

# „An Aktien führt kein Weg vorbei“

**Profi-Tipps** » Fallen die Kurse 2023 nach einem harten Börsenjahr weiter? Oder hellt sich der Horizont für Anleger trotz der jetzigen Krisen womöglich auf? Top-Experten beantworten exklusiv die Fragen unserer Leser zu Aktien, ETFs, Gold, Kryptos – und nennen ihre Favoriten



LESER FRAGEN  
EXPERTEN  
ANTWORTEN  
DIE AUSWERTUNG

VON **STEPHAN BAUER, JÖRG BILLINA**  
UND **WOLFGANG EHRENSBERGER**

## BÖRSENUMFELD

**LESERFRAGE: Die Notenbanken erhöhen die Zinsen, das ist schlecht für die Aktienkurse. Wie lange geht das noch und wann könnte denn ein günstiger Zeitpunkt kommen, um in den Aktienmarkt einzusteigen?**

**ROBERT HALVER:** Ich könnte mir vorstellen, dass die US-Notenbank im Januar noch mal um 50 Basispunkte anhebt und im März dann der Leitzins-Peak da ist und Schluss ist mit den Erhöhungen. Am nächsten Tag zu kaufen wäre zu spät, die Börse bezahlt immer die Zukunft, also muss man das früher machen. Die US-Notenbank ist überdies weitaus wichtiger für die Finanzwelt als etwa die Europäische Zentralbank (EZB). Selbst wenn Frau Lagarde sagt, dass sie die Zinsen weiter anheben will und düstere Zins- und Inflationsprognosen abgibt. Auch die Liquiditätsverknappung der EZB ab März von 15 Milliarden Euro im Monat ist im Prinzip Peanuts. Die US-Fed bleibt entscheidend. Ich würde jetzt langsam anfangen zu kaufen. Das Motto ist für mich 2023: geläuterter Optimismus.

**MARCUS POPPE:** Investoren müssen sich darauf einstellen, dass die guten alten Zeiten zunächst einmal vorbei sind. Von den Notenbanken ist vorerst keine Börsenstützung mehr zu erwarten. Die US-Notenbank Fed nimmt auch das Risiko einer deutlichen Abschwächung der Wirtschaft in Kauf, um die Teuerung zu dämpfen. Es wird in diesem Jahr zwar geringere Zinsschritte geben, mit Zinssenkungen rechnen wir vorerst aber nicht. Auch die EZB wird die Zinsen weiter anheben. Bei drei Prozent sollte jedoch der Erhöhungszyklus sein Ende gefunden haben. Den Einstieg in Aktien sollte man grundsätzlich nicht allein von Entscheidungen der Notenbanken abhängig machen, sondern sich die Bilanzen der Unternehmen und die Bewertungen anschauen.

**MICHAEL REUSS:** Der Zinserhöhungszyklus der Notenbanken nähert sich ja schon dem Ende. Bei der Fed kommt vielleicht noch eine Zinserhöhung, bei

der EZB noch eine mehr. Die Inflationsindikatoren gehen aber zurück, und das nimmt Druck von den Notenbanken. Sie haben auch kein Interesse, eine große Rezession zu provozieren. Rezessions-sorgen könnten jedoch dazu führen, dass wir im ersten Quartal noch mal einen Ausverkauf, einen Rücksetzer sehen. Aber das erste Quartal wäre dann spätestens der perfekte Zeitpunkt, um in den Aktienmarkt einzusteigen. Und zwar über mehrere Schritte. Den Schwerpunkt sollte man auf Qualitätsaktien legen, weil die immer ihren Wert haben oder finden.

**PHILIPP VORNDRAN:** Wir denken, dass sich die Dynamik der Zinserhöhungen in den USA in den kommenden Monaten abschwächen wird, einerseits. Andererseits sehen wir aber auch, dass die US-Wirtschaft weiterhin robust dasteht – und am Arbeitsmarkt noch keinerlei Spuren eines Abschwungs zu sehen sind. Wann der Zinserhöhungszyklus abgeschlossen sein wird, lässt sich daher kaum prognostizieren. Ich würde davon ausgehen, dass auch die Fed-Vertreter nicht genau wissen, welches Zinsniveau nötig ist, um ihr Inflationsziel von zwei Prozent zu erreichen. Insofern ist es nicht ausgeschlossen, dass sie bei der Inflationsbekämpfung über das Ziel hinausschießen – oder ihr Ziel schlicht verfehlen.

**Ukraine-Krieg, Inflation, steigende Zinsen – die Lage an den Aktienmärkten kommt mir noch sehr unsicher vor. Soll ich verkaufen?**

**VORNDRAN:** Auch wenn die ökonomischen oder politischen Rahmenbedingungen derzeit nicht besonders positiv ausfallen, führt an Aktien unseres Erachtens kein Weg vorbei. Oder andersherum: Ohne Aktien wird es schwierig, die Kaufkraft eines Vermögens langfristig zu erhalten. Wie hoch der Aktienanteil eines Anlegers letztlich sein sollte, hängt von dessen Risikobereitschaft und dem Anlagehorizont ab. So oder so empfehlen wir Privatanlegern, in Fonds zu investieren, in aktiv gemanagte und/oder Indexfonds, um den Aktienanteil möglichst breit zu streuen. Den meisten dürfte es vermutlich schwerfallen, die Gewinnaussichten einzelner Unternehmen einigermaßen präzise abzuschätzen.

**HALVER:** Ich würde nicht verkaufen. Die Krisen sind zwar noch da, aber sie mildern sich. Die Inflation lässt nach, die Zinserhöhungen in diesem Jahr ebenfalls. Der Ukraine-Krieg dürfte im Winter pausieren, vielleicht gibt es sogar Gespräche informeller Art. Womöglich bekommt man einen „frozen conflict“ hin wie zwischen Süd- und Nordkorea, das wäre positiv. China lernt ganz allmählich, mit dem Coronavirus zu leben, und lockert, das wäre für die Weltwirtschaft wichtig. Natürlich sterben die Risiken nicht aus. Ein neuer Brandherd könnte ein möglicher Handelskrieg zwischen Europa und den USA sein. US-Präsident Joe Biden macht im Augenblick auf Trump, nur netter.

**POPPE:** Die Sorge ist nachvollziehbar. Doch wir erwarten für die USA und den Euroraum nur eine milde Rezession. Zudem sind wir der Ansicht, dass Aktien langfristig selbst bei steigenden Anleiherenditen weiter attraktiv sind. Die Börsen- und die Konjunkturentwicklung in Deutschland und im Euroraum hängen in diesem Jahr auch davon ab, ob ein für die Unternehmen attraktives Investitionsumfeld geschaffen wird. Andererseits besteht die Gefahr, dass die Firmen angesichts der hohen Energiepreise ihre Produktion in andere Länder mit niedrigeren Kosten verlagern. Wir hoffen, dass Unternehmen und Politik in diesem Jahr gut zusammenwirken werden. Gelingt dies, dann wird es keinen großen Wirtschaftseinbruch geben, dann werden sich auch die Kurse wieder erholen.

**REUSS:** Das kommt darauf an, welche Aktien man hat, wie die finanzielle Situation ist und welche Ziele man hat. Qualitätsaktien würde ich auf diesem Niveau nicht verkaufen, im Gegenteil: eher bei Schwäche noch mal zukaufen. Der Grundstein für attraktive Renditen wird in Krisenzeiten gelegt.

**Als wie gefährlich sehen Sie das Rezessionsrisiko an und wie lange belastet uns noch die Inflation?**

**REUSS:** Für Europa ist die Rezessionsgefahr sehr realistisch, die USA könnten daran vorbeischnappen. In Europa gibt es die Rezessionsgefahr, vor allem weil die Lokomotive Deutschland zunehmend stottert. Einerseits erodiert



Investoren müssen sich darauf einstellen, dass die guten alten Zeiten zunächst einmal vorbei sind.“

**Markus Poppe,**  
DWS



Im März ist der Leitzins-Peak da und es ist Schluss mit den Erhöhungen.“

**Robert Halver,**  
Baader Bank

# Titel

unser Geschäftsmodell Exportweltmeister, andererseits steigt die Kostenbasis aufgrund fehlgeleiteter Energiepolitik und teilweiser Deglobalisierung, aber auch der sozialen Wohltaten, die wir verteilen. Die extrem hohe Inflation wird sich zwar sukzessive zurückentwickeln, aber die niedrigen Inflationsraten der vergangenen zehn Jahre werden wir nicht mehr sehen. Sondern wir werden generell eine strukturell höhere Inflation von drei bis vier Prozent sehen. Diese Inflation ist von den Staaten ja auch gewünscht – Stichwort: Verschuldung weginflationieren. Negative Realzinsen zu haben, ist nach wie vor das Ziel, das aber keiner ausspricht.

**VORNDRAN:** Wir halten in der zweiten Jahreshälfte sowohl in den USA als auch in der Eurozone eine kurze Rezessionsphase für möglich. Die Inflation dagegen ist gekommen, um zu bleiben. Wir gehen davon aus, dass sich die Teuerung in den nächsten Jahren um die vier Prozent pro Jahr einpendeln wird. Lange Zeit hat die Globalisierung den Preisauftrieb gedämpft. Nun haben wir einen starken Trend zur Deglobalisierung. Zudem fehlt es an Arbeitskräften, was wiederum Zweitundeneffekte auslöst und zu höheren Löhnen führt. Auch die Dekarbonisierung wirkt inflationär. Die Energiewende erfordert hohe Investitionen, die erst einmal bezahlt werden müssen.

**HALVER:** Durch die Rezession werden die Unternehmensgewinne belastet, Analysten sind da bei den Gewinnschätzungen auch nicht euphorisch. Es gibt aber auch das Moment positiver Überraschungen, das hierdurch reinkommt. Bei einer Wiedereröffnung Chinas etwa würde wieder Schwung in die Wirtschaft kommen. Und: Bei einer Rezession werden die Argumente gegen eine robuste Zinserhöhungspolitik stärker. Ich gehe davon aus, dass die Inflation sukzessive sinkt, in Amerika schneller als bei uns. Die Notenbanken haben 2022 den Preisauftrieb härter bekämpft, als viele dachten. Aber das wird 2023 nicht so weitergehen. Sie sind ja keine Auftragskiller der Konjunktur.

## Welche Rolle spielt der Russland-Ukraine-Krieg an der Börse?

**REUSS:** Mir ist wichtig, dass das jetzt richtig rüberkommt: Rein aus der Sicht des Kapitalmarkts – ohne Berücksichtigung des unendlichen Leids – spielt das Ukraine-Thema derzeit eigentlich gar keine Rolle. Es würde dann wieder eine Rolle spielen, wenn es dort so eskaliert,

wie wir es jetzt nicht auf der Agenda haben. Zum Beispiel, wenn Putin ernsthaft mit einem Atomkrieg droht. Das würde die Märkte tatsächlich massiv verunsichern. Ansonsten haben die Märkte sich mit der Situation in der Ukraine abgefunden. Im Gegenteil: Käme es zu einem Umsturz in Russland oder sogar zu Friedensverhandlungen, könnte dies den Markt sogar unterstützen, weil das momentan niemand auf der Agenda hat. Derzeit rechnet der Markt damit, dass wir auf lange Zeit dort einen Kriegsherd haben werden, wo es hin und her geht, ohne richtigen Sieger oder Verlierer. Damit hat sich der Kapitalmarkt abgefunden. Und fairerweise muss man auch sagen: Russland und Ukraine sind wirtschaftlich gesehen – wenn man jetzt die Energie mal ausklammert – auch zu unbedeutend.

## Droht uns ein Crash angesichts dieser ganzen Gefahren?

**HALVER:** Wann käme ein Crash? Wenn der Ukraine-Krieg eskaliert, das glaube ich nicht. Wenn die Notenbanken überziehen, sodass Zinssparen interessanter wird als Aktienkäufe, daran glaube ich auch nicht, weil die Überschuldung vieler Länder das unwahrscheinlich macht. Wenn aus einer Rezession eine Depression und die Konjunktur zusammenbrechen würde. Das dürften die Notenbanken verhindern. Ich sehe keinen Crash 2023. Das erste Halbjahr ist aber sicherlich schwieriger als das zweite.

## Wo sehen Sie den DAX Ende 2023?

**POPPE:** Unserer Zwölfmonatsprognose zufolge wird der deutsche Leitindex dann bei 15 000 Punkten notieren. Doch es wird zwischenzeitlich sehr ruppig. Das wird kein entspanntes Jahr. Investoren müssen sich auf Rückschläge einstellen. Die bisherigen Belastungsfaktoren lösen sich nicht so schnell auf. Wir haben es weiterhin mit Lieferkettenengpässen, starker Inflation, hohen Energiepreisen, einer sich abschwächenden Wirtschaft und einer restriktiven Geldpolitik zu tun. Noch sind die Auftragsbücher der Unternehmen gut gefüllt, doch im Lauf des Jahres werden sich Brems Spuren einstellen. Sollte es zudem der EZB gelingen, die Teuerung in den Griff zu bekommen, dürfte dies die Gewinne der Unternehmen zusätzlich belasten. Viele Firmen haben ja die Inflation bislang genutzt, um ihre Erträge zu maximieren. Das fällt dann weg.

**VORNDRAN:** Bei Punktprognosen halte ich mich besser zurück. Niemand weiß, wo der deutsche Leitindex in zwölf Mo-

naten stehen wird. Zu behaupten, ich würde es wissen, wäre nicht nur nicht seriös, sondern möglicherweise sogar gefährlich für all diejenigen, die eine solche Prognose zu ernst nehmen.

**HALVER:** Bei ungefähr 15 500 Punkten.

**REUSS:** Irgendwo zwischen 15 500 und 16 000 Punkten.

## Können sich die Aktienmärkte gut entwickeln, wenn viele Länder im Jahr 2023 vermutlich in eine Rezession rutschen werden?

**HALVER:** Die Zeiten, in denen man alles kaufen konnte, sind vorbei. Man muss auswählen, etwa zwischen den Branchen. Wenn die Zinsangst abebbt, wird man wieder offen sein für Hightechwerte, aber auch hier nicht für alle. Cloud-Computing und Robotics sind sicherlich interessant. Zudem sind zyklische Werte aus Europa und Deutschland teilweise zu nah an der Substanz bewertet, sprich: Sie sind zu billig. Man darf nicht vergessen, die Welt hat in der Pandemie drei Jahre lang kaum in Anlagegüter investiert. Anlagenbau und Investitionsgüter sind damit interessant, da besteht ein Nachholbedarf. Mittelständische Unternehmen sind deshalb für mich ein ganz großer Schwerpunkt im Jahr 2023.

## Was glauben Sie, wird die US-Notenbank im Jahr 2023 die Zinsen wieder senken?

**REUSS:** Ich könnte mir ein Szenario vorstellen, das momentan keiner auf der Agenda hat: Dass die US-Notenbank aufgrund von Liquiditätsknappheit vom Bremsen direkt aufs Gas geht. Weil einfach die Liquidität unter Umständen zu knapp ist.

**HALVER:** US-Notenbankchef Jerome Powell hat zwar gesagt, dass das nicht der Fall sein wird, aber er hat zugleich auch die Entscheidung von der konjunkturellen Datenlage abhängig gemacht – das lässt Hintertüren offen.

## Experten empfehlen, Aktien von Firmen zu kaufen, die über eine hohe Preissetzungsmacht verfügen. Führt dies nicht zwangsläufig dazu, dass die Inflation hoch bleibt?

**VORNDRAN:** Ja, sie wälzen höhere Preise auf die Verbraucher ab. Für Anleger sind solche Unternehmen aber interessant. Sie können zu ihren Kosten einen hohen Gewinnbeitrag abschöpfen. In Krisenphasen sind sie Unternehmen ohne Preissetzungsmacht klar überlegen.

## MÄRKTE UND AKTIEN

### Ich finde am US-Markt deutlich interessantere Unternehmen als in Deutschland. Sehen Sie das auch so? Wenn ja, warum ist das so?

**HALVER:** Grundsätzlich darf man die Probleme des deutschen Standorts und der hiesigen Wirtschaftspolitik nicht auf deutsche Unternehmen und Aktien übertragen. Seit Oktober haben viele Amerikaner deutsche Aktien gekauft, weil sie gesagt haben, wenn die Konjunktur sich festigt, brauchen wir diese, weil es hier fantastisches Know-how gibt, gerade auch im industriellen Bereich. Deutsche Aktien sind nicht schlecht. Aber die Mischung macht's. Mir gefällt Amerika auch wegen der engagierten Wirtschaftspolitik, die im Gegensatz zu uns zukunftsorientiert ist. Kritisch für deutsche Aktien ist China: Wenn das Land aufmacht, ist der DAX vorn dabei.

**REUSS:** Ja. Die Unternehmen haben dort oft bessere Entwicklungsmöglichkeiten und weniger Vorschriften. Das Risikokapital sitzt dort auch lockerer. Da ist ein ganz anderer Nährboden. Nicht umsonst gibt es dort das Silicon Valley.

### Würden Sie 2023 eher auf US-Aktien setzen oder eher auf den DAX?

**REUSS:** Wenn ich mich auf einen Markt fokussieren müsste, würde ich tatsächlich auf US-Aktien setzen, weil es dort viele tolle Unternehmen gibt. Aber eigentlich bin ich ein Feind dieser Regionen-Sicht, weil sie zu kurz greift. Selbst in schwierigen Regionen gibt es oft tolle globale Unternehmen. Zum Beispiel gibt es in einem schwachen Europa den dänischen Pharmakonzern Novo Nordisk, der als Weltmarktführer ein geniales Geschäftsmodell hat.

**POPPE:** Auch wenn das Wirtschaftswachstum im Vergleich zu den USA langsamer ausfallen dürfte und die politischen Risiken aufgrund des Kriegs in der Ukraine höher sind, haben wir Europa zuletzt hochgestuft. Die Anlageregion erscheint uns aus Bewertungssicht attraktiver. Zudem dürften Unternehmen aus der Technologiebranche – die bisherigen Treiber an den US-Börsen – künftig weniger stark wirken. Das heißt aber nicht, dass Anleger sich komplett von US-Werten trennen sollten.

**VORNDRAN:** Wir versuchen, auf gute Unternehmen, auf robuste Geschäftsmodelle zu setzen. Deren Herkunft ist erst mal zweitrangig. Generell gilt, dass

der deutsche Markt für globale Investoren keine allzu große Bedeutung hat.

**HALVER:** Warum nicht auf beides? Aus den USA sind Hightechwerte interessant, aus Deutschland und Europa zyklische Industriewerte, gerade aus der zweiten Reihe.

### Der starke Dollar hat US-Aktien zuletzt unterstützt. Wird sich das umkehren, soll ich US-Aktien verkaufen?

**HALVER:** Der Dollar ist bereits schwächer geworden und hat gegenüber seinem Spitzenstand zum Euro kräftig verloren. Der Euro wird aber auch nicht durch die Decke gehen, ich denke, bei etwa 1,10 Dollar ist Schluss. Die Währungsentwicklung sollte aber bei der Frage, US-Aktien ja oder nein, nicht die große Rolle spielen. Im Hightechbereich ist in den USA auch unter Berücksichtigung des Währungsthemas Rendite drin. Kein Verkauf deswegen.

### Wie bewerten Sie die Energiepolitik der Bundesregierung mit Blick auf die Versorger?

**HALVER:** Ich bin kein Freund der Berliner Energiepolitik, weil sie etwa den Fehler macht, Atomstrom nicht länger zu nutzen. Aber dieser ideologische Zug ist abgefahren. Die Grundlast kriegen wir aber mit Erneuerbaren nicht hin, Gas ist extrem teuer. Immerhin, in einem rezessiv geprägten Umfeld wird die Zinsangst ihren Schrecken verlieren. Aktien von Produzenten erneuerbarer Energien sind günstig bewertet. Und der Strompreis wird grundsätzlich auf Jahre hinaus hoch bleiben und damit ein Antrieb für Gewinnwachstum, trotz Preisbremsen und Steuern. Und je grüner ihr Energieportfolio ist, umso besser ist es langfristig für Versorger.

### Können Investoren wirklich einen Beitrag zum Umweltschutz leisten beziehungsweise zu einer geringeren Klimaerwärmung beitragen, wenn sie in die sogenannten ESG-Produkte (die Abkürzung steht für die Begriffe Environment, Social, Governance, die Red.) investieren?

**POPPE:** Der Kapitalmarkt kann ein wichtiger Impulsgeber für mehr Nachhaltigkeit sein. Schon um unangenehmen Fragen auf Hauptversammlungen zu entgegen, können sich Unternehmen dafür entscheiden, ihre Ökobilanz zu verbessern und darüber Auskunft zu geben. Allerdings bedarf es dazu auch des politischen Willens und der aktiven Entscheidung der Verbraucher, ihr Konsumverhalten entsprechend anzupassen, sodass

ROBERT HALVER

## Börsenkenner und TV-Promi

Der 59-jährige Betriebswirt und Analyst ist Leiter der Kapitalmarktanalyse der Baader Bank. Zuvor verantwortete Halver die Anlagestrategie des Schweizer Bankhauses Vontobel in Deutschland. Durch regelmäßige TV-Auftritte ist Robert Halver einem breiten Publikum bekannt.



## FAVORITEN 2023 VON ROBERT HALVER

Halver empfiehlt ETFs auf europäische Industriewerte und Dividendenaktien, einen ETF auf Emerging Markets mit Fokus Asien sowie ETFs auf die Themen Klimaschutz und Techs.

Name	Beschreibung	WKN	Wertentw. 3 Jahre in %
iShares MSCI World IT Sector ESG	Welt-Tech-ETF	J5JNY9	32,9
Lyxor MSCI New Energy ESG Fil.	Klima-ETF	LYX0CB	31,1
SPDR MSCI Emerg. Mark. Asia UCITS	EM-Asia-ETF	A1J JTG	-1,9
SPDR MSCI Europe Industrials UCITS	Eur. Indust.-ETF	A11 91T	11,9
Xtrackers Euro Stoxx Qual. Dividend	Eur. Divid.-ETF	DBX 1D3	-2,0

Stand: Montag, 02.01.2023, 18 Uhr; Quelle: JustETF



Aus den USA sind Hightechwerte interessant, aus Deutschland und Europa zyklische Industriewerte, gerade aus der zweiten Reihe.“

Robert Halver, Baader Bank



Wir versuchen, auf gute Unternehmen, auf robuste Geschäftsmodelle zu setzen. Deren Herkunft ist erst mal zweitrangig.“

Philipp Vorndran, Flossbach von Storch

# Titel

Unternehmen auf geändertes Nachfrageverhalten reagieren müssen.

**REUSS:** Sowohl als auch. Der Kapitalmarkt macht die Umwelt nicht besser, aber er kann einen Beitrag dazu leisten. Derzeit gibt es aber nicht einmal in Europa einheitliche Standards. Wenn Atomenergie in Frankreich gut und in Deutschland schlecht ist, haben wir ein grundlegendes Problem. Man sollte erst mal eine einheitliche Definition von Grün festlegen. Und man muss sich auch fragen, wie sinnvoll es ist, ein großes Unternehmen zu zwingen, nicht ESG-konforme Bereiche abzutrennen, und dann wandern die in den grauen Kapitalmarkt ab und bleiben Klimakiller. Oder ob man nicht versucht, das Unternehmen zu bewegen, dieses Segment ESG-konformer zu machen. Hier müsste noch viel mehr getan werden, die Politik müsste ihre Hausaufgaben machen.

## Welche Branchen finden Sie jetzt attraktiv?

**HALVER:** Techs, Zyklischer aus Anlagen- und Maschinenbau, Chemie, Elektrotechnik und Infrastruktur, auch Automobilwerte, wenn sich China wieder öffnet. Auch sollte ein Blick auf dividendenstarke Werte geworfen werden. Nächstes Jahr werden im DAX voraussichtlich rund 55 Milliarden Euro ausgeschüttet, eine ganz schöne Summe.

**REUSS:** Aussichtsreich sind Biotechwerte aus der zweiten Reihe. Dort setzt gerade eine Übernahmewelle ein, da könnte es zu interessanten Gelegenheiten kommen. Allerdings muss man sich da schon gut auskennen. Am besten setzt man auf entsprechende Fonds oder börsennotierte Holdings, die in das Segment investieren.

**POPPE:** Pharma ist ein Sektor, den wir wegen seiner Konjunkturreistenz favorisieren. Bei Versorgern – insbesondere US-Versorgern – sind wir aufgrund der steigenden Zinsen eher vorsichtig. Denn diese Aktien werden von Anlegern wegen ihrer Charakteristika ja auch als Anleiheersatz genutzt.

**VORNDRAN:** Wir schauen immer und zuallererst auf die jeweiligen Unternehmen, nicht auf die Branche, der sie angehören. Die Branchenaufteilung, so wie sie in den Factsheets unserer Fonds abgebildet wird, ist also Ergebnis der Analyse einzelner Unternehmen. Wir denken grundsätzlich nicht in Schubladen – nicht bei Ländern oder Regionen und auch nicht bei Branchen. Wir dür-

fen auch aus regulatorischen Gründen keine Einzeltitelempfehlungen geben.

## Macht es Sinn, frühzeitig vor einem Aufschwung auf zyklische Nebenwerte nach einer Rezession zu setzen?

**POPPE:** Ja, diese profitieren in der Regel von einer Konjunkturerholung. Besonders relevant für eine Kaufentscheidung erscheinen mir jedoch die individuelle Bilanzstärke und der langfristige Erfolg des speziellen Geschäftsmodells.

**REUSS:** Wenn die Nebenwerte tatsächlich tief bewertet sind, der Investor risikofreudig ist und mit Volatilität umgehen kann, dann auf jeden Fall. Ansonsten ist das eher spekulativ, in einem Rezessionsumfeld auf Nebenwerte zu setzen, weil es dann kleinere Unternehmen oft härter trifft als größere.

**HALVER:** Ganz klar ja. Wenn man an der Börse wartet, bis etwas passiert, also die Rezession schwindet und der Aufschwung kommt, ist es zu spät. Mit Aktien ist es wie mit Waschmaschinen, man sollte sie kaufen, wenn sie günstig sind. Auch der China-Aspekt kommt hinzu, denn viele Nebenwerte sind auch deshalb nicht gelaufen, weil es in den Lieferketten hakte und die Aufträge nicht abgearbeitet werden konnten. Das dürfte sich 2023 wieder allmählich normalisieren, wenn China endlich die Wirtschaftstüren wieder aufmacht.

## Deutsche Nebenwerte haben im Jahr 2022 stark verloren. Sind sie trotz der schwachen Weltkonjunktur und der Probleme mit China ein Kauf?

**POPPE:** Sollten sich in den kommenden 24 Monaten die Konjunkturaussichten auch in China wieder verbessern, können deutsche Nebenwerte wegen ihrer Konjunktursensitivität von einem solchen Aufschwung besonders profitieren. Noch dazu haben viele Nebenwerte 2022 gelitten und sind daher mit Blick auf die Bewertung wieder attraktiver.

## Werden sich Tech-Werte erholen?

**HALVER:** Bei den Techs konnte man ja lange Zeit alles kaufen, aber inzwischen sollten Anleger hier selektiv vorgehen. Bei Social Media etwa wäre ich etwas vorsichtiger. Aktien aus dem Bereich Netzinfrastruktur und Cloud aber sind interessant. Kurz gesagt, eher auf Aktien wie etwa Microsoft setzen.

**REUSS:** Ja. Da gibt es viele Unternehmen mit soliden Geschäftsmodellen, die sich über Jahre im Markt bewährt haben und weiter mit hohen Wachstumsraten

wachsen, wie etwa Alphabet oder Microsoft, die kollektiv abgestraft wurden. Gleichzeitig haben diese Unternehmen noch viele Produkte und Entwicklungen in der Pipeline, die das Potenzial haben, etwas Großes zu werden. Von den Bewertungen stehen solche Werte wieder auf Niveaus teilweise mit Kurs-Gewinn-Verhältnissen unter 20. Wenn das keine Gelegenheit ist.

## Vor einiger Zeit habe ich aufgrund des Kurssturzes Aktien von Amazon und Alphabet verkauft. Würden Sie angesichts der derzeitigen Kurse wieder einsteigen?

**REUSS:** Ja, wir kaufen solche Titel auf den gegenwärtigen Niveaus. Idealerweise in zwei Tranchen, dass man einen möglichen Marktrücksetzer noch mal ausnutzen kann.

**HALVER:** Grundsätzlich sind es Aushängeschilder. Durch die Zinsangst und massive Entlassungen sind sie abgestraft worden. Doch mit abebbender Zinserhöhungsfantasie wird dem Hightechsektor wieder Leben eingehaucht. Und Kostensenkungen sorgen ja auch für interne Ertragsstärke. Ihre Geschäftsmodelle sind ja alles andere als tot. Ich glaube an die Renaissance von Hightech 2023.

## Der Krieg in der Ukraine hat die Energiepreise nach oben katapultiert. Soll ich jetzt noch Öllaktien kaufen?

**POPPE:** Ölwerte haben sich schon sehr gut entwickelt. Die Branche bleibt aber wegen der hohen Dividendenzahlungen attraktiv.

**REUSS:** Kurzfristig ist in dem Segment vielleicht etwas zu viel Euphorie drin. Langfristig sind die Werte aber durchaus interessant, weil in den vergangenen Jahren so gut wie nichts investiert wurde. Die Anlagen sind abgeschrieben, was verdient wird, geht eins zu eins in den Ertrag. Deshalb ist es eine hochprofitable Branche und eine interessante Anlageklasse, vielleicht nicht kurzfristig, aber mittelfristig auf tieferen Kursen kann man die schon einsammeln. ESG-konform sind die aber in der Regel nicht.

**HALVER:** Da spricht viel dafür. Sehr viele Unternehmer in Deutschland schwenken um von Gas auf Öl. Öl hat auch den Vorteil, dass man es lagern kann. Das nächste Argument ist, dass die großen Förderländer der OPEC (Organisation Erdöl exportierender Länder) die Reserven dramatisch abgebaut

haben, die wieder aufgefüllt werden sollen. Die OPEC hat ja in der Pandemie das Trauma erlebt, dass der Ölpreis teils unter null gefallen ist, dies wollen die Förderer nie wieder sehen. Daher wird die Produktion an die Nachfrage angepasst. Und da die Welt grundsätzlich mehr Energie braucht, wird der Ölpreis stabil bleiben. Das spült viel Cash in die Kassen der Ölkonzerne. Und das gibt schöne Dividenden.

## Sind Aktien von Firmen für erneuerbare Energien wie Windkraft oder Solar zu teuer oder steigen sie weiter?

**REUSS:** Die haben jetzt erst mal stark korrigiert, es kommt auf den Einzelfall an, auch auf die Profitabilität. Ich persönlich bevorzuge die sogenannten „Schaufellieferanten“. Im Goldgräberboom sind ja meist nicht die zu Millionären geworden, die Gold gesucht haben, sondern die, die an die Goldgräber die Schaufeln verkauft haben. Das sind in diesem Segment beispielsweise die Kupferproduzenten. Für erneuerbare Energien sind Unmengen Kupfer erforderlich. Also: Fokus auf Kupferwerte.

**HALVER:** Bislang haben viele Firmen hier das Problem, dass es an Material mangelt. Doch die Lieferengpässe dürften sich auflösen. Hinzu kommt die massive Förderung durch die Politik. Die grüne Wende ist für viele Länder auch wirtschaftlich wichtig. So nehmen die USA dafür jetzt viel Geld in die Hand. Und wenn Amerika es angeht, bekommt das Ganze Schmackes. Also Aktien im Bereich erneuerbare Energien sind attraktiv. Doch sollten Anleger längerfristige Perspektiven haben. Die Energiewende ist ein Marathonlauf.

## Immobilienaktien haben stark verloren. Ist es schon der richtige Zeitpunkt, um hier zu investieren? Welche Kriterien sollte man anlegen?

**HALVER:** Der Zinsschock sorgt für Angst vor massiv sinkenden Immobilienpreisen. Das halte ich für übertrieben, weil die Leute ja wohnen müssen. Wir haben in Deutschland nicht genügend Wohnraum, also eine Übernachtfrage nach Wohnraum, was die Mieten steigen lässt. Andererseits machen Immobilienaktien die aktuell sinkenden Bewertungen zu schaffen. Man muss die Titel sichten, die ein vergleichsweise niedriges Verhältnis von Kreditvolumen zu Verkehrswert haben. Und so manche sozialistische Idee von Politikern, die Vermieter einseitig zu belasten, schmälerte grundsätzlich die Rendite. Insgesamt sind die Aktien aber so tief gefallen, dass

sie Value-Charakter haben und zu spekulativen Käufen einladen.

**REUSS:** Der Immobilienboom ist erst mal vorbei. Heute ist es wesentlich schwieriger, eine Immobilie zu finanzieren als vor einem Jahr. Auch wenn die Zinsen nachgeben, heißt das noch lange nicht, dass sich der Immobilienmarkt einfach erholt. Immobilienaktien werden sich also allenfalls etwas von ihren Tiefständen erholen, aber nicht zu alten Höchstständen zurückkommen.

## Ich war beim Porsche-Börsengang dabei, habe Aktien gezeichnet und auch bekommen. Die Aktie ist jetzt schon ganz gut gelaufen. Soll ich verkaufen, was meinen Sie?

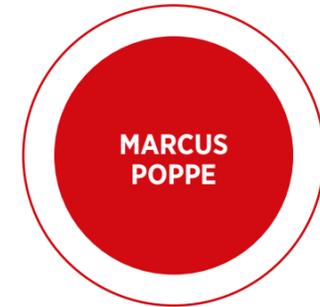
**REUSS:** Es kann kurzfristig zu Gewinnmitnahmen kommen, die Aktie hat sich ja auf die kurze Zeit toll entwickelt. Ich könnte mir vorstellen, dass mittelfristig noch mehr Potenzial drinsteckt, weil Porsche zunehmend als Luxusgüterhersteller bewertet wird, weniger als Autohersteller. Vergleicht man das zum Beispiel mit Ferrari, ist da noch Luft nach oben. Also eher halten.

## Würden Sie Aktien von chinesischen Unternehmen kaufen, die sind stark zurückgekommen – und was halten Sie von Alibaba oder Tencent?

**HALVER:** Die Chinesen haben diese Firmen an die Kette gelegt, weil sie in ihnen eine Macht im Staate fürchten. Das will Peking konsequent unterbinden. Andererseits braucht China starke Tech-Werte, um im technologischen Wirtschaftskrieg gegen die USA bestehen zu können. Doch die Aktien bleiben extrem riskant, weil die Unternehmen weiterhin nicht rein markt-, sondern planwirtschaftlich geführt werden. Da sie insofern schwer einzuschätzen sind, haben US-Werte die Nase vorn.

**REUSS:** Das politische Risiko ist mir mittlerweile viel zu hoch. Dort werden die staatlichen sozialen Interessen mittlerweile über die Marktwirtschaft gestellt. Spekulativ kann man vielleicht temporär über einen ETF auf den chinesischen Index CSI 300 setzen. Aber von Einzelwerten rate ich ab.

**POPPE:** Wir halten chinesische Aktien für sehr spekulativ. Anleger haben es mit einem im Vergleich zu den westlichen Industriestaaten völlig anderen politischen System zu tun. Die Regierung in Peking kann einen deutlich stärkeren Einfluss auf die Unternehmen ausüben, so wie wir das im Technolo-



## Globaler Fondsenker

Marcus Poppe arbeitet seit 2010 für die DWS. Er ist Portfoliomanager für Aktien. Als Co-Manager steuert er den derzeit knapp 20 Milliarden Euro schweren DWS Top Dividende mit. Darüber hinaus verantwortet er den DWS Smart Industrial Technologies.

## FAVORITEN 2023 VON MARCUS POPPE

Neben den beiden von Poppe (mit-) verantworteten DWS-Fonds haben wir anhand der jeweiligen Fact Sheets dieser Fonds drei hoch gewichtete und empfehlenswerte Aktien herausgesucht.

Name	Beschreibung	WKN	Wertentw. 3 Jahre in %
Johnson & Johnson	Aktie US-Gesundheitskonzern	853 260	27,1
General Electric	Aktie US-Industriekonzern	A3C SML	- 1,8
Union Pacific	Aktie US-Eisenbahnkonzern	858 144	20,6
DWS Top Dividende	glob. Div.-Aktienfonds	984 811	11,1
DWS Smart Industrial Tech..	glob. Aktienfonds Industrie	515 248	18,6

Stand: Montag, 02.01.2023, 17:30 Uhr, Quelle: Bloomberg, DWS, Fondsweb.de, JustETF

# Titel

MICHAEL REUSS

## Erfahrener Anlageprofi

Michael Reuss (53) ist Gründer und geschäftsführender Gesellschafter der Vermögensverwaltung Huber, Reuss & Kollegen in München.



gie- und im Bildungssektor bereits erlebt haben.

**Wir haben Lockerungen in China gesehen. Wird das die globalen Lieferketten endlich stabilisieren? Und was bedeutet das für chinesische Aktien?**

**HALVER:** Die Politik der KP ist eine Wundertüte. Man weiß nie, was drin ist. Aufmachen, zumachen, man kann es nur schwer prognostizieren. Die Chinesen sind zu stur, um Impfstoffe vom westlichen Klassenfeind zu nutzen. Doch kann sich das Regime auch die Unruhen nicht erlauben. Von daher erwarte ich, dass sich die Regierung zunehmend mit dem Virus arrangiert. Anleger sollten aber bitte keinesfalls die anderen Schwellenländer vergessen, Indonesien, Vietnam. Da gibt es große Chancen, die man etwa mit ETFs breit nutzen kann.

**Was halten Sie von Indien, ist ein ETF auf den Markt sinnvoll?**

**REUSS:** Indien ist langfristig immer ein attraktives Investment aufgrund der starken Entwicklung dieses sehr großen Landes. Es ist nicht ganz billig, es wird sicher immer wieder Rückschläge geben, aber als Beimischung ist es sicher interessant.

**HALVER:** Das ist sinnvoll, Indien profitiert davon, dass viele Unternehmen aus dem Westen Produktion dorthin verlagern, um sich aus der Abhängigkeit von China zu lösen. Zugleich ist das politische und wirtschaftliche System Indiens unter den Entwicklungsländern vergleichsweise nah am westlichen.

## ROHSTOFFE UND GOLD

**Es heißt immer, Gold bietet Schutz gegen Inflation und ist ein sicherer Hafen bei geopolitischen Krisen. Warum ist der Goldpreis im schlimmen Jahr 2022 mit Preissteigerungen und Krieg nicht viel stärker gestiegen?**

**VORNDRAN:** Der Goldpreis reagiert in der Regel weniger auf militärische Konflikte; er ist zudem negativ mit dem Dollar korreliert. Wenn also die US-Notenbank die Zinsen erhöht, um die Inflation in den Griff zu bekommen, wertet der US-Dollar auf und macht Dollar-Anlagen attraktiver – der Goldpreis wiederum macht dann keine allzu großen Sprünge. Gold ist vielmehr eine Versicherung gegen die Risiken im Finanzsystem. Der Preis zieht an, wenn die Zweifel an der Wertaufbewahrungsfunktion des Papiergelds wachsen. Wir haben auch eine Feuerversicherung im Portfolio. Auch

wenn wir hoffen, sie niemals in Anspruch nehmen zu müssen.

**POPPE:** Bei steigenden Zinsen sind Edelmetalle weniger attraktiv, da sie keine Dividenden oder Zinsen zahlen. Ich würde erwarten, dass bei einem Ende des Zinserhöhungszyklus der Druck auf das Gold nachlässt, was Kurspotenzial eröffnen könnte.

**Ich habe zehn Prozent Gold, ist das in Inflationszeiten zu wenig?**

**REUSS:** Eine Goldquote von fünf bis zehn Prozent ist ausreichend im Kontext eines ausgewogenen Portfolios. Und bitte physisches Gold, keine ETF – höchstens mit Gold physisch unterlegte ETF, aber kein Zertifikat. Eine so konservative Komponente sollte man immer direkt haben und nicht als Versprechen von jemandem, der es dann vielleicht nicht bezahlen kann.

**HALVER:** Ich würde den Anteil so lassen. Wenn man davon ausgeht, dass die Inflation eher sinkt in diesem Jahr, wirkt das Zinssteigerungen entgegen und hilft dem Goldpreis. Aber Aktien sind ja auch Sachkapital und bringen Rendite in Form von Dividenden, das ist ein Vorteil gegenüber dem zins- und dividendenlosen Gold.

**Soll ich jetzt noch Gold kaufen?**

**HALVER:** Das macht durchaus Sinn. Ich sehe den Goldpreis im Lauf des Jahres bei 1900 US-Dollar. Der Dollar wird schwächer, das stützt Gold. Überhaupt, in einem geopolitisch schwierigen Umfeld ist die sachkapitalistischste aller Anlageklassen ein Muss.

**REUSS:** Gold ist als Beimischung immer ein Thema, und Gold sollte man im Zuge eines Aufbaus fortlaufend kaufen. Wenn der Dollar noch etwas nachgibt, bleibt Gold weiter attraktiv.

**Gold physisch oder Goldminenaktien?**

**VORNDRAN:** Physisches Gold ergibt Sinn, wenn man sein Kapital erhalten will. Vor einer Investition in Minenaktien muss man, wie bei jedem anderem Unternehmen, seine Analyseaufgaben machen. Wie sind die Gewinnaussichten? Wie wirken sich steigende Kosten aus? Wie hoch ist das Unternehmen verschuldet? Ist der Titel günstig? Wie ist die Managementqualität? Zudem gilt es, das geografische Risiko einzuschätzen, also in welchen Ländern die Minen betrieben werden. Erst wenn all diese Fragen beantwortet sind, kann eine Entscheidung getroffen werden.

**POPPE:** Goldminenaktien besitzen einen Hebel auf den Goldpreis, das heißt, sie können stärker zulegen als der Goldpreis. Andererseits leiden die Unternehmen unter den aktuell gestiegenen Förderkosten.

**HALVER:** Wer die Sicherheit von Gold will, sollte es dann auch in der sichersten Form überhaupt kaufen, also physisch, wobei manche Produkte ja die Lieferung von physischem Gold verbrieft. Bei Goldminenaktien ist das Risiko größer, denn neben dem Goldpreis an sich kommen noch unternehmensspezifische Aspekte dazu. Wie groß sind die Reserven, zu welchen Kosten wird gefördert, gibt es Streiks, was macht die Politik und so weiter. Das wäre mir zu kompliziert, wenn ich auf Sicherheit setzen will.

**REUSS:** Da lautet meine Standardantwort: Physisches Gold ist für guten Schlaf und für den langfristigen Werterhalt. Die Goldmine ist für das exzellente Dinner und die temporäre Performance. Die Goldminen sind immer noch Unternehmen mit allen Vorteilen und Risiken. Goldminen können temporär die bessere Wertentwicklung aufweisen, sind aber auch volatil. Goldminen sind eher ein taktisches, aber kein langfristiges Investment für Privatanleger.

**Was halten Sie von Rohstoffen wie Lithium oder Kali, was von den entsprechenden Aktien Albemarle oder Nutrien?**

**HALVER:** Das sind langfristig interessante Bereiche, weil diese Rohstoffe etwa in der Elektromobilität oder zur Nahrungserzeugung dringend gebraucht werden. Von daher ist es eine gute Idee, sich bei diesen Rohstoffen mit kleineren Beträgen längerfristig zu positionieren. Entscheidend wird sein, dass sich Lithium- und Düngemittelpreise von der weltweit rezessiven Tendenz fallender Rohstoffpreise abkoppeln können.

## KRYPTOS

**Sind Kryptos nach dem jüngsten Crash überhaupt noch interessant??**

**HALVER:** In jungen Märkten gibt es regelmäßig solche Skandale, denken Sie an den Neuen Markt Anfang der 2000er. Da sind wir im Augenblick, das ist eine massive und schmerzhaft Marktberichtigung. Viele Kryptowährungen wird es aus dem Markt drücken. Bitcoin und Ethereum werden bestehen bleiben. Die

Pioniergewinne aber sind weg. Kryptos bleiben eine spekulative Anlageform. Und man muss bedenken, dass die Regulierung stärker werden wird. Das nimmt den Kryptos viel vom früheren Charme.

**REUSS:** Kryptos haben auf jeden Fall bewiesen, dass sie definitiv kein Wertspeicher sind. Man sollte sie aber nicht komplett verteufeln. Dieser Sektor muss erst mal erwachsen und reguliert werden, damit seriöse Investoren mit Sicherheit investieren können. Das Segment Blockchain/Digitale Vermögenswerte wird unsere Zukunft aber auf jeden Fall stark beeinflussen. Es ist eine mächtige Entwicklung, in die man derzeit aber nicht direkt investieren kann – mir fällt jedenfalls kein Investment ein.

**POPPE:** Grundsätzlich macht es immer Sinn, sich für neue Anlagevehikel zu interessieren und deren Renditepotenzial zu eruieren. Digitale Währungen können ein sehr interessantes Spekulationsobjekt zur Beimischung sein. Einsteigen sollten meiner Meinung nach jedoch nur risikofreudige Investoren, die auf ihr eingesetztes Kapital zur Not vollkommen verzichten können.

**VORNDRAN:** Wir sehen uns nicht in der Lage, für Kryptowährungen einen fairen Wert zu errechnen, deshalb sind digitale Währungen für uns kein Investment.

**Wie entwickelt sich der Bitcoin 2023?**

**REUSS:** Tendenzlich eher nach oben, weil es immer noch einige aus dieser Fangemeinde gibt, die wieder investieren, wenn der jetzige Boden hält.

**HALVER:** Wenn sich das Zinsumfeld entschärft, sollte man davon ausgehen, dass die Notierungen steigen könnten. Es gibt aber viele Fragezeichen, die eine vernünftige Einschätzung erschweren. Es kann kräftig hoch-, aber auch kräftig runtergehen. Man kauft ja auch nicht die Katze im Sack.

## ANLEIHEN

**Länger laufende Staatsanleihen guter Bonität – welche kommen Ihrer Meinung nach infrage?**

**REUSS:** 2023 könnte das Jahr der Anleihen werden, ich glaube, dass es ein spannendes Anleihenjahr wird. Von den Staatsanleihen halte ich US-Anleihen für am attraktivsten, allerdings währungsgesichert etwa über einen ETF. Viel interessanter finde ich aber

das Segment der Unternehmens- und Spezialanleihen, vor allem die, die sich um das Investment Grade herum bewegen. Da gibt es tolle Chancen und attraktive Renditen, das habe ich schon lange nicht mehr erlebt. Zum Beispiel bei Nachranganleihen, die oft eine sehr lange Laufzeit haben, aber einen Kündigungstermin zwischendrin. Die Anlage ist dann mega-attraktiv gepreist auf diesen Termin hin mit Renditen von sieben, acht, neun Prozent.

**HALVER:** Wenn man an Europa denkt, dann kann man die Bonitätsfrage heutzutage ausklammern, denn die (Geld-)Politik wird kein Land in die Insolvenz gehen lassen. Dann wäre die Eurozone dahin. Ich könnte mir durchaus vorstellen, dass es sich lohnt, bei vorübergehend noch mal steigenden Renditen Papiere aus Italien zu kaufen, um sich die Rendite bei wieder fallenden Marktzinsen zu sichern. Bei US-Anleihen hat man das Währungsrisiko. Deutschland-Anleihen sind vom Zins her nicht attraktiv genug. Das Problem ist, an Unternehmensanleihen mit guter Bonität kommen Sie kaum ran, und wenn, muss man oft große Beträge investieren.

**POPPE:** Zunächst einmal muss man sagen, dass Anleihen aufgrund der höheren Zinsen nach langer Zeit wieder an Attraktivität gewonnen haben. Positive Renditen sind wieder möglich. Wie bei Aktien empfiehlt es sich auch im Bond-Bereich, die Mittel auf mehrere Emittenten zu verteilen. Zur Beimischung eignen sich auch Unternehmensanleihen. Die Renditeerwartungen liegen je nach Risikoklasse zwischen drei und sechs Prozent.

**Sind festverzinsliche Wertpapiere wieder interessant?**

**VORNDRAN:** Wir denken nicht, zumindest nicht für die meisten Privatanleger, denen es um langfristigen Vermögenserhalt geht. Die Inflation ist weiterhin hoch, rechnet man die Steuern hinzu, bleibt nicht allzu viel übrig. Was aber nicht heißt, dass sich am Anleihemarkt nicht immer wieder durchaus attraktive Gelegenheiten ergeben können. Die zu identifizieren und dann auch zu nutzen, ist aber eher der Job des Profis.

**Warum können Privatanleger viele Zinspapiere gar nicht erwerben? Zum Beispiel kann ich nicht in nachrangige Anleihen investieren. Welche Anleihen empfehlen Sie mir?**

**REUSS:** Richtig, das geht nur mit einem Vermögensverwalter oder über Fonds, ▶



2023 könnte das Jahr der Anleihen werden.“

Michael Reuss, Huber, Reuss & Kollegen



Gold ist eine Versicherung gegen Risiken im Finanzsystem.“

Philipp Vorndran, Flossbach von Storch

Der Vermögensverwalter empfiehlt vier Einzelaktien aus dem Tech-, Gesundheits- und Infrastrukturbereich sowie als Zinsinvestment eine Anleihe des US-Chemiekonzerns Celanese.

Name	Beschreibung	WKN	Wertentw. 3 Jahre in %
Alphabet	US-Internet-Aktie	A14Y6F	+ 38,3
Ashtead Group	US-Infrastruktur-Aktie	894565	+ 89,1
Prysmian	Aktie italien. Kabelhersteller	A0MP84	+ 66,9
Fresenius	Aktie dt. Gesundheitskonzern	578560	- 46,1
Celanese-Anleihe	Anleihe US-Chemiekonzern	A3K7PG	- 4,2

Stand: Montag, 02.01.2023, 18 Uhr; Quelle: Bloomberg, Fondsweb.de, JustETF

PHILIPP  
VORNDRANExzellenter  
Marktkenner

Philipp Vorndran (60) ist seit dem Jahr 2009 bei der Fondsgesellschaft Flossbach von Storch als Kapitalmarktstrategie tätig. Zuvor war er globaler Chefstrategie bei Credit Suisse Asset Management sowie Chief Executive Officer bei Credit Suisse Asset Management Deutschland.

## FAVORITEN 2023 VON PHILIPP VORNDRAN

Der Kapitalmarktexperte rät zu Fonds oder ETFs. In die Favoritenliste haben wir den Fonds FvS Multi Opportunities, zwei seiner Top-Picks und zwei breit diversifizierende ETFs aufgenommen.

Name	Beschreibung	WKN	Wertentw. 3 Jahre in %
Berkshire Hathaway	Aktie US-Beteiligungsges.	A0Y JQ2	42,8
Nestlé	Aktie Nahrungsmittelriese	A0Q 4DC	37,2
iShares MSCI World ETF	globaler Aktien-ETF	A0R PWH	21,0
Xtrackers S & P 500 Swap	ETF auf US-Aktien	DBX 0F2	29,6
FvS Multi Opportunities	Mischfonds von Flossbach	A0M 430	1,6

Stand: Montag, 02.01.2023, 18 Uhr; Quelle: Bloomberg, Fondsweb.de, JustETF

weil Emittenten Privatanleger abschließen wollen wegen rechtlicher Hürden. Privatanleger können diese Anleihen aber über gute Rentenfonds kaufen. Zum Beispiel den Abor Spezialrentenfonds (WKN: AIXEEX) aus unserem Haus.

## Schwanken die Kurse von Anleihen weniger als die von Aktien?

**HALVER:** Normalerweise ist das so. Als die Fed 2022 angefangen hat, die Zinsen anzuheben, gab es zeitweise größere Kursschwankungen, weil vorübergehend die Finanzmarktstabilität als gefährdet angesehen wurde. Generell gilt aber immer noch, dass das Risiko bei Staatsanleihen geringer ist als bei Aktien und sie auch deshalb weniger schwanken. Und wenn 2023 das Jahr der „Zinserlösung“ wird, wird sich diese klassische Einschätzung wieder bewahrheiten.

## Viele Länder aus den Emerging Markets sind weniger verschuldet als mancher EU-Staat. Warum haben deren Anleihen 2022 so stark verloren, und wie geht es weiter?

**HALVER:** Viele Schwellenländer haben als Anlageplatz immer noch einen exotischen Charakter. Wenn die Happy Hour an den Finanzmärkten herrscht, liebt man sie, aber wenn – wie im Jahr 2022 – das Gesamtumfeld schwierig ist, werden sie gern links liegen gelassen. Und es gilt Sippenhaft: Wenn China sich von der Marktwirtschaft verabschiedet, in Richtung Planwirtschaft geht und dabei immer autoritärer wird, dann leiden darunter auch Länder wie Indonesien, Vietnam und so weiter. Immerhin, würde sich China wieder öffnen, würden die Schwellenländer wieder höher eingeschätzt. Hilfreich dabei ist auch, dass der Dollar an Stärke verliert und der steigende Zinstrend im nächsten Jahr kippt. Denn viele Emerging Markets sind in US-Dollar verschuldet. Der Gamechanger wäre also, wenn China öffnet und der US-Dollar schwächer bleibt.

## ETFs/ FONDS/ PORTFOLIO

## Was schützt am besten vor Inflation?

**HALVER:** Grundsätzlich: Sachwerte. Edelmetalle wie Gold, Aktien als Anteile an Unternehmen. Und Immobilien in entsprechenden Lagen und mit guter Nettomietrendite.

## Was ist besser: ETFs, also Exchange Traded Funds, kaufen oder sein Geld einem Robo-Advisor anvertrauen?

**HALVER:** Viele Robo-Advisor machen ihre Sache gut, und es ist ja auch bequem. Aber wenn man sich selbst mit der Materie beschäftigt, kann man sich auch selbst ein ETF-Depot zusammenstellen.

**REUSS:** Exchange Traded Funds kaufen. Ich bin kein Freund von Robo-Advisor, weil ich keinen gesehen habe, der dauerhaft einen guten Job gemacht hat. Scalable & Co haben mich bisher nicht überzeugt mit ihren Leistungen.

## Ich bin Rentner und möchte gern hohe Ausschüttungen erzielen. Was halten Sie vom Dividenden-ETF SPDR S&amp;P Global Dividend Aristocrats?

**HALVER:** Das passt für Ihre Ziele, damit sind Sie gut unterwegs.

## Ich bessere meine Rente mit Aktien und Aktienfonds auf. In diesem Jahr werde ich 72. Macht es wirklich Sinn, meine Aktienquote gemäß der Formel „Hundert minus Lebensalter“ zu bestimmen? Dann dürfte ich ja nur 28 Prozent Aktien haben.

**VORNDRAN:** Nein. Die entscheidende Frage ist: Wie viel Rendite benötigen Sie, um den von Ihnen angestrebten Lebensstandard führen zu können. Sie sollten sich auch im Klaren darüber sein, wie lange Sie Ihr eingesetztes Kapital nicht benötigen und wie viel temporären Verlust Sie ertragen können. Aus der Antwort leitet sich dann Ihre individuelle Aktienquote ab.

**HALVER:** Wenn Sie schon lange mit Aktien zu tun haben, dann werden Sie im Alter kaum weniger Aktien haben, warum auch? Jemand der 100 ist, dürfte dann ja gar keine mehr besitzen. Und es gibt ja Aktien in jeder Geschmacksrichtung. So gibt es ausschüttungsstarke Aktien, die Zinsen auf jeden Fall Paroli bieten. Wir haben ja nicht mehr die hohen Zinsen von damals, als diese Lebensalter-Formel noch Sinn machte. Außerdem Hand aufs Herz: Die Inflation frisst doch jeden Zinsertrag auf. Wenn ich ein hohes Alter erreichen sollte, werde ich bestimmt kein Zinsjunkie werden. Diese Regel ist insgesamt dafür da, gebrochen zu werden.

**REUSS:** Eigentlich schon, auch weil es wieder Nominalzinsen gibt. Die Formel würde ich beibehalten.

**POPPE:** Ja, ich denke das ist eine gute Daumenregel. Es macht schon Sinn, im Alter die Risikoposition herunterzufahren.

## Meine Tochter hat mit dem Studium begonnen, sie will schon für das Alter vorsorgen und monatlich 25 Euro anlegen ist. Ist jetzt ein guter Zeitpunkt, mit einem Sparplan zu beginnen?

**HALVER:** Der Zeitpunkt ist immer gut und jetzt besonders gut, weil die Aktien ihre Höchststände verloren haben. Und die junge Dame hat ja noch viel Zeit, um auch schwierige Börsenphasen durchzuhalten beziehungsweise in diesen schwierigen Zeiten das Objekt der Begierde zu einem günstigen Preis einzukaufen. Wichtig ist, die Einzahlpläne konsequent durchzuhalten.

**POPPE:** Sparpläne sind meiner Meinung nach wirklich ein gutes Vehikel, um in den Kapitalmarkt einzusteigen. Die Beiträge können erhöht oder auch mal ausgesetzt werden. Bei Sparplänen kommt es aber nicht auf den Zeitpunkt an, sondern auf die Regelmäßigkeit der Einzahlungen.

**REUSS:** Ja, absolut. Aktiensparplan und kontinuierlich durchhalten! Bitte auf die Kosten achten.

**VORNDRAN:** Grundsätzlich ist Sparen in Aktien immer vernünftig. Je früher damit angefangen wird, umso besser. Wobei es den optimalen Zeitpunkt für den Abschluss eines Sparplans nicht gibt. Aber das ist auch nicht entscheidend. Wichtiger ist ein disziplinierender Mechanismus: Bei fallenden Kursen kaufen Anleger mehr Anteile, bei steigenden Kursen weniger Anteile.

## Ich bin 40 Jahre alt, habe 280 000 Euro aus einer Erbschaft, die ich so anlegen will, dass nach Inflation möglichst eine Rendite bleibt. Was raten Sie mir?

**REUSS:** Da gehört die Vermögens- und Lebenssituation sowie die Risikoneigung erfasst. Erst dann kann man eine Empfehlung aussprechen. Spontan würde ich sagen: Mischfonds oder mehrere Mischfonds mit flexibler Aktienquote. Das bringt die richtige Streuung und Flexibilität.

**HALVER:** Sukzessive reingehen in Aktien, breit aufgestellt. Aber achten Sie auf die Substanz der Aktien, bei ETFs empfiehlt sich beispielsweise ein Dividenden-ETF.

## Ich bin Mitte 50, habe eine abbezahlte Eigentumswohnung und für meine Altersvorsorge noch Mischfonds und Exchange Traded Funds je zur Hälfte in Aktien und Anleihen. Soll ich den Aktienanteil runterfahren?



Wir halten nichts davon, nur auf einen Trend zu setzen. Breit diversifizierte Fonds oder ETFs sind die bessere Wahl.“

Philipp Vorndran, Flossbach von Storch



Scalable & Co haben mich bislang nicht überzeugt mit ihren Leistungen.“

Michael Reuss, Huber Reuss & Kollegen

**HALVER:** Nein, ich würde den Aktienanteil nicht senken, wenn Sie das Geld nicht dringend brauchen. Dadurch beschneiden Sie Ihre Chancen, an der nächsten Erholung teilzuhaben. Die Märkte werden sich nach der Zinserhöhungsphase auch wieder erholen. Und es gibt nach wie vor attraktive Megathemen: Hightech, Biotechnologie, Klimaschutz und Energiewende

## Ich bin seit drei Jahren in Rente, beschäftige mich viel mit Aktien. Mein Depot besteht vor allem aus deutschen Nebenwerten wie Sartorius oder Teamviewer. Ich habe daneben US-Techs wie Apple und Amazon. Ich würde gern mehr Rendite haben. In welche Richtung soll ich gehen? Was halten Sie von Biotechs oder erneuerbaren Energien?

**HALVER:** Techs sind längerfristig sicher interessant. Bei den genannten Nebenwerten würde ich auf Substanz achten und insgesamt stärker auf Dividendenwerte setzen. Erneuerbare Energien sind sicher eine lohnende Depotbeimischung, Biotechs sind schwankungsintensiv. Man wartet immer auf den nächsten Blockbuster.

## Ich habe etwa eine Million Euro geerbt. Ich bin eher ein Immobilien- als ein Aktienkäufer, besitze selbst genutztes Wohneigentum sowie eine vermietete Eigentumswohnung. Welche Möglichkeiten sehen Sie im unsicheren Umfeld?

**HALVER:** Ich würde durchaus Aktien oder ETFs dazunehmen, um das Klumpenrisiko zu vieler Immobilien zu reduzieren. Wenn Sie das nicht mögen, legen Sie zumindest die Erträge aus den Immobilien in Aktien oder Exchange Traded Funds an.

**REUSS:** Anleihen sind ein mega-attraktives Segment. Wenn schon Immobilien vorhanden sind, würde ich ein Anleiheportfolio empfehlen mit Laufzeiten von drei bis fünf Jahren. Vielleicht ergänzt um eine Aktienquote von 30 Prozent mit Fonds und ETFs. Bei dem Betrag würde ich aber empfehlen, sich unbedingt von einem unabhängigen Vermögensverwalter beraten zu lassen.

## Indexfonds versus aktiv gemanagte Fonds – was ist derzeit besser?

**HALVER:** Als Kernanlage sind breite ETFs für klassische Aktienindizes sicher sehr gut. Wenn Sie in spezielle Bereiche gehen, auch bei Hightechs, können Sie durchaus einen aktiv gemanagten Fonds nehmen, um beispielsweise die zweite Reihe bei den Techwerten höher zu gewichten.

**POPPE:** Exchange Traded Funds haben bei breiten globalen Indizes sehr wohl eine Berechtigung, oder um taktische Allokationen etwa in Regionen und Sektoren vorzunehmen. Einer der wesentlichen Vorteile eines aktiv gemanagten Fonds dagegen ist unter anderem die Möglichkeit des Managers, im Gespräch mit den Unternehmenschefs sich über Geschäftsmodelle und Perspektiven zu informieren und im Umkehrschluss auch Einfluss auf Unternehmensentscheidungen auszuüben. Darüber hinaus kann ich mich aktiv für oder gegen einzelne Geschäftsmodelle oder Regionen entscheiden.

**REUSS:** Im Moment glaube ich tatsächlich, dass sich vor dem Hintergrund der drohenden Rezession die Stockpicker besser entwickeln werden als der breite Markt. Deswegen würde ich derzeit einen gut gemanagten Fonds präferieren.

**VORNDRAN:** Wir bevorzugen zwar aktiv gemanagte Fonds, wir haben aber auch nichts gegen Indexprodukte. Wenn ETFs, dann raten wir zu Produkten, die den MSCI Weltaktienindex oder den US-amerikanischen S & P 500 abbilden. Im Vergleich zum Euro-Stoxx-Index enthalten die beiden Börsenbarometer die attraktiveren Unternehmen und weisen eine bessere Diversifizierung auf.

## Was halten Sie von Themenfonds auf Infrastruktur oder künstlicher Intelligenz?

**HALVER:** Infrastruktur ist auf jeden Fall interessant, weil hier mit Sicherheit noch einiges investiert werden muss. Es ist ja drei Jahre zu wenig investiert worden. Künstliche Intelligenz ist nicht ganz so einfach, weil es darauf ankommt, was in einem solchen Fonds drin ist. Vielfach sind es dann wieder die Big Techs, die ja alle auf künstliche Intelligenz setzen.

**REUSS:** Wenn ich ehrlich bin: nicht viel. Weil dort eben nicht in die reinen Themen investiert werden kann, sondern immer Unternehmen dabei sind, die diesen Bereich auch nur als Randbereich haben. Beispielsweise sind in Wasserfonds vielfach Versorgungsunternehmen dabei, bei denen Wasser nur eine untergeordnete Rolle spielt. Themenfonds sind meist ein Marketinggag.

**VORNDRAN:** Wir halten nichts davon, nur auf einen Trend zu setzen. Breit diversifizierte Fonds oder ETFs sind die bessere Wahl.

# Titel

VON **STEFAN RULLKÖTTER**

## STEUERN

**Für mich ist es ein Dauerärgernis: Der Solidaritätszuschlag (5,5 Prozent) wird für Kapitaleinkünfte unabhängig von der Höhe weiterhin erhoben, während 90 Prozent der Berufstätigen die Sonderabgabe nicht mehr zahlen. Halten Sie Klagen dagegen für aussichtsreich?**

**ANTON GÖTZENBERGER:** Dass der Soli-zuschlag immer noch erhoben werden darf, ist sehr bedenklich. Der Präsident des Bundesrechnungshofs ist in seinem Gutachten über den Abbau des Solidaritätszuschlags 2019 zu dem Schluss gekommen dass „der Grund für die Einführung des Solidaritätszuschlags als Ergänzungsabgabe mit dem Auslaufen des Solidarpakts II zum Ende des Jahres 2019 weggefallen ist“. Dennoch ist zu befürchten, dass angesichts leerer Staatskassen die Gesetze so hingedreht werden, dass der Solizuschlag verfassungskonform wird. Am 17. Januar wird der Bundesfinanzhof diese Rechtsfrage in einem Revisionsverfahren verhandeln.

**Der Sparerpauschbetrag wird 2023 von 801 auf 1000 Euro angehoben. Ich lasse die Hälfte meines Geldes von einem Vermögensverwalter betreuen, zu jährlichen Kosten von 1 Prozent des Anlagevermögens. Die andere Hälfte lege ich über einen Discountbroker selbst an, fahre auch zu Hauptversammlungen. Kann ich zusätzliche Werbungskosten für Kapitaleinkünfte absetzen?**

Werbungskosten im Zusammenhang mit Kapitaleinkünften sind zwar grundsätzlich mit dem Sparer-Pauschbetrag abgegolten. Sofern Vermögensverwalter eine „All in Fee“ erheben, die auch die Transaktionskosten mit umfasst, kann jedoch die Hälfte der Vermögensverwaltergebühr von den Kapitalerträgen abgezogen werden.

**Durch das Jahressteuergesetz 2022 erhöhen sich die Immobilienwerte bei Erbschaften und Schenkungen. Das Bundesland Bayern will mit einer Klage in Karlsruhe höhere Erbschaft- und Schenkungsteuerfreibeträge durchsetzen. Wie beurteilen Sie die Erfolgsaussichten – und was kann man konkret tun, wenn Immobilienübertragungen im Familienkreis geplant sind?**

Bayern hat einen Antrag auf abstrakte Normenkontrolle in Hinblick auf die entsprechenden Regelungen des Erbschaftsteuergesetzes gestellt. Sofern sich das Bundesverfassungsgericht an

die eigenen Vorgaben aus 1995 hält – nach der höchstrichterlichen Rechtsprechung müssen sich die Freibeträge bei der Erbschaft- und Schenkungsteuer nach den Werten durchschnittlicher Einfamilienhäuser orientieren –, sehe ich gute Chancen, dass die gegenwärtigen Freibeträge aus 2009 angehoben werden müssen. Mit ohnehin geplanten Immobilienübertragungen würde ich nicht warten, da die Immobilienwerte langfristig weiter steigen dürften.

**Die ehgattenübergreifende Verlustverrechnung soll rückwirkend ab 2022 direkt über die Steuererklärung möglich sein. Müssen meine Frau und ich dafür weiter jedes Jahr bis zum Stichtag 15. Dezember Verlustbescheinigungen bei unseren Depotbanken beantragen?**

Eine Verlustbescheinigung benötigen Sie auch weiterhin. Denn die Depotbank stellt nach Erstellung einer Verlustbescheinigung den sogenannten Verlustverrechnungstopf auf null. Dadurch wird verhindert, dass die Bank die Verluste, die Sie in der Einkommensteuererklärung geltend machen, nochmals im Folgejahr mit Gewinnen verrechnet.

**Ich habe norwegische Aktien im Depot. Bei Dividendenzahlungen gibt es immer wieder Ärger mit dem dortigen Fiskus. Meine Quellensteuer-Rückforderung über das „shielding deduction“-Verfahren, ergibt nur eine zehnpromen-tige Rückzahlung. Angeblich soll aber mit diesem Verfahren der gesamte Quellensteuerabzug zurückgezahlt werden. Was kann ich tun?**

Nach dem hier einschlägigen Schreiben des Bundesfinanzministeriums vom 15.11.2011 (Gz. IV C1 - S 2406/10/10001) haben EU-Bürger Anspruch auf vollständige oder teilweise Rückerstattung der norwegischen Quellensteuer. Eine pauschale vollständige Rückerstattung der norwegischen Quellensteuer sieht das Shielding-Deduction-Verfahren nicht vor. Nach diesem Verfahren sind Dividenden in Höhe eines fiktiven risikofreien Ertrags aus dem investierten Kapital steuerfrei. Dieser steuerfreie Ertrag hängt von Ihren tatsächlichen Anschaffungskosten und dem Zinssatz für dreimonatige Regierungsanleihen ab. Beantragen Sie alternativ eine Rückerstattung der Quellensteuer über den nach dem DBA zulässigen 15 Prozent Quellensteuersatz, erhalten Sie in jedem Fall zehn Prozent auf die norwegische Quellensteuer von 25 Prozent erstattet. Ich empfehle letzteres Verfahren alternativ zum Antrag auf Erstattung im Shielding-Deduction-Verfahren – bei dem geht hier nicht.

**Bei Kapitalmaßnahmen lauern regelmäßig Steuerfallen. Warum werden etwa Spin-offs von vor Einführung der Abgeltungssteuer im Jahr 2009 gekauften ausländischen Aktien nicht ebenso wie deutsche Abspaltungen von der Abgeltungssteuer befreit? Es liegt hier doch kein Vermögenszuwachs vor!**

Spin-offs wurden zum 1. Januar 2009 im Umwandlungsteuergesetz neu geregelt. Aber vor 2009 waren Spin-offs ebenfalls steuerneutral. Die Anschaffungskosten der neuen Aktien wurden mit einem Wert von null eingebucht. Steuerpflicht entstand dann ebenfalls erst bei Veräußerung der neuen Anteile. Weitere Details zu dieser Steuerfrage regelt ein Schreiben des Bundesfinanzministeriums vom 15. August 2008 (Ziffer 1.4).

**Der Bundesfinanzhof hatte im vergangenen Jahr mehrfach entschieden, dass eine steuerneutrale Zuteilung von Aktien wegen der sogenannten Kapitalverkehrsfreiheit auch bei einem US-amerikanischen Spin-off möglich ist. Ich ärgere mich über das Bundesfinanzministerium, das Depotbanken und den WM-Datenservice als Lieferant der steuerlichen Einschätzungen nicht direkt anweist, die Urteile anzuwenden. Warum ruhen sich Banken darauf aus?**

Im Grunde kommt es in jedem Fall darauf an, dass die Ausgabe der neuen Aktien an der abgespaltenen Gesellschaft in einem einheitlichen zeitlichen und sachlichen Zusammenhang mit der und gegen die Übertragung von Anteilen an der ursprünglichen Gesellschaft erfolgt. Letzteres muss gegebenenfalls vom Steuerpflichtigen nachgewiesen werden können. Die Einbehaltung von Abgeltungssteuer zum Zeitpunkt der Abspaltung ist in diesen Fällen nicht rechtmäßig. Die Besteuerung erfolgt erst bei Veräußerung der zugeleiteten Aktien.

**Die Vorabpauschale für thesaurierende Fonds wurde in den vergangenen zwei Jahren wegen der Nullzinspolitik der EZB nicht erhoben. Ändert sich das jetzt mit den steigenden Leitzinsen?**

Die Vorabpauschale 2023 errechnet sich aus dem zu Jahresanfang von der Deutschen Bundesbank ermittelten Basiszinssatzes für Bundeswertpapiere mit jährlicher Kuponzahlung und einer Restlaufzeit von 15 Jahren. Ist dieser Basiszinssatz über null, kommt es zur Festsetzung einer Vorabpauschale

**Ich beschäftige mich mit ETF-Dividenden-Strategien. Dabei würde mich interessieren, ob der iShares Stoxx Global Select Dividend 100 anders als der**

**SPDR S & P Global Dividend Aristocrats und SPDR S & P US Dividend Aristocrats steuerlich behandelt wird. Meines Wissens hat bei letzteren ETFs die Fondsgesellschaft ihren Sitz in Irland.**

Es bestehen keine Unterschiede in der Besteuerung der iShares-Fonds und der SPDR-ETFs. Steuerpflichtig ist jeweils der Veräußerungsgewinn. Auf realisierte Kursgewinne von ETFs und gemanagten Fonds werden grundsätzlich 25 Prozent Abgeltungssteuer zuzüglich 5,5 Prozent Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer fällig. Je nach Bundesland sind das acht oder neun Prozent. Daraus ergibt sich eine Gesamtsteuerbelastung von maximal 27,99 Prozent. Die Depotbanken führen fällige Abgaben automatisch an die Wohnsitzfinanzämter ihrer Kunden ab.

**Ich habe dieses Jahr Verluste mit Aktien-geschäften realisiert und ärgere mich, dass diese Miesen immer noch nicht mit Zins- und Dividendenerträgen steuermindernd verrechenbar sind. Könnte dieses Verbot bald kippen?**

Der gesonderte Verlustverrechnungskreis für Aktienveräußerungsverluste steht auf dem verfassungsrechtlichen Prüfstand. Die Finanzverwaltung setzt derzeit Kapitalertragsteuern für Veranlagungszeiträume ab dem Veranlagungsjahr 2009 nur noch vorläufig fest. Kapitalanleger profitieren von dem Vorläufigkeitsvermerk, wenn sie diese Aktienveräußerungsverluste in ihre Einkommensteuererklärung aufnehmen, auch wenn diese die Gewinne übersteigen. Dazu müssen sie die Anlage KAP ausfüllen. Eines gesonderten Einspruchs gegen den Steuerbescheid bedarf es dann nicht mehr.

**Ich habe dieses Jahr Fondsanteile verkauft, die ich schon vor Einführung der Abgeltungssteuer im Jahr 2009 im Depot hatte und seitdem ununterbrochen gehalten habe. Sind hier steuerliche Besonderheiten zu beachten?**

Wurden bestandsgeschützte Altanteile an Investmentfonds veräußert, muss der anlegerbezogene Freibetrag in Höhe von 100 000 Euro gemäß Paragraf 56 Absatz 6 Investmentsteuergesetz im Veranlagungsverfahren geltend gemacht werden. Der Hintergrund für dieses Prozedere: Der rechtliche Bestandsschutz für alle vor 2009 gekauften Fonds ist seit vier Jahren aufgehoben. Nur Gewinne aus Altfonds, die bis zum 31. Dezember 2017 realisiert wurden oder als Buchgewinne bis zu diesem Stichtag aufgelaufen sind, bleiben in jedem Fall steuerfrei. Zudem sind auch

alle Verkaufsgewinne mit vor 2009 angeschafften Fondsanteilen, die seit dem 1. Januar 2018 neu erwirtschaftet werden, bis zu einem Betrag von 100 000 Euro steuerfrei.

**Die Zahl strafbefreiender Selbstanzeigen wegen Steuerhinterziehung war zuletzt stark rückläufig. Wird sich das ändern, falls in Deutschland in Bälde eine Barzahlungsobergrenze von 10000 Euro eingeführt werden sollte?**

Ich rechne deshalb nicht mit einem Anstieg der Selbstanzeigen. Bargeldbesitzer haben keine Auslandskonten, die im Rahmen des automatischen Informationsaustauschs von Banken an die Finanzbehörden gemeldet werden. Daher droht hier bei unversteuerten Bargeldbeständen auch keine Aufdeckung.

**Der Finanzplatz Schweiz wird als sicherer Hafen im Nicht-Euro-Raum auch für in Deutschland steuerpflichtige Bankkunden wieder attraktiver. Stehen in puncto ausländische Quellensteuer Veränderungen an – oder läuft mit der Schweiz fiskalisch alles wie bisher?**

Grundsätzlich bleibt alles wie bisher: Der Schweizer Fiskus behält 35 Prozent von jeder Dividendengutschrift als Quellensteuer ein. In Deutschland werden davon 15 Prozentpunkte angerechnet. Den Rest können sich Anleger bei den Eidgenossen zurückholen. Seit dem Jahr 2020 sind Erstattungsanträge für in Deutschland Steuerpflichtige nur noch über das Onlineportal der Schweizer Steuerverwaltung (estv.admin.ch) möglich. Dafür ist das Zusatzprogramm „Snapform Viewer“ erforderlich, das kostenlos zum Download angeboten wird. Hier gilt es ebenfalls zu beachten: Die Schweiz hat bereits im Jahr 2017 das Bankgeheimnis für ausländische Kunden abgeschafft und meldet seitdem jährlich Daten zu Finanzkonten im Rahmen des automatischen Informationsaustauschs auch an die deutsche Finanzverwaltung. Primär zuständig ist das Bundeszentralamt für Steuern.

**Ich habe gehört, dass Ruheständler unter Umständen die 300 Euro Energiepreispauschale doppelt erhalten können, einmal als Arbeitnehmer und zum anderen als Rentner. Mein Rentenbeginn war am 1. Februar 2022, im Januar desselben Jahres hatte ich noch Einkünfte aus nicht selbstständiger Tätigkeit als Arbeitnehmer. Was gilt?**

Da Sie am maßgeblichen Stichtag 1. September 2022 nicht mehr als Arbeitnehmer beschäftigt waren, erhalten Sie die Pauschale nur einmal als Rentner. ☺



**ANTON GÖTZENBERGER**

## Steuerprofi

Der 58-jährige Steuerberater aus Halting bei Rosenheim ist auf steueroptimierte Vermögens- und Nachfolgeplanung sowie auf Unterstützung und Beratung bei Selbstanzeigen spezialisiert. Er ist auch Autor mehrerer Fachbücher. „Optimale Vermögensübertragung“, erschienen im NWB Verlag, gilt als Klassiker.



## TIPPS 2023 VON ANTON GÖTZENBERGER

- Sparerpauschbetrag : Mit der Erhöhung ab 2023 auf 1000 Euro (Alleinstehende) und 2000 Euro (Zusammenveranlagte) sollten Anleger Freistellungsaufträge auf Anpassungsbedarf prüfen
- Miese mit Aktien: Finanzämter setzen Kapitalertragsteuern für Veranlagungsjahre ab 2009 nur noch vorläufig fest. Bei Vorläufigkeitsvermerken auf Bescheiden ist ein Einspruch nicht nötig
- Verlustverrechnung: Die ehgattenübergreifende Verlustverrechnung ist nun rückwirkend ab 2022 unabhängig von einem gemeinsamen Freistellungsauftrag der Partner via Steuererklärung möglich. Ehegatten sollten diese Möglichkeit nutzen