

Marktkonsultation zu Methodologieänderungen der DAX-Auswahlindizes

Erläuternde Analysen

Frankfurt am Main, 05.10.2020

Inhalt

1.1. Qualifikationskriterien

Vorschlag 1.1.1: Ersetzen der Anforderung einer Notierung im Prime Standard durch die Anforderung einer Notierung im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse

Vorschlag 1.1.2: Streichung des Rang Börsenumsatz als Selektionskriterium unter Hinzunahme einer Mindestliquidität

Vorschlag 1.1.3: Einführung der Anforderung zur Vorlage eines testierten Jahresberichts mit Fast Exit im Falle der Nichterfüllung

Vorschlag 1.1.4: Einführung der Anforderung der vierteljährlichen Zwischenberichterstattung mit Fast Exit im Falle der Nichterfüllung

Vorschlag 1.1.5: Einführung der Anforderung, dass der Prüfungsausschuss im Aufsichtsrat existiert und personell besetzt ist

Vorschlag 1.1.6: Einführung des Ausschlusses der Beteiligung an umstrittenen Waffen (Controversial Weapons)

Vorschlag 1.1.7: Einführung der Profitabilitätsanforderung

1.2 Selektion- und Gewichtungskriterien

Vorschlag 1.2.1: Abschaffung des Selektionskriteriums Rang Börsenumsatz

Vorschlag 1.2.2: Einführung der regelmäßigen Überprüfung des DAX-Index im März

Vorschlag 3.0: Optimale Anzahl von Indexkonstituenten für DAX: Erweiterung DAX von 30 auf 40 und Reduzierung von MDAX von 60 auf 50

Vorschlag 1.1.1: Ersetzen der Anforderung einer Notierung im Prime Standard durch die Anforderung einer Notierung im Regulierten Markt der FWB¹⁾

Anzahl zusätzlicher Unternehmen im Indexuniversum

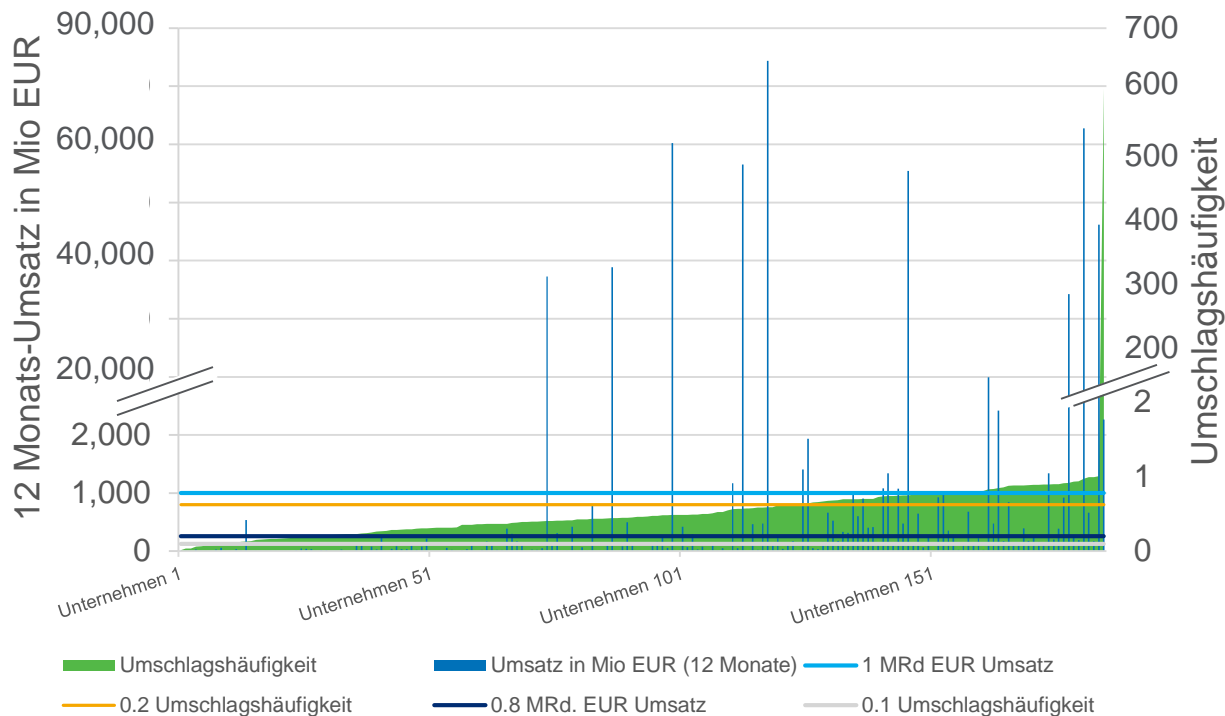
Kriterium	General Standard	Prime Standard	Total
Total	150	302 [311] ²⁾	452
davon:			
auf Xetra gelistet	68	302 [311] ²⁾	370
continuously traded	23	301 [310] ²⁾	324
Davon:			
insolvent	(1)	(3)	(4)
FF<10%	(4)	(13)	(17)
erweiterte Basiskriterien nicht erfüllt	(0)	(4)	(4)
Für Rangliste qualifiziert	18	281	299

1. FWB: Frankfurt Wertpapierbörse

2. Gesamtzahl der Unternehmen mit nur einer Gattung je, in Klammern die Zahl Unternehmen inclusive aller Gattungen

Vorschlag 1.1.2: Streichung des Rang Börsenumsatz als Selektionskriterium unter Hinzunahme einer Mindestliquidität

Einfluss auf aktuellem Indexuniversum



> Initiales Screening:

- > Ein Unternehmen muss eine 12-Monats Umschlagshäufigkeit von mind. 0.2 oder einen absoluten 12-Monatsumsatz von EUR 1 Mrd. aufweisen
- > 20 von 281 Unternehmen auf der Rangliste erfüllen dieses Kriterium nicht, keines davon ist aktuell in einem Auswahlindex vertreten

> Regelmäßige Überprüfung:

- > Ein Unternehmen muss eine 12-Monats Umschlagshäufigkeit von mind. 0.1 oder einen absoluten 12-Monatsumsatz von EUR 800 Mio. aufweisen
- > 8 Unternehmen auf der Rangliste erfüllen dieses Kriterium nicht, keines davon ist aktuell in einem Auswahlindex vertreten

Vorschlag 1.1.3: Einführung der Anforderung zur Vorlage eines testierten Jahresberichts mit Fast Exit im Falle der Nichterfüllung

Auszug des Corporate Governance Kodex¹

F2: Der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht sollen binnen 90 Tagen nach Geschäftsjahresende, die verpflichtenden unterjährigen Finanzinformationen sollen binnen 45 Tagen nach Ende des Berichtszeitraums öffentlich zugänglich sein.

1. <https://www.dcgk.de/files/dcg>

Vorschlag 1.1.4: Einführung der Anforderung der vierteljährlichen Zwischenberichterstattung mit Fast Exit im Falle der Nichterfüllung Auszug des Corporate Governance Kodex¹

F2: Der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht sollen binnen 90 Tagen nach Geschäftsjahresende, die verpflichtenden unterjährigen Finanzinformationen sollen binnen 45 Tagen nach Ende des Berichtszeitraums öffentlich zugänglich sein.

1. <https://www.dcgk.de/files/dcg>

Vorschlag 1.1.5: Einführung der Anforderung, dass der Prüfungsausschuss im Aufsichtsrat existiert und personell besetzt ist

Auszug des Corporate Governance Kodex¹ /1

C10: Der Aufsichtsratsvorsitzende, der Vorsitzende des Prüfungsausschusses sowie der Vorsitzende des mit der Vorstandsvergütung befassten Ausschusses sollen unabhängig von der Gesellschaft und vom Vorstand sein. Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses soll zudem auch unabhängig vom kontrollierenden Aktionär sein.

D3: Der Aufsichtsrat soll einen Prüfungsausschuss einrichten, der sich – soweit kein anderer Ausschuss oder das Plenum damit betraut ist – insbesondere mit der Prüfung der Rechnungslegung, der Überwachung des Rechnungslegungsprozesses, der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, des Risikomanagementsystems und des internen Revisionsystems sowie der Abschlussprüfung und der Compliance befasst. Die Rechnungslegung umfasst insbesondere den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht (einschließlich CSR-Berichterstattung), unterjährige Finanzinformationen und den Einzelabschluss nach HGB.

D4: Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses soll über besondere Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen Kontrollverfahren verfügen sowie mit der Abschlussprüfung vertraut und unabhängig sein. Der Aufsichtsratsvorsitzende soll nicht den Vorsitz im Prüfungsausschuss innehaben.

1. <https://www.dcgk.de/files/dcg>

Vorschlag 1.1.5: Einführung der Anforderung, dass der Prüfungsausschuss im Aufsichtsrat existiert und personell besetzt ist

Auszug des Corporate Governance Kodex¹ /2

D9: Der Aufsichtsrat oder der Prüfungsausschuss soll mit dem Abschlussprüfer vereinbaren, dass dieser ihn unverzüglich über alle für seine Aufgaben wesentlichen Feststellungen und Vorkommnisse unterrichtet, die bei der Durchführung der Abschlussprüfung zu seiner Kenntnis gelangen.

D10: Der Aufsichtsrat oder der Prüfungsausschuss soll mit dem Abschlussprüfer vereinbaren, dass dieser ihn informiert und im Prüfungsbericht vermerkt, wenn er bei Durchführung der Abschlussprüfung Tatsachen feststellt, die eine Unrichtigkeit, der von Vorstand und Aufsichtsrat abgegebenen Erklärung zum Kodex ergeben.

D11: Der Prüfungsausschuss soll regelmäßig eine Beurteilung der Qualität der Abschlussprüfung vornehmen.

F2: Der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht sollen binnen 90 Tagen nach Geschäftsjahresende, die verpflichtenden unterjährigen Finanzinformationen sollen binnen 45 Tagen nach Ende des Berichtszeitraums öffentlich zugänglich sein.

1. <https://www.dcgk.de/files/dcgk>

Vorschlag 1.1.5: Einführung der Anforderung, dass der Prüfungsausschuss im Aufsichtsrat existiert und personell besetzt ist

Aktuell betroffene Unternehmen in Auswahlindizes

Index	Unternehmen ohne Prüfungsausschuss
DAX	1
MDAX	2
SDAX	11

Vorschlag 1.1.6: Einführung des Ausschlusses der Beteiligung an umstrittenen Waffen („Controversial Weapons“)

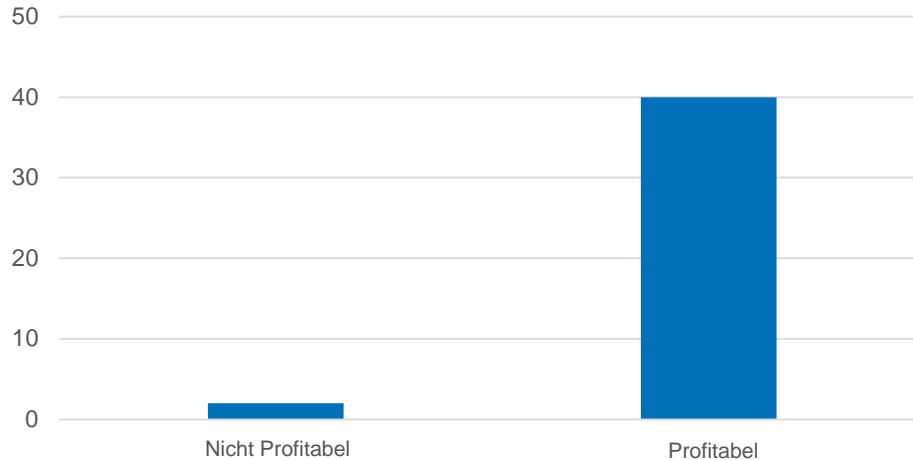
Anzahl auszuschließender Unternehmen in den Auswahlindizes

- > Aktuell gibt es ein Unternehmen in einem Auswahlindex, welches auf Basis des durchgeführten Produktscreenings nach kontroversen Waffen ausgeschlossen werden müsste, sollte diese Regel umgesetzt werden.
- > Disclaimer: Durch den Researchprovider sind aktuell nicht alle 463 Unternehmen des regulierten Marktes an der FWB abgedeckt. Wenn sich die Abdeckung erhöht, kann sich auch die Anzahl an auszuschließenden Unternehmen erhöhen.

Index	Unternehmen mit Beteiligung an kontroversen Waffen
DAX	-
MDAX	1
SDAX	-

Vorschlag 1.1.7: Einführung der Profitabilitätsanforderung Einfluss auf potentielle DAX Kandidaten

Verteilung von Unternehmen außerhalb DAX (> 2 Mrd. EUR
Marktkapitalisierung) gemäß EBITDA über die letzten 2 GJ



- > Unter der Annahme, dass Unternehmen aus MDAX potentiell in den DAX aufgenommen werden können, dann wären 2 Unternehmen von einer möglichen DAX Aufnahme ausgeschlossen.
- > Grund ist der negative Profitabilität der vergangenen 2 Geschäftsjahre.

Vorschlag 1.2.1: Abschaffung des Selektionskriteriums Rang Börsenumsatz

Einfluss auf DAX

Wertentwicklung¹⁾



■ DAX 30 ohne Umsatzkriterium

■ DAX 30 aktuell

Risiko und Rendite¹⁾

	DAX 30 ohne Umsatzkriterium	DAX 30
Rendite (Gesamt)	5.7%	6.1%
1 Jahresrendite	3.4%	6.3%
3 Jahresrendite	1.4%	1.9%
1 Jahres-Volatilität	32.5%	31.9%
3 Jahres-Volatilität	22.4%	22.0%
Max Drawdown	-40.3%	-38.8%
Sharpe Ratio (Gesamt) ²⁾	0.39	0.41

> **Modellbeschreibung:** Für den Backtest wurde zur Vergleichbarkeit der Zeitreihen angenommen, dass die folgenden Regeln bereits im September 2015, statt im September 2018 umgesetzt wurden.

- > Erweiterung von MDAX von 50 auf 60 und SDAX von 50 auf 70 components³⁾
- > Auflösung der Aufteilung in TECH und CLASSIC Sektoren für MDAX und SDAX³⁾
- > Abschaffung des Rang Umsatz als Selektionskriterium und ausschließlich Selektion nach Rang Marktkapitalisierung

1) STOXX Daten von 15. September 2020. Jahresrendite und Volatilität, falls nicht anders angegeben.

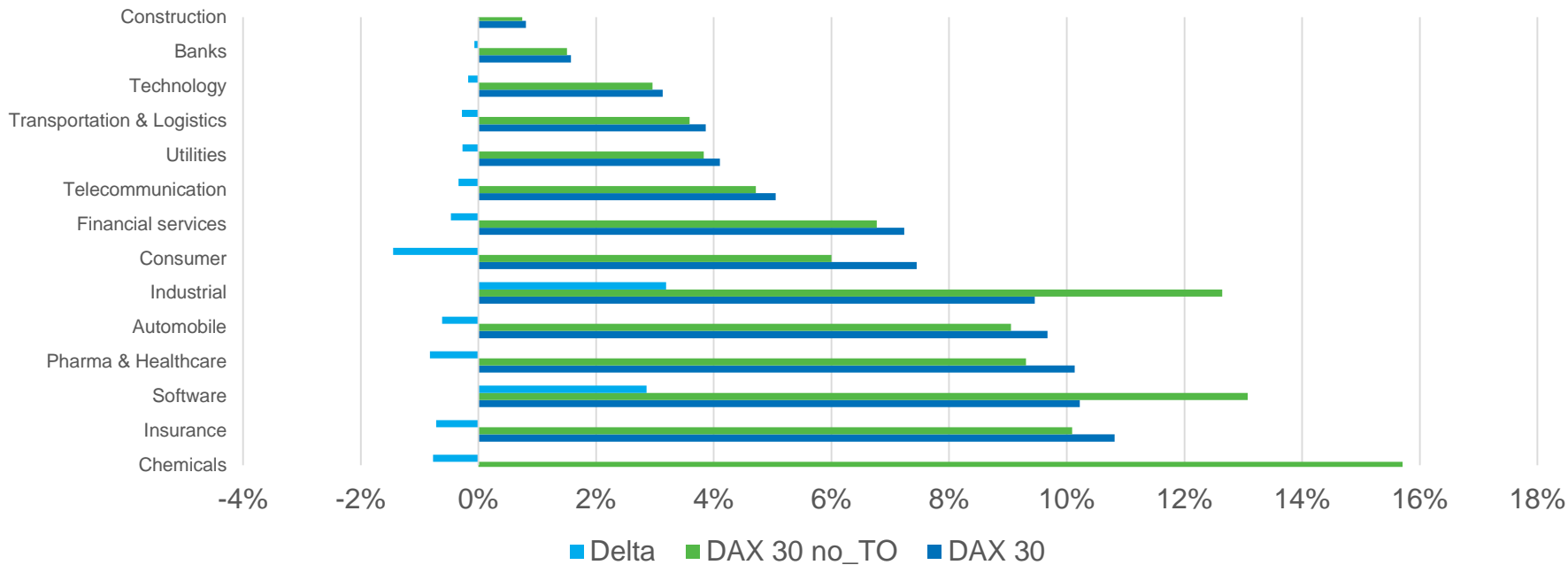
2) EONIA wird als risikofreier Zins verwendet. Zur Berechnung der Sharpe Ratio

3) Diese Änderung wurde ursprünglich in September 2018 eingeführt

Vorschlag 1.2.1: Abschaffung des Selektionskriteriums Rang Börsenumsatz

Einfluss auf DAX

Änderungen der Sektorallokation DAX 30 vs. DAX 30 ohne Turnover



Vorschlag 1.2.1: Abschaffung des Selektionskriteriums Rang Börsenumsatz

Einfluss auf MDAX

Wertentwicklung¹⁾



MDAX 60 ohne Umsatzkriterium

MDAX 60 aktuell

Risiko und Rendite¹⁾

	MDAX 60 ohne Umsatzkriterium	MDAX 60
Rendite (Gesamt)	9.1%	7.0%
1 Jahresrendite	9.1%	4.2%
3 Jahresrendite	7.8%	4.5%
1 Jahres-Volatilität	25.8%	27.5%
3 Jahres-Volatilität	18.8%	19.9%
Max Drawdown	-36.4%	-39.1%
Sharpe Ratio (Gesamt) ²⁾	60.0%	0.47

> **Modellbeschreibung:** Für den Backtest wurde zur Vergleichbarkeit der Zeitreihen angenommen, dass die folgenden Regeln bereits im September 2015, statt im September 2018 umgesetzt wurden.

- > Erweiterung von MDAX von 50 auf 60 und SDAX von 50 auf 70 components³⁾
- > Auflösung der Aufteilung in TECH und CLASSIC Sektoren für MDAX und SDAX³⁾
- > Abschaffung des Rang Umsatz als Selektionskriterium und ausschließlich Selektion nach Rang Marktkapitalisierung

1) STOXX Daten von 15. September 2020. Jahresrendite und Volatilität, falls nicht anders angegeben.

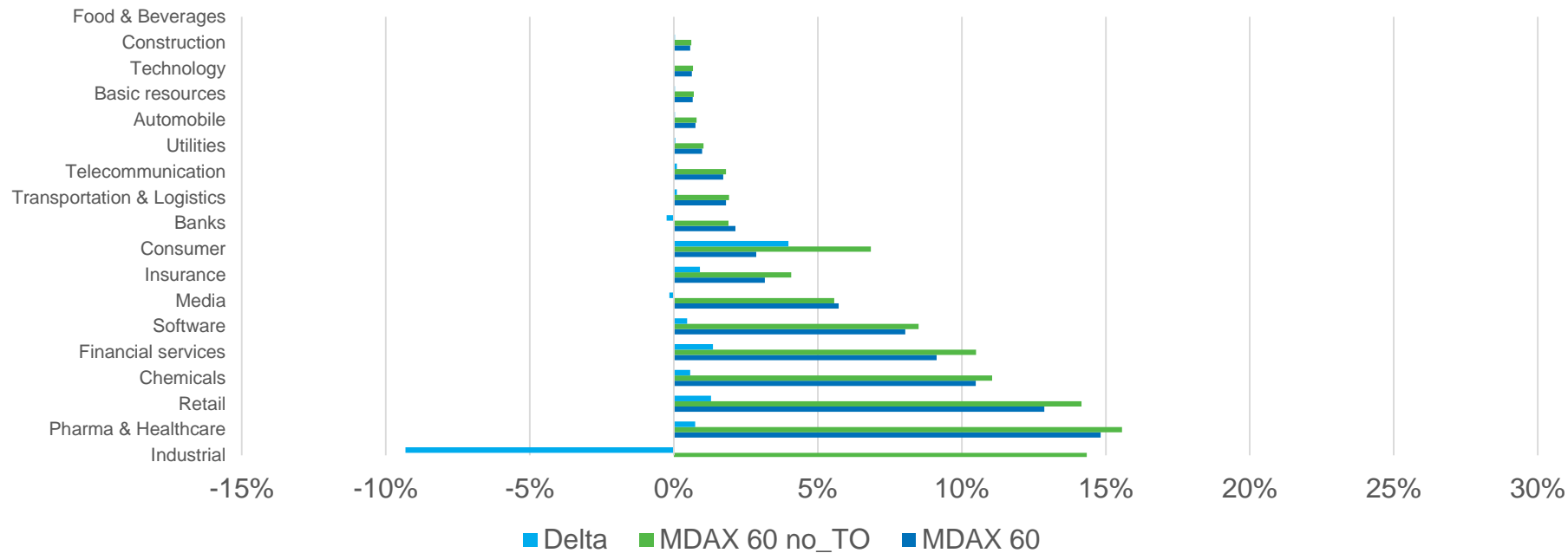
2) EONIA wird als risikofreier Zins verwendet. Zur Berechnung der Sharpe Ratio

3) Diese Änderung wurde ursprünglich in September 2018 eingeführt

Vorschlag 1.2.1: Abschaffung des Selektionskriteriums Rang Börsenumsatz

Einfluss auf MDAX

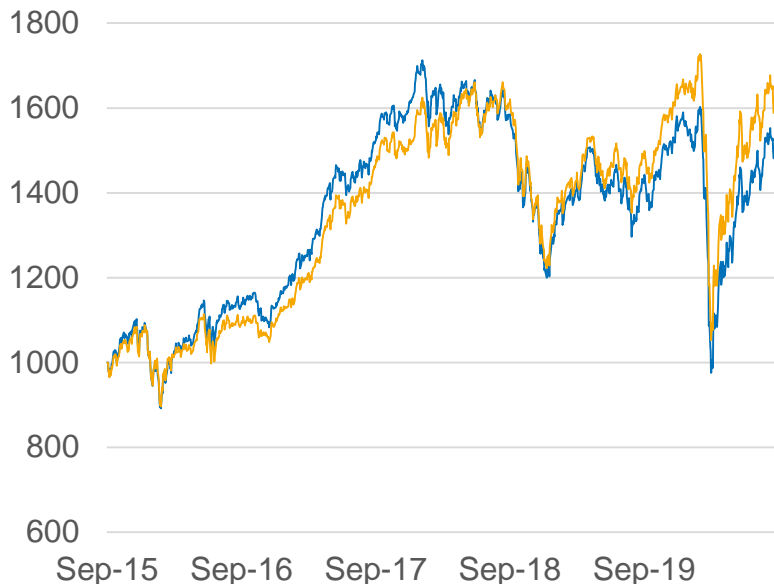
Änderungen der Sektorallokation MDAX 60 vs. MDAX 60 ohne Turnover



Vorschlag 1.2.1: Abschaffung des Selektionskriteriums Rang Börsenumsatz

Einfluss auf SDAX

Wertentwicklung¹⁾



SDAX 70 ohne Umsatzkriterium

SDAX 70 aktuell

Risiko und Rendite¹⁾

	SDAX 70 ohne Umsatzkriterium	SDAX 70
Rendite (Gesamt)	8.9%	10.6%
1 Jahresrendite	5.5%	9.2%
3 Jahresrendite	-0.2%	3.8%
1 Jahres-Volatilität	28.6%	28.6%
3 Jahres-Volatilität	20.7%	20.9%
Max Drawdown	-39.1%	-39.1%
Sharpe Ratio (Gesamt) ²⁾	0.56	0.64

> **Modellbeschreibung:** Für den Backtest wurde zur Vergleichbarkeit der Zeitreihen angenommen, dass die folgenden Regeln bereits im September 2015, statt im September 2018 umgesetzt wurden.

- > Erweiterung von MDAX von 50 auf 60 und SDAX von 50 auf 70 components³⁾
- > Auflösung der Aufteilung in TECH und CLASSIC Sektoren für MDAX und SDAX³⁾
- > Abschaffung des Rang Umsatz als Selektionskriterium und ausschließlich Selektion nach Rang Marktkapitalisierung

1) STOXX Daten von 15. September 2020. Jahresrendite und Volatilität, falls nicht anders angegeben.

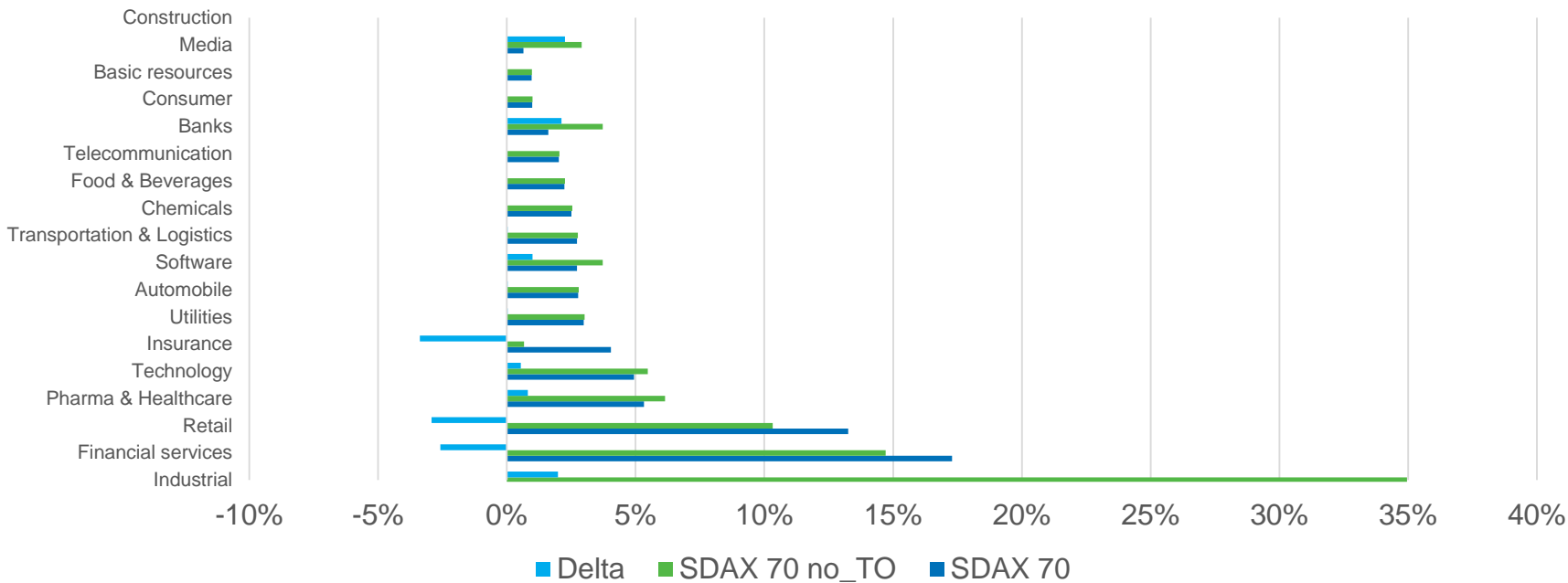
2) EONIA wird als risikofreier Zins verwendet. Zur Berechnung der Sharpe Ratio

3) Diese Änderung wurde ursprünglich in September 2018 eingeführt

Vorschlag 1.2.1: Abschaffung des Selektionskriteriums Rang Börsenumsatz

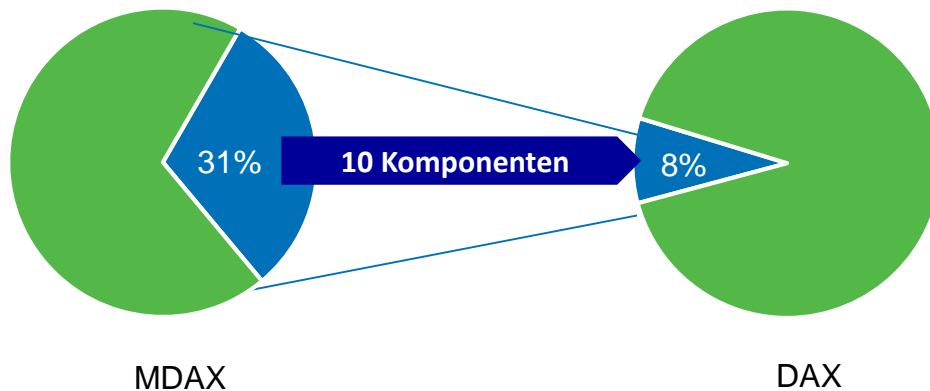
Einfluss auf SDAX

Änderungen der Sektorallokation SDAX 70 vs. SDAX 70 ohne Turnover



Vorschlag 3: Optimale Anzahl von Indexkonstituenten für DAX: Erweiterung DAX von 30 auf 40 und Reduzierung von MDAX von 60 auf 50

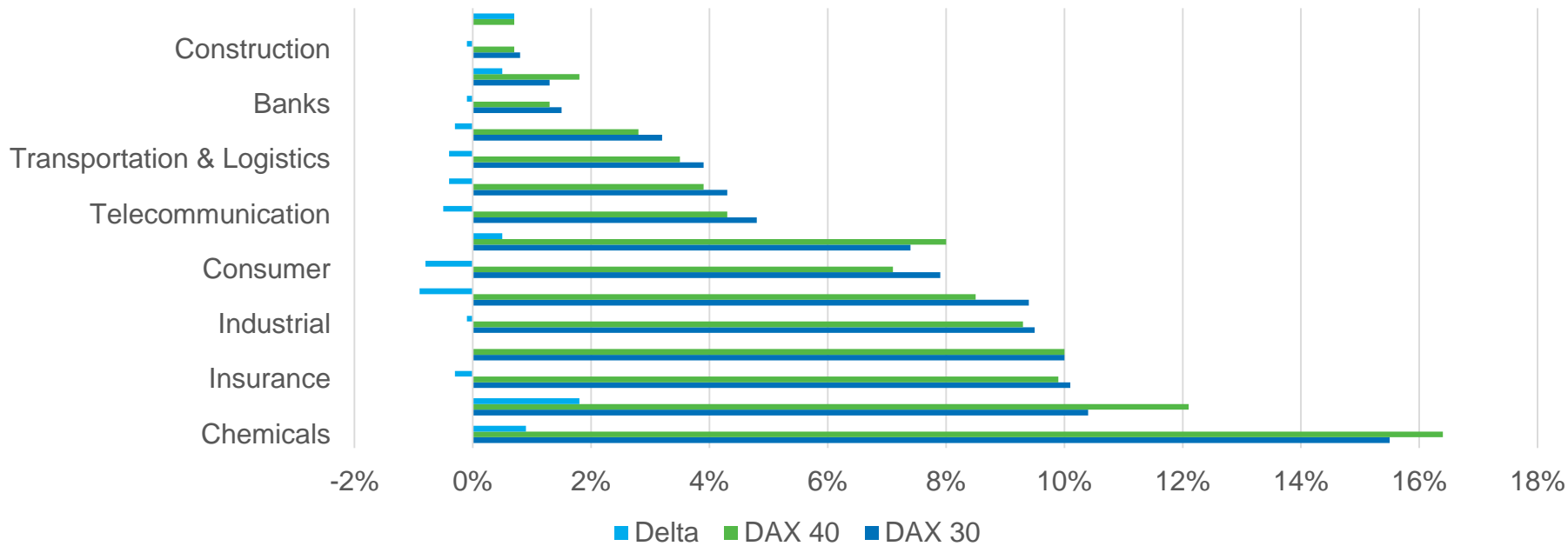
Einfluss auf die Marktkapitalisierung von DAX und MDAX



Vorschlag 3: Optimale Anzahl von Indexkonstituenten für DAX: Erweiterung DAX von 30 auf 40 und Reduzierung von MDAX von 60 auf 50

Einfluss auf DAX

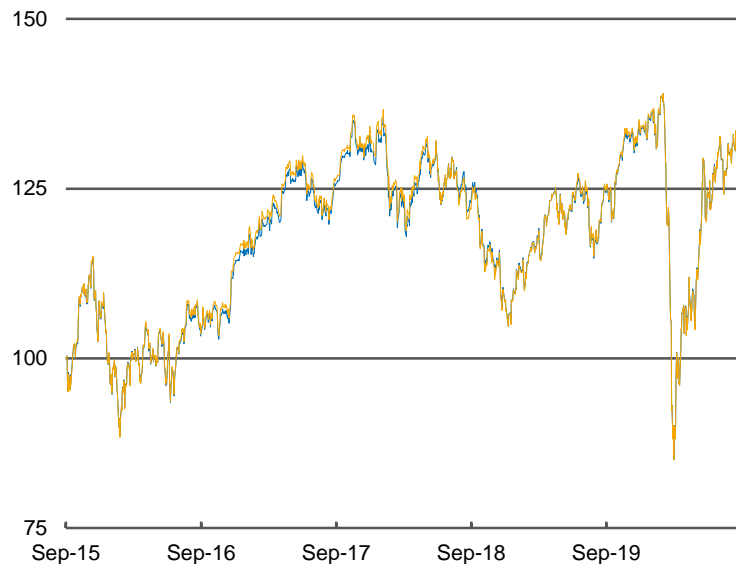
Änderungen der Sektorallokation DAX 30 vs. DAX 40



Vorschlag 3: Optimale Anzahl von Indexkonstituenten für DAX: Erweiterung DAX von 30 auf 40 und Reduzierung von MDAX von 60 auf 50

Einfluss auf DAX

Wertentwicklung¹⁾



■ DAX 40
■ DAX 30 (Aktuell)

Risiko und Rendite¹⁾

	DAX 40	DAX 30 (Current)
Rendite (Gesamt)	6.1%	6.1%
1 Jahresrendite	6.4%	6.3%
3 Jahresrendite	2.1%	1.9%
1 Jahres-Volatilität	31.5%	31.9%
3 Jahres-Volatilität	21.8%	22.0%
Max Drawdown	-38.8%	-38.8%
Sharpe Ratio (Gesamt) ²⁾	0.41	0.41

- > **Modellbeschreibung:** Für den Backtest wurde zur Vergleichbarkeit der Zeitreihen angenommen, dass die folgenden Regeln bereits im September 2015, statt im September 2018 umgesetzt wurden.
 - > Erweiterung von MDAX von 50 auf 60 und SDAX von 50 auf 70 components³⁾
 - > Auflösung der Aufteilung in TECH und CLASSIC Sektoren für MDAX und SDAX³⁾
 - > Puffer für Selektion in DAX 40 sind wie folgt festgelegt:
 - > Fast Exit 60/60, Fast Entry: 33/33, Regular Exit: 53/53, Regular Entry: 40/40
 - > Gegenkandidat: 47/47

1) STOXX Daten von 15. September 2020. Jahresrendite und Volatilität, falls nicht anders angegeben.

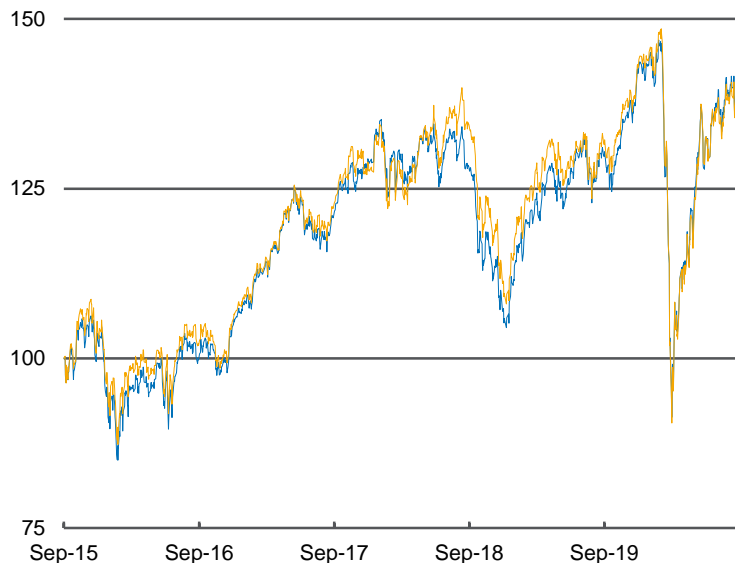
2) EONIA wird als risikofreier Zins verwendet. Zur Berechnung der Sharpe Ratio

3) Diese Änderung wurde ursprünglich in September 2018 eingeführt

Vorschlag 3: Optimale Anzahl von Indexkonstituenten für DAX: Erweiterung DAX von 30 auf 40 und Reduzierung von MDAX von 60 auf 50

Einfluss auf MDAX

Wertentwicklung¹⁾



■ MDAX 50
■ MDAX 60 (Aktuell)

Risiko und Rendite¹⁾

	MDAX 50	MDAX 60 (Current)
Rendite (Gesamt)	7.1%	7.0%
1 Jahresrendite	6.4%	4.2%
3 Jahresrendite	5.1%	4.5%
1 Jahres-Volatilität	26.9%	27.5%
3 Jahres-Volatilität	19.4%	19.9%
Max Drawdown	-37.8%	-39.1%
Sharpe Ratio (Gesamt) ²⁾	0.48	0.47

- > **Modellbeschreibung:** Für den Backtest wurde zur Vergleichbarkeit der Zeitreihen angenommen, dass die folgenden Regeln bereits im September 2015, statt im September 2018 umgesetzt wurden.
 - > Erweiterung von MDAX von 50 auf 60 und SDAX von 50 auf 70 components³⁾
 - > Auflösung der Aufteilung in TECH und CLASSIC Sektoren für MDAX und SDAX³⁾
 - > Puffer für Selektion in MDAX 50 sind wie folgt festgelegt:
 - > Fast Exit 110/110, Fast Entry: 83/83, Regular Exit: 103/103, Regular Entry: 90/90
 - > Gegenkandidat: 97/97

1) STOXX Daten von 15. September 2020. Jahresrendite und Volatilität, falls nicht anders angegeben.

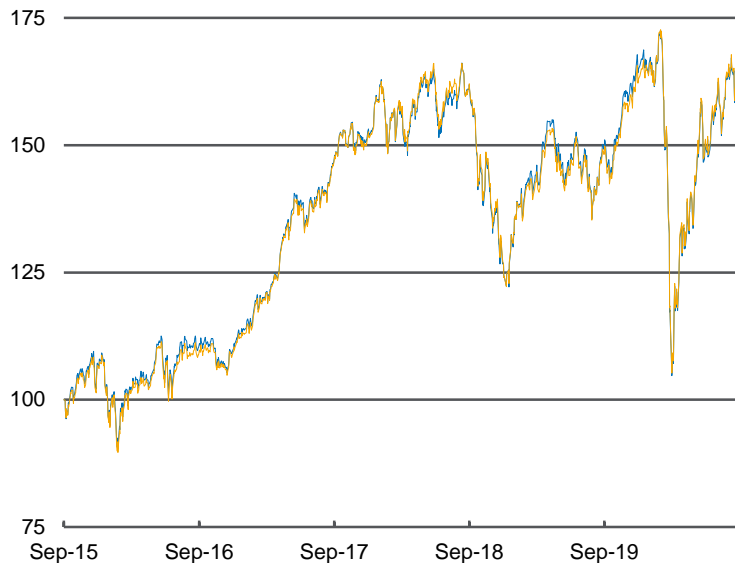
2) EONIA wird als risikofreier Zins verwendet. Zur Berechnung der Sharpe Ratio

3) Diese Änderung wurde ursprünglich in September 2018 eingeführt

Vorschlag 3: Optimale Anzahl von Indexkonstituenten für DAX: Erweiterung DAX von 30 auf 40 und Reduzierung von MDAX von 60 auf 50

Einfluss auf SDAX

Wertentwicklung¹⁾



SDAX 70

SDAX 70 (Aktuell)

Risiko und Rendite¹⁾

	SDAX 70	SDAX 70 (Current)
Rendite (Gesamt)	10.5%	10.6%
1 Jahresrendite	8.5%	9.2%
3 Jahresrendite	3.7%	3.8%
1 Jahres-Volatilität	28.7%	28.6%
3 Jahres-Volatilität	21.2%	20.9%
Max Drawdown	-39.3%	-39.1%
Sharpe Ratio (Gesamt) ²⁾	0.64	0.64

> **Modellbeschreibung:** Für den Backtest wurde zur Vergleichbarkeit der Zeitreihen angenommen, dass die folgenden Regeln bereits im September 2015, statt im September 2018 umgesetzt wurden.

- > Erweiterung von MDAX von 50 auf 60 und SDAX von 50 auf 70 components³⁾
- > Auflösung der Aufteilung in TECH und CLASSIC Sektoren für MDAX und SDAX³⁾
- > Puffer für Selektion in SDAX 70 sind wie folgt festgelegt:
- > Fast Exit 180/180, Fast Entry: 153/153, Regular Exit: 173/173, Regular Entry: 160/160
- > Gegenkandidat: 167/167

1) STOXX Daten von 15. September 2020. Jahresrendite und Volatilität, falls nicht anders angegeben.

2) EONIA wird als risikofreier Zins verwendet. Zur Berechnung der Sharpe Ratio

3) Diese Änderung wurde ursprünglich in September 2018 eingeführt

