

Nebenwerte schlagen den DAX

Neue Rekorde bei deutschen Aktien. Während sich der populäre Deutsche Aktienindex, kurz DAX, im Dezember mit neuen Jahreshochs seinem alten Rekord vom Januar 2018 bei 13.596,9 Zählern erst nähert, haben mit dem MDAX und dem TecDAX zwei Aktienindizes für sogenannte Nebenwerte genau das bereits geschafft. Sie stehen höher als je zuvor. Als Nebenwerte bezeichnet man Aktien, die nach dem Börsenwert des Unternehmens und der Anzahl der an der Börse umgesetzten Aktien nicht zu den größten und wichtigsten Standardwerten gehören.

Während der bekannte DAX die Kursentwicklung von 30 Standardwerten zusammenfasst, gibt es eine Reihe von Indizes für Aktien unterhalb des DAX. Dabei kann man wiederum zwischen mittelgroßen Aktiengesellschaften, sogenannten Mid Caps, und kleinen Unternehmen, sogenannten Small Caps, unterscheiden. Daraus leiten sich die Namen MDAX für die mittelgroßen und SDAX für die kleineren Aktien ab. Einen Sonderfall stellt der TecDAX dar, der ausschließlich Aktien enthält, die den sogenannten Technologie-Branchen zugerechnet werden.

In den vergangenen Jahren schnitten diese Nebenwerte-Indizes besser als der deutsche Leitindex ab. Dabei ist der langfristige Vorsprung der Nebenwerte weniger in diesem Jahr entstanden, denn der Kursaufschwung 2019 vollzog sich bei DAX, MDAX, SDAX und TecDAX weitgehend parallel. Am Ende dieses Jahres dürfte der SDAX mit gut 30 Prozent die Nase vorn haben. Schon bis Mitte April war die Kurserholung bei dem Small-Cap-DAX höher ausgefallen. Allerdings waren die Kursschwankungen beim SDAX auch höher. Und so ging der Vorsprung bei den Rückschlägen im Mai, Juli und August verloren. In der Kurserholung danach jedoch setzte sich der SDAX wieder an die Spitze, knapp verfolgt vom MDAX, der von Mai bis Oktober die Führung innehatte. Auch über mehrjährige Zeiträume liegen MDAX und SDAX inzwischen recht dicht beieinander.

Langfristig ist aber der MDAX der Star unter den deutschen Indizes. DAX, MDAX und SDAX wurden bei ihren Starts am 30. Dezember 1987 bei einem rechnerischen Stand von 1.000 Punkten aufgesetzt. Der Startzeitpunkt liegt nun also 32 Jahre zurück. Damit ergibt sich die langfristige Performance über diesen Zeitraum unmittelbar aus den aktuellen Indexständen. Der DAX hat in 32 Jahren bei einem derzeitigen Wert von rund 13.400 Punkten das 13,4-Fache seines Ausgangswertes erreicht. Das entspricht einer jährlichen Rendite von 8,45 Prozent. Der SDAX schnitt ähnlich ab. Er erreichte seinen bisherigen Rekord im Sommer vergangenen Jahres bei 12.749 Zählern und steht jetzt, Mitte Dezember 2019, bei rund 12.600 Punkten. Das 12,6-Fache in 32 Jahren entspricht einer Rendite von 8,24 Prozent pro Jahr. Der MDAX aber steht jetzt bei rund 28.250 Punkten, also bei mehr als dem Doppelten des DAX. Das entspricht einer jährlichen Rendite von 11,0 Prozent – ein gewaltiger Unterschied über einen solchen Zeitraum.

Einen Sonderfall stellt der TecDAX dar. Er ist der Nachfolger des durch Insidergeschäfte und Bilanzfälschungen in Verruf geratenen Nemax50, des Leitindex des früheren Neuen Marktes. Dieser startete erst am 30. Dezember 1997, also zehn Jahre nach den anderen Indizes der DAX-Familie auch bei 1.000 Punkten. Als der TecDAX nach dem Ende des Neuen Marktes im März 2003 die Nachfolge des Nemax50 antrat, übernahm er auch dessen damaligen Wert.

Der jetzige Indexstand des TecDAX mit knapp 3.100 Punkten zeigt, welche Spuren der Kollaps des Neuen Marktes auch langfristig in der Performance hinterlassen hat. Eine Verdreifung

chung in 22 Jahren entspricht nur einer Rendite von 5,26 Prozent pro Jahr. Schneidet man die unrühmliche Nemax-Vergangenheit ab und startet erst im März 2003, kann der TecDAX aber fast mit dem MDAX mithalten und dabei DAX und SDAX hinter sich lassen. Betrachtet man nur die vergangenen drei Jahre, hat der TecDAX sogar einen deutlichen Vorsprung. Ein kumuliertes Plus von fast 75 Prozent entspricht einer Per-Annum-Rendite von rund 20 Prozent.

In den vergangenen drei Jahren hat ein Indexfonds auf den TecDAX die meisten anderen Fonds für deutsche Aktien geschlagen. Ein ETF für den MDAX schaffte seit Januar 2017 immerhin eine jährliche Rendite von 7,2 Prozent und ein ETF für den SDAX 8,2 Prozent pro Jahr. Statt auf Indexfonds zu setzen, können Anleger auch aktiv gemanagte Fonds wählen, die sich auf deutsche Nebenwerte konzentrieren. Ihr Vorteil: Die Manager sind nicht von vorneherein auf die jeweils kleine Anzahl von Aktien im jeweiligen Index festgelegt, sondern können über die Indexgrenzen hinweg Aktien auswählen. Die meisten dieser aktiv gemanagten Deutschland-Nebenwertefonds liegen dann erwartungsgemäß sowohl hinsichtlich ihrer Wertzuwächse als auch der dabei entstandenen Wertschwankungen zwischen den drei Indexfonds.

Bei den Fonds, die schlechter abschnitten, gibt es nachvollziehbare Erklärungen. So fiel der auf deutsche Nebenwerte spezialisierte Aktienfonds eines kleineren, aber renommierten Anbieters aus Frankfurt durch eine turbulente Berg- und Talfahrt auf. Im Kalenderjahr 2017 erzielte der aktiv gemanagte Fonds ein Plus von über 50 Prozent, doch 2018 ging dieser Zuwachs und etwas mehr wieder komplett verloren. Mit seiner Strategie der Einzelaktienauswahl war der Fonds ganz gut durch die für vergleichbare Strategien schwierigen Jahre zuvor gekommen. Und 2017 schien die Strategie aufzugehen. Um 53 Prozent kletterte der Anteilswert innerhalb von 12 Monaten nach oben. Möglich war das, weil das Fondsmanagement vor allem auf günstig bewertete Nebenwerte gesetzt hatte, die von der besser als erwarteten Konjunktur profitierten.

Aber genau diese sogenannten zyklischen Value-Aktien fielen dann 2018 in Ungnade. Der Anteilswert verlor vom Hoch aus gerechnet mehr als 43 Prozent – und damit mehr als den außergewöhnlichen Zuwachs des Vorjahres. Und auch 2019 blieb das Ergebnis mit dieser Aktienauswahl unterdurchschnittlich. Nach drei Jahren nervenaufreibender Wertschwankungen liegt das Ergebnis nahe Null. Und trotzdem könnte genau dieser Fonds 2020 zu den größeren Gewinnern gehören. Denn die Bewertung der Aktien lässt mehr Spielraum für Aufholpotenzial als bei anderen Fonds.

Für die meisten aktiven Fondsmanager ist die Zugehörigkeit der Aktien zu den Indizes unwichtig, für ETF-Anleger dagegen entscheidend. Allerdings dürften die Grenzen zwischen den verschiedenen Indizes der DAX-Familie zukünftig stärker verwischen. Denn zum September 2018 änderte die Deutsche Börse die Spielregeln, nach denen die Indizes zusammengesetzt werden. Dabei wurden zum Teil nicht nur die Anzahl der im Index enthaltenen Aktien verändert und der MDAX beispielsweise auf 60 Werte erweitert, sondern die bis dahin geltende Überschneidungsfreiheit mit dem TecDAX aufgehoben.

Seitdem werden die 30 im TecDAX enthaltenen Technologieaktien je nach Börsenwert und Börsenumsatzvolumen auch im DAX, MDAX oder SDAX geführt, sind also jeweils in zwei Indizes gleichzeitig enthalten. Mit SAP, der Deutschen Telekom, Infineon und Wirecard zeigen sich seitdem vier DAX-Aktien im TecDAX richtungsweisend, entfällt auf diese vier Werte zu-

sammen doch ein Anteil von rund 40 Prozent des TecDAX. Am anderen Ende sind beispielsweise die kleinsten TecDAX-Werte Dräger und IsraVision auch im SDAX enthalten.

Fazit: Es gilt als belegt, dass Nebenwerte langfristig besser abschneiden als Standardwerte. Anleger sollten sich nicht von der Indexzugehörigkeit einzelner Aktien lenken lassen.

Mit freundlichen Grüßen



Titze & Titze Finanzen

Jörg Titze

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite www.investmentredaktion.de/redaktion wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2011 Drescher & Cie GmbH