

Mehr Flexibilität für den Deutschen Aktienindex

Von Adrian Blum

Der deutsche Aktienmarkt wird vom Deutschen Aktienindex Dax dominiert. In diesem Börsenbarometer, das von der Deutschen Börse aufgestellt wird, sind die Aktien der 30 grössten und umsatzstärksten Unternehmen, also Standardwerte, zusammengefasst. Die Zusammensetzung wird jährlich mit Wirkung auf September festgelegt. In bestimmten Fällen wird der Index aber auch unter dem Jahr den Entwicklungen angepasst. Der Dax wurde ab 1988 aufbauend auf dem Index der Börsenzeitung gestaltet. Die historische Zeitreihe reicht bis 1959. Als Basis wurde der 30. Dezember 1987 auf 1000 gesetzt, was für Oktober 1959 einem Niveau von 369,6 entspricht.

Trauerspiel Babcock

Ausgeschieden aus dem Blue-Chip-Barometer ist seit 1988 der Computerbauer Nixdorf, der von Siemens übernommen wurde. Herausgefallen sind auch Deutsche Babcock, Continental und Metallgesellschaft, die alle im MDax angesiedelt sind, sowie die Bayerische Hypotheken- und Wechselbank durch Fusion mit der Vereinsbank. Zuletzt wurde der Traditionskonzern Hoechst «hinausgeworfen», da im Zuge der Fusion zu Aventis der Sitz ins Ausland verlegt wird.

Das ehemals breit diversifizierte Konglomerat Babcock ist seit Jahren mit der Restrukturierung beschäftigt und weist erste, wenn auch mässige Erfolge auf. Die Gesellschaft läuft mit einem Börsenwert von nur 275 Mio. und einer Gewichtung von 0,25% Gefahr, sogar aus dem MDax zu fallen. Es gibt fast 20 Smax-Titel (Nebenwerte), die einen höheren Börsenwert aufweisen. Die Metallgesellschaft hat eine bewegte Index-Vergangenheit. 1990 aufgenommen, flog sie 1996 wieder hinaus. Nun macht sich der inzwischen wieder sehr gut positionierte Konzern daran, auf mittlere Sicht seinen Platz im Dax zurückzuerobern.

Zu den deutschen Blue Chips aufgestiegen sind während der vergangenen zehn Jahre Preussag, SAP, Münchener Rück, Deutsche Telekom, Adidas-Salomon und zuletzt Fresenius Medical Care (FMC). Der nächste freie Platz ist schon in Sicht, vorausgesetzt, die geplante Verschmelzung der Energie- und Industriekonzerne Veba und Viag gelingt. Dazu muss die Deutsche Börse die Ergebnisse der Generalversammlungen abwarten.

Nicht nur die Zusammensetzung, auch die Gewichtung einzelner Werte erfährt über die Zeit hinweg jeweils grössere Veränderungen. Gewinner der vergangenen zwei Jahre sind Deutsche Telekom, deren Gewichtung von 3,2 auf 15% heraufkatapultiert wurde. Neben den Kursgewinnen ist dies auch darauf zurückzuführen, dass die Anteile in Staatsbesitz (65%) erst seit kurzem einbezogen werden. Plätze gut gemacht haben auch Daimler-Chrysler (von 6,2 auf 9%) und Mannesmann (von 3,2 auf 6,8%). Verloren haben dagegen Deutsche Bank, deren Gewicht sich von 6,4 auf 5% verringert hat, und Veba (3,2 statt 5,8%).

Vor kurzem hat die Deutsche Börse die Bestimmungen erneuert, nach denen die Zusammensetzung der Indizes erfolgt. Die Aufnahme in den Dax-30 soll ausserhalb der regulären Überprüfungsstermine möglich sein, wenn ein Unternehmen in Umsatz und

Börsenwert zu den 25 grössten zählt. Das erhöht die Flexibilität. Allerdings gibt es derzeit kein Unternehmen ausserhalb des Dax, das diese Anforderungen erfüllt.

Spannung nur durch Fusionen

Eine weitere Flexibilisierung betrifft den Austausch: Unternehmen können schneller aus dem Index herausfallen, wenn sie von einer anderen Gesellschaft überholt werden. Die neuen Regeln machen Karstadt noch anfälliger für einen Rausschmiss. Auch für Linde und MAN steigt das Risiko. Es fehlt aber noch an Aufstiegskandidaten. WCM Beteiligungs- und Grundbesitz, Beiersdorf und Heidelberger Druck fehlt es an Börsenumsatz – Conti, Metallgesellschaft und Porsche an Börsenwert. Daher sorgen einzig die Fusionspläne der Viag und Veba für Spannung. Ein Wechsel eines Unternehmens vom Neuen Markt in den Dax ist gegenwärtig noch unwahrscheinlich.

Die Deutsche Börse hat rund um den Dax und MDax eine Familie gebildet. Der MDax umfasst die 70 mittelgrossen Unternehmen (Mid Caps). Neu hinzugekommen ist der SDax, der das Segment Smax der kleineren Nebenwerte abbilden soll. Gut zwei Jahre nach seiner Gründung erhielt auch der Neue Markt, das Wachstumssegment der Deutschen Börse, einen zweiten Index. Der Nemax All Share wurde um den Nemax-50 der liquidesten Wachstumstitel (vgl. Kasten) ergänzt.

Kehraus nötig?

Im Juli erhielt der Neue Markt in Frankfurt einen Index der wichtigsten Aktien, den Nemax-50. Was damals befürchtet wurde, hat sich bewahrheitet: Die Anzahl von 50 Aktien ist zu hoch angesetzt. Von den Nemax50-Werten sind bereits 17 nicht mehr unter den 50 grössten Titeln enthalten. Den grössten Abstieg vollzogen Endemann, MB Software und Cinemedia auf Ränge zwischen 110 und 120. Zu den Aufstiegskandidaten gehören Neulinge wie die Schweizer Fantastic, AT&S, Maxdata und der Online-Broker Entrium. Auch die Direkt-Anlage-Bank könnte dazuzählen. Allerdings ist Geduld gefragt. Erst im März wird der Index neu zusammengesetzt. Aber auch nach einer Anpassung zum jetzigen Zeitpunkt würden sich im Nemax-50 rund ein Dutzend Aktien tummeln, die dort nichts zu suchen hätten. Ein Nemax-30 oder -40 würde die Kursentwicklung der wichtigsten Unternehmen wohl besser abbilden.

Grafiken und Tabellen zu diesem Artikel:

http://www.finanzinfo.ch/upload/archiv/dossiers/artikel/dossier_pdfs/11-grafiken/11-06-S45-G1+2.pdf