

Finanzen & Börsen Geldanlage

Andrea Cünnen Frankfurt

Ein 20-jähriges Jubiläum wäre eigentlich ein Grund zum Feiern, doch die Deutsche Börse hat zum 20-jährigen Geburtstag des Kleinwertindex SDax keine Feierlichkeiten geplant. Dabei haben Anleger, die in den vergangenen Jahren Geld im SDax anlegten, durchaus Grund zum Jubeln.

Am 21. Juni 1999 startete der SDax bei einem Stand von 2851 Punkten. Heute notiert er bei rund 11300 Zählern – ein Plus von fast 300 Prozent. Damit hat der SDax seinen großen Bruder Dax, der schon elf Jahre früher aus der Taufe gehoben wurde, zumindest nach aktuellem Stand klar geschlagen. Der Dax der 30 größten deutschen börsennotierten Unternehmen hat in den vergangenen 20 Jahren „nur“ 130 Prozent zugelegt. Dennoch ist der SDax nicht der beste deutsche Börsenindex. Der MDax der mittelgroßen Unternehmen, der dreieinhalb Jahre älter als der SDax ist, hat seit Sommer 1999 rund 560 Prozent gewonnen.

Schnelles Wachstum

Für Björn Glück, Fondsmanager bei dem auf Nebenwerte spezialisierten Fondshaus Lupus Alpha, liegt die bessere Entwicklung der kleinen und mittelgroßen Unternehmen quasi in der Natur der Sache. „Sie können viel schneller wachsen als große Konzerne – und das spiegelt sich in den Kursen wider.“

Das gelte für die 70 SDax-Unternehmen inzwischen sogar noch stärker als für die 60 MDax-Konzerne. Denn dass sich der MDax besser als sein ganz kleiner Bruder entwickelt hat, liegt laut Glück daran, dass die besonders guten Firmen mit steigenden Kursen relativ schnell in den MDax aufsteigen. „Der MDax profitiert damit längere Zeit von guten Unternehmen als der SDax – denn für den Aufstieg in den Dax mit seinen 30 Werten sind die Hürden deutlich höher.“

Wegen der raschen Wechsel gibt es mit der Deutschen Beteiligungsgesellschaft auch nur ein Unternehmen, das von Anfang an ununterbrochen im SDax notierte. Seither gewann die Aktie des auf mittelständische Unternehmen spezialisierten Finanzinvestors gut ein Drittel an Wert. Das ist nicht schlecht, aber die großen Erfolgsgeschichten schreiben die Unternehmen meist, bevor sie überhaupt in den SDax aufsteigen.



SDax-Geburtstag

Im Schatten der großen Brüder

Der SDax wird 20 Jahre alt. Er hat massiv zugelegt, wird aber weniger beachtet als Dax oder MDax. Dabei lohnt sich für Anleger ein Blick auf den Kleinwertindex.

mauritus images / Westend66

So ist die Aktie des Immobilienfinanzierungsvermittlers Hypoport in den vergangenen zehn Jahren um 2250 Prozent in die Höhe geschossen. In ihren dreieinhalb Jahren im SDax betrug das Kursplus indes nur noch gut ein Viertel. Die Aktie des Autovermieters Sixt legte in den vergangenen zehn Jahren über 1140 Prozent zu, seit ihrer Aufnahme in den SDax im Herbst 2015 sind es knapp 130 Prozent.

Teils noch mehr gewannen über den langen Zeitraum Unternehmen aus der Technologiebranche. Dazu gehören zum Beispiel die Aktien des IT-Dienstleisters Cancom oder die von Isra Vision, einem Technologie-Anbieter für die industrielle Digitalisierung. Sie sind allerdings erst seit dem vergangenen Herbst nicht nur Mitglieder des Technologieindex TecDax, sondern auch des SDax.

Damals hob die Deutsche Börse die Trennung zwischen klassischen Industrie- und Dienstleistungswerten auf der einen und Technologiewerten auf der anderen Seite auf und erlaubte Doppel-Listings. Der SDax wurde dabei von 50 auf 70 Werte erweitert. Gestartet war er mit 100 Unternehmen, wurde nach vier Jahren aber halbiert.

Die Geschichte der kleinen Werte ist wechselvoll. Das zeigt sich nicht nur an den großen Überfliegern, sondern auch an den großen Verlierern. Die von einem Bilanzskandal erschütterte Aktie des Möbeldändlers Steinhoff ist heute 98 Prozent weniger wert als noch vor zehn Jahren, beim Autozulieferer Leoni sind es 75 Prozent, beim Baukonzern Bilfinger 68 Prozent. Einstige SDax-Unternehmen wie zum Beispiel die Großdruckerei Schlott gingen pleite.

Mangel an Analysen

An den großen Einzel-Abstürzen mag es liegen, dass der SDax im Schatten des Dax und des MDax steht. „Nebenwerte in Deutschland haben ein Imageproblem“, sagt Ali Marsawah, Analyst bei der Fondsratingagentur Morningstar. Das zeige sich auch daran, dass Titel aus dem MDax und dem SDax nur noch wenig von Analysten gecovert werden. „Die allermeisten Investoren – institutionelle ebenso wie Privatanleger – schauen vor allem auf den Dax.“

Dass gerade die SDax-Unternehmen nicht im Rampenlicht stehen, zeigt sich auch daran, dass es nur fünf Fonds gibt, die den SDax zumindest zum Teil als richtungsweisende Benchmark verwenden (siehe Tabelle). Insgesamt gibt es zwar laut Morningstar

30 Fonds für deutsche Nebenwerte. Der Großteil orientiert sich aber am MDax. Zusammen verwalten diese Fonds knapp vier Milliarden Euro.

Zum Vergleich: In den 91 Fonds für deutsche Standardwerte, also mit Schwerpunkt auf Dax-30-Unternehmen, sind insgesamt 50 Milliarden Euro angelegt. Glück von Lupus Alpha findet das nicht verwunderlich: „SDax-Werte kommen für viele Großinvestoren nicht infrage, weil ihre Marktkapitalisierung zu gering ist.“ Sie seien vergleichsweise wenig liquide, also schwieriger zu handeln als Standardwerte.

Schwankungen ändern sich

Wie so etwas ausgehen kann, zeigte sich zuletzt in der Finanzkrise im Jahr 2008. Damals stürzte der SDax – auch wegen der mangelnden Liquidität – stärker ab als der Dax. In den vergangenen zehn Jahren hat sich der Kleinwertindex aber unter dem Strich überraschend stabil gehalten. Er schwankte in diesem Zeitraum sogar weniger als der Dax. Glück würde das aber nicht überbewerten. „Die relative Stabilität liegt auch an der langjährigen Aktienhaushaus, die durch die enorme Geldflut der Notenbanken mit ausgelöst wurde“, meint er.

Marsawah von Morningstar sieht das ähnlich: „Die Regel, dass Nebenwerte riskanter sind, gilt weiterhin“, erklärt er. Gründe dafür sind nicht nur die geringere Liquidität, sondern auch, dass viele kleine Unternehmen oft auf einzelne Produkte oder Dienstleistungen spezialisiert sind. Das macht sie zusätzlich anfällig für Schwankungen. Zudem sind viele kleinere Unternehmen oft höher verschuldet als große Unternehmen und mit Blick auf das Kurs-Gewinn-Verhältnis häufig höher bewertet als Dax-Unternehmen.

Bei der Titelauswahl konzentriert sich Glück, dessen Fonds den SDax im Zeitraum der vergangenen zehn Jahre unter dem Strich geschlagen hat, aktuell vor allem auf Unternehmen aus dem Bereich nicht-zyklische Konsumgüter. Zu den größten SDax-Positionen aus diesen Branchen gehören in seinem Portfolio der Waschanlagen-Spezialist Washtec, der Windkraftanlagenbauer Nordex und der Ticketvermarkter CTS Eventim. Ob die auch langfristig zu den großen Gewinnern gehören, ist natürlich noch nicht ausgemacht. Grundsätzlich hält Analyst Marsawah Nebenwerte für „sehr empfehlenswert“ – aber nur als Beimischung.

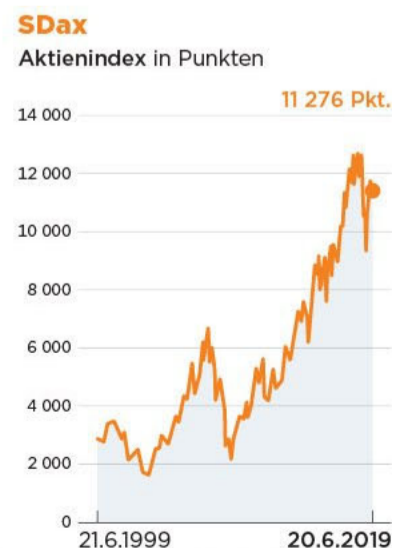
Nebenwerte haben ein Problem mit ihrem Image.

Ali Marsawah
Fondsanalyst bei Morningstar

Nur wenig Auswahl

Fonds, die den SDax in der Benchmark berücksichtigen*

Fondsname ISIN	Fondsvolumen in Mio. Euro	Benchmark	Seit Jahres- anfang	Rendite in Prozent		
				1 Jahr	3 Jahre p. a.	5 Jahre p. a.
Lupus Alpha Smaller German Champs A LU0129233093	575	MDax 50 % SDax 50 %	10,04	-14,30	6,50	9,20
Deka-Deutschland Nebenwerte CF LU0923076540	169	MDax 80 % SDax 20 %	14,70	-8,30	6,90	9,20
ComStage SDAX* ETF LU0603942888	107	SDax	13,20	-13,60	3,90	6,80
UBS (D) Equity Fund Smaller German Comp DE0009751651	136	SDax	12,40	-12,20	8,40	5,00
ComStage 1 SDAX ETF DE000ETF9058	91	SDax	13,30	-13,50	-	-



*Stand: 31.5.2019; Angaben gerundet • Quellen: Morningstar, Bloomberg