

## Indizes als Basis moderner Finanzinvestments

Wer sich mit Sprachen beschäftigt, kennt das Phänomen: Es gibt Begriffe, die einen Tatbestand in der einen Sprache treffender ausdrücken als dies in der anderen möglich ist. Deutsche Wörter wie „Kindergarten“ haben so ihren Weg ins amerikanische Englisch gefunden. Guten Indizes kommt an den Finanzmärkten eine ähnliche Funktion zu: Sie beschreiben Märkte so treffend, dass sie sich kaum ersetzen lassen oder vielfach auch erst über spezielle Indizes definiert und damit investierbar werden.

### Klare Regeln, hohe Liquidität

Ein Beispiel ist der Euro Stoxx 50 Index, der schon vor der Einführung des Euro startete, und damit frühzeitig Investments in den Aktienmarkt des Euroraums ermöglichte. Heute werden Futures und Optionen im Volumen von mehr als 3,5 Billionen Euro auf den Index gehandelt. Auf diese Weise helfen die bekannten Indizes internationales Kapital anzuziehen und zu binden. Für den deutschen Markt macht dies der Dax seit 25 Jahren. Klare Regeln, eine hohe Liquidität und innovative Konzepte sind Voraussetzung für den Erfolg der Indizes.

Folgt man der Medienberichterstattung, beschränkt sich die Wahrnehmung der wichtigsten Finanzplätze und Märkte häufig auf die Bewegungen der bekanntesten Indizes. Dies greift sicher zu kurz. Fest steht jedoch, die bekanntesten Benchmarks wie Dax, Euro Stoxx 50, S&P 500 oder der Nikkei-Index haben sich als Barometer für die Entwicklung der weltweit wichtigsten Aktienmärkte etabliert. Wichtig ist jedoch ihre Bedeutung als Grundlage für Finanzprodukte und Investments. Allein der größte ETF auf den Dax verwaltet so ein Vermögen von rund 13 Milliarden Euro.

Insbesondere globale Investoren profitieren von den Indexprodukten, da sie mit ih-

nen einfach und effizient diversifizieren und breit in den jeweiligen Markt investieren können. Sie erhalten so die gewünschte Marktposition, können die aufwendige Analyse und die Risiken einer Auswahl einzelner Titel vermeiden und gewinnen durch die breitere Diversifizierung, welche die höheren Risiken der Einzelmärkte abschwächt. Indizes müssen allerdings eine Reihe Voraussetzungen erfüllen, um eine erfolgreiche Basis für die verschiedenen Finanzprodukte und damit die Grundlage internationaler Investments zu sein.

Verschiedene Indizes verfolgen unterschiedliche Konzepte. Den Dax zeichnet seine klare Regelbasiertheit aus. Auswahl und Gewichtung der Indextitel erfolgen nach klaren, objektiv nachvollziehbaren Regeln – anders als beispielsweise bei den bekannten amerikanischen Benchmarks, Dow Jones Industrial Average und S&P 500 Index. Bei ihnen entscheidet ein Indexkomitee über Aufnahme und Ausschluss einzelner Titel, für den Markt sind die Entscheidungen häufig schwerer vorherzusehen. So wurde der ehemals weltgrößte

Automobilhersteller General Motors während der Finanzkrise bereits im Juli 2008 aus dem S&P 100, einer Benchmark für die 100 größten US-Unternehmen, genommen, zählte aber fast ein Jahr länger zu den 30 Titeln im Dow Jones Industrial Average. Im Unterschied dazu greift beim Dax ein transparentes Regelwerk. Es legt anhand quantitativer Kriterien fest, wann ein Titel in den Index aufgenommen oder ausgeschlossen wird. Der Markt kann sich so, wie zuletzt bei den Dax-Aufstiegen von Continental und Lanxess geschehen, frühzeitig auf die Indexanpassungen vorbereiten, was insbesondere den Emittenten von Indexprodukten die Möglichkeit gibt sich hierauf einzustellen. Risiken und Kosten infolge der Anpassung des Indexportfolios werden so minimiert – und das kommt dem Investor zugute, der diese (direkt oder indirekt) tragen muss.

### Anforderungen an die Indexregeln

Die Anforderungen an die Indexregeln sind hoch: Indizes sollen möglichst exakt das jeweilige Marktgeschehen widerspiegeln, gleichzeitig ist Konstanz in der Indexzusammensetzung gefragt. Ein beständiger Wechsel der Indextitel zieht Anpassungen in den Portfolios der Emittenten und Investoren nach sich, wodurch die Transaktionskosten steigen. Diese fallen umso höher aus, je weniger liquide die einzelnen Aktien im Index sind. Auswahlindizes, wie der Dax oder Euro Stoxx 50 Index wählen dagegen lediglich eine vergleichsweise geringe Anzahl der größten und liquidesten Unternehmen aus. Die Auswahl bildet einen Großteil der gesamten Marktkapitalisierung ab und stellt einen günstigen und effizienten Handel der einzelnen Indexkomponenten sicher. Eine hohe Marktdeckung bei gleichzeitig geringen Anpassungen und Transaktionskosten zeichnen den Dax und andere Auswahlindizes aus.

*Dr. Hartmut Graf, CEO, STOXX Ltd., Zürich*

*Gerade in unsicheren Zeiten sind gute Marken wichtig. Auf den hiesigen Finanzmarkt bezogen sieht der Autor dieses vertrauensbildende Element durch den mittlerweile erreichten Bekanntheitsgrad sowie die Volumina eindeutig durch den Aktienindex Dax repräsentiert, der sich seit 25 Jahren national und international als Leitindex für den deutschen Aktienmarkt etabliert hat. Aus dem Blickwinkel seines Hauses, das für die Vermarktung der Indizes der Deutsche Börse und der Schweizer SIX einschließlich Dax und SMI zuständig ist, unterstreicht er die zunehmend größere Bedeutung der wichtigen Indizes als Grundlage für Finanzprodukte und Investments. (Red.)*

Ganz ohne Indexkomitee kommt jedoch auch der Dax nicht aus. Dort wird wertvolle Arbeit geleistet, indem die Indexregeln weiterentwickelt und an das sich beständig verändernde Marktumfeld angepasst werden. Zuletzt wurden beispielsweise die Indexregeln des Dax zum Umgang mit werthaltigen Bezugsrechten und zur Bestimmung des Umsatzschwerpunktes im Börsenhandel der Aktien weiter ausgearbeitet. Mit dem gestiegenen Einsatz passiver Investments in allen Anlegergruppen ist auch die Wichtigkeit gewachsen, die Indexfamilie um innovative Konzepte zu erweitern. Investoren wollen die liquiden sowie einfach und kostengünstig handelbaren Indexprodukte für taktische Investments nutzen. Indexkonzepte unterstützen hier mit regelbasierten und klar strukturierten Konzepten. Ein Beispiel sind Indizes, die nach Erkenntnissen der Portfolio-Theorie zusammengestellt sind. Auf diese Weise können sie ein passives, regelbasiertes Investment mit einem modernen Portfoliomanagement verbinden. So setzen Indizes wie der Dax-plus Minimum Variance Erkenntnisse der Portfolio-Theorie um. Die Indizes minimieren die Volatilität, das heißt das Investitionsrisiko, behalten jedoch den Investitionsschwerpunkt ihrer Portfolios bei und sprechen damit vorrangig langfristige Investoren an.

### Indexbasierte Anlagemöglichkeiten

Ein typisches anderes Beispiel ist der Dax-plus Maximum Dividend Index, welcher Zugang zu einem Portfolio mit maximalen Dividenden erträgen bietet. Der Index wählt die 20 Unternehmen aus dem H-Dax aus, die in den kommenden sechs Monaten die höchsten erwarteten Dividendenrenditen bieten. Die Erträge aus Ausschüttungen lassen sich somit maximieren. Die Beteiligung an der langfristigen Wertentwicklung der Unternehmen spielt dagegen eine nachgeordnete Rolle, da das Indexportfolio beständig angepasst wird.

Um den Finanzplatz weiterhin attraktiv für internationales Kapital zu machen, sind solche innovativen Indexkonzepte unbedingt notwendig. Das dynamische Wachstum passiver Investments zeigt: Investoren suchen weltweit indexbasierte Anlagemöglichkeiten. Eine Abbildung durch etablierte Auswahlindizes und innovative Indexkonzepte sind damit wichtige Erfolgsfaktoren für einen Finanzplatz – und werden in Zukunft weiter an Bedeutung gewinnen.

## Regulierung der Finanzmärkte

**Taschenlexikon zur  
Finanzmarktregulierung**  
Deutsch –  
Englisch – Französisch  
Von Hans E. Zahn  
Taschenbücher für  
Geld • Bank • Börse  
2013. 120 Seiten,  
broschiert, 17,90 Euro.  
ISBN 978-3-8314-1235-8.



Das Interesse am Thema Regulierung der Finanzmärkte ist ungebrochen hoch. Ausgelöst durch die Finanz- und Staatsschuldenkrise wurde eine Vielzahl aufsichtsrechtlicher Maßnahmen in den einzelnen Ländern des Euroraums und international in Gang gesetzt mit dem Ziel, systemischen Risiken künftig besser vorzubeugen und damit die Stabilität des Finanzsystems insgesamt zu erhalten.

Der Bedarf an zuverlässiger Fachinformation ist enorm – das Taschenlexikon trägt dem Rechnung. Alle wichtigen Fachtermini aus dem regulatorischen Umfeld sind hier nicht nur samt ihrer englischen und französischen Übersetzung enthalten, sondern in den meisten Fällen auch mit Erläuterungen oder weiterführenden Verweisen versehen. Ein Buch, das den Akteuren am Finanzmarkt ebenso wie Dolmetschern und Übersetzern, Fachjournalisten und nicht zuletzt den interessierten Anlegern kurzgefasst auch Hintergründe nahebringt.

**NEU!**

**Fritz Knapp Verlag**  
60046 Frankfurt

Postfach 11 11 51  
Tel. (069) 97 08 33-21  
Fax (069) 707 84 00  
vertrieb@kreditwesens.de  
www.kreditwesens.de