

Kappungsgrenze auf 15 Prozent erhöhen

Für mehr Indexdiversifikation muss die Zahl der börsennotierten Unternehmen erhöht werden

Kappungsgrenze von 15 Prozent entspricht internationaler Praxis

Das Deutsche Aktieninstitut unterstützt den Vorschlag, die Kappungsgrenze der DAX Auswahlindizes von 10 auf 15 Prozent anzuheben. Zudem begrüßen wir die beiden anderen Vorschläge aus der Konsultation, also die Intra-Quartal-Kappung und die Kappungsgrenzen für Unternehmensgruppen.

Wir halten die Anhebung der Kappungsgrenze aus folgenden Gründen für wichtig:

- Mit der Anhebung der Kappungsgrenze auf 15 Prozent schließen die DAX Auswahlindizes zu international vergleichbaren Auswahlindizes auf. Beispielsweise sehen die Regularien der französischen Indexfamilie CAC und der italienische FTSE MIB ebenfalls eine Kappungsgrenze von 15 Prozent vor. Für den US-Markt ist im S&P 500 eine Kappungsgrenze von 23 Prozent vorgesehen; im FTSE 100 in Großbritannien gibt es keine Kappungsgrenze.
- Ein Index sollte in erster Linie die Kapitalmarktwirklichkeit gut abzubilden. Wenn darin Unternehmen existieren, die eine besonders hohe Marktkapitalisierung haben, dann sollte das auch im Index berücksichtigt werden.
- Die derzeitige Kappungsgrenze betrifft Unternehmen, die ein im Vergleich zu den anderen Indexunternehmen überdurchschnittliches Wachstum aufweisen und damit ein höheres Gewicht erhalten. Diese Wachstumsunternehmen werden derzeit am Kapitalmarkt bestraft, indem insbesondere Indexfonds Anteile verkaufen müssen, wenn die Kappungsgrenze überschritten wird. Negativ davon betroffen sind auch die Anleger dieser Indexfonds, deren Möglichkeiten, am Wachstum der betroffenen Unternehmen partizipieren zu können, eingeschränkt werden.
- Die Gestaltung hat aber auch eine wichtige kapitalmarktpolitische Komponente: Wie oben schon beschrieben sind in anderen Ländern höhere Kappungsgrenzen vorgesehen. Gerade für Unternehmen mit einem überdurchschnittlichen Wachstum gewinnen deshalb ausländische Börsen mit den entsprechenden Leitindizes an Attraktivität. Um über Indexregeln nicht an Attraktivität für existierende und potentielle Emittenten zu verlieren, ist es deshalb sinnvoll, die Kappungsgrenze an internationale Vorbilder anzupassen.

Insgesamt plädieren wir also für eine Anhebung der Kappungsgrenze.

Wir sehen auch nicht die Gefahr, dass ein Anteil eines Unternehmens von bis zu 15 Prozent die Risikodiversifizierung innerhalb des gesamten Indexes bedroht. Investoren in anderen Ländern können offenbar auch mit höheren Indexgewichten einzelner Unternehmen in den wichtigen Indizes umgehen.

Generell gilt aber, dass die Diversifikationsmöglichkeiten innerhalb eines Indexes mit der Zahl der Unternehmen steigt, da dann das relative Gewicht eines einzigen Unternehmens sinkt. Paradebeispiel ist der US-Kapitalmarkt, der mit dem S&P 500 über einen Leitindex mit 500 Unternehmen verfügt, in dem selbst der Anteil des Schwergewichts Apple mit einer Marktkapitalisierung von 2.658 Mrd Euro nur 7,5 Prozent beträgt. Dies setzt aber auch eine ausreichende Zahl an großen börsennotierten Unternehmen voraus, die es in Deutschland schlicht nicht gibt.

Allein schon die Tatsache, dass die Marktkapitalisierung von Apple das Doppelte der gesamten Marktkapitalisierung des DAX40 beträgt, zeigt den Nachholbedarf in Deutschland. Um die Zahl der börsennotierten Unternehmen signifikant zu erhöhen und damit auch die Diversifikationsmöglichkeiten innerhalb eines Indexes zu erhöhen, brauchen wir mehr Börsengänge. Hierfür muss die Politik die richtigen Weichen stellen, insbesondere die Stärkung der Aktienkultur.

Gerade die USA zeigen, dass das Kapitalangebot der heimischen Bevölkerung wesentlich dazu beiträgt, die Finanzierung der Unternehmen über leistungsfähige Kapitalmärkte zu verbessern. Elementare Stellschrauben sind Aktien in der Altersvorsorge und eine Verbesserung der steuerlichen Rahmenbedingungen der Aktienanlage. Vorschläge hierzu liegen zur Genüge auf dem Tisch. Diese müssen von den politischen Entscheidungsträgern endlich umgesetzt werden.

Kontakt

Dr. Norbert Kuhn
Stellvertretender Leiter Fachbereich Kapitalmärkte
Leiter Unternehmensfinanzierung
Telefon +49 69 92915-20
kuhn@dai.de

Büro Frankfurt:
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenberganlage 28
60325 Frankfurt am Main

EU-Verbindungsbüro:
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Rue Marie de Bourgogne 58
1000 Brüssel

Hauptstadtbüro:
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Behrenstraße 73
10117 Berlin

Lobbyregister Deutscher Bundestag: R000613
EU-Transparenzregister: 38064081304-25
www.dai.de

Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich für einen starken Kapitalmarkt ein, damit sich Unternehmen gut finanzieren und ihren Beitrag zum Wohlstand der Gesellschaft leisten können.

Unsere Mitgliedsunternehmen repräsentieren rund 90 Prozent der Marktkapitalisierung deutscher börsennotierter Aktiengesellschaften. Wir vertreten sie im Dialog mit der Politik und bringen ihre Positionen über unser Hauptstadtbüro in Berlin und unser EU-Verbindungsbüro in Brüssel in die Gesetzgebungsprozesse ein.

Als Denkfabrik liefern wir Fakten für führende Köpfe und setzen kapitalmarktpolitische Impulse. Denn von einem starken Kapitalmarkt profitieren Unternehmen, Anleger und Gesellschaft.