auch Sektoren und Regionen, in denen aktive Manager besser geeignet sind. Das gilt auch für das Thema Nachhaltigkeit. Zum Beispiel gibt es für Asien relativ wenige passive Fonds, die auch noch Nachhaltigkeitskriterien erfüllen.

### **Wenn Sie ETFs auswählen, können Sie für jeden Index meist unter mehreren Anbietern wählen. Was sind die Kriterien, die Sie anlegen?**

Zunächst geht es um die Auswahl des Index. Dann um die Qualität der Abbildung, die ein Anbieter bieten kann. Die Kostenquote ist wichtig, aber auch Fragen wie die Replikationsmethode, ob physisch oder synthetisch.

### **Trauen Sie sich noch, synthetische Produkte zu kaufen?**

Wie gesagt, wir schließen nichts aus. Wenn man sich die Verkaufsprospekte physisch replizierender Fonds anschaut, dann sieht man oft, dass Wertpapiere verliehen werden. Das bringt zwar unter Umständen mehr Ertrag, aber auch mehr Risiko. Wir müssen das immer ausbalancieren, auch das Emittentenrisiko. Entscheidend ist, wie gut ein Index zu welchen Kosten abgebildet wird.

### **Wenn Sie auf ESG schauen, da kann der Filter dazu führen, dass nur relativ wenige Werte übrigbleiben. Was machen Sie dann?**

Natürlich mögen wir eine möglichst breite Streuung im Index. Aber es kommt auf die Diversifikation des Portfolios insgesamt an. Dann kann es schon sein, dass wir mal einen engen Markt wählen, ohne dass die Streuung im Portfolio zu sehr leidet.

### **Es gibt auch Strategie-ETFs, bekannt als Smart Beta. Nutzen Sie diese, oder bleiben Sie bei Standardprodukten?**

Standard hört sich immer so despektierlich und langweilig an. Aber als konservativer Vermögensverwalter ist uns ein transparentes Standardprodukt lieber als Smart Beta, das im langfristigen Vergleich vielleicht einen Schnaps besser ist. Wir haben keine Smart-Beta-Produkte und auch keine Faktor-ETFs.

### **Aber vielleicht Themen-ETFs wie Cyber Security oder Global Water? Nehmen Sie so etwas in den Blick?**

Unbedingt. Alles, was mit Digitalisierung zu tun hat, ist ein Oberthema. Dazu gehört Cyber Security oder auch digitale Netzinfrastruktur. Und Wasser im Kontext des Klimawandels ist für uns schon seit mehr als zehn Jahren im Fokus.

### **Wie gestalten Sie das Risikomanagement? Passen Sie Investitionsquoten an? Sichern Sie mit Hilfe von Derivaten ab?**

Entscheidend ist zunächst, dass wir mit dem Kunden die Rahmenbedingungen besprechen. Da geht es um Risikobereitschaft und -tragfähigkeit. Wir bieten dem Kunden Anlagestrategien mit unterschiedlicher Risikogewichtung und passen die Investmentquoten je nach Marktentwicklung an. Absicherungen mit Derivaten tätigen wir nicht. Das komplexe Thema verstehen die meisten Kunden nicht, und wenn die Position einmal nicht aufgeht, ist dies nicht förderlich. Risikomanagement gelingt nach unserer Erfahrung auch ohne Derivate.

### **Wie sind Sie denn über das Jahr 2020 mit dem Corona-Crash im März hinweggekommen?**

Wir gingen nach einem sehr guten Jahr 2019 schon vorsichtig in das Jahr 2020 hinein und hatten nicht mehr die höchsten Aktienquoten. Wenn die Märkte dann drehen, können wir auch mal beherzt zugreifen. So haben wir es 2020 gemacht. Wir sind aber keine Momentum-Spieler wie es die Algorithmen so mancher Robo-Advisor als Basisstrategie verwenden. Insgesamt war 2020 dann sehr auskömmlich für unsere Mandanten.

### **Wie sehen Sie denn Eckpunkte für die weitere Strategie an den Märkten?**

Die Herausforderung ist klar. Mittlerweile sind 70 Prozent aller globalen Anleihen negativ oder zwischen null und einem Prozent verzinst. Das ist ein Zustand, der sich in den nächsten sechs Monaten kaum verändern wird. Also benötigen die Kunden ein Risikobudget mit Aktien, Unternehmensbeteiligungen und Sachwerten. Aber wir wollen keinen Kunden in ein Risiko drängen, das er eigentlich nicht trägt. Hier muss man laufend mit dem Kunden im Gespräch bleiben.

### **Gibt es noch Lücken im ETF-Angebot, die Sie gerne gefüllt haben möchten?**

Man muss feststellen, dass in den letzten zwei Jahren vermeintliche Lücken geschlossen wurden. Da ist eine Menge passiert. Mir sind die Neuheiten inzwischen oft zu kleinteilig, wir wollen uns auf das Wesentliche konzentrieren. Dafür haben wir genug ETFs im Angebot. Uns fehlt nichts, auch wenn wir immer gespannt darauf schauen, was es an Innovation im Fondsmarkt gibt.

#### **Disclaimer.**

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht, noch ersetzen sie eine (Rechts- und/oder Steuer-) Beratung; auch die Übersendung dieser stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Die Einschätzung kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise.



#### **Deka Investment GmbH**

Mainzer Landstraße 16  
60325 Frankfurt

Postanschrift:  
Postfach 11 05 23  
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 71 47 - 652  
Telefax: (0 69) 71 47 - 11 43  
E-Mail: [service@deka.de](mailto:service@deka.de)  
[www.deka-etf.de](http://www.deka-etf.de)