

INTERVIEW

# Wertpapiere langfristig zu halten, lohnt sich“

Christoph Boschan, CEO der Wiener Börse, sieht trotz der **Rekordjagd des Dax** die Unternehmen nur moderat bewertet. **Historisch würden Aktien alle Anlageklassen schlagen**

von HANS-PETER SIEBENHAAR

## Der Dax ist zum 35. Geburtstag auf Rekordjagd. Wie überraschend ist dieser Anstieg der Aktienkurse trotz Zinswende, Inflation und Krieg?

**Christoph Boschan:** Ich bin ein Infrastrukturanbieter und kein Analyst.

### Doch Sie haben eine Meinung, oder?

**Boschan:** Die europäischen Unternehmen sind an der Börse moderat bewertet, insbesondere die des deutschen und österreichischen Marktes. Die gute Gewinnsituation der Unternehmen sorgt für steigende Kurse. Es gibt substanzielles Wirtschaftswachstum. Zudem ist das Engagement in Russland von den Unternehmen zurückgefahren worden. Für mich ist die positive Entwicklung nicht überraschend. Aktien sind kein Sprint, sondern ein langfristiges Engagement. Wie sich das Engagement in Aktien auszahlt, zeigt neben allen anderen europäischen Aktienindizes auch der Dax mit seiner Entwicklung in den vergangenen 35 Jahren.

### Wie verändert sich das Verhalten der Anleger?

**Boschan:** Immer mehr Anleger engagieren sich an der Börse langfristig. Das ist mein Eindruck. Die Menschen begreifen zunehmend, dass ein lebenslanges Aktiensparen sich auszahlt. Für eine nachhaltige und systematische Kapitalbildung ist die Aktie unverzichtbar. Wertpapiere langfristig zu halten, lohnt sich. Dann sind der Zeitpunkt des Ein- und Ausstiegs und die Branchen bei der entsprechenden Haltedauer von sekundärer Bedeutung. Was bislang

Common Sense bei erfahrenen Investoren oder Unternehmern war, setzt sich bei den Bürgern zunehmend fort. Diese Entwicklung ist zweifellos ein stabilisierender Faktor für den Dax und für den österreichischen Leitindex ATX.

### Was ist mit den Börsenstars und ihren Aktientipps?

**Boschan:** Hand aufs Herz, nur wenige Gurus schlagen über eine lange Zeit die Börsenindizes. Wir dürfen keine Investmentfolklore betreiben.

### Untersuchungen beweisen, dass sich immer mehr junge Menschen für die Börse interessieren. Was sind die Gründe für diese Entwicklung?

**Boschan:** Die jungen Menschen sind viel weiter als die Politiker, die bei den zentralen Themen der Gesellschaft eine Art Arbeitsverweigerung betreiben. Die Jungen sehen die großen Themen wie Altersversorgung oder Nachhaltigkeit und leiten daraus ihre finanzielle Geldanlage an der Börse ab. Das nutzt dem deutschen und dem österreichischen Aktienmarkt. Eine private Altersversorgung wird künftig eine Schlüsselrolle spielen. Sie nehmen die Notwendigkeit einer größeren Eigenverantwortung bei der finanziellen Vorsorge heute schon wahr.

### Versperrt die Hausse des Dax nicht den nüchternen Blick auf die Märkte?

**Boschan:** Die weltweite historische Hausse von anderthalb Jahrzehnten trägt maßgeblich zur Attraktivierung der Aktienanlage

bei. Es ist eine lange, sehr positive Erfahrung. In einer solchen Phase liegt es auf der Hand, dass es in den Randbereichen auch zu zum Teil drastischer Spekulation kommt. Jetzt kommt es darauf an, aus manchen Spekulanten künftig Investoren werden zu lassen. Ein breites, langfristiges Aktiensparen wird zunehmend zu einem Allgemeingut. Darüber freue ich mich.

**Der Dax schließt in seiner 35-jährigen Geschichte auch stets die Dividenden mit ein. Stellt das nicht im internationalen Vergleich eine clevere Verzerrung dar?**

**Boschan:** Alle Finanzmärkte nutzen alle Gestaltungsmöglichkeiten für ihre Indizes. Die Realität bilden aus meiner Sicht ausschließlich die Performance-Indizes ab. Das ist die Benchmark, die für Anleger zählt. Grundsätzlich gilt: Die Indizes lassen sich nur schwer vergleichen. Das gilt beispielsweise für den über hundert Jahre alten Dow und für den Dax. In den USA werden aus steuerlichen Gründen lieber Aktien zurückgekauft als Dividenden ausgeschüttet. Das Ergebnis für die Aktionäre ist das gleiche. Solche fundamentalen Unterschiede in den Märkten muss man beim Vergleich im Auge behalten. Die europäischen Dividendenmärkte haben eben traditionell hohe Dividendenrenditen. Beim Dax sind es im Schnitt 3,5 Prozent und beim ATX 5,5 Prozent, beim S&P in den USA nur rund 1,7 Prozent. Doch am Ende zählen immer nur zwei Faktoren: die Kursentwicklung und die Ausschüttung der Dividende.

**Es gibt etliche Beobachter, die den Dax als Abstiegs Kandidaten im globalen Wettbewerb der Börsenindizes sehen. Beunruhigen Sie diese Prognosen?**

**Boschan:** Die Untergangspropheten erzielen hohe Klickzahlen mit negativen Prognosen. Mit dem Schwarzmalen der Börse können düstere Auguren sogar ein eigenes Geschäftsmodell entwickeln. Wenig kompetente Beobachter geben düstere Prognosen ab. Manchmal gibt es auch ärgerliche Zufallstreffer bei den Vorhersagen. Das ist schon ärgerlich für alle, die mit Kopf und Verstand in der Finanzbranche arbeiten. Es gibt nur wenige Wahrheiten im Finanzmarkt. Eine der Wahrheiten lautet: Die durchschnittliche Aktienrendite der vergangenen hundert Jahre beträgt inflationsbereinigt fünf Prozent. Bei Anleihen und Immobilien liegt sie nur bei rund 2,5 Prozent. Und bei Gold bei null Prozent (lacht). Historisch schlagen Aktien alles!

**Wann ist das beste Momentum?**

**Boschan:** Es kommt nicht auf den Moment – weder auf den Monat noch auf das Jahr – an. Wer langfristig, sogar lebenslang, investiert, für den ist der Einstiegszeitpunkt bedeutungslos. Das verstehen immer mehr Menschen.

**Im Vergleich zum Dax ist der ATX nicht auf Rekordjagd. Der österreichische Leitindex erreichte seinen Höchststand im Sommer 2007 vor der Finanzkrise. Entwickeln sich ATX und Dax auseinander?**

**Boschan:** Beide Indizes schwanken schon auch tendenziell gemeinsam. Es gibt jedenfalls keine grundlegende gegensätzliche Entwicklung. Wenn sie sich unterschiedlich entwickeln, gibt es zwei Gründe. Erstens, die kleinere Größe des österreichischen Finanzmarkts. Schwankungen machen sich des-

halb stärker bemerkbar. Heuer hat der ATX bislang fünf Prozent zugelegt. Zweitens ist der ATX sehr von Finanzunternehmen, der Energie mit Öl und Gas sowie Industrieunternehmen wie Stahl abhängig. Der Dax hingegen ist breiter aufgestellt. Doch bei aller Unterschiedlichkeit, unterm Strich bewegt sich der ATX über die vielen Jahre im Rahmen der durchschnittlichen Kapitalmarktrendite von 6,5 Prozent in Europa.

**Ist die von der Bundesregierung beschlossene Aktienrente ein richtiger Schritt? Denn sie stärkt nicht nur das Vertrauen in den Dax, sondern in die Aktie als Vermögensanlage.**

**Boschan:** Als staatliche Vermögensmasse hat der Bürger keinen Zugriff. Ich hätte mir gewünscht, dass es Einzelkonten für jeden Bürger mit individuellen Vermögensansprüchen gibt. Das wäre der richtige Weg. Doch der Staat organisiert die Aktienrente stattdessen paternalistisch. Die Investments befinden somit dauerhaft im staatlichen Zugriff. Das ist ein Konstruktionsfehler. Zudem ist die Summe viel zu klein.

**Gewinnen Sie der Aktienrente keinen positiven Aspekt ab?**

**Boschan:** Durchaus, sie trägt zur Popularisierung der Aktien als Anlageform bei. Eines muss den Kritikern der Aktienrente klar sein: Die Altersversorgung hängt am Erfolg der privaten Unternehmen im Land. Dafür muss die Politik optimale Voraussetzungen schaffen. Daraus speisen sich die Renten heute und morgen – völlig gleich, ob umlagefinanziert oder angespart.

**Bei der Aktie trägt der Aktionär das Risiko und der Staat kassiert. Was steht auf Ihrem Wunschzettel an die Finanzpolitik ganz oben?**

**Boschan:** Ich kann nur für Österreich sprechen. Wir müssen die Eskalation der steuerlichen Belastung stoppen. Es geht mir nicht um die steuerliche Privilegierung von Aktionären, doch das Abgabenniveau muss endlich gesenkt werden. Die Besteuerung von Dividenden und Kursgewinnen ist unfair. Die eigenverantwortliche Altersversorgung über Aktien darf nicht bestraft werden. Das ist das Gebot der Stunde. Denn die Teilhabe an Unternehmen mit der Bereitstellung von Kapital nützt der Volkswirtschaft insgesamt.

Das hat die Politik noch viel zu wenig verstanden. Das Gebot der Stunde ist sowohl in Deutschland als auch in Österreich, die rekordverdächtige Kapitalertragsteuer zu beiseitigen. Es gibt genügend Vorbilder für die Gestaltung des Kapitalmarkts, beispielsweise die Schweiz oder Schweden. ■



“Die Besteuerung von Dividenden und Kursgewinnen ist unfair“

**CHRISTOPH BOSCHAN,**  
CEO WIENER BÖRSE