

DEUTSCHES AKTIENINSTITUT

Aktienindizes



Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft 12
Herausgegeben von Prof. Dr. Rüdiger von Rosen
Frankfurt am Main, Dezember 2000

Herausgeber: Prof. Dr. Rüdiger von Rosen
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Biebergasse 6-10
60313 Frankfurt am Main

Tel. (069) 92915-0
Fax (069) 92915-11
<http://www.dai.de>

Autor: André Wetzel

Tel. (069) 92915-41
eMail wetzel@dai.de

1. Auflage, Dezember 2000

Alle Rechte vorbehalten.

Aktienindizes

Vorwort

Kaum ein Tag vergeht ohne die Nachricht, ein neuer Aktienindex werde aufgelegt oder die Zusammensetzung eines bestehenden Index ändere sich. Die Umstellung vieler Indexfamilien auf eine Gewichtung nach dem frei handelbaren Aktienanteil, dem Free Float, beschäftigt Portfoliomanager und betroffene Unternehmen. Dennoch ist nur wenigen Marktteilnehmern und Anlegern bekannt, wie Aktienindizes im Einzelnen konstruiert sind und welche Kriterien bei der Auswahl der Indexwerte angewandt werden. Das verwundert nicht, denn jeder Indexanbieter hat andere Kriterien.

Die vorliegende Studie stellt die unterschiedlichen Konstruktionsmöglichkeiten von Aktienindizes dar und beschreibt wichtige Indizes und Indexfamilien in ihrer Grundstruktur. Damit wird es für alle Interessierten leichter, Orientierung in der Flut der veröffentlichten Indizes zu finden. Den Emittenten, die ein steigendes Interesse an den Regelungen im Börsenumfeld zeigen, mag sie zudem als Leitfaden für die aktuellen Anforderungen von Indexanbietern dienen.

A handwritten signature in black ink, reading 'Rüdiger von Rosen'. The signature is written in a cursive, flowing style with a large initial 'R'.

Prof. Dr. Rüdiger von Rosen

Inhalt	Seite
1. Einleitung	5
2. Ziele der Indexbildung	7
2.1. Indikator für das Marktgeschehen	7
2.2. Benchmarkfunktion	7
2.3. Basis für Derivate	8
3. Die Gestaltung von Indizes	10
3.1. Allgemeine Anforderungen	10
3.2. Indexformeln	11
3.2.1. Ungewogenes arithmetisches Mittel	11
3.2.2. Laspeyres-Indizes	13
3.2.3. Paasche-Index	14
3.2.4. Wertindex	15
3.3. Gewichtung der Indexwerte	16
4. Die verschiedenen Indexarten	19
4.1. Kurs- und Performance-Indizes	19
4.2. Auswahl- und All-Share-Indizes	22
4.3. Typen von Indizes	24
5. Auswahl der Werte	26
5.1. Kapitalisierung	26
5.2. Börsenumsatz	26
5.3. Repräsentation von Branchen	27
5.4. Qualitative Kriterien	28
5.5. Entscheidungsgremien für Indexregeln	29
6. Laufende Änderungen der Indizes	30
7. Indexprodukte	32
7.1. Indexfutures und -optionen	32
7.2. Index-Fonds und Exchange Traded Funds	33
7.3. Sonstige Indexprodukte	35
8. Fazit	36
Literatur	38
Anhang	39
A.1 Indexfamilien großer Anbieter	40
A.2 Länderindizes	47

1 Einleitung

Die Zahl der Aktienindizes hat im ersten Halbjahr 2000 weltweit eine Größenordnung von über 33.000 erreicht und nimmt ständig weiter zu.¹ Dabei kommen viele verschiedene Konzepte der Konstruktion und der Zusammenstellung von Indizes zum Einsatz. Die heutige schnelle Verfügbarkeit der Daten erleichtert die Informationsbeschaffung und -verarbeitung von Markt- und Unternehmensentwicklungen und bietet den Anbietern von Indizes die Möglichkeit, unverzüglich auf neue Anforderungen zu reagieren und die Qualität der Indizes fortlaufend zu verbessern.

Mit der Globalisierung der Kapital- und Gütermärkte fallen in zusammenwachsenden Wirtschaftsräumen länderspezifische Diversifikationsmöglichkeiten weg. Unternehmens- und branchenspezifische Indizes gewinnen an Bedeutung. Neue Indizes entstehen, die nach der Unternehmensgröße, dem Handel in einzelnen Marktsegmenten oder nach Wachstums- und Substanz- bzw. Ertragswerten klassifizieren. Wenn man einzelne Kriterien kombiniert, ergeben sich Indizes für fast jedes Anlagesegment.

Die hohe Nachfrage nach unterschiedlich ausgerichteten Aktienindizes zeigt ihre Bedeutung für Anlageentscheidungen. Sie zieht einen harten Wettbewerb zwischen den Anbietern der Indizes - i.d.R. Börsen, Wirtschaftsmedien, Rating-Agenturen, Finanzdienstleister oder Banken - um die Position eines „Leitindex“ nach sich. Um sich in diesem Umfeld durchzusetzen, wird die Transparenz der Indexgestaltung immer wichtiger.

Von Bedeutung ist die Indexkonstruktion aber nicht nur für institutionelle Investoren und private Anleger, sondern auch für die

1 Vgl. Deutsche Börse AG (2000), S.19.

gehandelten Unternehmen. Die Zugehörigkeit zu, die Aufnahme in oder das Herausfallen aus einem Index hat großen Einfluss auf die Kursentwicklung und die Finanzierungsmöglichkeiten über den Kapitalmarkt. So haben mehrere Studien für den amerikanischen Aktienmarkt einen positiven Einfluss auf die Kursentwicklung im Umfeld der Aufnahme in einen Index ergeben. Umgekehrt sind auch bei einem Ausscheiden Kursverluste der betroffenen Unternehmen festgestellt worden.² Für den deutschen Markt wurde ebenfalls ein relevanter Zusammenhang zwischen Indexzugehörigkeit und Kursentwicklung beobachtet.³

Angesichts der stetigen Veränderung bestehender und der vermehrten Auflage neuer Indizes wird es immer schwieriger, den Überblick über die Ausgestaltung zu behalten. Diese Studie stellt daher die Konstruktion und die Anforderungskriterien wichtiger Aktienindexfamilien und internationaler Indizes kurz dar. Zunächst werden die Ziele der Indexbildung erläutert. Im Anschluss folgen Darstellungen der mathematischen Grundlagen, der gebräuchlichen Methoden bei der Auswahl der Indexwerte und der notwendigen Korrekturen der Indexzusammensetzung. Im Anhang findet sich schließlich eine Übersicht über wichtige Indizes und Indexfamilien.

2 Ein Überblick über diese Studien und eine Studie für Großbritannien findet sich bei Brealey, R. A. (2000), S.61-68.

3 Vgl. Gerke, W.; Arneth, S.; Fleischer, J. (1999).

2 Ziele der Indexbildung

2.1 Indikator für das Marktgeschehen

Aktienindizes ermöglichen, die Kapitalmarktentwicklung zu beobachten. Neben dem Interesse der Handelsteilnehmer, eine Orientierung über die aktuelle Marktsituation zu erhalten, sind die Bewegungen der Aktienkurse für eine Vielzahl anderer wirtschaftsrelevanter Gebiete von Bedeutung. Sie dienen beispielsweise arbeitsmarktbezogenen Betrachtungen, geldpolitischen Analysen sowie, mit Einschränkung, auch als Konjunkturindikatoren.

Die Entwicklung der Aktienkurse ist primär von der erwarteten Unternehmensentwicklung abhängig. Somit spiegelt die Börse ein Abbild der aktuellen Erwartungen zukünftiger Entwicklungen durch die Marktteilnehmer wider, was wiederum Rückschlüsse auf die wirtschaftliche Entwicklung zulässt. Für nicht an den Märkten agierende Personen und Institutionen ist die Indikatorrolle von Aktienindizes somit wichtig. Für Kapitalmarktakteure haben sie aber eine noch konkretere, operative Bedeutung gewonnen.

2.2 Benchmarkfunktion

Die Entwicklung von Indizes liefert für den Anleger den Vergleichsmaßstab (die Benchmark), mit dem er den Erfolg seiner Investitionen messen kann. Breite und damit stark diversifizierte Indizes können das unsystematische Risiko einzelner Aktientitel weitgehend eliminieren.⁴ Nur wenn die Rendite des eigenen Port-

4 In der Kapitalmarkttheorie wird zwischen systematischem und unsystematischem Risiko unterschieden. Das systematische Risiko ergibt sich aus den allgemeinen Schwankungen an den Kapitalmärkten, bedingt bspw. durch geldpolitische Entscheidungen, politische Entwicklungen etc. Das unsystematische Risiko ist unternehmensspezifisch und kann durch Streuung verringert werden.

folios unter Berücksichtigung der Risikokomponente höher als die des Gesamtmarktes ist, hat sich die Auswahl einzelner Werte (das Stockpicking) gelohnt, im anderen Falle wäre die Indexnachbildung günstiger gewesen. Ein Aktienindex ermöglicht die Kontrolle, ob der Investor in der Lage war, durch Titelauswahl (Selektion) und zeitlich gelungenen Kauf und Verkauf von Wertpapieren (Timing), eine höhere Rendite zu erzielen als der Gesamtmarkt.

Für passiv orientierte Fonds ist der gewählte Index Vorbild und Vergleichsmaßstab zugleich. Sie orientieren sich am Index und versuchen, seine Entwicklung durch möglichst genaue Nachbildung, d.h. den Kauf der im Index enthaltenen Werte im Rahmen der jeweils geltenden Anlagevorschriften, nachzuzeichnen.

Indizes sind zudem eine Benchmark für die Performance einzelner Unternehmen. Alleine die Zugehörigkeit zu einem Index stellt schon einen Gradmesser für den Erfolg des Unternehmens dar. Eine Neuaufnahme oder ein Verbleiben sichert eine hohe Nachfrage nach den Aktien des Unternehmens. Branchenindizes bieten die Möglichkeit, Rückschlüsse auf den Unternehmenserfolg und den geschaffenen Shareholder Value im Vergleich mit Konkurrenzunternehmen im In- und Ausland zu ziehen.

2.3 Basis für Derivate

Indizes bilden darüber hinaus eine Basis für Derivate. Beim Hedging dienen Indexderivate dazu, das systematische Risiko der allgemeinen Marktentwicklung abzusichern. Weiterhin eignen sich Index-Futures für Arbitragegeschäfte.⁵ Auch für das Trading, d.h. die spekulative Anlagestrategie, können Aktienindexderivate ein-

⁵ Unter Arbitrage versteht man das risikolose Ausnutzen von Preisunterschieden auf verschiedenen Märkten wie bspw. Kassa- und Terminmarkt. Eine Darstellung findet sich bspw. bei Perridon, L.; Steiner, M. (2000), S.165ff.

gesetzt werden. Investoren können mit ihnen bewusst spekulativ auf erwartete Marktentwicklungen setzen. Dafür ist es wichtig, dass einzelne Werte den Index nicht übermäßig beeinflussen und damit die Gesamtmarktentwicklung verzerrt wiedergeben. Sonst kann selbst bei einer richtigen Prognose der Kursentwicklung der Mehrzahl der Aktien der Erfolg in Frage gestellt sein. Die Marktteilnehmer achten darum auf die Tauglichkeit der Indizes für ihre Handelstätigkeit. Die Konstruktion des Index ist daher mit entscheidend für seine Nutzung durch Investoren.

3 Die Gestaltung von Indizes

3.1 Allgemeine Anforderungen

Allgemein ist ein Index eine Kennzahl, die Vergleichbarkeit ermöglichen soll. Ein Aktienindex muss damit die Entwicklung der Börsenkurse für den gesamten Aktienmarkt oder einzelne Segmente möglichst genau und aktuell abbilden und Kursentwicklungen vergleichbar machen.⁶ In der Praxis werden Aktienindizes meist mit dem Marktportfolio der Kapitalmarkttheorie gleichgesetzt, d.h. es wird angenommen, dass sie die exakte Bewegung aller gehandelten Aktien umfassen.

Die Anforderungen an einen Aktienindex müssen nicht zwingend formal-mathematischen Kriterien zur Indexbildung entsprechen, sondern primär einfach, transparent und nachvollziehbar sein.⁷

Ein Index ist einfach konstruiert, wenn seine Formel leicht überblickt und die zugrundeliegenden Daten problemlos festgestellt werden können. Transparenz ist vor allem bei der Wertauswahl und den Regeln für Korrekturen und notwendige Änderungen der Zusammensetzung des Index wichtig. Diese muss im Zeitablauf permanent überprüft werden, da die Struktur der enthaltenen Unternehmen sich durch Kapitalmaßnahmen, Aufnahme oder Ausscheiden von Gesellschaften usw. des öfteren ändert. Ist der Index einfach und transparent konstruiert, ergibt sich die geforderte Nachvollziehbarkeit von selbst.

Aktienindizes werden meist mindestens börsentäglich errechnet und publiziert. Die Leitindizes, vor allem wenn sie als Basis für

6 Vgl. Büschgen, H. E. (1998), S.22.

7 Vgl. Richard, H.-J. (1992), S.24ff.

Derivate dienen, werden fortlaufend während der Handelszeit ermittelt, damit ein permanenter Handel der Derivate möglich ist.

Die absolute Höhe der Indizes variiert. So ist der absolute Wert bspw. des DAX mit dem des S&P 100 wegen unterschiedlicher Basiswerte und Startzeitpunkte nicht vergleichbar. Die Basiswerte zum Basiszeitpunkt werden i.d.R. auf 100 oder 1.000 Punkte festgelegt. Ein einmal festgelegter Basiswert wird meist beibehalten, um die Vergleichbarkeit weit zurückliegender Indexwerte mit dem aktuellen Wert sicherzustellen. Viele Aktienindizes werden wegen des einprägsamen Datums und der allgemein geringen Kursaus schläge auf das Jahresende basiert.⁸

3.2 Indexformeln

3.2.1 Ungewogenes arithmetisches Mittel

Zur Berechnung von Aktienindizes werden zwei verschiedene Konzepte herangezogen. Arithmetische Mittel, die kursgewichtet sind, und kapitalgewichtete Preisindizes. Mathematisch streng genommen stellen arithmetische Mittel wegen ihrer fehlenden Basis keine Indexzahl dar, sondern entsprechen einem Kursdurchschnitt.⁹ Der erste Aktienindex, der seit 1882 ermittelt und seit 1896 täglich veröffentlichte Dow Jones Industrial Average (DIJA), verwendet ein solches ungewogenes arithmetisches Mittel.¹⁰ Die addierten Kurswerte wurden ursprünglich durch die Anzahl der im Index enthaltenen Werte dividiert. Allerdings ist diese einfache Berechnung nicht lange beibehalten worden, so dass ein Korrekturfaktor eingeführt wurde. Vor allem durch Aktiensplits ergeben häufige

8 Vgl. Schulze, P.; Spieker, U. (1994), S.17ff.

9 Vgl. Bley Müller, J. (1966), S.45.

10 Bei der ersten Berechnung wurden 12 Werte berücksichtigt. Seit 1930 gehen 30 Werte in den Dow Jones Industrial Average ein.

sich notwendige Korrekturen, da sonst der Indexwert sinkt, ohne dass es zu Veränderungen des Marktwertes des Unternehmens gekommen wäre.

Die Formel zur Berechnung des ungewogenen arithmetischen Mittels lautet:

$$I(t) = \frac{1}{c} * \frac{\sum_{i=1}^n p_{it}}{n}$$

mit:

I = Indexwert; p = Börsenkurs; t = aktueller Zeitpunkt; i = i-ter Titel im Index;
n = Anzahl der im Index enthaltenen Aktien;
c = Korrekturfaktor

Das arithmetische Mittel gibt einen einfachen Kursdurchschnitt von n Gesellschaften zum Zeitpunkt t wieder, wobei p_{it} den jeweiligen Aktienkurs der Gesellschaft i zum Zeitpunkt t bezeichnet.¹¹

Bei einem ungewogenen arithmetischen Mittel richtet sich der relative Anteil jeder einzelnen Aktie nach deren Kurswert. Bewegungen einzelner Werte haben daher einen Preis- und einen Mengeneffekt. Steigt ein Indexwert überproportional, ergibt sich ein doppelter Anstieg durch die Kurssteigerung und die gestiegene relative Bedeutung des Wertes im Index. Das kann im Vergleich mit gewichteten Indizes bei kleinen Werten zu einer Überinterpretation und bei großen Werten zu einer Unterinterpretation des all-

11 Für die Ermittlung des Dow Jones Industrial Average werden die Werte für c und n zu einem Divisor zusammengefasst und bei notwendigen Korrekturen neu berechnet. Die Werte für den Dow Jones Divisor wie auch die Korrekturfaktoren für andere Indizes sind aktuell auf den jeweiligen Homepages der Anbieter abrufbar. Die Internet-Adressen finden sich in den Übersichten im Anhang.

gemeinen Marktgeschehens führen.¹² Das arithmetische Mittel als Indexformel ist zudem problematisch, wenn Aktien kleiner Gesellschaften allein durch die absolute Höhe ihres Börsenwertes unangemessen stark im Index berücksichtigt werden.

Das ungewogene arithmetische Mittel wird außer zur Ermittlung des Dow Jones Industrial Average auch für den NIKKEI-Index herangezogen. Dabei ist seine Verwendung gerade in Japan zweifelhaft, da hier die absoluten Aktienkurse teilweise stark divergieren.

3.2.2 Laspeyres-Indizes

Gewichtete Indizes sind der Preisindextheorie entnommene Berechnungskonzepte.¹³ Viele Börsenindizes, u.a. DAX, EuroSTOXX und MSCI-Indizes lassen sich auf die Indexberechnung nach Laspeyres zurückführen, die auch zur Berechnung der Preisindizes der Lebenshaltung in Deutschland verwendet wird. Im Gegensatz zum arithmetischen Mittel werden die aktuellen Kurse mit der Gewichtung des Basiszeitraums multipliziert und dann auf die Basiskurse und Basisgewichte bezogen, d.h. in der aktuellen Berechnung werden nur die laufenden Kurse ständig erneuert. Die Formel lautet:

$$I_L(t) = \frac{\sum_{i=1}^n (p_{it} * q_{i0})}{\sum_{i=1}^n (p_{i0} * q_{i0})} * B$$

mit:

I_L = Indexwert nach Laspeyres; p = Börsenkurs; q = Gewichtung; t = aktueller Zeitpunkt; 0 = Basiszeitpunkt; i = i -ter Titel im Index; B = Basiswert

12 Die Reaktion im Vergleich zu einem gewichteten Index ist abhängig davon, ob der Wert bei einem gewichteten Index ein höheres oder niedrigeres Gewicht hat als $1/n$ mit n = Anzahl der Werte.

13 Vgl. z.B. Rinne, H. (1994), S.309ff.

Mit q_{i0} wird das Gewicht der i-ten Gesellschaft im Index zum Zeitpunkt 0 und mit p_{it} der entsprechende Kurs zum Zeitpunkt t bezeichnet. Die Variable p_{i0} entspricht dem Kurs der Aktie zum Basiszeitpunkt. Der Basiswert B ist der Wert des Indexes zum Basiszeitpunkt, bspw. 100 oder 1.000.

Ein Index nach Laspeyres ist leicht zu ermitteln, da nur die aktuellen Kurse festgestellt werden müssen. Er ist einfach interpretierbar, da nur Preisveränderungen erfasst werden. Veränderungen innerhalb der Gewichtung der einzelnen Aktien wie z.B. Kapitalerhöhungen werden bei der Anwendung des Laspeyres-Index nicht direkt erfasst. Somit ergibt sich ein häufiger Korrekturbedarf, um die Gewichtung anzupassen.

3.2.3 Paasche-Index

Im Gegensatz zum Laspeyres-Index berücksichtigt die Indexformel nach Paasche die zum Zeitpunkt t aktuellen Gewichte q_{it} in der Basis. Dieser Index beantwortet die Frage, wie groß die Veränderung des Kursniveaus wäre, wenn die aktuelle Gewichtung bereits in der Basisperiode vorgelegen hätte:

$$I_p(t) = \frac{\sum_{i=1}^n p_{it} * q_{it}}{\sum_{i=1}^n p_{i0} * q_{it}} * B$$

mit:

I_p = Indexwert nach Paasche; p = Börsenkurs; q = Gewichtung; t = aktueller Zeitpunkt; 0 = Basiszeitpunkt; i = i-ter Titel im Index; B = Basiswert

Beim Paasche-Index werden immer die aktuellen Gewichte verarbeitet. Will man eine Vergangenheitsbetrachtung anstellen, sind zum Basiszeitpunkt die Gewichtungsfaktoren für Aktien des In-

dexportefeuilles nicht immer zwingend zu ermitteln, weil ein Unternehmen zum Beispiel noch nicht existierte oder noch nicht börsennotiert war.

Ein Paasche-Index wird beispielsweise den FTSE All-World Indizes zugrundegelegt.

3.2.4 Wertindex

Eine weitere in der Praxis verwendete Indexformel ist der Wertindex. Hier wird der aktuelle Kurs p_{it} , multipliziert mit der aktuellen Gewichtung q_{it} , mit dem Kurs p_{i0} und der Gewichtung q_{i0} der Basisperiode verglichen:

$$I_w(t) = \frac{\sum_{i=1}^n p_{it} * q_{it}}{\sum_{i=1}^n p_{i0} * q_{i0}} * B$$

mit:

I_w = Indexwert des Wertindex; p = Börsenkurs; q = Gewichtung; t = aktueller Zeitpunkt; 0 = Basiszeitpunkt; i = i -ter Titel im Index; B = Basiswert

Der Wertindex zeigt sofort die durchschnittliche Marktveränderungen an. Um die ständige Vergleichbarkeit des Wertindex zu gewährleisten, müssen dabei Veränderungen der Zusammensetzung oder der Gewichtung durch Verkettungen laufend aktualisiert werden. Im Endeffekt werden damit Laspeyres-, Paasche- und Wertindex weitgehend identisch, da bei allen die Basisgewichtung q_{i0} fortlaufend aktualisiert wird.¹⁴

Mit der Wertindex-Formel werden beispielsweise die Indizes von Standard & Poor's (S&P) berechnet.

14 Vgl. Richard, H. J. (1992), S.32.

Tabelle 1: Indexformeln wichtiger Indizes

Index	Indexformel
DAX	Laspeyres
Dow Jones Industrial Average	Ungewichtetes arithmetisches Mittel
EuroSTOXX	Laspeyres
FTSE All World Indexes	Paasche
S&P 500	Wertindex
MSCI World Indexes	Laspeyres
NIKKEI 225	Ungewichtetes arithmetisches Mittel

3.3 Gewichtung der Indexwerte

Die Gewichtung der Werte in Aktienindizes erfolgt entweder über den Kurs oder über das Kapital der Unternehmen. Bei der Kapitalgewichtung sind wiederum zwei Varianten verbreitet. Eine ist die Marktkapitalisierung, d.h. die Anzahl der ausgegebenen Aktien multipliziert mit dem Börsenkurs.¹⁵ Der Vorteil liegt in der einfachen Handhabung. Die Aktienzahl ist leicht aus der Bilanz zu ersehen und ändert sich i.d.R. nicht sehr häufig. Allerdings ist die Aussagefähigkeit der Marktkapitalisierung für das handelbare Volumen eingeschränkt. Daher wird als Alternative das tatsächlich frei handelbare Kapital herangezogen, der so genannte Free Float¹⁶. Er ergibt sich aus der Marktkapitalisierung abzüglich der in festem Beteiligungsbesitz gehaltenen Kapitalanteile.¹⁷

15 Dieses kann auch unterschiedliche Aktiengattungen, wie Stamm- und Vorzugsaktien beinhalten wie z.Zt. beim DAX. Ab 2002 ist aber vorgesehen, jede Aktiengattung separat zu betrachten.

16 Der Begriff Marktkapitalisierung wird vor allem in der angelsächsischen Literatur auch als Oberbegriff für die Gewichtung nach dem Eigenkapital und die nach dem Free Float benutzt.

17 Diese können von privaten Eigentümern, anderen Unternehmen oder dem Staat gehalten werden. Nicht berücksichtigt werden aufgrund passiver Strategien gehaltene Besitzanteile von Fonds, obwohl diese de facto auch die Liquidität der gehandelten Aktien mindern.

Die Ermittlung des Free Float wird durch strenge Veröffentlichungspflichten erleichtert.¹⁸ Bei der Einführung des DAX wurde beispielsweise noch argumentiert, die Besitzverhältnisse seien nicht ausreichend bekannt, um in die Auswahl- und Gewichtungskriterien Einlass zu finden.¹⁹

Die bis vor kurzem vorherrschende Auswahl und Gewichtung mit der Marktkapitalisierung von Indizes ist zunehmender Kritik ausgesetzt. Vor allem für passiv orientierte Investoren ergibt sich ein Problem, wenn eine im Index stark gewichtete Aktie mit einem nur geringen Streubesitz-Anteil nicht die ihrem Indexanteil entsprechende Liquidität besitzt. Marktverzerrungen und falsche Preisbildung können die Folge sein.

Viele Indexanbieter haben daher auf die Free Float-Berechnung umgestellt. Den Anfang machten die S&P-Indizes. Die FTSE-Indizes werden momentan schrittweise umgestellt und sollen bis Juni 2001 vollständig nach dem Free Float berechnet werden. STOXX stellte die Berechnung im September 2000 auf den Free Float um. Für den DAX ist eine Umstellung ab Juni 2002 vorgesehen.²⁰ MSCI führte im Herbst 2000 eine Investorenbefragung durch. Eine Entscheidung soll noch im Jahr 2000 getroffen werden.

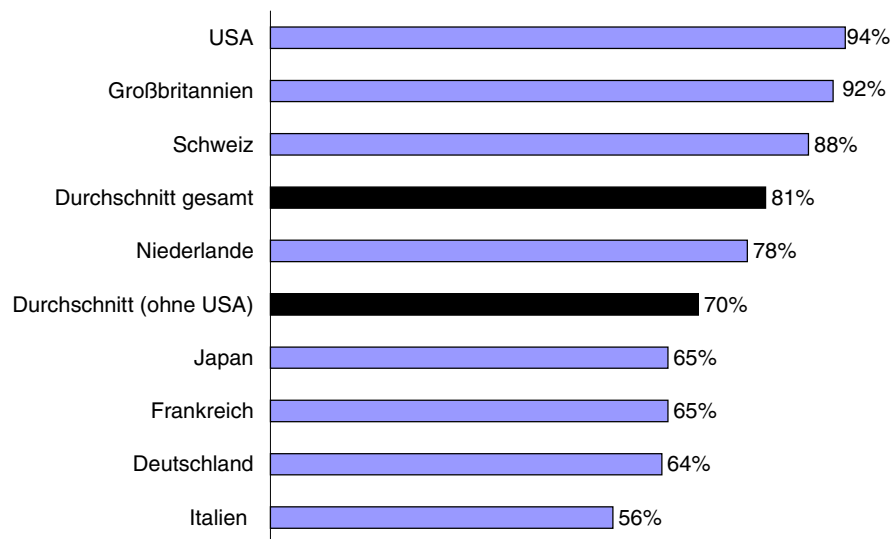
18 In Deutschland besteht seit 01.01.1995 für Gesellschaften im Amtlichen Handel eine Meldepflicht an das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (BAWe). In §21 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) heißt es: „Wer durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise 5 Prozent, 10 Prozent, 25 Prozent, 50 Prozent oder 75 Prozent der Stimmrechte an einer börsennotierten Gesellschaft erreicht, überschreitet oder unterschreitet (Meldepflichtiger), hat der Gesellschaft sowie dem Bundesaufsichtsamt unverzüglich, spätestens innerhalb von sieben Kalendertagen, das Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten der genannten Schwellen sowie die Höhe seines Stimmrechtsanteils ... schriftlich mitzuteilen.“ Eine Liste der Beteiligungen wird vom BAWe im Internet bereitgestellt (www.bawe.de).

19 Vgl. Janßen, B.; Rudolph, B. (1991), S.15f.

20 Dieser Zeitpunkt wurde mit den erwarteten Auswirkungen der Steuerfreistellung von Veräußerungsgewinnen begründet.

Je detaillierter der Free Float erfasst wird, desto häufiger ist mit Anpassungen der Indexgewichtung zu rechnen, da sich die Änderungen in den Festbesitzanteilen direkt in der Indexgewichtung niederschlagen.²¹ Daher berücksichtigen manche Anbieter²² den Free Float nur in Bandbreiten, z. B. indem Werte zwischen 50% und 60% mit 60% im Index gewichtet werden.

Abbildung 1: Geschätzter Free Float ausgewählter Industrieländer²³



Eine Umstellung auf den Free Float hat für die globalen Kapitalströme Konsequenzen. Unternehmen in Deutschland, Frankreich und Japan gelten im allgemeinen als Verlierer einer Umstellung, da in diesen Ländern der Free Float der gehandelten Unternehmen im Durchschnitt niedrig ist.

21 So geht beispielsweise STOXX vor. Hier werden alle Anteile im Festbesitz über 5% exakt erfasst und in die Free Float-Berechnung einbezogen. So ergibt sich bspw. bei einem 35% Festbesitzanteil ein Free Float von 65% der Marktkapitalisierung, womit der Wert exakt gewichtet wird.

22 Die FTSE Indizes z.B. operieren mit diesen Abstufungen.

23 Quelle: MSCI (2000). Mit freundlicher Genehmigung. Daten ohne Gewähr.

4 Die verschiedenen Indexarten

4.1 Kurs- und Performance-Indizes

Im Gegensatz zu den Preisindizes der Lebenshaltung haben Aktiendizes die Besonderheit, dass nicht nur Preisänderungen, sondern auch Ausschüttungen, meistens in Form von Dividenden, stattfinden. Theoretisch entspricht der Wert der Aktie nach Ausschüttung dem Wert der Aktie vor der Ausschüttung abzüglich der Dividende. Somit beeinflusst die Dividendenzahlung grundsätzlich die Kursentwicklung. Werden Dividenden bei der Indexberechnung berücksichtigt, spricht man vom Performance-Index. Gehen sie nicht mit ein, handelt es sich um einen Kurs- oder Preisindex.²⁴

Viele Indizes werden als Kurs- und Performance-Index angeboten. Oft wird aber nur eine Form laufend berechnet bzw. als Basis für Termingeschäfte verwandt. Mit Ausnahme des DAX sind dies Preisindizes. Der Grund liegt in der unterschiedlichen Dividendenausschüttung. Preisindizes liefern eine gute Abbildung der Marktentwicklung, wenn Dividendenzahlungen den Kurs nur schwach beeinflussen. Quartalsdividenden, wie sie z.B. in den USA üblich sind, führen zu niedrigen Dividendenbeträgen, die gleichmäßig auf das Geschäftsjahr verteilt sind. Ein größerer Einfluss der Dividendenzahlungen ergibt sich, wenn die Zahlungen gehäuft in einem bestimmten Zeitraum auftreten, wie es in Deutschland der Fall ist.²⁵

Dividendenzahlungen können bei Performanceindizes werden, indem der Ausschüttungsbetrag in die betroffene Aktie, wie beim DAX, oder entsprechend der Gewichtungsstruktur ins gesamte In-

24 In jedem Fall unterschätzt daher ein Kursindex tendenziell die Rendite einer Aktienanlage.

25 Vgl. dazu auch Abbildung 3.

dexportfolio wieder angelegt wird. Technisch wird der entsprechende Kurs durch einen Korrekturfaktor c_{it} ab dem Zeitpunkt t bereinigt, allerdings ohne Berücksichtigung von Transaktionskosten und Bruchteilsaktien. Mehrere Korrekturfaktoren für eine Aktie werden durch Multiplikation zu einem zusammengefasst.

$$c_{it} = \frac{P_{i,t-1}}{P_{i,t-1} - D_{i,t}}$$

mit:

c = Korrekturfaktor; $P_{i,t-1}$ = Kurs der Aktie i am Tag vor der Ausschüttung;

$D_{i,t}$ = Bardividende (Bonus, Sonderzahlung) der Aktie i am Tag t

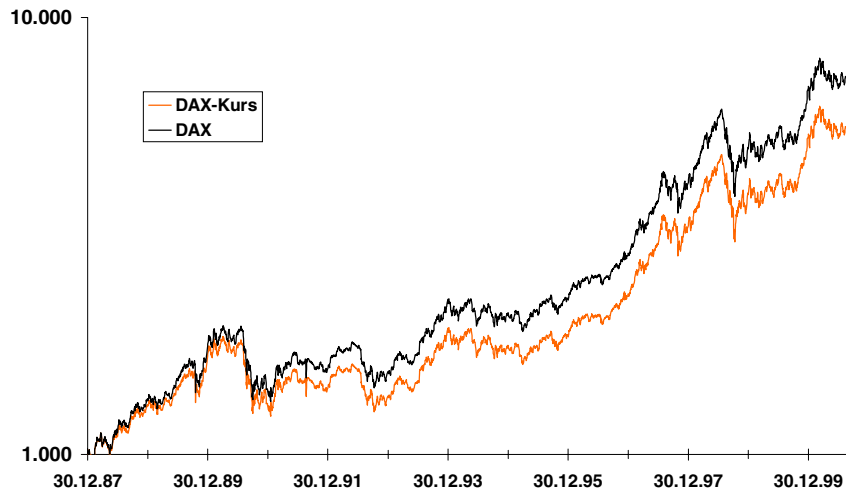
Die Höhe der Dividende ist unterschiedlich erfassbar. Verwendet man die Bruttodividende, ignoriert man steuerliche Gesichtspunkte. Wird die Bardividende²⁶ angesetzt, wird implizit unterstellt, dass die durchschnittliche Belastung eines Aktionärs dem Ausschüttungssatz bei der Körperschaftsteuer entspricht.²⁷ Das trifft für die meisten Anleger nicht zu.

Durchschnittssteuersätze für Aktionäre sind aber nur schwer zu erheben und divergieren stark. Im internationalen Vergleich ist eine einheitliche steuerliche Belastung noch schwieriger ermittelbar. Eine vollständige Berücksichtigung der Steuergutschrift würde in letzter Konsequenz zur Berechnung verschiedener Performance-Indizes für alle unterschiedlichen Progressionsstufen führen.

26 Bruttodividende abzüglich der bereits vom Unternehmen gezahlten Körperschaftsteuer.

27 Vgl. Janßen, B.; Rudolph, B. (1991), S.25f.

Abbildung 2: Entwicklung von DAX-Kursindex und DAX-Performance-Index seit dem 30.12.1987²⁸

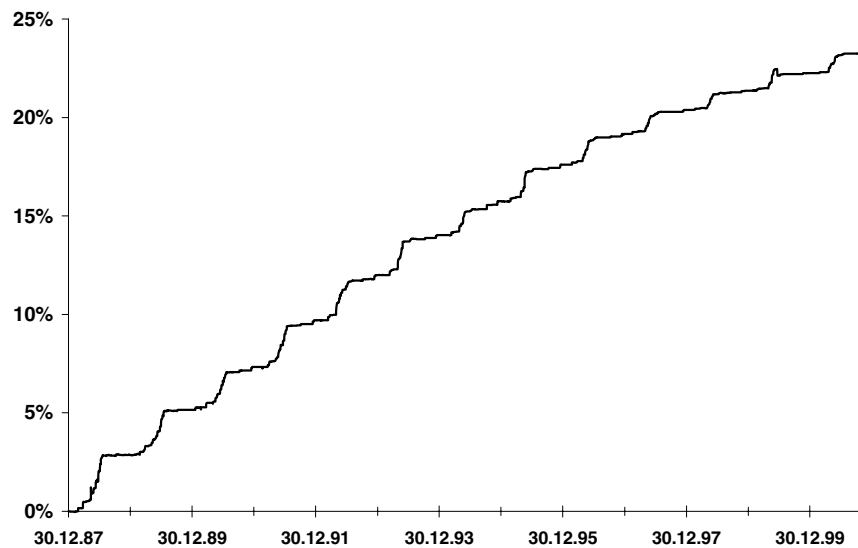


Die unterschiedliche Entwicklung von Kurs- und Performance-Indizes zeigt Abbildung 2. Da in den Performance-Index die Dividendenzahlungen eingehen, weist er im Zeitablauf zwingend höhere Werte auf als der Kursindex. Die Differenz zwischen Kurs- und Performance-Index nimmt mit steigender Entfernung vom Basiszeitpunkt ständig zu.²⁹

28 Quelle: Deutsche Börse AG, logarithmierte Darstellung.

29 Im Juni 1999 ging der Abstand des Performance-Index zum Kursindex kurzfristig zurück. Der Grund ist die Umstellung der DAX-Berechnung von den Kursen des Parketts auf XETRA. Die anomale Entwicklung ergibt sich aus den höheren Kursen des Parkett-DAX im Vergleich zum XETRA-DAX.

Abbildung 3: Relative Abweichung der Entwicklung des DAX-Performance-Index zum DAX-Kursindex³⁰



Die treppenartige Entwicklung der relativen Abweichung zwischen DAX-Kurs- und DAX-Performance-Index zeigt die Konzentration von Dividendenzahlungen in Deutschland auf den Zeitraum März bis Juni.

4.2 Auswahl- und All-Share-Indizes

Die Anzahl der im Index enthaltenen Werte hängt von der Zielsetzung des Index ab. Dient er primär zur Analyse, eignen sich breite Indizes, die alle gehandelten Werte erfassen. Stehen hingegen operative Anforderungen im Vordergrund, können Auswahlindizes mit wenigen liquiden Indexwerten, die aber ein großes Handelsvolumen aufweisen, die Entwicklung des Gesamtmarktes nachzeichnen.

Breite Indizes (sog. All-Share- oder Composite-Indizes) enthalten alle gehandelten Aktien einzelner Handelssegmente. Der hohe Rechenaufwand der Erfassung der Werte bereitet dabei heute kaum

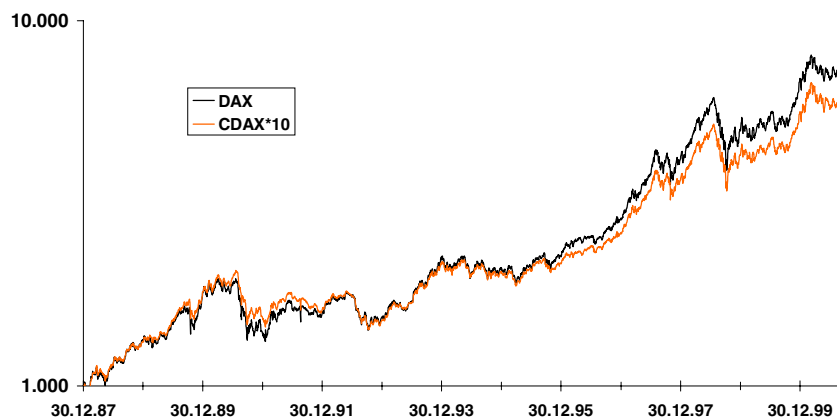
³⁰ Quelle: Deutsche Börse AG, eigene Berechnungen.

noch Schwierigkeiten. Gegen die Berücksichtigung aller Aktien, spricht jedoch, dass bei einigen Gesellschaften nicht täglich ein Kurs auf Basis tatsächlicher Umsätze zustande kommt.

Für Auswahlindizes ist die Anzahl der aufgenommenen Werte von Bedeutung. Sind nur wenige Werte im Index³¹ oder sind die Aktien nicht liquide genug, kann der Index zum Spielball einzelner Aktien und manipulierbar werden. Eine große Zahl an Indexwerten erschwert allerdings die einfache Replizierbarkeit des Index und damit die Akzeptanz durch die Marktteilnehmer.

Tendenziell verlaufen DAX- und der CDAX-Index (Index des Gesamtmarktes) seit Einführung des DAX zum 30.12.1987 gleichgerichtet. Anfangs stieg der CDAX stärker, seit Mitte der 90er Jahre ist die DAX-Entwicklung durchgehend besser.

Abbildung 4: Entwicklung von DAX-Performance-Index und CDAX-Performance-Index seit 30.12.1987³²

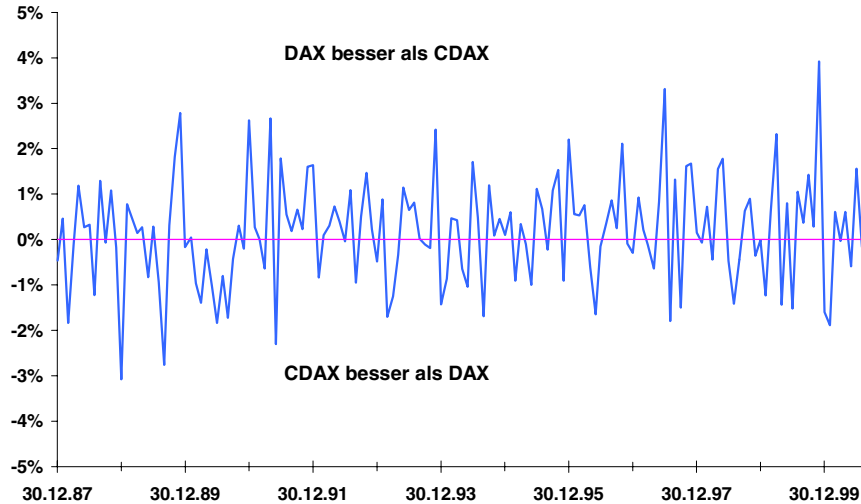


Die unterschiedliche monatliche Entwicklung betrug in der Spitze von 3% bis 4% in beide Richtungen.

31 Üblich sind zwischen 30 (DAX) und 500 (St&P) Werte.

32 Quelle: Deutsche Börse AG, logarithm. Darstellung. Zum Vergleich mit dem DAX (Basis 1.000) sind die CDAX-Werte (Basis 100) mit 10 multipliziert.

Abbildung 5: Differenz der monatlichen Veränderungen des DAX-Performance-Index und des CDAX-Performance-Index³³



4.3 Typen von Indizes

Die Indexlandschaft ist sehr vielfältig. Klassisch ist die regionale Betrachtungsweise. Länderindizes stellen die Performance eines nationalen Aktienmarktes dar. Länderübergreifende Indizes zeichnen die Entwicklung der Kapitalmärkte weltweit oder für einzelne wirtschaftliche oder geographische Regionen nach.

Branchenindizes ermöglichen einen Vergleich zwischen, wie auch innerhalb, verschiedener Branchen, auf nationaler bis weltweiter Ebene. Diese Indizes können noch weiter unterteilt werden, z.B. nach Marktsektoren und Industriegruppen.

Relativ neu sind so genannte Style-Indizes, die nach Unternehmenspotential zwischen Wachstums- und Substanzwerten unterscheiden. Ein mögliches Kriterium ist der Quotient von Buch- zu Marktwert (Book to Price Ratio) der Unternehmen. Ist der Wert hoch, geht man von einem Substanz bzw. Value-Unternehmen

³³ Quelle: Deutsche Börse AG, eigene Berechnungen.

aus, umgekehrt von einem Wachstums- bzw. Growth-Unternehmen. Zur Indexbildung werden die Unternehmen nach ihrer Book to Price Ratio geordnet und die obersten 25% und die untersten 25% dem jeweiligen Index zugerechnet.³⁴

Auch eine Spezialisierung auf gewisse Wirtschaftsbereiche wie High-Tech oder Kommunikation wird von Indexanbietern vorgenommen.³⁵ Zudem ist die Unternehmensgröße ein gängiges Kriterium für die Bildung von Indizes.

Der Kreativität bei der Gestaltung von Indizes sind keine Grenzen gesetzt, so dass in Zukunft mit weiteren neuen Indextypen gerechnet werden kann. Die Indizes folgen dabei meist den Anforderungen der Investoren. Die meisten Indizes lassen sich nach den einzelnen Gliederungskriterien als Subindizes darstellen, so dass nochmals vielfältige Variationsmöglichkeiten bestehen.

Maßstab für den Erfolg ist die auf die Indizes vereinigte Liquidität hinsichtlich der Benchmark- und der Underlying-Funktion. Je größer die Anzahl der Indizes, desto stärker splittet sich diese Liquidität auf. Letztlich werden daher vermutlich nicht alle Indizes nachhaltig erfolgreich an den Finanzmärkten bestehen können.

Tabelle 2: Gliederungsarten für Aktienindizes (Auswahl)

Gliederung nach	Untergliederung	Beispiel
Regionen	Länder Wirtschaftsgebiete Welt	DAX, Dow Jones EuroSTOXX MSCI World
Marktsegment	Neuer Markt NASDAQ	NEMAX NASDAQ 100
Style	Wachstum Ertrag	S&P/Barra Growth FTSE 350 Value
Unternehmensgröße	Large Cap Mid Cap Small Cap	STOXX Large 200 S&P TSE MidCap SDAX

34 Dieses Vorgehen findet man bei den Indizes von FTSE.

35 Die Grenzen zu Branchenindizes sind hier fließend.

5 Auswahl der Werte

5.1 Kapitalisierung

Auch für die Auswahl der Indexwerte ist die Kapitalisierung von großer Bedeutung.³⁶ Hier wird der Free Float allerdings schon länger betrachtet. Bestimmte Regeln verhindern, dass wenig liquide Werte in den Index gelangen. Werte mit einem Free Float unter einer gewissen Grenze werden oft gar nicht erst in den Index aufgenommen.³⁷ Allerdings sind Ausnahmen möglich, denn einige Unternehmen können trotz geringen Free Floats große Bedeutung für die Marktentwicklung haben und hohe Liquidität aufweisen. Das gilt hauptsächlich für im Privatisierungsprozess stehende ehemalige Staatsunternehmen, z.B. im Telekommunikationsbereich. Ebenso können einzelne Unternehmen eine ausnehmend hohe Marktkapitalisierung oder Free Float aufweisen und damit potentiell einen Index zu stark dominieren. Daher sehen viele Regelwerke für Indizes auch Höchstgrenzen für die Einzelgewichtung vor.³⁸

5.2 Börsenumsatz

Ein zweites Auswahlkriterium für die Aufnahme in einen Index ist der Börsenumsatz.³⁹ Im Vergleich zur Kapitalisierung ist der Bör-

36 Die Ausführungen zur Gewichtung hinsichtlich Marktkapitalisierung und Free Float gelten gleichermaßen für die Auswahl der Werte.

37 Für den DAX und MDAX bspw. beträgt diese Grenze zur Zeit 15% Free Float zum Verbleib im Index. Ab September 2001 steigt sie auf 20%. Für die Aufnahme in den Index beträgt sie schon 20%.

38 Z.B. existiert beim DAX eine Kappungsgrenze von 15%.

39 Eine Gewichtung mit dem Börsenumsatz ist nicht sinnvoll, da die Umsätze im Zeitablauf weitaus stärker schwanken können als die Marktkapitalisierung.

senumsatz im Hinblick auf die Liquidität der Aktien aussagefähiger. Für die Auswahl der Mitglieder eines Index ist eine gemeinsame Betrachtung der beiden Kriterien üblich, etwa durch Zahlenregeln wie die 35/35-Regel für den DAX. Unternehmen müssen in beiden Auswahlkriterien, d.h. sowohl bei der Marktkapitalisierung als auch dem Börsenumsatz zu den 35 größten Unternehmen zählen, um in den 30 Werte zählenden Index aufgenommen werden zu können.

Ein im Index befindliches Unternehmen kann aus dem Index fallen, wenn es eines der beiden Kriterien nicht erfüllt. Damit bleiben dem Indexanbieter Spielräume bei der Indexzusammensetzung. Da der DAX aus 30 Werten besteht, bedeutet das Erfüllen der 35/35er Regel nicht automatisch, dass ein Wert in den DAX aufgenommen wird. Der Anbieter kann abwägen und andere Motive, wie die Branchenrepräsentation, für die Entscheidung heranziehen.

Aus Gründen der Indexkontinuität ergibt sich bei den Entscheidungen über den Verbleib und die Aufnahme meist eine Bevorzugung der schon im Index enthaltenen Unternehmen.

5.3 Repräsentation von Branchen

Wie vollständig eine Branche vertreten sein soll, wird meist im Regelwerk des Indexanbieters festgelegt. So werden häufig zunächst die größten Unternehmen in den Index aufgenommen, bis ein bestimmter Anteil, z.B. mindestens 60% der gesamten Branche, repräsentiert ist. Gleichzeitig existiert eine Kappungsgrenze, die verhindert dass Werte, die zu einer Repräsentation von mehr als 80% führen, in den Index aufgenommen werden.⁴⁰

40 Diese 60%-80%-Regel wird bei den Dow Jones Global Indexes angewandt. Ziel der MSCI-Indizes ist, 60% jeder wichtigen Branche eines Landes zu erfassen. Im Rahmen eines Konsultationsprozesses prüft MSCI, ob die Grenze auf 80% angehoben werden soll.

Innerhalb der berücksichtigten Branchen gibt es länderspezifische Unterschiede. Nicht alle Branchen sind für jedes Land gleich repräsentativ, und einzelne Branchen werden unterschiedlich stark gewichtet. Solche Regelungen dienen supranationalen Indizes, die repräsentative Marktentwicklung des ausgewählten Wirtschaftsraumes zu beschreiben. Auch für nationale Indizes ist die Branchenrepräsentation aber nicht unbedeutend. So werden oftmals Werte, obwohl sie die Kriterien Börsenumsatz und Marktkapitalisierung erfüllen, nicht in den Index aufgenommen, wenn dadurch einzelne Branchen überrepräsentiert werden bzw. es werden Werte unterrepräsentierter Branchen bevorzugt in den Index aufgenommen.

5.4 Qualitative Kriterien

Neben den quantifizierbaren Faktoren können auch qualitative Kriterien für die Einbeziehung in einen Aktienindex festgelegt werden. Beispiele dafür sind:

- die Einhaltung und Anerkennung von Veröffentlichungspflichten,
- die Akzeptanz freiwilliger Standards (z.B. Übernahmekodizes),
- Rechnungslegung nach internationalen Regeln,
- zeitliche Vorgaben hinsichtlich der Dauer der Notierung.

Diese Kriterien sollen die Transparenz der Indizes erhöhen. Oftmals sind solche Bedingungen auch an die Notierung in einem bestimmten Börsensegment gekoppelt, so dass die qualitativen Anforderungen für die schon gehandelten Unternehmen keine zu-

sätzliche Hürde zur Indexaufnahme darstellen.⁴¹ Nachträgliche qualitative Anforderungen können jedoch Unternehmen, die im Index verbleiben wollen, zur Einhaltung zusätzlicher Anforderungen zwingen. Damit werden Indexanbieter für Emittenten de facto zum Entwickler von Kapitalmarktstandards über die gesetzlichen Anforderungen hinaus.

5.5 Entscheidungsgremien für Indexregeln

Das Regelwerk der Indizes wird von den Anbietern der Indizes selbst entwickelt und festgelegt. Um die Kriterien zu erarbeiten, wird ein Beratungsgremium eingesetzt, das primär aus Investorenvertretern, also vor allem Banken, Versicherungen und anderen Finanzdienstleistern, besteht. Bei den DAX-Indizes entscheidet der Vorstand der Deutschen Börse AG, während ein Beratungsbeirat aus Vertretern von neun Banken, einer Versicherung und der Börse selbst die Entscheidungsfindung unterstützt. Ähnliche Regelungen finden sich bei anderen Anbietern.⁴² Auch wenn Indizes nicht von Börsen oder Finanzdienstleistern emittiert werden, ändert sich nichts an den Entscheidungsstrukturen. Die Zusammensetzung des Dow Jones Industrial Average wird beispielsweise durch die Herausgeber des Wall Street Journals bestimmt.

41 Als Beispiel sei die vorgeschriebene Quartalsberichterstattung für Unternehmen, die im NEMAX 50 notiert werden, genannt. Diese ist schon Zulassungsvoraussetzung für eine Notierung am Neuen Markt.

42 Bei STOXX besteht das Beratungsgremium bspw. aus einem neunköpfigen Advisory Committee, das sich aus Vertretern von Banken, Versicherungen und einem Wissenschaftler zusammensetzt (Stand Okt. 2000).

6 Laufende Änderungen der Indizes

Bei Kapitaländerungen der im Index enthaltenen Gesellschaften ergeben sich für Indizes notwendige und aktuell durchzuführende Korrekturen. Diese sollen den Index aktuell und repräsentativ für die Marktentwicklung halten. Kommt es zu Veränderungen, welche nur die Gewichtung und nicht die Indexzusammensetzung verändern, ist es üblich, vor jedem Börsentag die bis dahin vorliegenden Informationen in den Index einzuarbeiten. Eine noch häufigere Aktualisierung würde die Indexberechnung während des Handels zu unübersichtlich machen. Die Arten der möglichen Kapitalveränderungen sind vielfältig⁴³:

- Kapitalerhöhungen (aus Bareinlagen oder Gesellschaftsmitteln)
- Kapitalherabsetzungen
- Nennwertumstellungen und Aktiensplits
- Bezugsrechte auf andere Aktiengattungen
- Bezugsrechte auf festverzinsliche Instrumente (Genussscheine, Anleihen)
- Bezugsrechte auf Instrumente mit Optionsrecht (Optionsgenussscheine, Options- oder Wandelanleihen)

Die Kapitalveränderungen werden mit Hilfe eines Korrekturfaktors erfasst, der laufend angepasst wird. Aus Gründen der Übersichtlichkeit wird oft in bestimmten Zeitabständen, zu so genannten Verkettungstagen, der Korrekturfaktor wieder auf 1 gesetzt, indem das Gewichtungsschema neu festgelegt wird.

43 Diese Kapitalveränderungen werden bspw. bei der Berechnung des DAX durchgeführt; vgl. Deutsche Börse AG (2000a).

Die meisten Indizes werden hinsichtlich ihrer Zusammensetzung zu regelmäßigen Zeitpunkten einer Überprüfung unterzogen, wobei anhand der Kriterien geklärt wird, ob neue Indexwerte aufgenommen werden und alte ausscheiden. Viele Indexanbieter veröffentlichen ständig ihre Entscheidungslisten mit aktuellen Werten.

Neben der regelmäßigen Überprüfung der im Index enthaltenen Werte kann es auch zu unplanmäßigen Änderungen der Indexzusammensetzung kommen. Eine Gesellschaft scheidet zwangsläufig aus dem Index aus, wenn sie mit einem anderen Unternehmen fusioniert, Konkurs anmeldet oder ihre Kursfeststellung an der Börse eingestellt wird. Fusionieren zwei Gesellschaften aus dem Index, ist darauf zu achten, dass die daraus resultierenden Änderungen nicht den Indexstand beeinflussen. Ist eine bestimmte Zahl von Titeln für den Index vorgegeben, muss zudem eine nach den Auswahlkriterien geeignete Ersatzgesellschaft in den Index aufgenommen werden.

7 Indexprodukte

7.1 Indexfutures und -optionen

Die ersten von Indizes abgeleiteten Produkte, die auch heute noch die größte Bedeutung haben, waren Index-Futures und -optionen. Diese unterscheiden sich von Futures und Optionen auf einzelne Aktienwerte, Währungen oder festverzinsliche Papiere lediglich darin, dass Indizes als Underlying nicht direkt an den Märkten gehandelt werden. Um dennoch eine Arbitragebeziehung zwischen Termin- und Kassamarkt zu ermöglichen, ist es wichtig, dass die im Index enthaltenen Werte ausreichend liquide sind. Dies ist ein wesentliches Argument für die Umstellung der Indexgewichtung auf den Free Float.

Von besonderer Bedeutung ist die Frage „Kurs- oder Performance-Index“ für Index-Futures. Steuerliche Regelungen führen zu unterschiedlichen Auswirkungen für einzelne Anleger hinsichtlich der Wiederanlage der Dividenden und beeinflussen somit den individuellen Wert des Futures für den Investor und damit auch den tatsächlichen Kurs. So ist bspw. der DAX-Future als performance-basierter Terminkontrakt für ausländische Investoren steuerlich attraktiv, da die in ihm enthaltenen Dividendenanteile nicht versteuert werden müssen.

Der Abstand zwischen Termin- und Kassakurs des Index hängt ebenfalls davon ab, ob es sich um einen Kurs- oder Performance-Index handelt. Er ergibt sich durch die so genannte Cost of Carry, die theoretischen Finanzierungskosten zwischen Kaufzeitpunkt und Terminverfallstag. Da ein Käufer des Terminkontraktes die Zinsen für die Mittel zum Kauf der Indexwerte bis zum Basistermin nicht zahlen muss, werden diese in den Terminkurs einge-

preist. Fallen Dividendenzahlungen an, müssen diese bei Kursindizes als Erlöse während der Finanzierungsfrist mit den Zinskosten verrechnet werden. Werden aber Dividendenzahlungen schon in der Indexberechnung berücksichtigt, gehen sie nicht mehr in die Cost of Carry ein. Der Abstand zwischen Termin- und Kassakurs ist daher bei Performance-Indizes größer.⁴⁴

Ansonsten erfüllen Indexfutures und -optionen alle Funktionen anderer Terminprodukte. Sie können zum Hedging, aber auch für Trading und Arbitragegeschäfte verwendet werden. Insbesondere für Optionen ergibt sich eine Vielzahl an strategischen Variationsmöglichkeiten beim Asset-Management.⁴⁵

7.2 Index-Fonds und Exchange Traded Funds

Von besonderer Bedeutung sind Aktienindizes für Fonds, die passive Anlagestrategien verfolgen, sich also darauf beschränken, den Markt anhand von Indizes nachzubilden. Theoretisch lohnt eine solche Strategie, wenn man effiziente Kapitalmärkte unterstellt. Liegen diese vor, ist es unmöglich, unter Beachtung der Risikokomponente systematisch höhere Renditen als der Gesamtmarkt zu erzielen. Damit ist ein aktives Portfoliomanagement, welches durch Transaktionsgebühren und Research höhere Kosten verursacht, zu aufwendig, um passive Strategien nachhaltig zu übertreffen. Empirisch gelingt es denn auch nicht allen aktiv gemanagten Fonds, eine höhere Rendite als der Gesamtmarkt zu erzielen. In Europa gelang dies über 50% der Fonds über einen Anlagezeitraum von 5 und 10 Jahren nicht. In den USA liegen diese Werte sogar zwischen 70% und 80%.⁴⁶

44 Vgl. Steiner, M.; Bruns, C. (2000), S.463ff.

45 Diese Strategien sind in jedem finanzwirtschaftlichen Lehrbuch nachzulesen, z.B. Steiner, M.; Bruns, C. (2000).

46 Quelle: Jeffrey, P. (2000).

Passive Indexstrategien orientieren sich am Marktportfolio. Um eine praktikable Handhabung des Portfolios zu gewährleisten, orientiert man sich i.d.R. an Auswahlindizes. Ziel des Portfoliomanagers ist es, einen Index möglichst exakt nachzubilden. Eine vollständige Nachbildung ist aber nicht möglich, da keine Bruchteile von Aktien gehandelt werden. Zudem gibt es rechtliche Anlagebeschränkungen für Fonds. So ist es in der EU bislang nicht gestattet, dass der Wert der Aktien eines Unternehmens mehr als 10% des gesamten Fondswert überschreitet.⁴⁷ Es ist jedoch keine Seltenheit, dass einzelne Werte einen größeren Anteil an einem Index ausmachen. Daher werden bei passiven, indexorientierten Fonds auch Indexfutures und Optionen zur Nachbildung des Index verwendet.

Zur passiven Nachbildung von Aktienindizes werden auch Index-Fonds eingesetzt. Hier handelt es sich um Investmentfonds, die eine Anlagestrategie der Indexnachbildung verfolgen. Diese Investmentzertifikate werden meistens mit einem Ausgabeaufschlag ausgegeben. Die Preisermittlung erfolgt einmal täglich. Zusätzlich werden Indexaktien, so genannte Exchange Traded Funds (ETF) angeboten. Es handelt sich um Fonds, die Indizes nachbilden und gleichzeitig an einer Börse gehandelt werden, so dass ein permanenter Kauf und Verkauf möglich ist.⁴⁸ Damit existiert für die ETF auch kein Ausgabeaufschlag. Allerdings entsteht beim Handel an der Börse ein Spread zwischen Kauf- und Verkaufskurs. Die Verwaltungskosten werden den Dividendenerträgen der investierten

47 Dies entspricht der OGAW-Richtlinie von 1985 (85/611/EWG). Im deutschen Recht findet sich diese Regelung in §8 des Kapitalanlagegesellschafts-Gesetz (KAGG). Die Richtlinie soll jedoch geändert werden und die Grenze auf 30% steigen. (ECOFIN-Tagung vom 17. Oktober 2000).

48 Auch für aktive Fonds ist ein Handel über die Börse möglich. Die Deutsche Börse nahm im November 2000 den Handel von aktiven Fonds in ihrem ETF-Segment auf.

Anteile entnommen. Damit eignet sich ein Performance-Index nur bedingt zur Nachbildung durch einen XTF.

Anders als bei Investmentfonds haben institutionelle Anleger die Möglichkeit, gegen Lieferung von im Index enthaltenen Aktien XTF-Anteile zu erhalten. Das gilt auch umgekehrt, Anteile können gegen Aktien eingetauscht werden. Die Fondsanteile können dabei zugleich Anteilskapital an der den Fonds aufliegenden Gesellschaft darstellen, d.h. der Käufer einer Indexaktie wird Anteilseigner der XTF-Gesellschaft und hat damit auch ein Stimmrecht in der Gesellschafterversammlung.

7.3 Sonstige Indexprodukte

Eine Reihe weiterer indexbezogener Produkte werden Anlegern angeboten, z.B. Indexzertifikate. Deren Wert ist abhängig vom zugrundeliegenden Index, ohne dass eine entsprechende Gegenanlage in Aktien erfolgt. Sie haben eine festgelegte Laufzeit, und der Anleger erhält nach Ablauf der Frist einen Betrag entsprechend der Höhe des Indexstandes.

Weiterhin existieren vielfältige Variationsmöglichkeiten im Bereich der Indexanleihen. Hier werden Zins- oder auch Tilgungszahlungen an den Stand des Index gekoppelt. Diese hybriden Produkte stellen damit von der Konzeption her eine an eine Call-Option gekoppelte Anleihe dar.

8 Fazit

Aktienindizes werden für die Anlageentscheidungen institutioneller und privater Anleger weiter an Bedeutung gewinnen. Die Indexanbieter sind bemüht, für ihre Kunden Indizes nach Maß zu entwickeln und werden auf immer neue Kriterien zurückgreifen.

In der Frage der Gewichtung scheint sich der Trend, bei kapitalgewichteten Indizes auf den Free Float umzustellen, durchzusetzen. In naher Zukunft ist daher mit größeren Kapitalumschichtungen durch die Indexgestaltung zu rechnen. Unternehmen mit hohem Festbesitzanteil werden an Gewicht und damit auch an Nachfrage seitens passiver Investoren verlieren. Für deutsche Unternehmen wird es damit neben der angekündigten Steuerfreistellung von Veräußerungsgewinnen einen zusätzlichen Anreiz zur Entflechtung ihrer Unternehmensportfolios geben.

Bei der Gestaltung der Indizes werden die Anforderungen und Wünsche der Emittenten bisher wenig berücksichtigt. Die Gestaltung der Indizes ist vielmehr von Investorensseite bestimmt. Eine stärkere Einbindung auch der börsengehandelten Unternehmen in den Entscheidungsprozess könnte zu einer noch größeren Transparenz der Indexbildung in gegenseitigem Einvernehmen führen, die Akzeptanz steigern und eine schnelle Umsetzung neuer Indexkriterien fördern.

Auch in Zukunft werden neue indexbasierte Produkte entwickelt und auf den Markt gebracht. Der Fantasie scheinen hier keine Grenzen gesetzt. Für den Erfolg, messbar durch die an Indizes gebundene Liquidität, ist dabei die Nachvollziehbarkeit der Konstruktion ein entscheidendes Kriterium.

Die Auflage neuer Indizes, die Einführung neuer Regelwerke und die Aufnahmen oder das Herausfallen von Unternehmen aus Indizes werden weiter täglich die Finanzmärkte bewegen. Es bleibt abzuwarten, welche Indexanbieter im weltweiten Wettbewerb auf Dauer erfolgreich sein werden. Der Erfolg der Indexprodukte wird auch nicht ohne Folgen für die Handelsplätze bleiben. Gerade im noch nicht vollständig einheitlichen europäischen Kapitalmarkt kann ein intensiv genutzter Index ein entscheidendes Kriterium für den Erfolg einer Börse oder eines Handelssystems sein.

Literatur:

- Bleymüller, J. (1966), *Theorie und Technik der Aktienkursindizes*, Wiesbaden
- Brealey, R. A. (2000), *Stock Prices, Stock Indices and Index Funds*, Quarterly Bulletin Februar 2000, Bank of England
- Büschgen, H. E. (1998), *Das kleine Börsenlexikon*, 21. Auflage, Düsseldorf
- Deutsche Börse AG (2000), *Die neue Welt der Indizes*, vision+money, Juli 2000
- Deutsche Börse AG (2000a), *Leitfaden zu den Aktienindizes der Deutschen Börse*, Version 4.0, Juni 2000
- Gerke, W.; Arneth, S.; Fleischer, J. (1999), *Kursgewinne bei Aufnahmen in den DAX 100, Verluste bei Entnahmen: Indeffekte am deutschen Kapitalmarkt*, Working Paper, Lehrstuhl für Bank- und Börsenwesen, Universität Erlangen-Nürnberg
- Janßen, B.; Rudolph, B. (1991), *Der Deutsche Aktienindex DAX – Konstruktion und Anwendungsmöglichkeiten*, Frankfurt
- Jeffreys, P. (2000), *Active vs. Passive Strategies*, Vortrag gehalten am 19.09.2000 auf der Veranstaltung: Exchange Traded Funds Conference in Europe
(<http://www.cadogan-conf.co.uk/etf/slides.htm>
Stand: 20.11.2000)
- MSCI (2000), *Summary of MSCI's Consultation Paper on Free Float-Adjusting Constituent Weights and Increasing the Target Market Representation in Indices*, September 2000
(<http://www.msci.com/float/index1.html>)
- Perridon, L.; Steiner, M. (2000), *Finanzwirtschaft der Unternehmung*, 10. Auflage, München
- Richard, H. J. (1992), *Aktienindizes*, Bergisch-Gladbach
- Rinne, H. (1994), *Wirtschafts- und Bevölkerungsstatistik*, München
- Schulze, P.; Spieker, U. (1994), *Deutsche Aktienindizes*, Arbeitspapier, Institut für Statistik und Ökonometrie, Mainz
- Steiner, M.; Bruns, C. (2000) *Wertpapiermanagement*, 7. Auflage, Stuttgart

Anhang:

Die im Anhang aufgeführten Daten sind den Internetseiten der Anbieter, bzw. den hier zugänglich gemachten Leitfäden, Handbüchern etc. entnommen. Stand der Daten ist November 2000. Die URL findet sich beim jeweiligen Index.

Daten, die mit* gekennzeichnet sind, stammen aus dem FIBV Annual Report 1999 und wurden eingesetzt, wenn die Internet-Recherche keine Ergebnisse brachten. Stand ist hier der Dezember 1999.

Zu den jeweiligen Indizes wird die Chartentwicklung der letzten fünf Jahre anhand der Schlusskurse der Monatsendstände angefügt, wobei nur ein Index pro Land grafisch dargestellt wurde. Die Auswahl der Indizes orientierte sich an den veröffentlichten Indizes im „Handelsblatt“ und in der „Frankfurter Allgemeinen Zeitung“.

Der Anhang gliedert sich in zwei Teile. Im ersten Teil werden die Indexfamilien großer Anbieter dargestellt. Im zweiten Teil werden wichtige Länderindizes tabellarisch aufgeführt.

Quelle für die Chart-Grafiken der großen Anbieter: jeweilige Homepage bzw. Deutsche Börse AG

Quelle für die Chart-Grafiken der Ländercharts: Reuters

A.1. Indizes großer Anbieter

Anbieter:

Deutsche Börse AG,
60284 Frankfurt am Main
Tel.: 069/2101-0
<http://www.exchange.de>

Indexformel:

Laspeyres

Wichtigste Auswahlkriterien:

Marktkapitalisierung (ab Juni 2002 Free Float)
Börsenumsatz
Weitere qualitative Anforderungen

Regelmäßige Überprüfung der Zusammensetzung:

DAX: jährlich im September
MDAX: halbjährlich, März und September
SDAX und NEMAX 50: vierteljährlich, März, Juni, September, Dezember

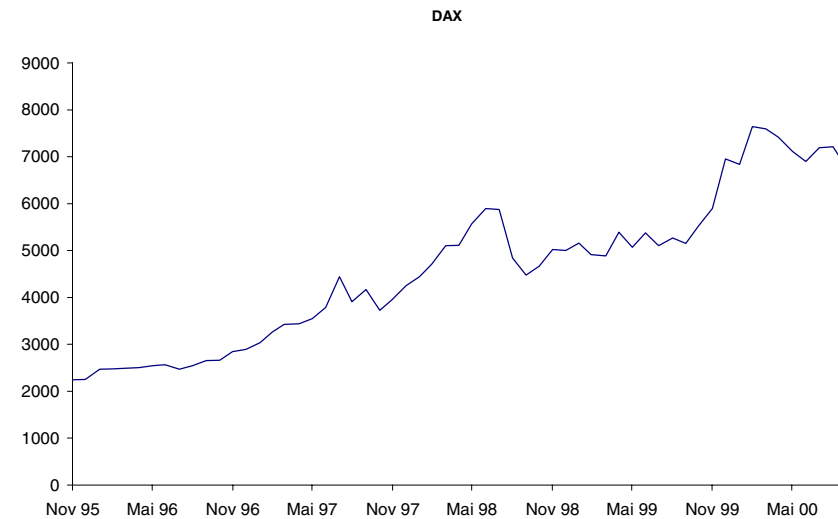
Derivateindex:

Performanceindex

Detaillierte Informationen:

Leitfaden zu den Aktienindizes der Deutschen Börse
http://www.ip.exchange.de/INTERNET/IP/ip_stats.nsf/Lookup+Begleitende+Dokumente+Leitfaeden/Leitfaden+Aktienindizes?openDocument
Weg über: Market Data; Statistik; Leitfäden+Kurzinfor

Indizes		Basiszeitpunkt	Basiswert
DAX	30 größte deutsche Werte	30.12.1987	1.000
MDAX	70 größte Werte hinter DAX-Werten	30.12.1987	1.000
DAX 100	DAX und MDAX-Werte	30.12.1987	500
SDAX	100 größte Werte aus dem SMAX-Segment	30.12.1987	1.000
NEMAX50	50 größte Werte des Neuen Markts	30.12.1997	1.000
DAX100 Branchenindizes	DAX 100 Werte nach 9 Branchen aufgeteilt	30.12.1987	500
SMAX All Share Index	Alle Werte des SMAX-Segments	30.12.1987	100
CDAX	Alle Werte des Amtlichen Handels, Regierten Marktes und Neuer Markt	30.12.1987	100
CDAX Branchenindizes	CDAX Werte nach 19 Branchen unterteilt	30.12.1987	100
NEMAX All Share Index	Alle Werte des Neuen Marktes	30.12.1997	1.000
NEMAX Branchenindizes	NEMAX All Share Werte nach 10 Branchen unterteilt	30.12.1999	100



Anbieter:

STOXX Limited¹

Selnaustrasse 30, CH-8021 Zürich, Schweiz

Tel.: +41 (1) 2292300

<http://www.stoxx.com>

Basiszeitpunkt:

31.12.91

Basiswerte:

1.000 für Blue Chip-Indizes, 100 für alle anderen

Wichtigstes Auswahlkriterium:

Free Float

Indexformel:

Laspeyres

Regelmäßige Überprüfung der Zusammensetzung

Blue Chips: jährlich im September

Alle anderen: vierteljährlich, März, Juni, September, Dezember

Derivateindex:

Kursindex

Detaillierte Informationen:

Dow Jones STOXX Index Guide

http://www.stoxx.com/index_description/ind_rule.html

Die STOXX Indizes sind regional untergliedert:

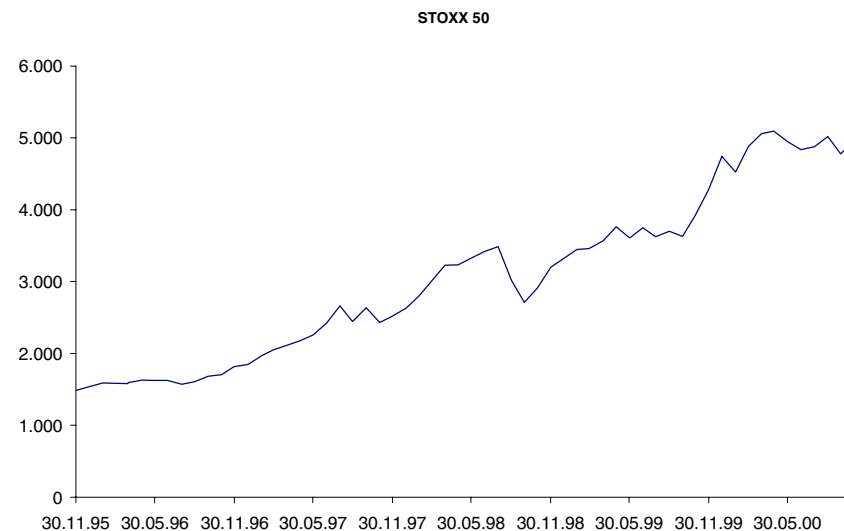
Dow Jones STOXX:16 europäische Länder² (EU zzgl Schweiz und Norwegen);

Dow Jones EUROSTOXX: Eurozone; Dow Jones STOXX NORDIC: Skandinavien;

Dow Jones STOXX ex UK; Dow Jones STOXX ex EURO

Indexarten am Beispiel Dow Jones STOXX

STOXX50	50 größten Blue Chips
STOXX 600	600 größte Werte
Large 200	200 größte Werte STOXX 600
Mid 200	200 mittlere Werte STOXX 600
STOXX 400	400 größte Werte STOXX 600
Small 200	200 kleine Werte STOXX 600
STOXX 600 economic sectors	Unterteilt nach 10 Branchen
STOXX 600 market sectors	Unterteilt nach 18 Marktsektoren
STOXX 600 industry groups	Unterteilt nach 21 Industriegruppen
STOXX 44 market sectors	Unterteilt nach 18 Marktsektoren
STOXX TMI	Total Market Index, 95% aller gehandelten Werte



1 Gemeinschaftsunternehmen der Deutschen Börse AG, Dow Jones, Euronext ParisBourse S.A. und SWX Swiss Exchange

2 Luxemburg ist nicht enthalten.

Anbieter:**Standard&Poor's³**

Index Services, 55 Water Street,
 NY 10041, New York, USA
 Tel.: ++1 212 438 3524
<http://www.spglobal.com>

Basiszeitpunkt:

31.12.97

Basiswert:

1.000

Wichtigstes Auswahlkriterium:

Free Float
 Branchenrepräsentation.

Indexformel:

Wertindex

Regelmäßige Überprüfung der Zusammensetzung

vierteljährlich, März, Juni, September, Dezember

Derivateindex:

Kursindex

Detaillierte Informationen:

z.B. Methodology and Practices S&P Europe 350
<http://www.spglobal.com/ssindexmaineuro350method.htm>

S&P Global 1200 Series	
S&P Global 1200 Index	Werte der folgenden Indizes zzgl. S&P 500
S&P Europe 350 Index	350 größte Unternehmen aus der EU zzgl. Schweiz, Norwegen
S&P/TSE 60 Index	Kanadische Blue Chips
S&P/TOPIX 150	150 größte japanische Werte
S&P AsiaPacific100 Index	Blue Chips Australien, Hong Kong, Korea, Malaysia, Neuseeland, Singapur, Taiwan
S&P Latin America 40 Index	Blue Chips Mexiko, Brasilien, Argentinien, Chile
Sonstige	
S&P Global 100 Index	Blue Chips weltweit
S&P 500	500 U.S. Large Cap-Werte

³ Die S&P-Indizes werden für eine Vielzahl unterschiedlicher Regionen ermittelt. Die für die USA bedeutenden Indizes S&P 100 bzw S&P 500 werden in der Länderliste dargestellt. Für die USA werden von S&P zudem noch zahlreiche weitere Indizes unterschieden nach Unternehmensgröße ermittelt. Fast alle Indizes sind auch nach Sektoren unterteilt erhältlich.

Anbieter:

FTSE International Ltd⁴,
St. Alphege House, Podium, EC2Y 5DA, London, UK
Tel.: UK 0171 448 1810
<http://www.ftse.com>

Basiszeitpunkt:

31.12.86

Basiswert:

100

Wichtigstes Auswahlkriterium:

Free Float

Indexformel:

Paasche

Regelmäßige Überprüfung der Zusammensetzung

vierteljährlich, März, Juni, September, Dezember

Derivateindex:

Kursindex

Detaillierte Informationen:

Ground Rules for the Management of the FTSE All-World Index

http://www.ftse.com/rules2/rules_1299.html

4 FTSE baut seine Indexfamilie zu einem All World Index auf. Der All World Index besteht aus dem FTSE World-Index (Industrielländer), Multinational Indexes (bspw. für Emerging Markets) und dem Global Islamic Index. Zudem werden eine European Series und neue Technologieindizes, die FTSE techMARK, angeboten. Der für Großbritannien relevante FTSE 100 wird in der Länderübersicht dargestellt. Prinzipiell sind die FTSE-Indizes auch nach Unternehmensgröße oder Branche unterteilt erhältlich.

FTSE All World Index Series	
FTSE All World Index	Werte aus Developed, Advanced Emerging Markets und Emerging Markets
FTSE World Index	Werte aus Developed und Advanced Emerging Markets
FTSE All World Emerging	Werte aus Emerging Markets
FTSE All World Series nach Regionen	Americas, Europe, Asia Pacific, Middle East & Africa; Untergruppen North America und Eurobloc
FTSE All World Series nach Industry Sectors	Resources, Basic Industries, General Industrials, Cyclical Cons Goods, Non Cyclical Cons Goods, Cyclical Services, Non-Cyclical Services, Utilities, Financials, Info Technology
FTSE Global 100	Bluechips weltweit
FTSE Eurotop 100	Europäische Bluechips
FTSE Eurobloc 100	Bluechips Eurozone
FTSE eTX All Share	Europäische Technologiewerte der Primary Markets, EASDAQ und Euro.NM

Anbieter:**Dow Jones & Company⁵,**

P.O.Box 300

NJ 08543, Princeton, USA

Tel.: ++1 6095207799

<http://indexes.dowjones.com>**Basiszeitpunkt:**

31.12.91

Basiswert:

100

Wichtigstes Auswahlkriterium:

Free Float

Branchenrepräsentation

Indexformel:

Laspeyres

Regelmäßige Überprüfung der Zusammensetzung

vierteljährlich, März, Juni, September, Dezember

Derivateindex:

Kursindex

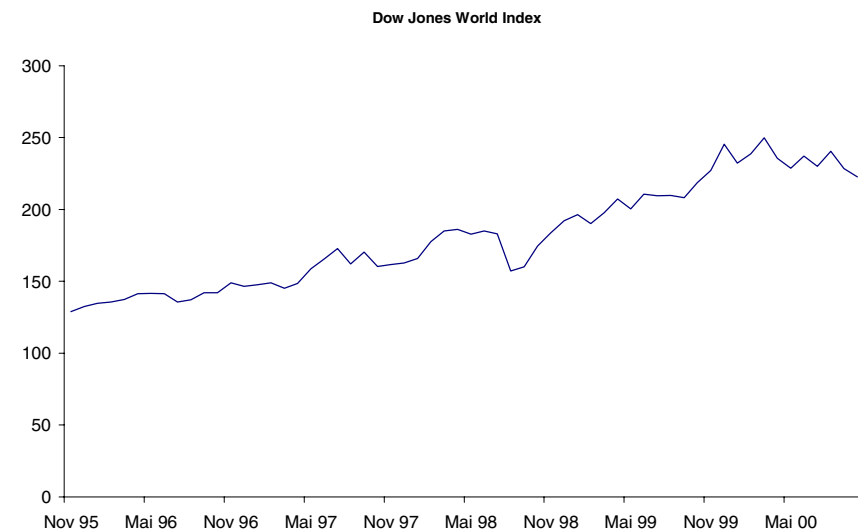
Detaillierte Informationen:

Dow Jones Global Indexes Rulebook

<http://208.198.167.32/djgi95/djgirulebook.pdf>

5 Neben dem DJIA, der in der Länderliste dargestellt wird, gibt Dow Jones auch eine, konzeptionell andere, Global Index Series heraus. Zielsetzung der Indizes ist eine Darstellung der Free Float Marktkapitalisierung von 95% in entwickelten Ländern und 80% in anderen ausgewählten Ländern. Die Indizes sind auch nach einzelnen Wirtschaftsregionen, Ländern und Branchen untergliedert.

Dow Jones Global Indexes	
DJ World Stock Index	Entwickelte Märkte
Dow Jones Indizes nach Regionen (entwickelte Märkte)	Americas Europe South Africa Asia/Pacific
Dow Jones Indizes nach Marktsektoren	Basic Materials Consumer, Cyclical Consumer, Non-Cyclical Energy Financial Healthcare Industrial Technology Telecommunications Utilities



Anbieter:

MSCI Inc⁶,

1221 Ave. of the Americas,
10020, New York, USA
Tel.: ++1 212 762 5800
<http://www.msci.com>

Basiszeitpunkt:

01.01.1970, für einige später aufgenommene Länder 01.01.1988

Basiswert:

100

Wichtigstes Auswahlkriterium:

Marktkapitalisierung
Branchenrepräsentation.

Indexformel:

Laspeyres

Regelmäßige Überprüfung der Zusammensetzung

vierteljährlich, Februar, Mai, August, November

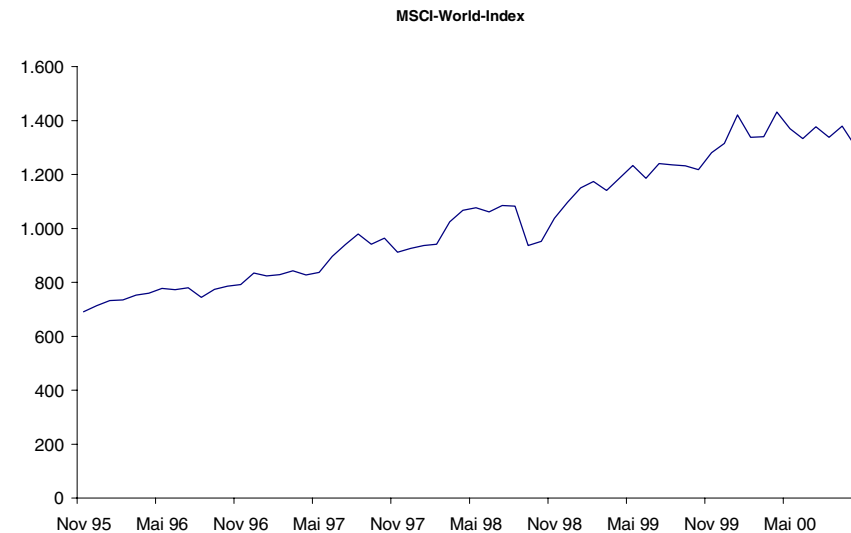
Derivateindex:

Kursindex

Detaillierte Informationen:

MSCI Methodology and Index Policy
<http://www.msci.com/method/policy88.pdf>

MSCI-Indizes der Welt-Aktienmärkte	
MSCI-Indizes nach Regionen (Auswahl)	Welt, Welt (F) (Free Float), EAFE (Europa, Australien, Neuseeland, Ferner Osten), Europa, EMU (Länder der Europäischen Währungsunion) Nordamerika, Pazifik, Ferner Osten Deutschland, Frankreich, Japan, USA
MSCI Indizes nach Branchen (Auswahl)	Automobile, Banken, Baustoffe, Bauwesen, Chemie, Datenverarbeitung, Einzelhandel, Finanzdienstleister, Freizeitartikel, Gesundheit, Immobilien, Maschinenbau, Mischkonzerne, Stahl, Tourismus, Transport Schiff

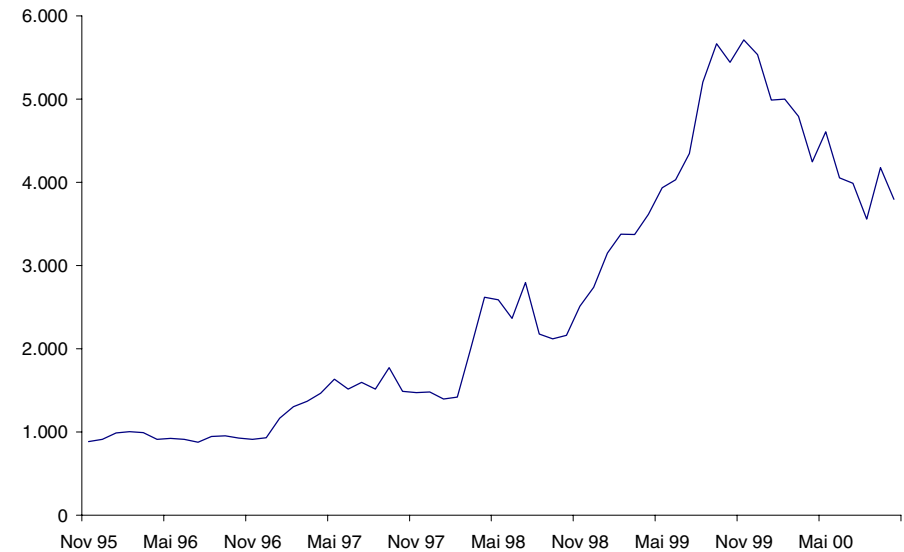
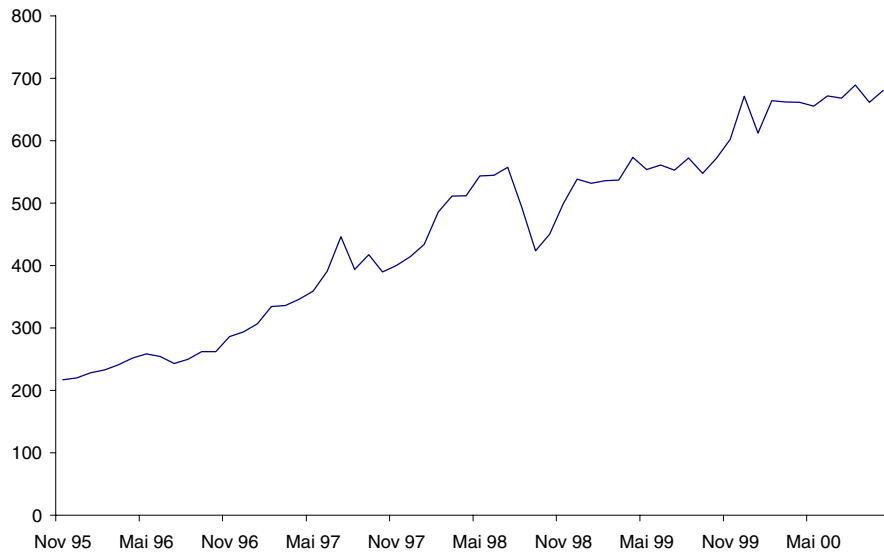


⁶ Morgan Stanley bildet mit seinen Indizes zur Zeit 60% der Marktkapitalisierung in den ausgewählten Ländern nach. In einem Konsultationsprozess wurde bei Investoren über den Übergang zum Free Float und eine Anhebung der Nachbildungsgröße auf 80% beraten. Die Ergebnisse werden gegen Ende 2000 veröffentlicht. Die Indizes sind auch nach einzelnen Wirtschaftsregionen, Ländern und Branchen aufgliedert.

A.2. Länderindizes

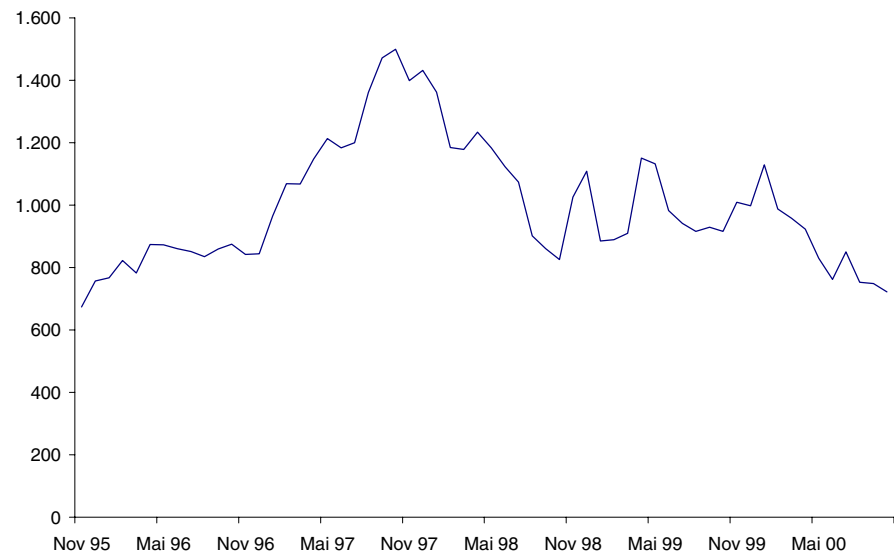
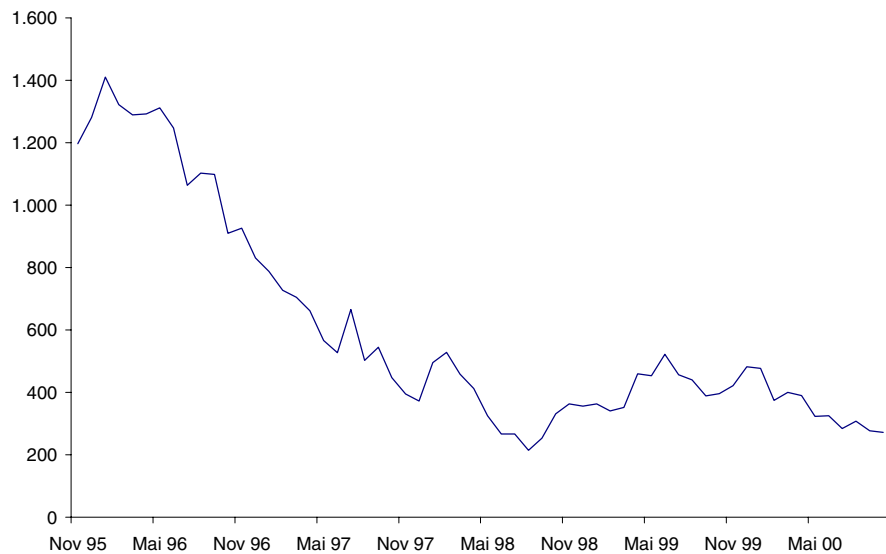
Börse	Amsterdam
Land	Niederlande
Index	AEX All Share
Herausgeber	Euronext Amsterdam N.V. Beursplein 5 – P.O. Box 19163 NL-1012 JW Amsterdam
Tel	++31(20) 550 4444
Fax	++31(20) 550 4950
Anzahl enthaltener Aktien*	All Share
Referenzdatum	31.12.1998
Basiswert	1.000
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	k.A.
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.euronext.com
Bemerkungen	

Börse	Athen
Land	Griechenland
Index	ASE General Index (Composite)
Herausgeber	Athens Stock Exchange 10, Sophocleus Str. GR-10559 Athens
Tel	++30 (1) 321 1301 2
Fax	++30 (1) 321 3938
Anzahl enthaltener Aktien*	All Share, z.Zt. 59
Referenzdatum*	Dez. 1980
Basiswert*	100
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Paasche
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.ase.gr
Bemerkungen	



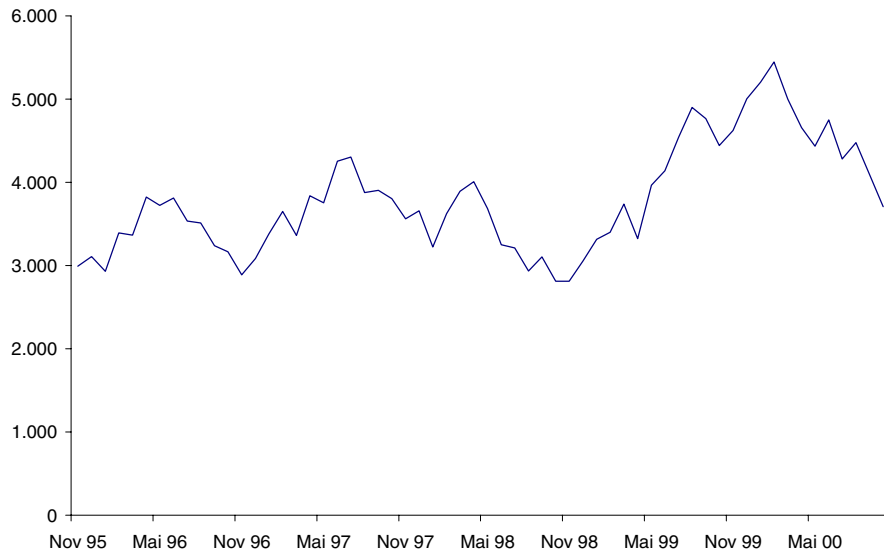
Börse	Bangkok
Land	Thailand
Index	SET
Herausgeber	The Stock Exchange of Thailand 62 Ratchadapisek Road, Klon Toey, TH - Bangkok 10110
Tel	++66 (2) 229 2000 / 654 5656
Fax	++66 (2) 654 5649
Anzahl enthaltener Aktien*	392
Referenzdatum	30.04.1975
Basiswert	100
Gewichtung	k.A.
Indexformel	k.A.
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.set.or.th
Bemerkungen	

Börse	Bogota
Land	Kolumbien
Index	IBB (Indice de la Bolsa Bogota)
Herausgeber	Bolsa de Bogota Carrera 8 No. 13-82 piso 4, Bogota D.C.
Tel	++57 (1) 243650
Fax	++57 (1) 2813170
Anzahl enthaltener Aktien	20
Referenzdatum	02.01.1991
Basiswert	100
Gewichtung	k.A.
Indexformel	k.A.
Hauptform	k.A.
URL	http://www.bolsabogota.com.co
Bemerkungen	Website nur in Spanisch



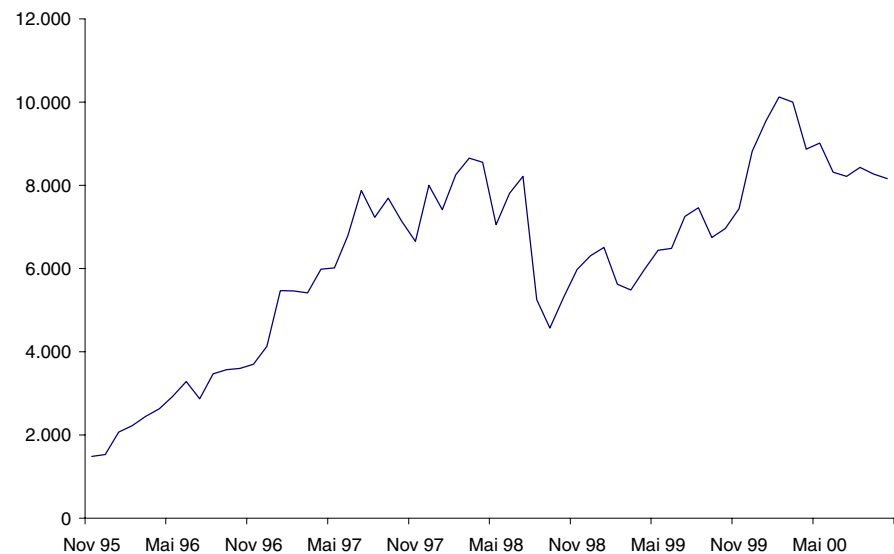
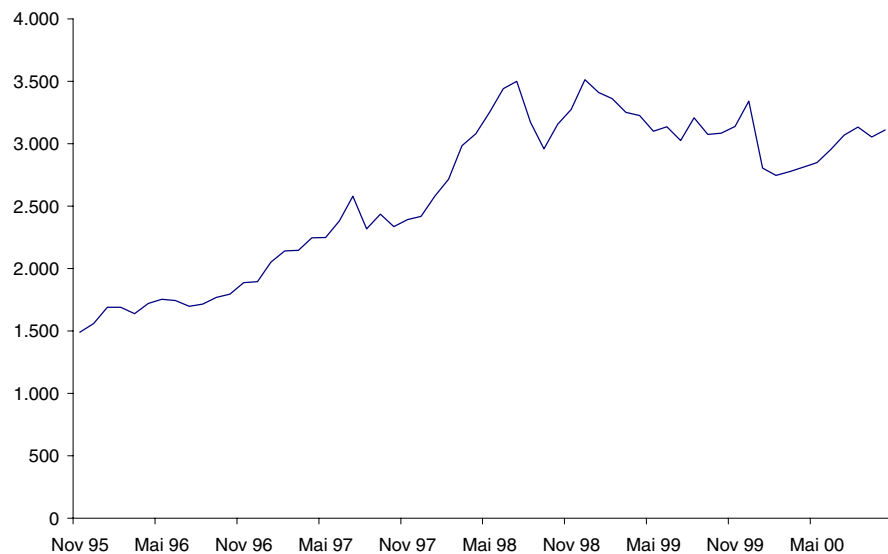
Börse	Bombay
Land	Indien
Index	BSE Sensex
Herausgeber	The Stock Exchange, Mumbai 400 001 India
Tel	++91 (22) 2265 8600
Fax	
Anzahl enthaltener Aktien	30
Referenzdatum	Finanzjahr 1978-79
Basiswert	100
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Wertindex
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.bseindia.com
Bemerkungen	

Börse	Bratislava
Land	Slowakei
Index	SAX Slovak Share Index
Herausgeber	Bratislava Stock Exchange Vysoka 17, P.O. Box 151 814 99 Bratislava 1
Tel	++42 (17) 492 36111
Fax	
Anzahl enthaltener Aktien*	z. Zt . 16
Referenzdatum	14.09.1993
Basiswert	100
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Laspeyres
Hauptform	Performance-Index
URL	http://www.bsse.sk
Bemerkungen	



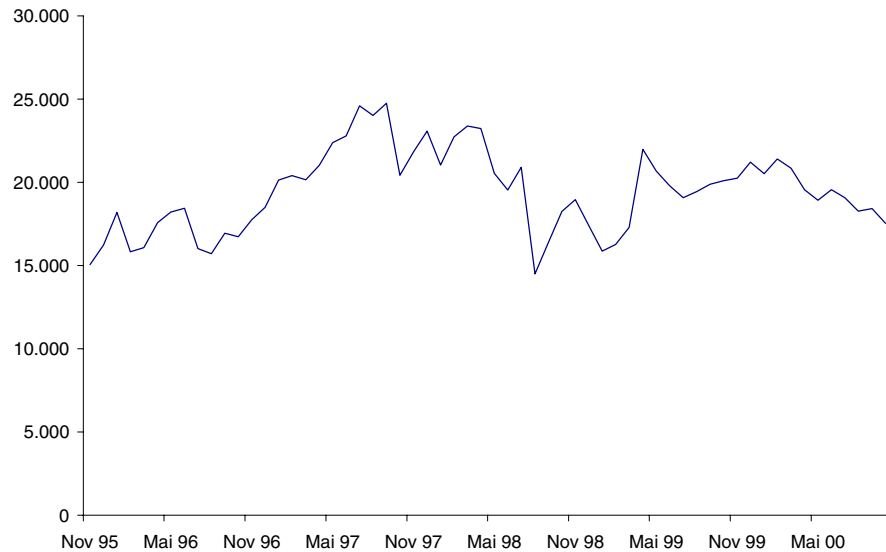
Börse	Brüssel
Land	Belgien
Index	Brussels All Share
Herausgeber	Euronext Brussels Ltd. Palais de la Bourse; Rue H. Maus no. 2 BE-1000 Brussels
Tel	++32 (2) 509 1211
Fax	++32 (2) 509 1342
Anzahl enthaltener Aktien*	All Share
Referenzdatum	01.01.1980
Basiswert	1.000
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Wertindex
Hauptform	Returnindex
URL	http://www.euronext.com
Bemerkungen	

Börse	Budapest
Land	Ungarn
Index	BUX (Budapest Stock Index)
Herausgeber	Budapest Stock Exchange Vörösmarty tér 1 H-1051 Budapest
Tel	++36 (1) 429 6636
Fax	++36 (1) 429-6654
Anzahl enthaltener Aktien	Maximal 25, z.Zt. 25
Referenzdatum	02.01.1991
Basiswert	1.000
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	k.A.
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.bse.hu
Bemerkungen	



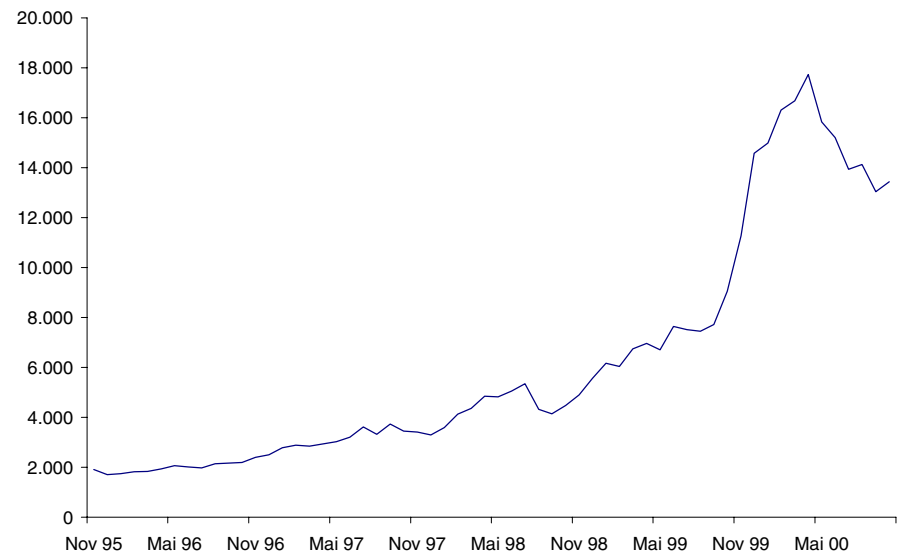
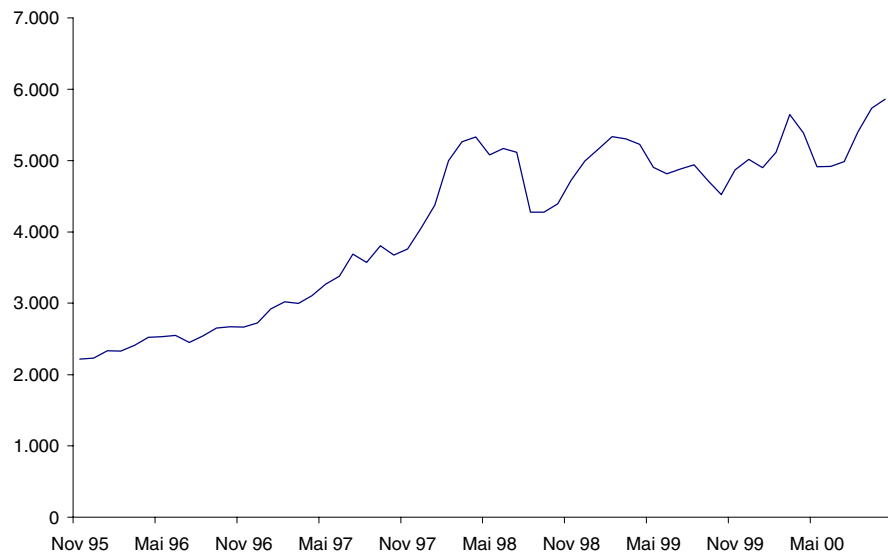
Börse	Buenos Aires
Land	Argentinien
Index	General Bolsa Buenos Aires
Herausgeber	Bolsa de comercio de Buenos Aires Sarmiento 299 AR - 1353 Buenos Aires
Tel	++54 (11) 4316 7000
Fax	++54 (11) 4316 7181
Anzahl enthaltener Aktien*	All Share
Referenzdatum	31.12.1977
Basiswert	0,00001
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Wertindex
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.bcba.sba.com.ar
Bemerkungen	

Börse	Caracas
Land	Venezuela
Index	Caracas Stock Index (IBC)
Herausgeber	Bolsa de Valores de Caracas Calle Sorocaima , Urbanizacion El Rosal, Apartado de Correos 62724 Caracas 1060-A
Tel	++58 (2) 905 5725
Fax	++58 (2) 905 5748
Anzahl enthaltener Aktien*	15
Referenzdatum	27.08.1997
Basiswert	1.000
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Paasche
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.caracasstock.com
Bemerkungen	



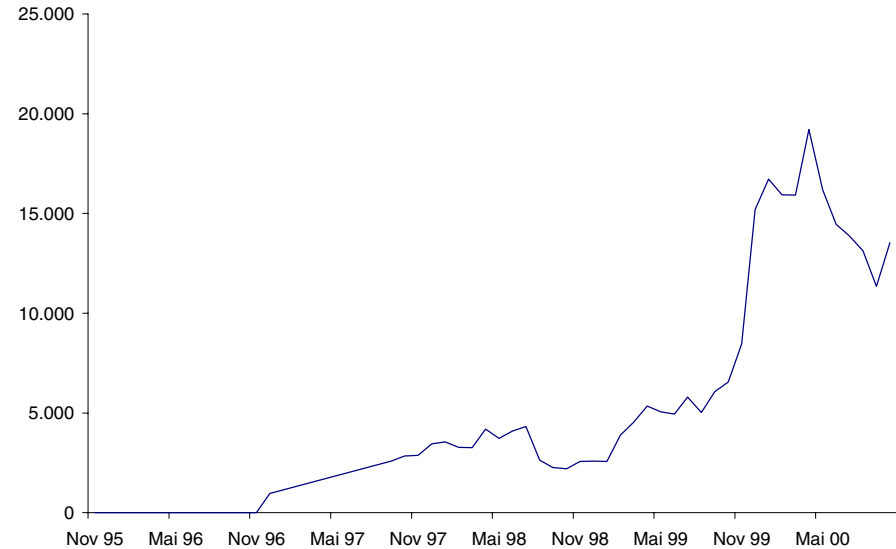
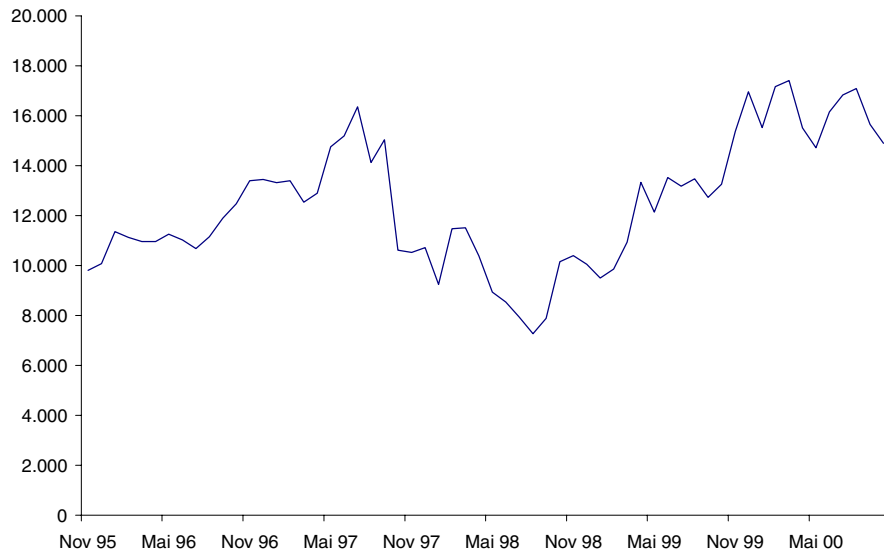
Börse	Dublin
Land	Irland
Index	ISEQ
Herausgeber	The Irish Stock Exchange Ltd. 28 Anglesea Street IE-Dublin 2
Tel	++353 (1) 617 4200
Fax	++353 (1) 671 9029
Anzahl enthaltener Aktien*	All Share, z. Zt. 78
Referenzdatum*	04.01.1988
Basiswert*	1.000
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Laspeyres
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.ise.ie
Bemerkungen	

Börse	Helsinki
Land	Finnland
Index	KOP Hex All-Share
Herausgeber	HEX -Helsinki Exchanges Fabianinkatu 14, P.O. Box 361 FIN-00131 Helsinki
Tel	++358 (9) 616 671
Fax	++358 (9) 6166 7366
Anzahl enthaltener Aktien	All Share, z.Zt. 118
Referenzdatum	28.12.1990
Basiswert	1.000
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Paasche
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.hex.fi
Bemerkungen	



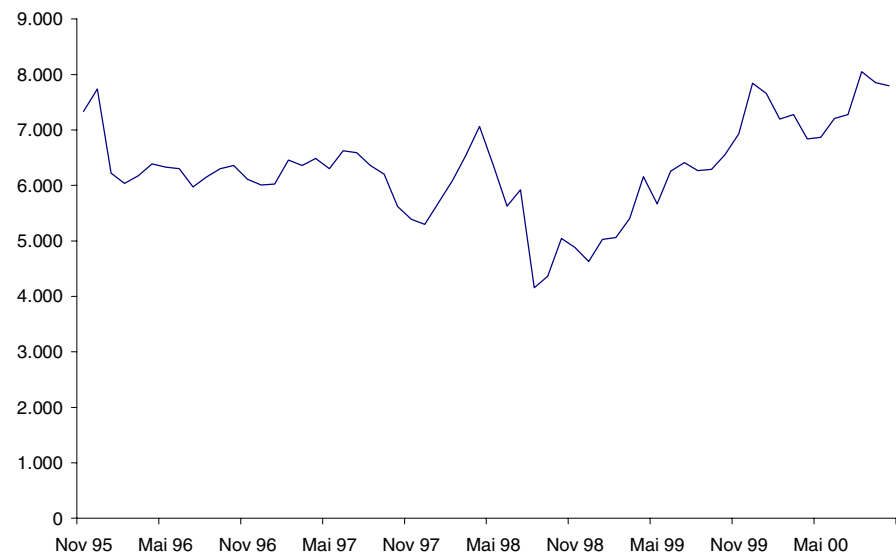
Börse	Hong Kong
Land	China
Index	Hang Seng
Herausgeber	The Stock Exchange of Hong Kong Ltd.11/F, One International Finance Centre 1 Harbour View Street; HK – Central
Tel	++85 (2) 2522 1122
Fax	++85 (2) 2810 4475
Anzahl enthaltener Aktien	33
Referenzdatum	k.A.
Basiswert	100
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Wertindex
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.hsi.com.hk
Bemerkungen	HSI ist eine Tochter der Hang Seng Bank

Börse	Istanbul
Land	Türkei
Index	ISE NAT 100 (auch IMKB NAT 100)
Herausgeber	Istanbul Stock Exchange, I.M.K.B. Building Istinye 80860 Istanbul Turkey
Tel	++90 (212) 298 2100 / 2315
Fax	++90 (212) 298 2200 / 2348
Anzahl enthaltener Aktien	100
Referenzdatum	Januar 1986
Basiswert	100
Gewichtung	Free Float
Indexformel	Wertindex
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.ise.org
Bemerkungen	

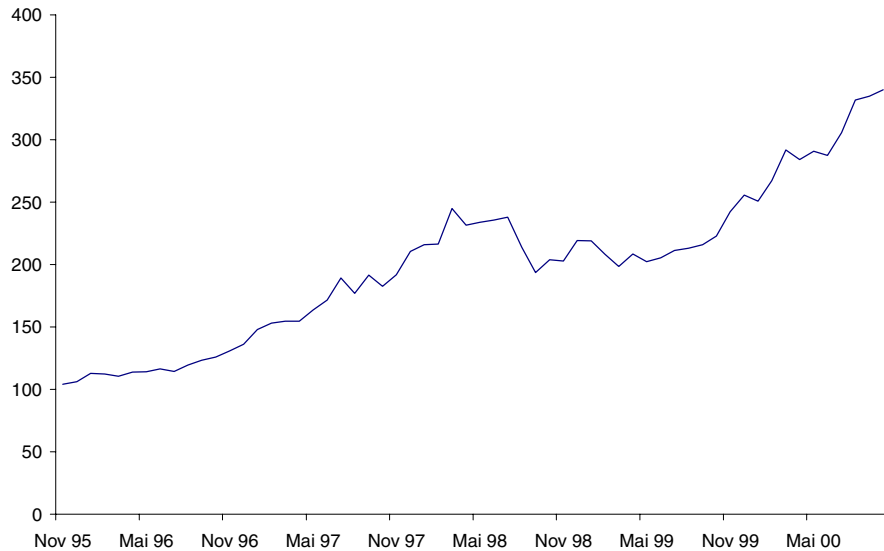


Börse	Jakarta
Land	Indonesien
Index	Jakarta Composite Stock Price Index
Herausgeber	Jakarta Stock Exchange, 4 th floor, Jakarta SE Building; Jl. Jendral Sudirman Kav. 52-53 ID-Jakarta 12190
Tel	++62 (21) 515 0234
Fax	++62 (21) 515 0110 / 515 0115
Anzahl enthaltener Aktien*	Alle notierten Werte (All Share), z.Zt 284
Referenzdatum	10.08.1982
Basiswert	100
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Wertindex
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.jsx.co.id
Bemerkungen	

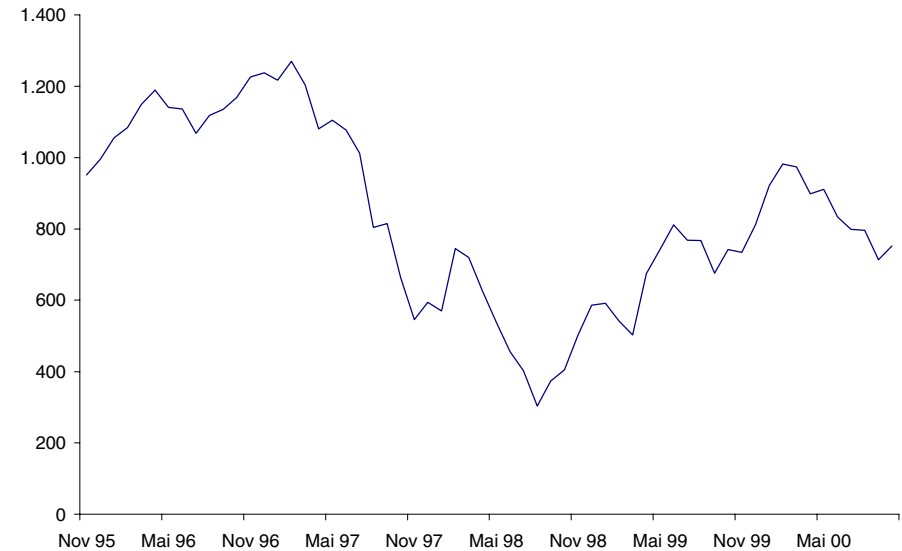
Börse	Johannesburg
Land	Südafrika
Index	JSE-Industrial
Herausgeber	Johannesburg Stock Exchange 17 Diagonal Street; P.O. Box 1174 ZA - Johannesburg 2000
Tel	++27 (11) 377 2200
Fax	++27 (11) 834 3937
Anzahl enthaltener Aktien	40
Referenzdatum	15.01.1995
Basiswert	5.000
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Wertindex
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.jse.co.za
Bemerkungen	



Börse	Kopenhagen
Land	Dänemark
Index	KFX
Herausgeber	Copenhagen Stock Exchange Nikolaj Plads 6, Postbox 1040 DK-1007 Copenhagen K
Tel	++45 (33) 933 366
Fax	++45 (33) 128 613
Anzahl enthaltener Aktien	20
Referenzdatum	03.07.1989
Basiswert	100
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Wertindex
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.xcse.dk
Bemerkungen	

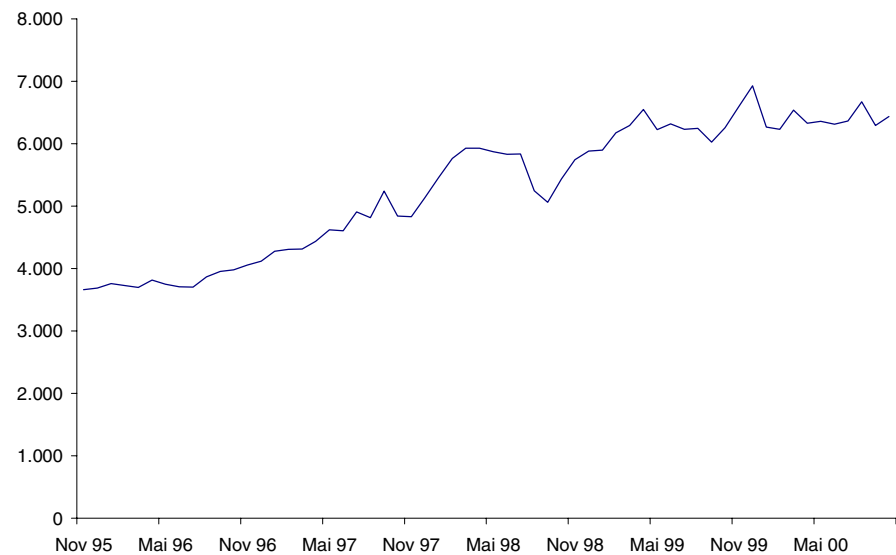
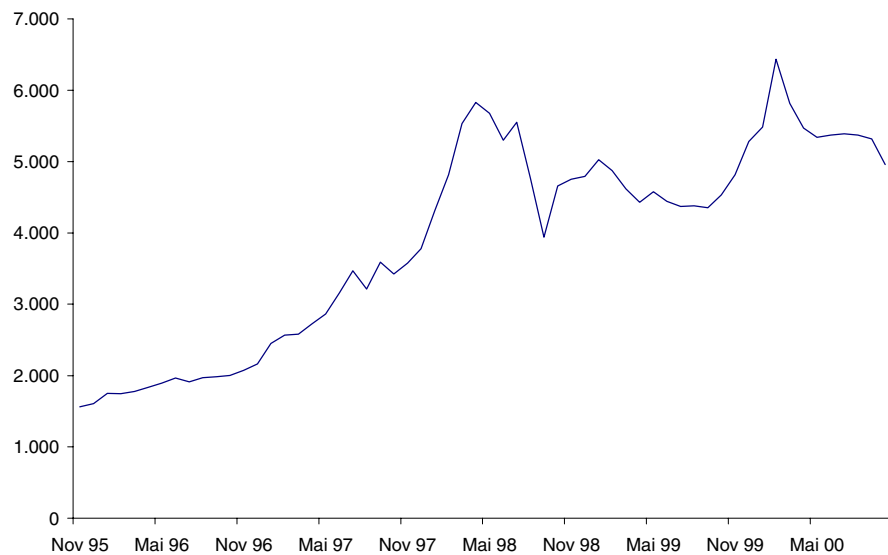


Börse	Kuala Lumpur
Land	Malaysia
Index	KLSE-Composite
Herausgeber	Kuala Lumpur Stock Exchange; Exchange Square; Bukit Kewangan, Jalan Raja, Chulan 50200 Kuala Lumpur
Tel	++60 (3) 206 7099
Fax	++60 (3) 469 5258 / 206 3661
Anzahl enthaltener Aktien*	100
Referenzdatum	1977
Basiswert	100
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Wertindex
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.klse.com.my
Bemerkungen	



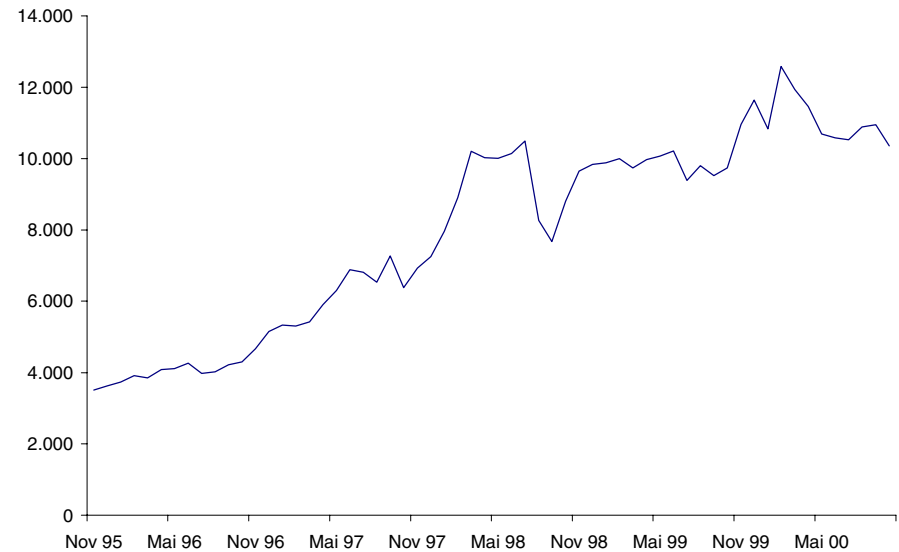
Börse	Lissabon
Land	Portugal
Index	BVL General Index
Herausgeber	BVLP-Bolsa de Valores de Lisboa e Porto Edificio da Bolsa, Rua Soeiro Pereira Gomes PT-1649-017 Lisboa
Tel	++351 (21) 790 0000
Fax	++351 (21) 795 2024
Anzahl enthaltener Aktien*	All Share, z. Zt 75
Referenzdatum*	05.01.1988
Basiswert*	1.000
Gewichtung	k. A.
Indexformel	k. A.
Hauptform	Performance-Index
URL	http://www.bvl.pt
Bemerkungen	Keine Informationen im Internet, Bestellung

Börse	London
Land	Großbritannien
Index	FTSE 100
Herausgeber	FTSE International Ltd St. Alphage House, Podium, EC2Y 5DA, London, UK
Tel	+44 (0) 20 7448 1810
Fax	+44 (0) 20 7448 1804
Anzahl enthaltener Aktien	100
Referenzdatum	03.01.1984
Basiswert	1.000
Gewichtung	Free Float
Indexformel	Paasche
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.ftse.com
Bemerkungen	FTSE ist eine Tochter der LSE und FT Ltd.



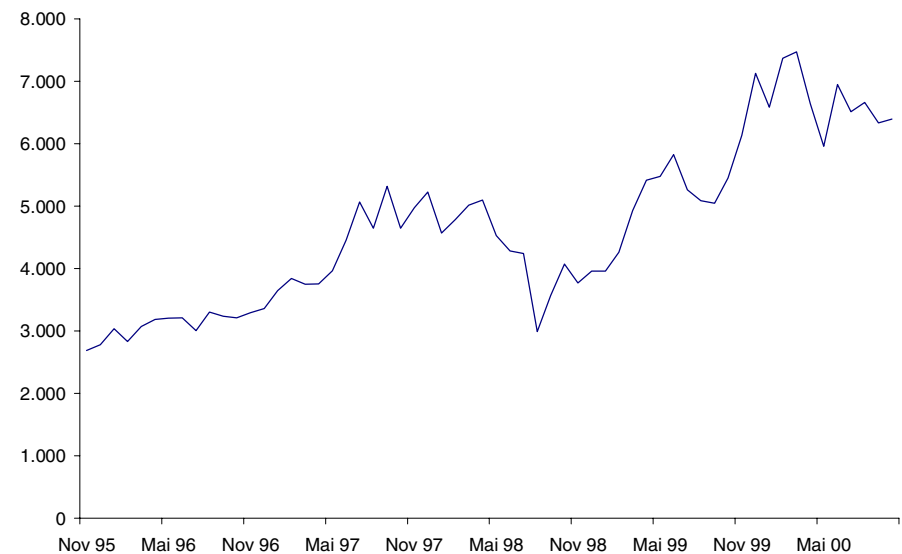
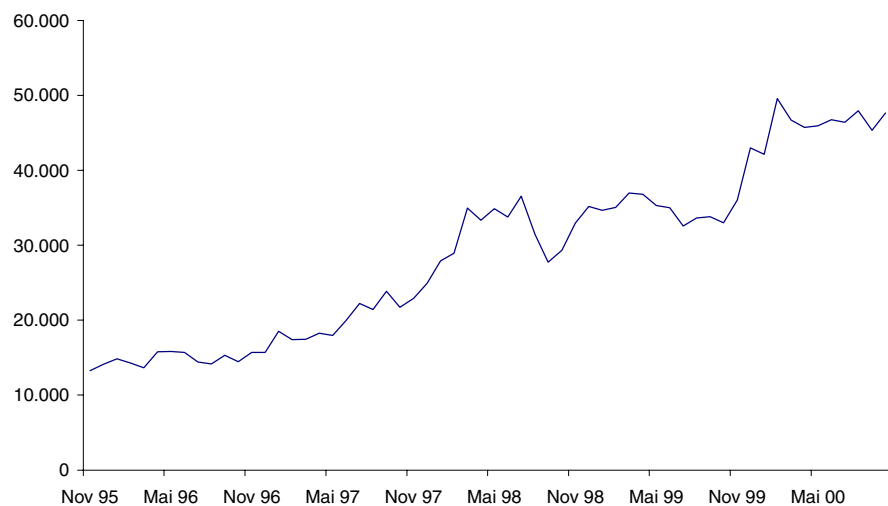
Börse	Madrid
Land	Spanien
Index	Bolsa de Madrid General Index
Herausgeber	Bolsa de Madrid 1, Plaza de La Lealtad ES- 28014 Madrid
Tel	++34 (91) 589 1161
Fax	++34 (91) 531 2290
Anzahl enthaltener Aktien*	All Share
Referenzdatum	31.12.1985
Basiswert	100
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	k.A.
Hauptform	Performance-Index
URL	http://www.bolsamadrid.es ; www.sbolsas.es
Bemerkungen	

Börse	Madrid
Land	Spanien
Index	IBEX
Herausgeber	Bolsa de Madrid 1, Plaza de La Lealtad ES- 28014 Madrid
Tel	++34 (91) 589 1161
Fax	++34 (91) 531 2290
Anzahl enthaltener Aktien*	35
Referenzdatum	29.12.1989
Basiswert	3000
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Wertindex
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.bolsamadrid.es ; www.sbolsas.es
Bemerkungen	



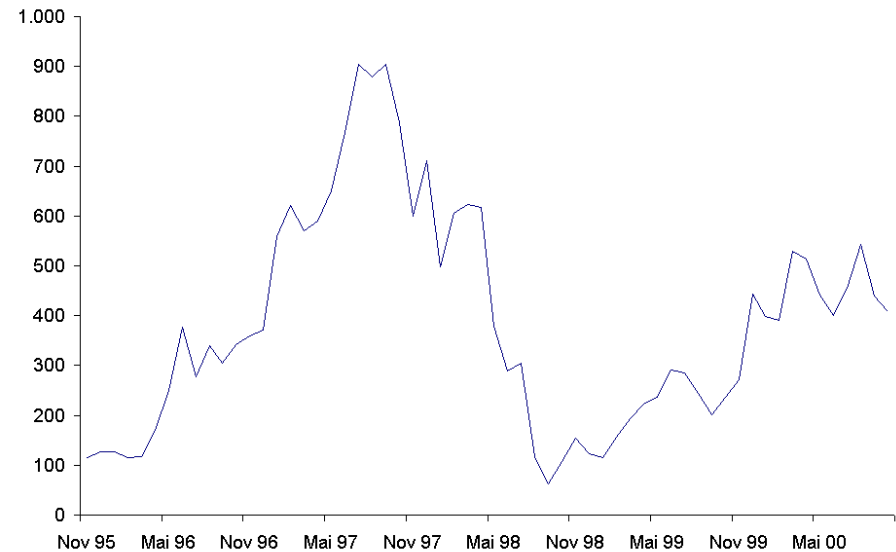
Börse	Mailand
Land	Italien
Index	MIB 30
Herausgeber	Borsa Italiana Piazza Degli Affari, 6 IT-20123 Milano
Tel	++39 (2) 72426 1
Fax	++39 (2) 7200 4333
Anzahl enthaltener Aktien	30
Referenzdatum	31.12.1992
Basiswert	10.000
Gewichtung	k. A.
Indexformel	k. A.
Hauptform	k. A.
URL	http://www.borsaitalia.it
Bemerkungen	

Börse	Mexiko City
Land	Mexiko
Index	IPC
Herausgeber	Bolsa Mexicana de Valores S.S. Av. Paseo de la Reforma No. 255 Colonia Cuauhtemoc, MX- 06500 Mexico DF
Tel	++52 (5) 726 6600
Fax	++52 (5) 726 6805
Anzahl enthaltener Aktien	35
Referenzdatum	30.10.78
Basiswert	100
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Wertindex
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.bmv.com.mx/
Bemerkungen	



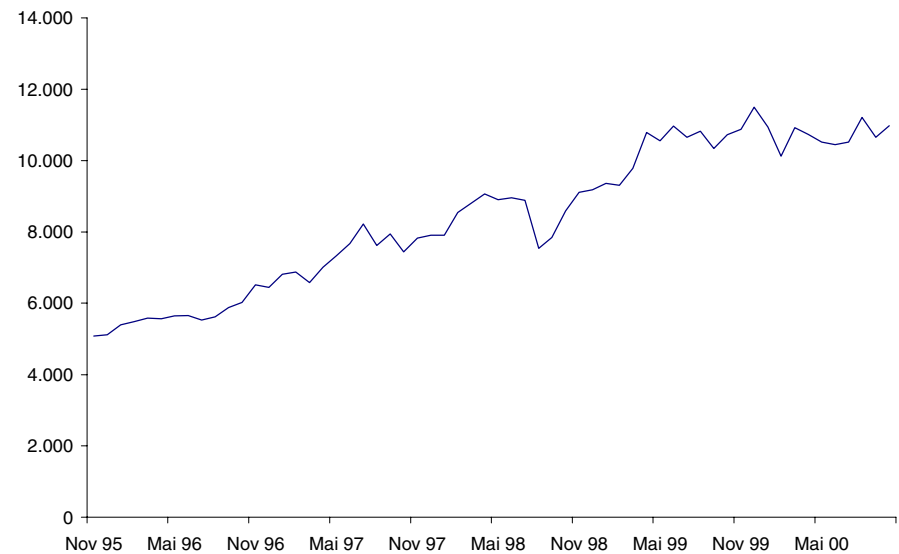
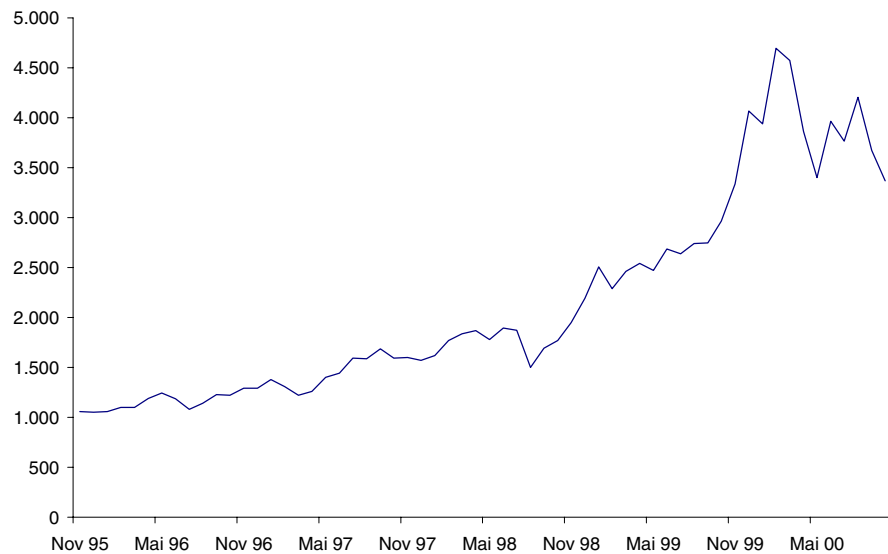
Börse	Moskau
Land	Rußland
Index	RTS
Herausgeber	RTS (Russian Trading System) 15/5 Chayanova St. Moscow, 125267,
Tel	++7 (095) 7059031
Fax	
Anzahl enthaltener Aktien	All Share, zur Zeit 69
Referenzdatum	01.09.1995
Basiswert	100
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Paasche
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.rts.ru
Bemerkungen	

Börse	Moskau
Land	Rußland
Index	RTX
Herausgeber	Wiener Börse AG Strauchgasse 1-3, Postfach 192 1014 Wien 1, Österreich
Tel	++43 (1) 53165-0
Fax	++43 (1) 5329740
Anzahl enthaltener Aktien	Nicht begrenzt, aber als Auswahlindex gedacht
Referenzdatum	08.10.1995
Basiswert	1.000
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Laspeyres
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.wbag.at
Bemerkungen	



Börse	NASDAQ
Land	USA
Index	NASDAQ Composite
Herausgeber	The Nasdaq Stock Market 10 South LaSalle, Chicago, IL 60603
Tel	++1 (312) 899-4426
Fax	
Anzahl enthaltener Aktien	All Share, z. Zt 4.815
Referenzdatum	k. A.
Basiswert	k. A.
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	k. A.
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.nasdaq.com
Bemerkungen	

Börse	New York
Land	USA
Index	Dow Jones Industrial Average
Herausgeber	Dow Jones&Company P.O. Box 300 NJ 08543, Princeton
Tel	++1 (6095) 207799
Fax	++1 (6095) 207030
Anzahl enthaltener Aktien	30
Referenzdatum	26.05.1896
Basiswert	41
Gewichtung	kursgewichtet
Indexformel	Arithmetisches Mittel
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.dowjones.com
Bemerkungen	

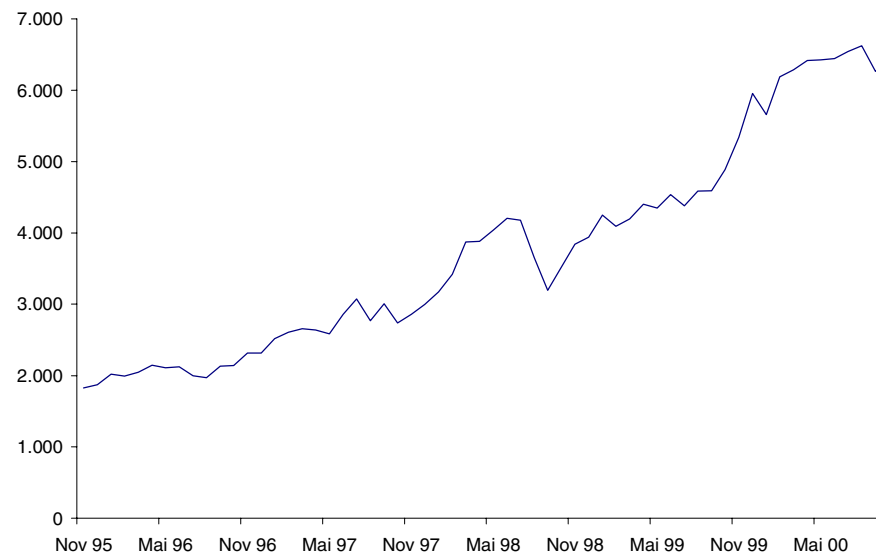
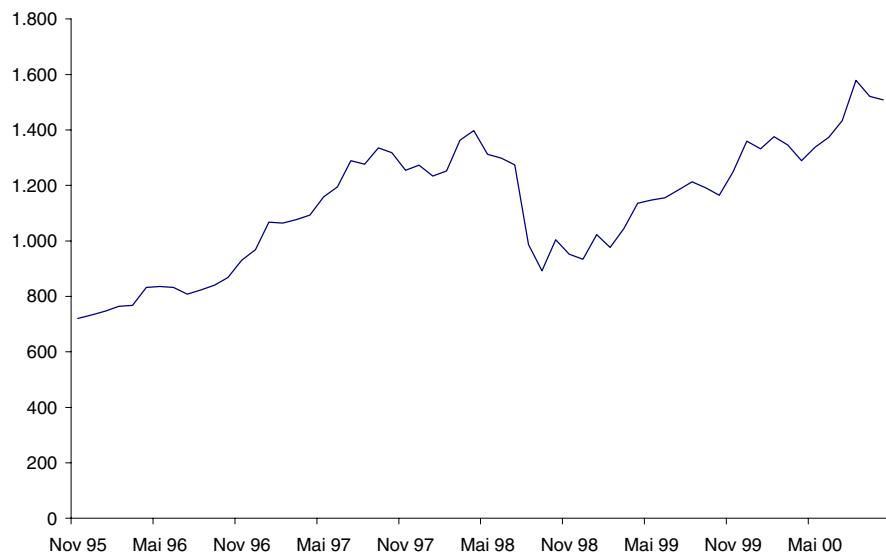


Börse	New York
Land	USA
Index	S&P 100
Herausgeber	Standard & Poor's Index Services; 55 Water Street, NY 10041 New York
Tel	++1 (212) 438 3524
Fax	
Anzahl enthaltener Aktien	100
Referenzdatum	k. A.
Basiswert	100
Gewichtung	Free Float
Indexformel	Wertindex
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.spglobal.com
Bemerkungen	

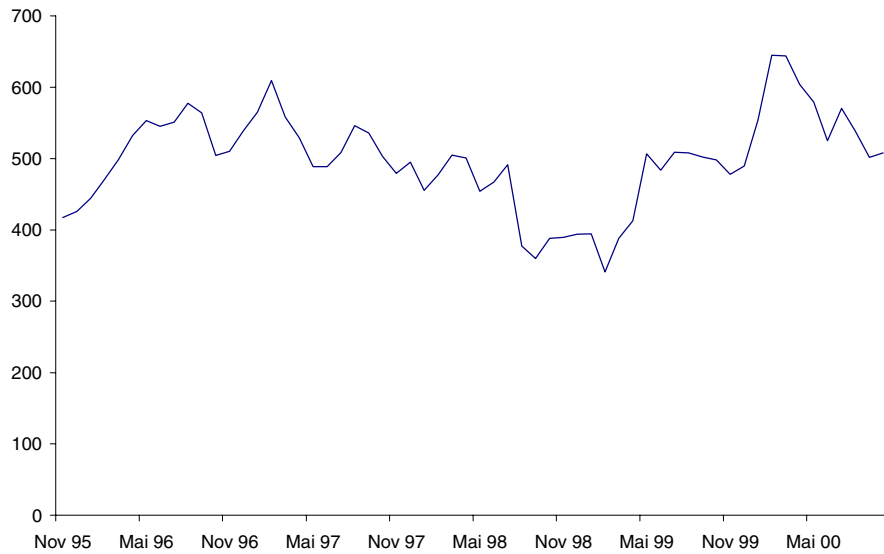
Börse	New York
Land	USA
Index	Wilshire 5000 Total Market Index
Herausgeber	Wilshire Associates Incorporated Headquarters, 1299 Ocean Avenue, Suite 700 Santa Monica, CA 90401-1085
Tel	++1 (310) 451-3051
Fax	++1 (310) 458-0520
Anzahl enthaltener Aktien	Alle AG mit Hauptsitz USA, z. Zt. über 7.000
Referenzdatum	31.12.1980
Basiswert	k. A.
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	k. A.
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.nasdaq.com
Bemerkungen	

Börse	Oslo
Land	Norwegen
Index	Oslo SE Total Index
Herausgeber	Oslo Bors Tollbugaten 2 NO-0152 Oslo
Tel	++47 2234 1700
Fax	++47 2241 6590
Anzahl enthaltener Aktien*	All Share, z.Zt. 117
Referenzdatum	01.01.1983
Basiswert	100
Gewichtung	k.A.
Indexformel	k.A.
Hauptform	Performance-Index
URL	http://www.ose.no
Bemerkungen	

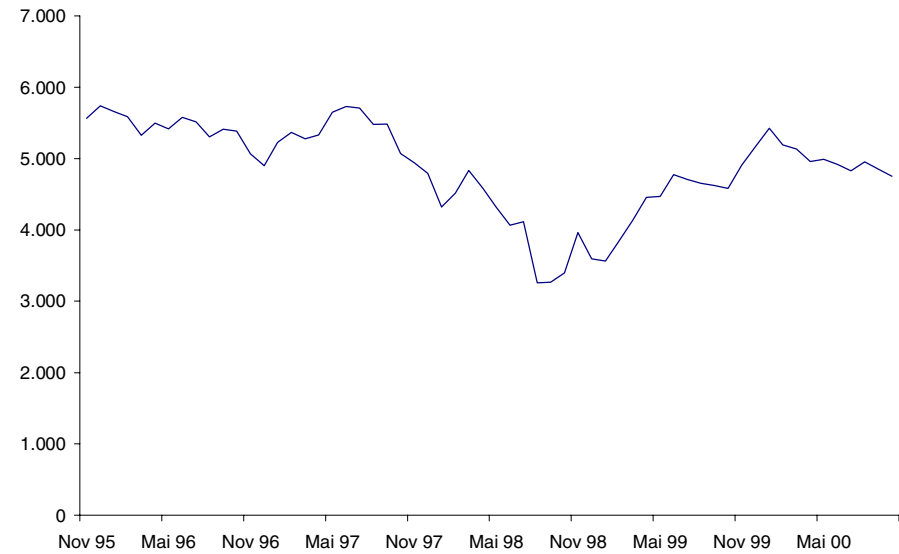
Börse	Paris
Land	Frankreich
Index	CAC 40
Herausgeber	Euronext Paris SA 39 - 41 rue Cambon FR - 75001 Paris
Tel	++33 (1) 4927 1000
Fax	++33)1) 4927 1433
Anzahl enthaltener Aktien	40
Referenzdatum	31.12.1987
Basiswert	1.000
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Wertindex
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.euronext.com
Bemerkungen	



Börse	Prag
Land	Tschechische Republik
Index	PX 50
Herausgeber	Prague Stock Exchange Rybna 14 110 05 Prague 1
Tel	++42 (2) 2183 1111
Fax	
Anzahl enthaltener Aktien	50
Referenzdatum	05.04.1994
Basiswert	1.000
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Laspeyres
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.pse.cz
Bemerkungen	

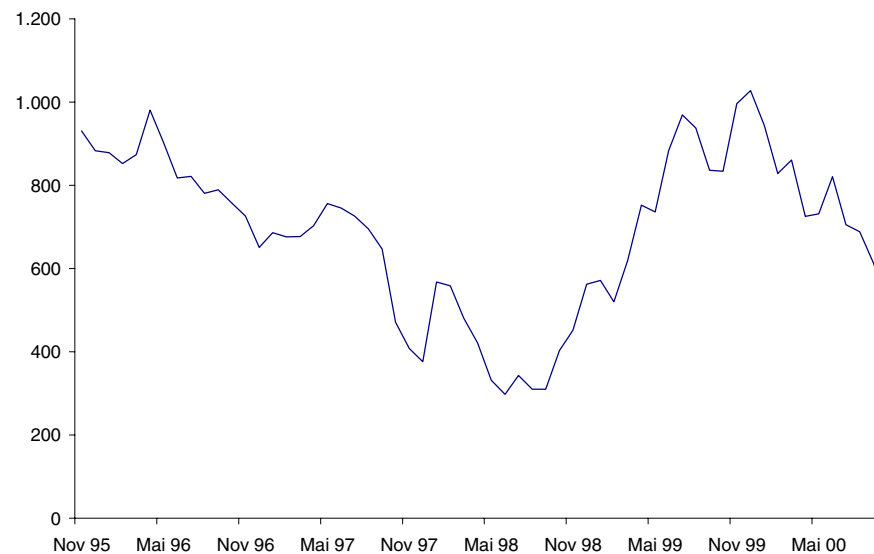
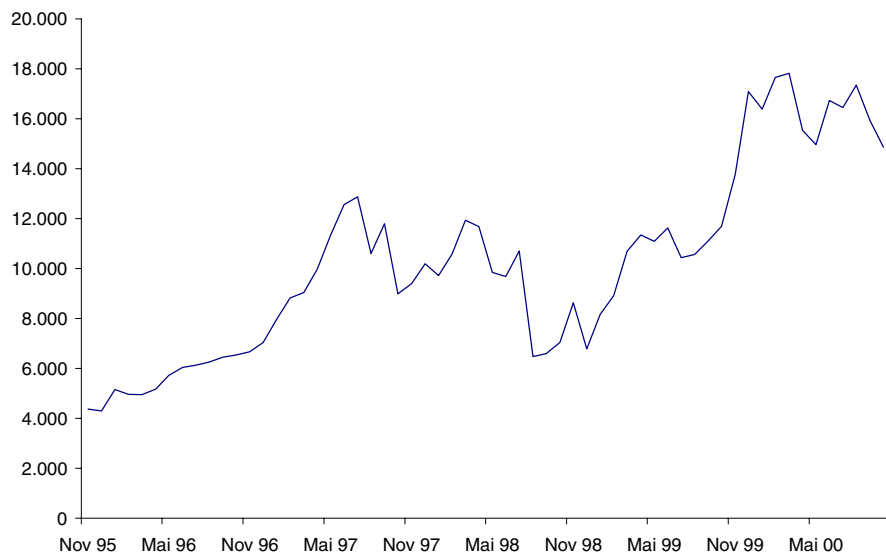


Börse	Santiago de Chile
Land	Chile
Index	IGPA (General Stock Price Index)
Herausgeber	Bolsa De Comercio de Santiago La Bolsa 64, Casilla 123-D CL - Santiago
Tel	++56 (2) 698 2001 / 695 8077
Fax	++56 (2) 672 8046 / 698 2168
Anzahl enthaltener Aktien*	182
Referenzdatum	30.12.1980
Basiswert	100
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	k. A.
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.bolsantiago.cl
Bemerkungen	



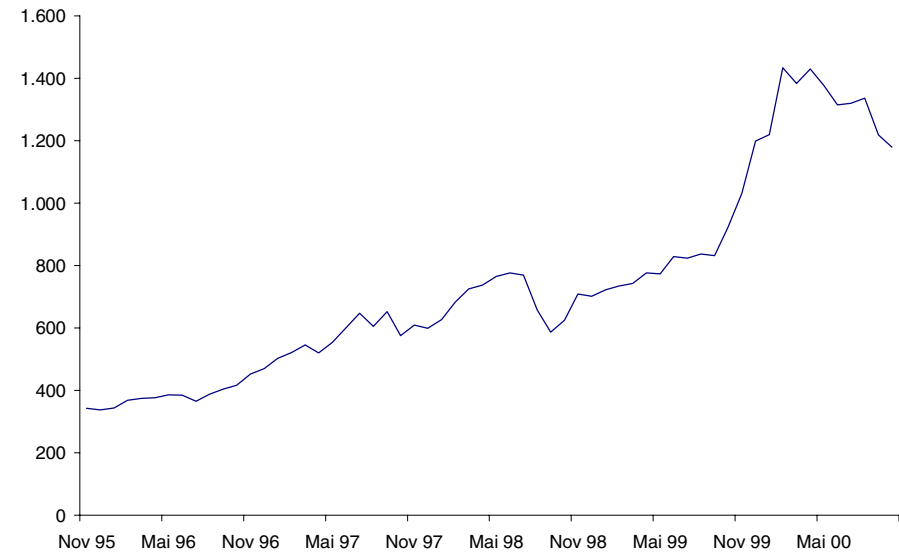
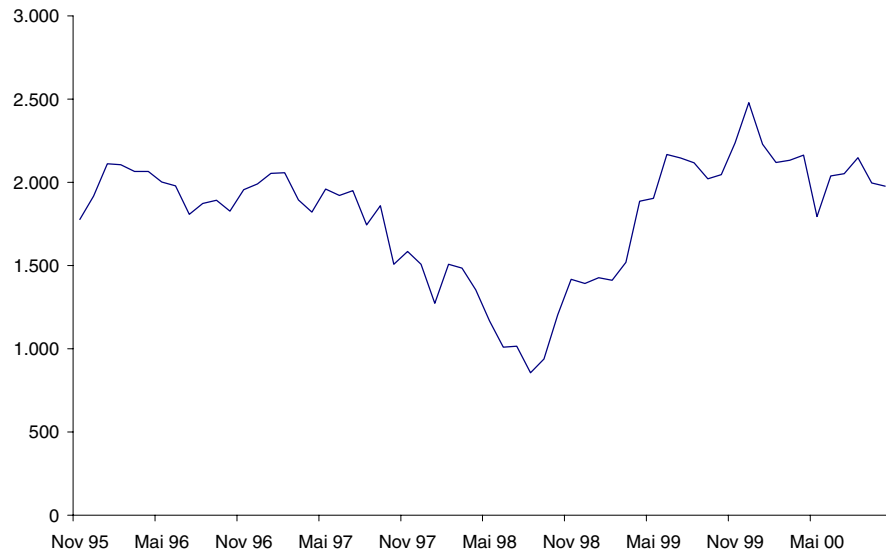
Börse	Sao Paulo
Land	Brasilien
Index	Bovespa Index-Ibovespa
Herausgeber	Bovespa-Sao Paulo Stock Exchange, Bolsa de Valores; Rua XV de Novembro, 275 BR – CEP 01013-001 Sao Paulo-SP
Tel	++55 (11) 233 2000
Fax	++55 (11) 233 2099
Anzahl enthaltener Aktien*	z. Zt. 44
Referenzdatum*	02.01.1968
Basiswert*	0,0000000001
Gewichtung	k. A.
Indexformel	Laspeyres-artig
Hauptform	Performance-Index
URL	http://www.bovespa.com.br
Bemerkungen	

Börse	Seoul
Land	Korea
Index	KOSPI (Korean Composite Stock Price Index)
Herausgeber	Korea Stock Exchange 33, Yoido – Dong, Youngdeungpo-ku KR- Seoul 150-010
Tel	++82 (2) 3774 9000
Fax	++82 (2) 786 0263
Anzahl enthaltener Aktien*	All Share, z. Zt. 706
Referenzdatum	04.01.1980
Basiswert	100
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Wertindex
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.kse.or.kr/eng
Bemerkungen	



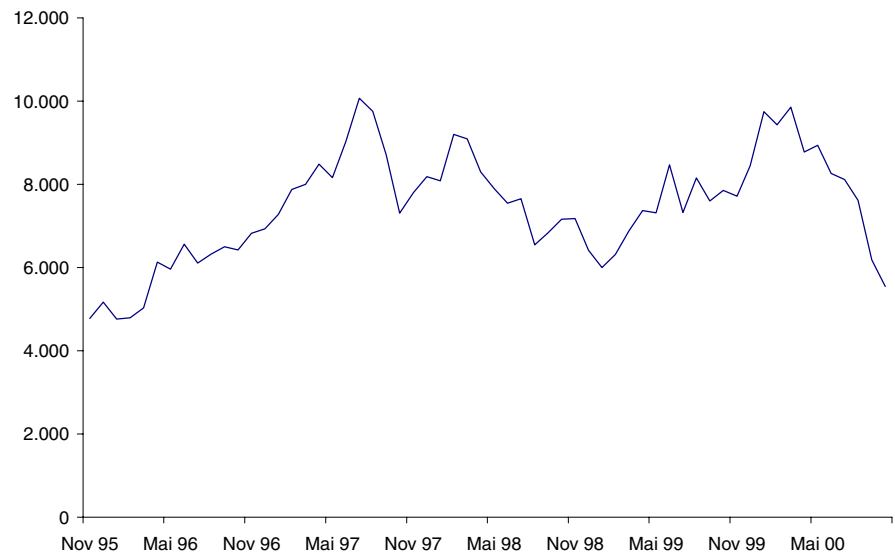
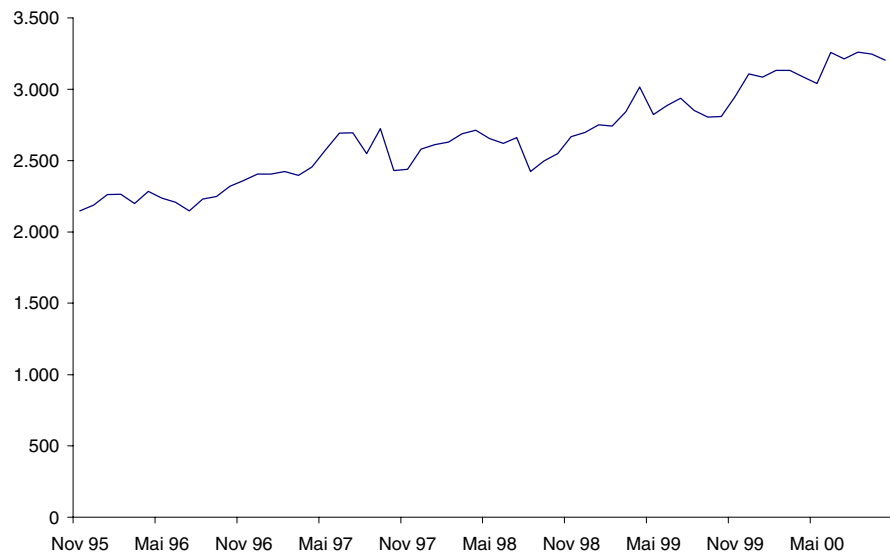
Börse	Singapur
Land	Singapur
Index	Straits Times Industrial
Herausgeber	Singapore Exchange Limited 20 Cecil Street, # 26-01/08 SG- Singapore 049705
Tel	++65 535 3788
Fax	++65 535 2231
Anzahl enthaltener Aktien*	55
Referenzdatum	k.A.
Basiswert	k.A.
Gewichtung	k.A.
Indexformel	k.A.
Hauptform	k.A.
URL	http://www.singaporeexchange.com
Bemerkungen	(http://www.straitstimes.asia1.com.sg).

Börse	Stockholm
Land	Schweden
Index	OMX
Herausgeber	OM Stockholm Exchange Norrländsgatan 31 SE-105 78 Stockholm
Tel	++46 (8) 405 6000
Fax	++46 (8) 405 6001
Anzahl enthaltener Aktien	All Share
Referenzdatum	31.12.79
Basiswert	100
Gewichtung	kursgewichtet
Indexformel	Arithmetisches Mittel
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.omgroup.com
Bemerkungen	



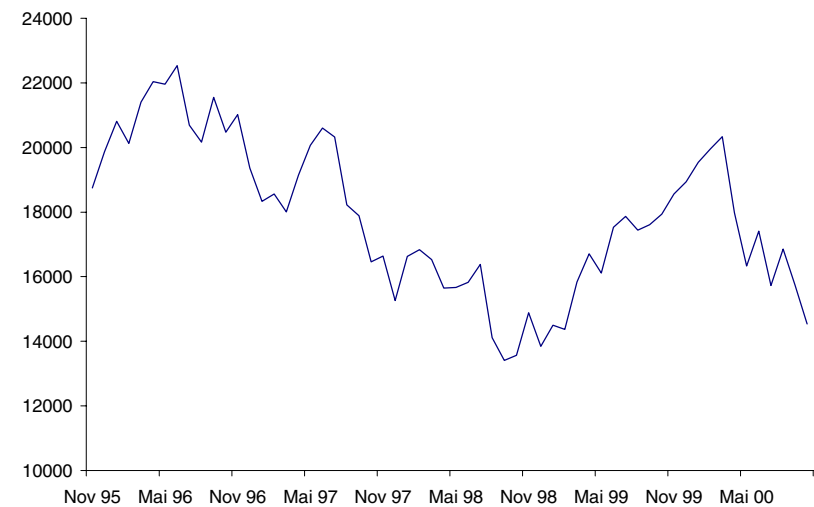
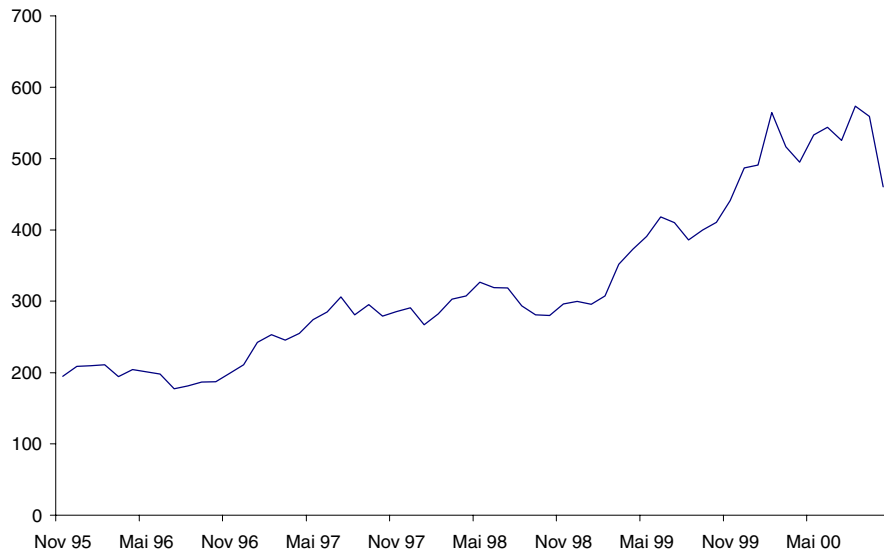
Börse	Sydney
Land	Australien
Index	Sydney All Ordinaries Index (XAO)
Herausgeber	Australian Stock Exchange Ltd; Exchange Centre; 20 Bridge Street, P.O. Box H 224, Australia Square; AU- Sydney NSW 2000
Tel	++61 (2) 9227 0400
Fax	++61 (2) 9227 0280
Anzahl enthaltener Aktien*	All Share, z.Zt. 253
Referenzdatum*	31.12.1979
Basiswert	500
Gewichtung	k.A.
Indexformel	k.A.
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.asx.com.au
Bemerkungen	

Börse	Taipeh
Land	Taiwan
Index	Taiwan Weighted-Price Index
Herausgeber	Taiwan Stock Exchange 3-14/F, N 17 Po-Ai Road TW-Taipei 100
Tel	++886 (2) 2348 5678
Fax	++886 (2) 2348 5232
Anzahl enthaltener Aktien*	All Share, z.Zt. 438
Referenzdatum*	1966
Basiswert*	100
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	k. A.
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.tse.com.tw
Bemerkungen	



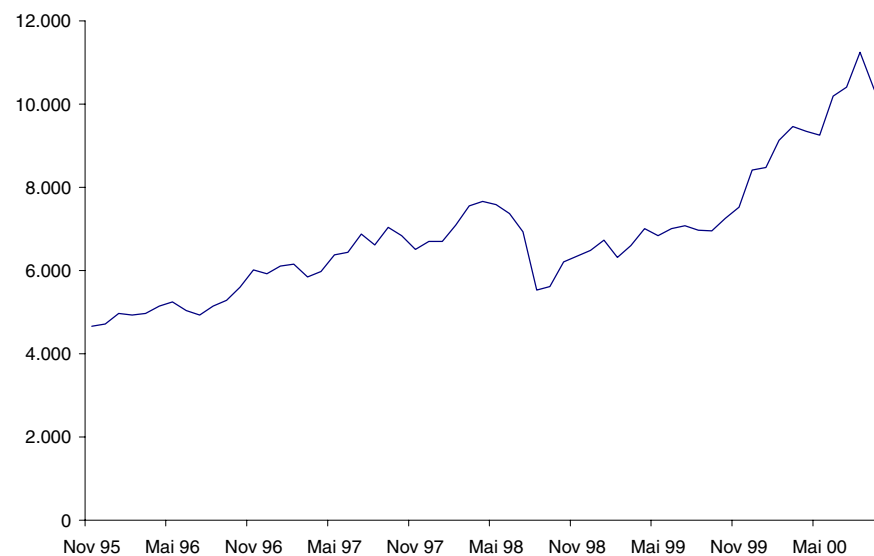
Börse	Tel Aviv
Land	Israel
Index	TA 100
Herausgeber	Tel Aviv Stock Exchange LTD. 54 Ahad Ha'am St. IL-Tel Aviv 65202
Tel	++972 (3) 567 7411
Fax	++972 (3) 510 5379
Anzahl enthaltener Aktien	100
Referenzdatum	30.09.1997
Basiswert	100
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	k.A.
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.tase.co.il
Bemerkungen	

Börse	Tokio
Land	Japan
Index	Nikkei Stock Average
Herausgeber	Nihon Keizai Shimbun Inc. 1-9-5 Otemachi, Chiyoda-ku, Tokyo 100-66
Tel	
Fax	++81 (3) 2552885
Anzahl enthaltener Aktien	225 der 1. Sektion der Tokioter Börse
Referenzdatum	01.07.1971
Basiswert	k.A.
Gewichtung	kursgewichtet
Indexformel	Arithmetisches Mittel
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.nni.nikkei.co.jp
Bemerkungen	



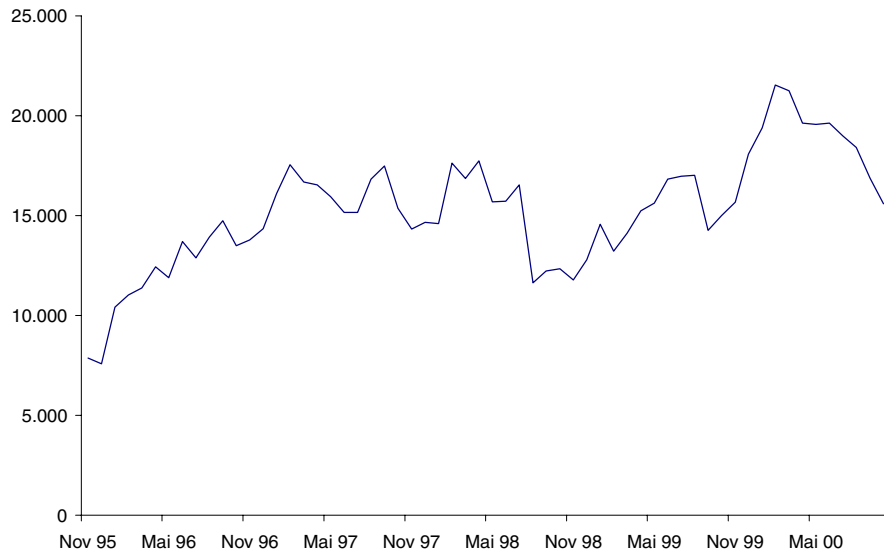
Börse	Tokio
Land	Japan
Index	Tokyo Stock Price Index (TOPIX)
Herausgeber	Tokyo Stock Exchange 2-1, Nihombashi-Kabuto-Cho; Chuo-Ku JP-Tokyo 103
Tel	++81(3) 3666-0141
Fax	++81(3) 3663-0625
Anzahl enthaltener Aktien	Alle Aktien der 1. Sektion Börse Tokio
Referenzdatum	04.01.1968
Basiswert	100
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Wertindex
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.tse.or.jp
Bemerkungen	

Börse	Toronto
Land	Kanada
Index	TSE 300
Herausgeber	Toronto Stock Exchange; The Exchange Tower; 2 First Canadian Place CA-Toronto, Ontario M5X 1J2
Tel	++1 (416) 947-4700
Fax	++1 (416) 947-4795
Anzahl enthaltener Aktien	300
Referenzdatum*	03.01.1977
Basiswert*	1.000
Gewichtung	Free Float
Indexformel	k. A.
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.spglobal.com
Bemerkungen	in Zusammenarbeit mit S&P



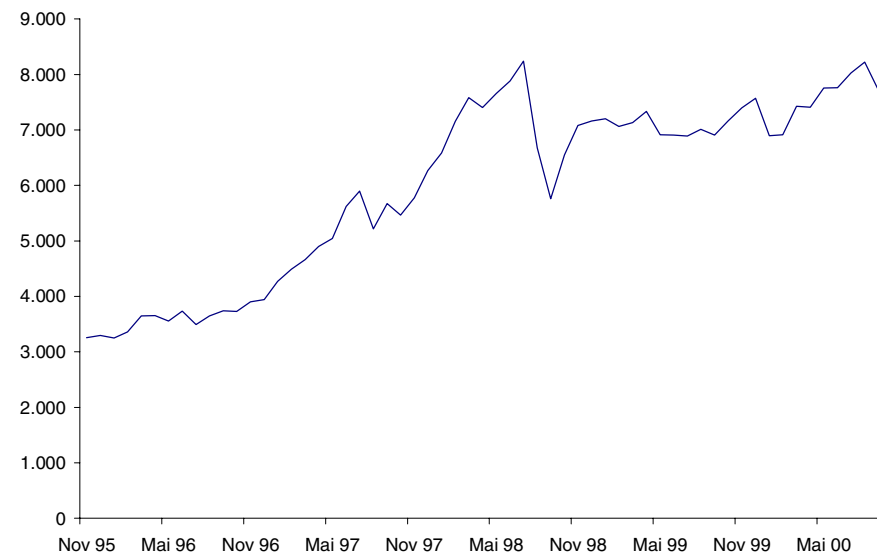
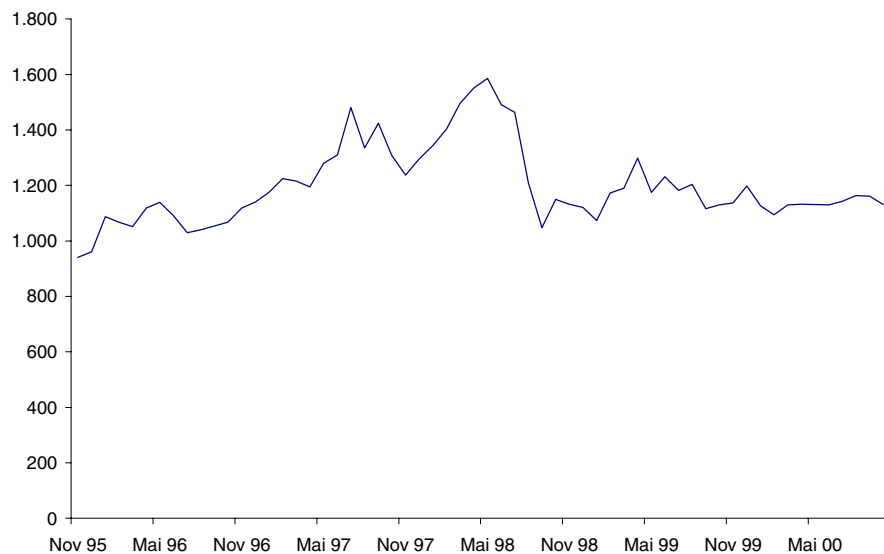
Börse	Warschau
Land	Polen
Index	WIG
Herausgeber	Warsaw Stock Exchange ul. Ksiazeca 4 PL-00-498 Warszawa
Tel	++48 (22) 628 3232
Fax	++48 (22) 628 1754
Anzahl enthaltener Aktien*	All Share, z.Zt. 119
Referenzdatum	16.04.1991
Basiswert	1.000
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Wertindex
Hauptform	Performance-Index
URL	http://www.wse.com.pl
Bemerkungen	

Börse	Wellington
Land	Neuseeland
Index	NZSE Capital 40
Herausgeber	New Zealand Stock Exchange P.O. Box 2959, ASB Bank Tower, Level 9, 2 Hunter Street, NZ - DX SP23501 Wellington
Tel	++64 (4) 472 7599
Fax	++64 (4) 473 3181 / 1470
Anzahl enthaltener Aktien	40
Referenzdatum	01.07.1986
Basiswert	1.000
Gewichtung	Free Float
Indexformel	Paasche
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.nzse.co.nz
Bemerkungen	



Börse	Wien
Land	Österreich
Index	ATX
Herausgeber	Wiener Börse AG Strauchgasse 1-3, Postfach 192 1014 Wien 1, Österreich
Tel	++43 (1) 531 65-0
Fax	++43 (1) 532 9740
Anzahl enthaltener Aktien	20
Referenzdatum	02.01.1991
Basiswert	1.000
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Laspeyres
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.wbag.at
Bemerkungen	Umstellung auf Free Float in 2001

Börse	Zürich
Land	Schweiz
Index	SMI (Swiss Market Index)
Herausgeber	SWX Swiss Exchange Selnaustrasse 30 CH-8021 Zürich
Tel	++41 (1) 229 2111
Fax	++41 (1) 229 2233
Anzahl enthaltener Aktien*	Bis zu 30, z.Zt 28
Referenzdatum	30.06.1988
Basiswert	1.500
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Laspeyres
Hauptform	Kursindex
URL	http://www.swx.com
Bemerkungen	Der Performance-Index ist als SPI notiert



Börse	Zürich
Land	Schweiz
Index	SMX New Market Index (SNMI)
Herausgeber	SWX Swiss Exchange Selnaustrasse 30 CH-8021 Zürich
Tel	++41 (1) 229 2111
Fax	++41 (1) 229 2233
Anzahl enthaltener Aktien*	All Share am Swiss New Market
Referenzdatum	30.12.1999
Basiswert	1.000
Gewichtung	Marktkapitalisierung
Indexformel	Laspeyres
Hauptform	Performance-Index
URL	http://www.swx.com
Bemerkungen	

DEUTSCHES AKTIENINSTITUT



Deutsches Aktieninstitut e.V.
Börsenplatz 5 60313 Frankfurt am Main
Tel. (069) 92915-0 Fax (069) 92915-11
E-Mail dai@dai.de Internet <http://www.dai.de>

