



DEUTSCHES AKTIENINSTITUT

Die Bedeutung von Aktienindizes für deutsche börsennotierte Unternehmen

Ergebnisse einer Umfrage



Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft 14
Herausgegeben von Prof. Dr. Rüdiger von Rosen
Frankfurt am Main, Mai 2001

Herausgeber: Prof. Dr. Rüdiger von Rosen
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Börsenplatz 5
60313 Frankfurt am Main

Tel. (069) 92915-0
Fax (069) 92915-12
<http://www.dai.de>

Autor: André Wetzel
eMail wetzel@dai.de

Tel. (069) 92915-41

1. Auflage, Mai 2001

Alle Rechte vorbehalten.

Die Bedeutung von Aktienindizes für deutsche börsennotierte Unternehmen

Ergebnisse einer Umfrage

Vorwort

Veränderungen von Aktienindizes haben für die in ihnen enthaltenen Unternehmen weitreichende Folgen. Die derzeitige Umstellung vieler Indexfamilien von der Gewichtung nach Marktkapitalisierung auf den Free Float verursacht große Portfolioanpassungen bei institutionellen Anlegern und damit Kursveränderungen bei Einzelwerten. Zudem werden von Seiten der Indexanbieter qualitative Kriterien in die Auswahl miteinbezogen, die an Unternehmen zusätzliche Anforderungen, bspw. im Bereich der Rechnungslegung oder der Veröffentlichungspflichten, stellen. Solche Kriterien können Unternehmen de facto dazu zwingen, Kapitalmarktstandards zu erfüllen, die über die gesetzlichen Anforderungen hinaus gehen.

Aufbauend auf die Untersuchung des Deutschen Aktieninstituts zur Methodik und Bedeutung von Aktienindizes im Dezember 2000 (Studie Nr. 12) folgte daher die Überlegung, Unternehmen nach der Bedeutung von Aktienindizes für sie zu befragen. Die Umfrage fand zum Jahreswechsel 2000/2001 bei allen börsennotierten deutschen Unternehmen statt.

Wie sich zeigte, hat die Mitgliedschaft in Aktienindizes eine große Bedeutung für die Unternehmen, und eine Beteiligung an der Ausarbeitung von Indexkriterien wird von einer Mehrheit als dringend erforderlich angesehen. Ziel dieser Studie ist es, Ansatzpunkte für einen stärkeren Dialog zwischen Indexanbietern und Emittenten zu bieten, um gemeinsam die Qualität und damit auch die Akzeptanz von Indizes durch die Marktteilnehmer steigern zu können.



Prof. Dr. Rüdiger von Rosen

Inhalt	Seite
1 Zusammenfassung	5
2 Methodik der Umfrage	8
3 Empirische Ergebnisse	10
3.1 Bedeutung von Indizes	10
3.2 Indexkriterien	14
3.2.1 Allgemeine Kenntnis	14
3.2.2 Erfüllung qualitativer Kriterien	14
3.2.3 Umstellung der Gewichtung von Marktkapitalisierung auf Free Float	19
3.3 Informationsstand der Emittenten	22
3.3.1 Anbieter und Gremien	22
3.3.2 Informationspolitik der Anbieter	24
4 Fazit	29
Anhang A1: Ausgewählte Ergebnisse für alle Gesellschaften, Indexunternehmen und Nichtindexunternehmen	30
Anhang A2: Ausgewählte Ergebnisse für DAX-, MDAX-, SDAX-, und NEMAX50-Unternehmen	34
Anhang A3: Fragebogen	40

1 Zusammenfassung

Die Zugehörigkeit zu einem Aktienindex ist für die Kursentwicklung einer Aktie von großer Bedeutung. Mehrere Studien belegen einen signifikanten positiven Einfluss bei der Aufnahme in oder dem Herausfallen aus einem Index,¹ denn fast alle institutionellen, aber auch viele private Anleger orientieren sich an Indizes, sei es in Form einer passiven Managementstrategie, die sich auf die reine Nachbildung von Indizes beschränkt, oder durch ein aktives Portfoliomanagement, dessen Erfolg sich an einem Vergleichsindex als Benchmark bemisst. Daher führen geänderte Indexkriterien zu großen Portfolioumschichtungen, wie die Umstellung der Gewichtung auf den Free Float bei nationalen und internationalen Indizes zeigt.² Zudem wirken Aktienindexanbieter durch die Festlegung qualitativer Kriterien, wie z.B. Quartalsberichterstattung, faktisch als Normsetzer auf den Kapitalmärkten mit. Um zu untersuchen, welche Bedeutung Aktienindizes und die Indexkriterienaufstellung für Unternehmen haben und wie informiert sich die Gesellschaften selbst einschätzen, befragte das Deutsche Aktieninstitut von Mitte Dezember 2000 bis Ende Januar 2001 die deutschen börsennotierten Unternehmen.

Grundsätzlich lassen sich vor allem zwei Ergebnisse feststellen:

- 1) Die Zugehörigkeit zu einem Auswahlindex ist für die Gesellschaften von großer Bedeutung. Mehr als 70 Prozent aller Teilnehmer der Untersuchung bewerteten die Zugehörigkeit zu

1 Vgl. z.B. Gerke, W.; Arneht, S.; Fleischer, J., „Kursgewinne bei Aufnahmen in den DAX 100, Verluste bei Entnahmen: Indexeffekt am deutschen Kapitalmarkt“, Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Januar 2001, S. 45-66; Brealey, R. A. „Stock Prices, Stock Indices and Index Funds; Quarterly Bulletin Bank of England, Februar 2000, S. 61-68.

2 So wird nach einer Studie der Deutschen Bank allein in Europa die Umstellung der MSCI-Indizes auf Free Float zu einer Umschichtung von 66 Mrd. \$ führen; vgl. „Die Umstellung der MSCI-Indizes hat nette Nebeneffekte“, Financial Times Deutschland vom 11.12.2000.

einem Index als wichtig bzw. sehr wichtig. Das gilt umso mehr, je näher sich ein Unternehmen im Umfeld eines Auswahlindex befindet, d.h. entweder schon in einem solchen enthalten ist oder eine Aufnahme möglich erscheint. Selbst bei der Gruppe der Unternehmen, die nicht in einem Auswahlindex enthalten waren, sahen fast 60 Prozent die Mitgliedschaft in einem Auswahlindex als bedeutsam an. Bei den Indexunternehmen³ ergab sich bei dieser Fragestellung ein Wert von 97 Prozent.

- 2) Allerdings halten die Umfrageteilnehmer die Vorgehensweise bei der Gestaltung der Indexkriterien noch für verbesserungsfähig. Die bestehenden Kriterien und Veränderungen im Anforderungskatalog sind der Mehrzahl der Unternehmen zwar zumindest in Grundzügen bekannt. Die Informationspolitik der Anbieter wird aber vom überwiegenden Teil aller Gesellschaften nicht wahrgenommen oder als dürftig beurteilt. Zugleich möchten Emittenten stärker in die Gestaltung der Indexkriterien einbezogen werden. Mehr als 50 Prozent aller Unternehmen, bei den DAX100-Werten sind es drei Viertel, würden ein solches Vorgehen vor allem bei qualitativen Kriterien begrüßen. Die einzelnen Anforderungen werden nach den Umfrageergebnissen von, je nach Kriterium, 70 Prozent bis 90 Prozent aller Unternehmen schon erfüllt bzw. ihre Umsetzung ist geplant. Die Gesellschaften wünschen allerdings künftige Regeländerungen und deren Zeitrahmen in stärkerer Abstimmung mit den Indexanbietern zu erarbeiten.

Die Indexanbieter können daher bei der Ausgestaltung von Indizes neben den Investoren, die ohne Zweifel intensiv an der Gestaltung

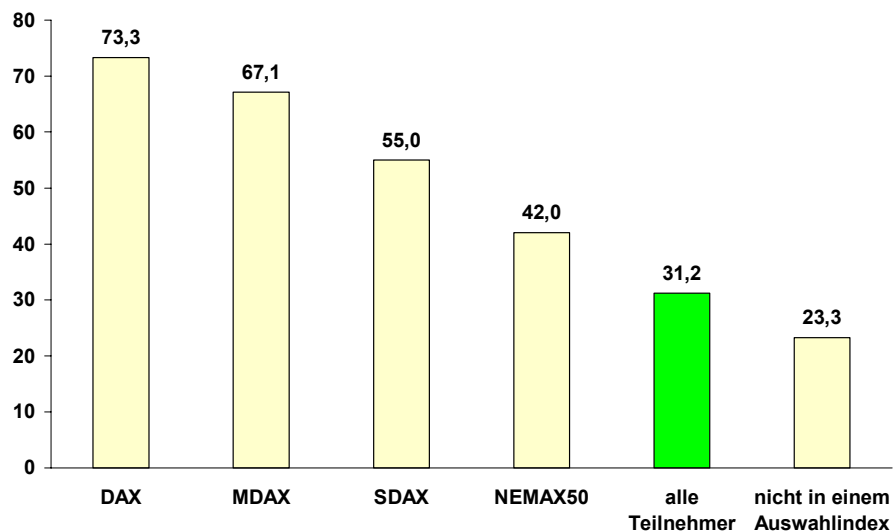
3 Als Indexunternehmen werden in dieser Studie die in den Auswahlindizes DAX, MDAX, SDAX und NEMAX50 enthaltenen Unternehmen bezeichnet.

beteiligt sind, auch auf die Mitarbeit der Emittenten zurückgreifen, um die eigenen Indizes für alle Marktteilnehmer transparent und attraktiv zu gestalten und damit deren Erfolg an den Kapitalmärkten nachhaltig zu sichern. Mehr als 40 Prozent aller befragten Unternehmen und fast 60 Prozent der Indexunternehmen sind zu einer aktiven Mitwirkung bei der Aufstellung von Indexkriterien bereit.

2 Methodik der Umfrage

Im Rahmen der Umfrage wurden im Dezember 2000 alle deutschen börsennotierten Unternehmen angeschrieben. Von den insgesamt 1070 befragten Gesellschaften antworteten 342, was einer Rücklaufquote von 32 Prozent entspricht. Erheblich höher war der Rücklauf bei den in den Indizes der Deutschen Börse AG enthaltenen Unternehmen (DAX, MDAX, SDAX und NEMAX50). Hier lagen die Quoten zwischen 42 und 73,3 Prozent.

Abbildung 1: Rücklaufquote der Befragung (Angaben in Prozent)



Alle befragten Unternehmen gaben korrekt ihre Indexzugehörigkeit zu Auswahlindizes an. Bei dem Composite-Index CDAX, in dem alle in Frankfurt gehandelten Werte im Amtlichen Handel, Regelmärkte und Neuen Markt enthalten sind, war die Kenntnis der Indexzugehörigkeit deutlich geringer. Nur 103 Unternehmen gaben an, sie seien in diesem Index enthalten. Tatsächlich sind aber 273 (das ent-

spricht 34,3 Prozent aller 794 CDAX-Mitglieder⁴) der an der Umfrage beteiligten Unternehmen Mitglied im CDAX. Damit kannten nur 37,7 Prozent der Unternehmen ihre Zugehörigkeit zum deutschen Gesamtmarkt-Index.

Auch die Zugehörigkeit zu internationalen Indizes war nicht allen Gesellschaften bekannt. So gaben richtigerweise 31 Unternehmen an, sie seien in einem STOXX-Index enthalten. Die Anzahl der an der Umfrage teilnehmenden Unternehmen, die im STOXX600-Index enthalten sind, belief sich aber auf 37.

Bei der Erläuterung der Ergebnisse werden im Folgenden in der Regel die Gesamtergebnisse und die Teilergebnisse für im Index enthaltene und nicht im Index enthaltene Unternehmen dargestellt. Fragen von besonderer Relevanz und Aspekte mit deutlich unterschiedlichen Resultaten werden noch einmal zusätzlich nach Indexsegmenten analysiert. Im Anhang werden schließlich ausgewählte Ergebnisse tabellarisch dargestellt und der Fragebogen dokumentiert.

Nicht alle Beteiligten machten zu jeder Frage Angaben. Im Folgenden beziehen sich die dargestellten Prozentwerte immer auf die Zahl der Unternehmen, die die betreffende Frage beantwortet haben.

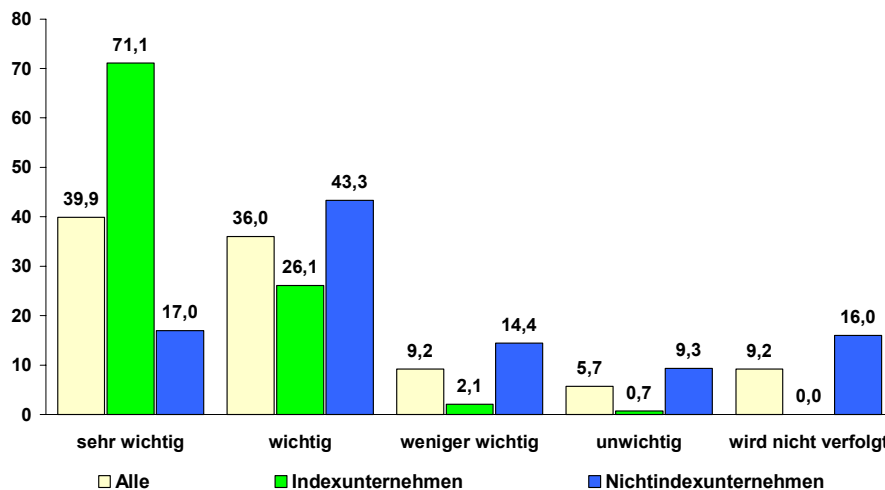
4 Der Unterschied zwischen den börsennotierten Unternehmen und den CDAX-Unternehmen ergibt sich, da im CDAX nur die in Frankfurt gehandelten Werte und damit nicht die ausschließlich in Düsseldorf, München, Hamburg, Bremen, Berlin, Stuttgart und Hannover notierten Unternehmen enthalten sind.

3 Empirische Ergebnisse

3.1 Bedeutung von Indizes

Für die große Mehrzahl der Gesellschaften ist der Verbleib bzw. die Aufnahme in einen Index von großer Bedeutung. Von allen Umfrageteilnehmern geben nur 9,2 Prozent an, die Aufnahme in einen Index werde nicht verfolgt. 15,3 Prozent erklären die Zugehörigkeit zu einem Index für unwichtig oder weniger wichtig. Auch bei den nicht in einem Index enthaltenen Unternehmen waren diese Antworten in der Minderheit. 15,4 Prozent verfolgen keine Indexaufnahme, 25 Prozent halten die Indexzugehörigkeit für unwichtig oder weniger wichtig. Bei den Indexunternehmen erklärten nur 2,8 Prozent die Zugehörigkeit für weniger wichtig oder unwichtig.

Abbildung 2: Bedeutung der Aufnahme bzw. des Verbleibs in Auswahlindizes für alle befragten Unternehmen (Angaben in Prozent)

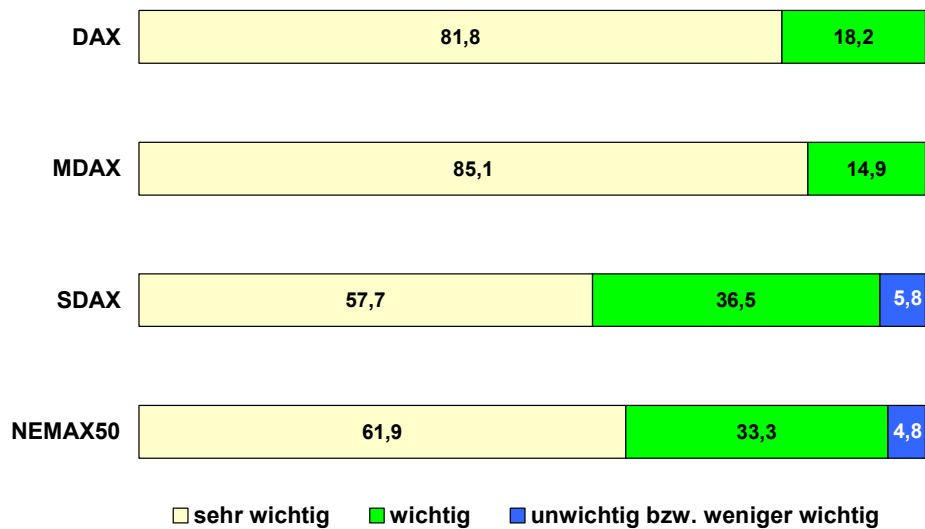


Bei Gesellschaften, denen die Indexzugehörigkeit nicht wichtig oder sehr wichtig ist, dürfte es sich zu einem großen Teil um im Mehrheitsbesitz einer Konzernmutter stehende Firmen oder Unternehmen mit einem großen Festbesitzanteil handeln. Dafür spricht, dass 96,1 Prozent dieser Unternehmen eine Umstellung der Indexberechnung

auf eine Free Float-Berechnung als bedeutungslos bzw. nachteilig betrachten.⁵

SMAX- und NEMAX50-Unternehmen schätzen die Bedeutung der Indexaufnahme geringer ein als DAX100-Gesellschaften. Für SDAX-Werte ist die breite Basis des Auswahlindex (100 Unternehmen) ein möglicher Grund. Da im gesamten SMAX-Segment nur 143 Unternehmen notiert sind, macht die Aufnahme in das Prädikatssegment eine Einbeziehung in den Auswahlindex sehr wahrscheinlich. Beim NEMAX50 bietet die hohe Austauschquote eine Erklärung. Im Jahr 2000 wurden insgesamt 20 Unternehmen ausgetauscht.⁶ Bei beiden Segmenten lässt zudem die geringe Marktliquidität relativ wenige Investoren diese Indizes als Benchmark nutzen oder nachbilden und so Kurseffekte durch Indexzugehörigkeit gering ausfallen.

**Abbildung 3: Bedeutung der Indexzugehörigkeit für Indexunternehmen
(Angaben in Prozent)**



5 77,6 Prozent bedeutungslos, 13,2 Prozent nachteilig und 5,3 Prozent sehr nachteilig.

6 Zum Vergleich: Im Jahr 2000 kam es zu einer Änderung im DAX, acht Änderungen im MDAX und zwölf Änderungen im SDAX.

Die Unternehmen wurden weiter nach der zukünftigen Bedeutung einzelner Indexfamilien für das eigene Unternehmen befragt. Dabei wurde die Bedeutung der meisten Indexfamilien mit „gleichbleibend“ beurteilt. Bei den Indexunternehmen lässt sich jedoch eine steigende Bedeutung internationaler Indizes, vor allem der STOXX-Familie, feststellen. Diese Einschätzung teilten immerhin 35 Prozent der Indexunternehmen. Zur künftigen Rolle der beiden anderen abgefragten Indizes, MSCI und FTSE, wagten ca. 40 Prozent der Befragten keine Prognose. Hier scheint noch ein größerer Informationsbedarf vorzuliegen.

Tabelle 1: Zukünftige Bedeutung einzelner Indexfamilien für das eigene Unternehmen (Angaben in Prozent)

	<i>Alle</i>	<i>Indexunternehmen</i>	<i>Nichtindexunternehmen</i>
<i>DAX</i>			
gewinnen	22,4	31,1	15,7
gleich bleiben	52,7	57,4	49,1
verlieren	2,5	2,5	2,5
nicht einschätzen	22,4	9,0	32,7
<i>STOXX</i>			
gewinnen	18,1	34,7	7,8
gleich bleiben	47,0	43,2	49,4
verlieren	2,8	0,0	4,5
nicht einschätzen	32,1	22,1	38,3
<i>MSCI</i>			
gewinnen	9,8	21,7	2,6
gleich bleiben	47,1	47,8	46,7
verlieren	3,7	1,1	5,3
nicht einschätzen	39,3	29,3	45,4
<i>FTSE</i>			
gewinnen	3,8	6,7	2,0
gleich bleiben	47,7	51,1	45,6
verlieren	6,3	6,7	6,0
nicht einschätzen	42,3	35,6	46,3

Bei der allgemeinen Einschätzung der zukünftigen Bedeutung von Indizes sahen die Gesellschaften internationale Indexanbieter noch stärker an Einfluss gewinnen. Der STOXX-Familie sagten fast 70 Prozent aller Unternehmen zunehmende Bedeutung voraus, bei MSCI waren es 23,4 und bei den FTSE-Indizes 17,1 Prozent. Diese Tendenz verstärkt sich, wenn man die Indexunternehmen separat betrachtet. 80 Prozent vermuten bspw. eine Bedeutungszunahme der STOXX-

Indizes. Im Gegenzug verringert sich der Prozentsatz der Gesellschaften, die keine Einschätzung geben wollten.

Je besser informiert die Unternehmen sind, desto bewusster ist die zunehmende Wichtigkeit einer internationalen Orientierung auf den globalen Kapitalmärkten. Allerdings geht mit dieser Entwicklung nach Meinung der Emittenten kein größerer Bedeutungsverlust für die DAX-Indizes einher. Zwar gehen immerhin 19,8 Prozent der Indexunternehmen von einer sinkenden Bedeutung der DAX-Indizes aus, doch prognostiziert die Mehrzahl der Befragten eine gleichbleibende Wichtigkeit der deutschen Index-Familie und ein im Vergleich höherer Anteil vermutet eher einen zukünftigen Bedeutungsgewinn als einen Bedeutungsverlust.

Tabelle 2: Zukünftige allgemeine Bedeutung einzelner Indexfamilien (Angaben in Prozent)

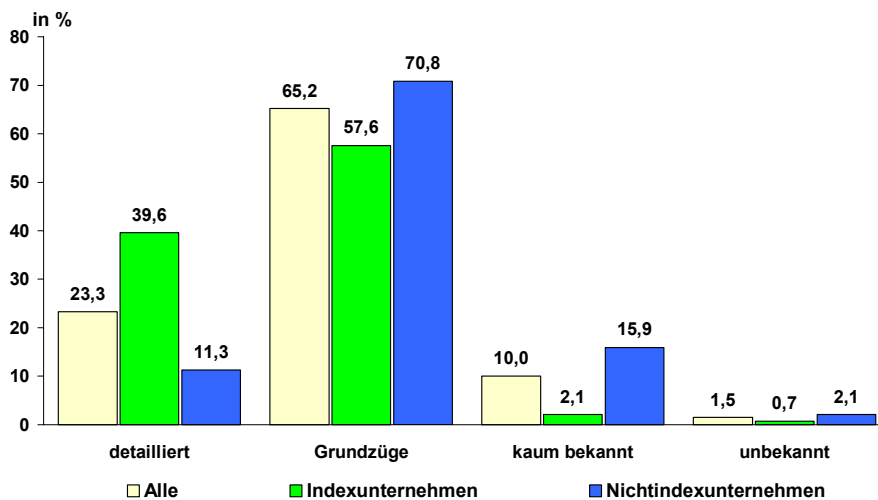
	<i>Alle</i>	<i>Indexunternehmen</i>	<i>Nichtindexunternehmen</i>
<i>DAX</i>			
gewinnen	23,1	22,9	23,3
gleich bleiben	50,8	51,1	50,6
verlieren	14,3	19,8	10,2
nicht einschätzen	11,7	6,1	15,9
<i>STOXX</i>			
gewinnen	68,5	79,7	60,0
gleich bleiben	16,6	13,5	18,9
verlieren	0,3	6,8	0,6
nicht einschätzen	14,6	100,0	20,6
<i>MSCI</i>			
gewinnen	23,4	25,8	21,8
gleich bleiben	37,6	45,0	32,4
verlieren	3,8	5,0	2,9
nicht einschätzen	35,2	24,2	42,9
<i>FTSE</i>			
gewinnen	17,1	20,8	14,5
gleich bleiben	40,1	47,5	34,9
verlieren	9,2	9,2	9,3
nicht einschätzen	33,6	22,5	41,3

3.2 Indexkriterien

3.2.1 Allgemeine Kenntnis

Wichtigste Größen für die Aufnahme in Aktienindizes sind die Kapitalisierung der Unternehmen⁷ und ihr Börsenumsatz. Dazu wird in der Regel zusätzlich die Branchenrepräsentation in Betracht gezogen. Die grundsätzliche Kenntnis dieser Indexkriterien wird von den Emittenten als ausreichend angesehen. Fast 90 Prozent aller befragten Unternehmen geben an, sie in Grundzügen oder im Detail zu kennen.

Abbildung 4: Bekanntheit der Indexkriterien (Angaben in Prozent)



3.2.2 Erfüllung qualitativer Kriterien

Die Indizes der Deutschen Börse verlangen von den Unternehmen zusätzliche qualitative Kriterien, die entweder in den Leitfäden zu Aktienindizes der Deutschen Börse enthalten sind oder bereits mit der

7 Auf die Umstellung der Kapitalisierungsgewichtung auf Free Float-Berechnung wird in Kapitel 3.2.3 näher eingegangen.

Zulassung der Aktie zu den Marktsegmenten SMAX und Neuer Markt gefordert werden.

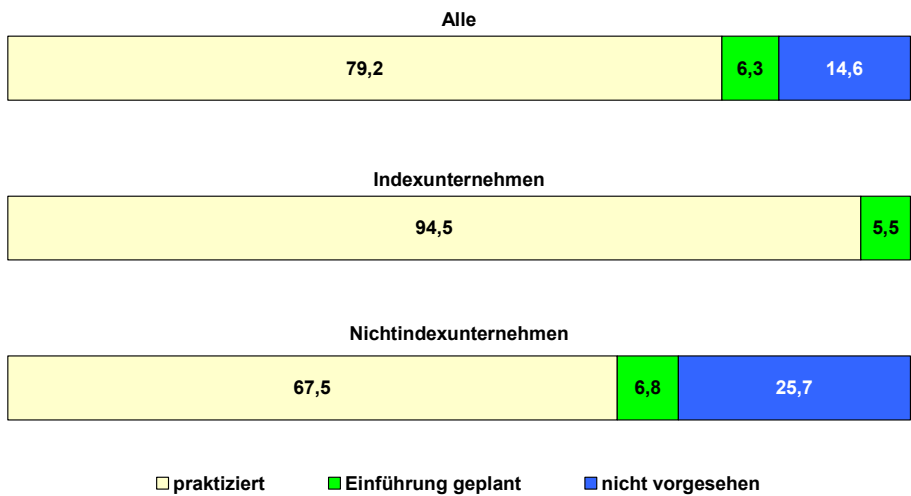
Für die Aufnahme in den DAX und MDAX sind bspw. das Erstellen von Quartalsberichten, Analystenveranstaltungen und (noch) die Anerkennung des Übernahmekodex notwendig. Die Quartalsberichterstattung ist seit März 2001 auch für alle schon bereits im DAX oder MDAX enthaltenen Unternehmen verpflichtend. Zur Aufnahme in den MDAX sind zudem Designated Sponsors zu stellen. SMAX- und Neuer Markt-Regelwerk fordern zusätzlich zu diesen Kriterien internationale Rechnungslegung und Geschäftsberichte in englischer Sprache.

Bei internationalen Indizes existieren in der Regel keine detaillierten Anforderungen an die Erfüllung solcher qualitativen Kriterien. Das erklärt sich durch die unterschiedlichen gesetzlichen Voraussetzungen in einzelnen Ländern. Mit der zunehmenden Angleichung in Europa im Rahmen des Aktionsplanes für den Finanzplatz Europa, bspw. durch vereinheitlichte Rechnungslegungsstandards, wird hier aber in Zukunft auf gesetzgeberischer Ebene ein gleiches, hohes Niveau für börsennotierte Unternehmen geschaffen.

Mit zunehmender Größe und Bekanntheit der Unternehmen, und damit steigender Indexnähe, wird der Druck von Investorensseite zur Erfüllung internationaler Standards größer. Die Einführung von Indexkriterien verstärkt den Druck auf die Unternehmen und wirkt faktisch als - gesetzlich nicht legitimierte - Normensetzung für den deutschen Kapitalmarkt. Eine Einbeziehung der Emittenten bei der Erarbeitung solcher Normen findet jedoch (noch) nicht statt. Trotz dieser mangelnden Beteiligung erfüllt eine große Mehrheit aller börsennotierten Unternehmen die über die gesetzlichen Anforderungen hinausgehenden Standards der Indizes der Deutschen Börse.

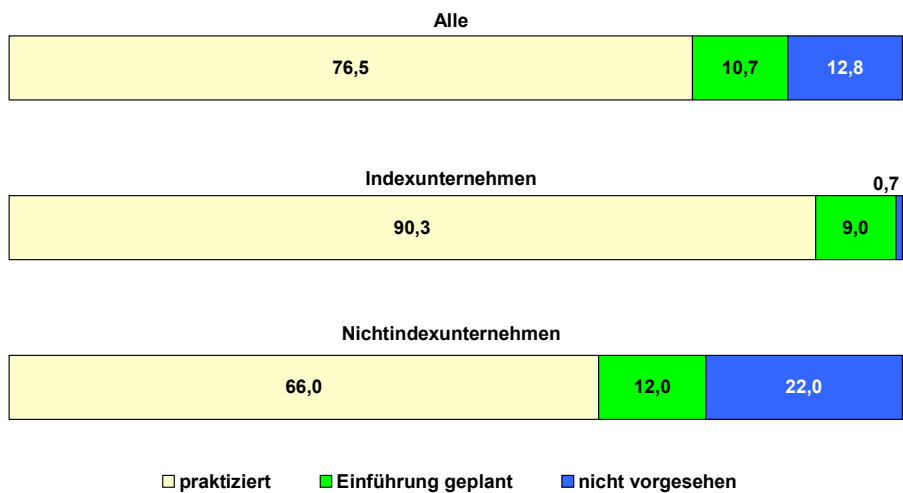
Mit 79 Prozent am häufigsten werden Unternehmensdaten in englischer Sprache veröffentlicht. Durch die internationale Geschäftstätigkeit der meisten Gesellschaften gehören englische Berichte zum Alltag. Auch bei Nichtindexunternehmen erfüllt mit 67 Prozent der größte Anteil der Gesellschaften diese Anforderung.

Abbildung 5: Veröffentlichung von Geschäftsdaten in englischer Sprache (Angaben in Prozent)



Eine Quartalsberichterstattung wird von mehr als drei Vierteln der Befragten durchgeführt.

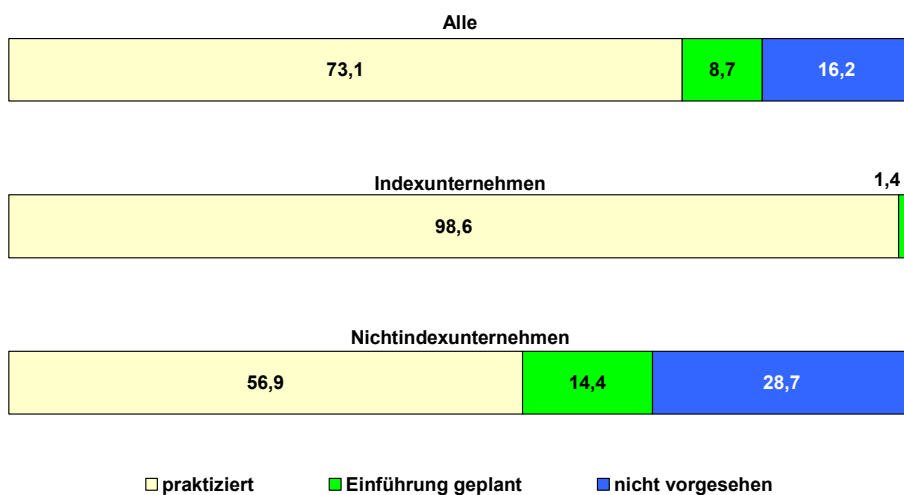
Abbildung 6: Erstellung von Quartalsberichten (Angaben in Prozent)



Damit wird freiwillig den internationalen Gepflogenheiten Rechnung getragen, regelmäßig auch in unterjährigen Zeitabständen über die Geschäftsentwicklung zu berichten.

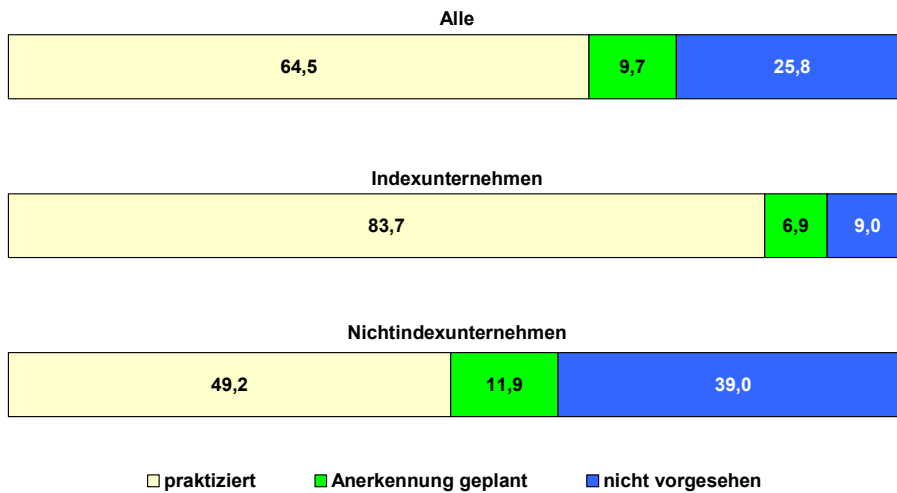
Ein ähnliches Bild ergibt sich bei Analystengesprächen. Diese führen fast drei Viertel aller befragten Unternehmen und fast alle Indexunternehmen bereits zum jetzigen Zeitpunkt durch. Die Bedeutung dieses Instruments für die Investor Relations-Arbeit scheint damit erkannt zu sein.

Abbildung 7: Durchführung von Analystengesprächen (Angaben in Prozent)



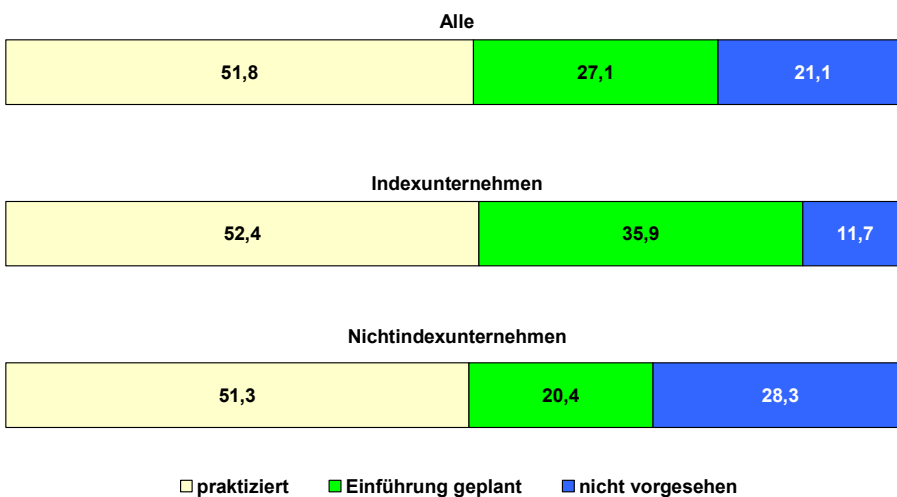
Etwas geringer ist die Akzeptanz des Übernahmekodex der Börsensachverständigenkommission, den knapp 65 Prozent aller Umfrageteilnehmer anerkennen. In Zukunft ist mit einer europaweiten gesetzlichen Regelung für Unternehmensübernahmen sowie einem deutschen Übernahmegesetz ab 1. Januar 2002 zu rechnen, die diesen Punkt als Indexkriterium überflüssig machen werden.

Abbildung 8: Anerkennung des Übernahmekodex der Börsensachverständigenkommission



Erwartungsgemäß wurde eine internationale Rechnungslegung bisher vom geringsten Teil der Unternehmen eingeführt. Die steuerliche Relevanz des HGB-Einzelabschlusses zwingt Unternehmen, die nach IAS oder US-GAAP bilanzieren, noch zu zwei separaten Buchführungssystemen bzw. aufwendigen Überleitungsrechnungen.

Abbildung 9: Rechnungslegung nach internationalen Rechnungslegungsstandards (IAS oder US-GAAP; Angaben in Prozent)

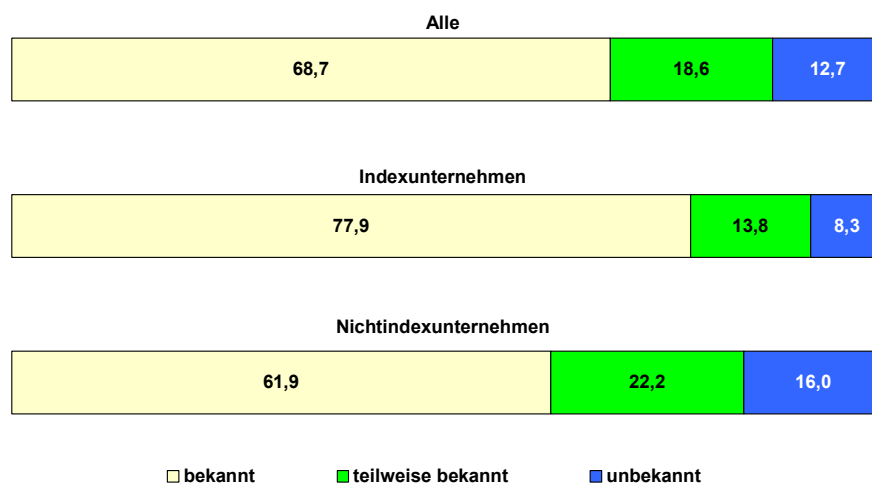


Auch hier wird eine europaweite Regelung Veränderungen schaffen. Nach einem Vorschlag der EU-Kommission⁸ werden im Jahr 2005 börsennotierte Unternehmen zu einer Rechnungslegung nach IAS verpflichtet sein.

3.2.3 Umstellung der Gewichtung von Marktkapitalisierung auf Free Float

Seit zwei Jahren stellen alle wichtigen Indizes ihre Gewichtung von der reinen Marktkapitalisierung (Anzahl ausgegebener Aktien multipliziert mit dem aktuellen Aktienkurs) auf eine Berechnung nach Free Float (handelbare Anteile, d.h. Herausrechnen des Festbesitzes, multipliziert mit dem aktuellen Aktienkurs) um.

Abbildung 10: Bekanntheit der Free Float-Umstellung (Angaben in Prozent)



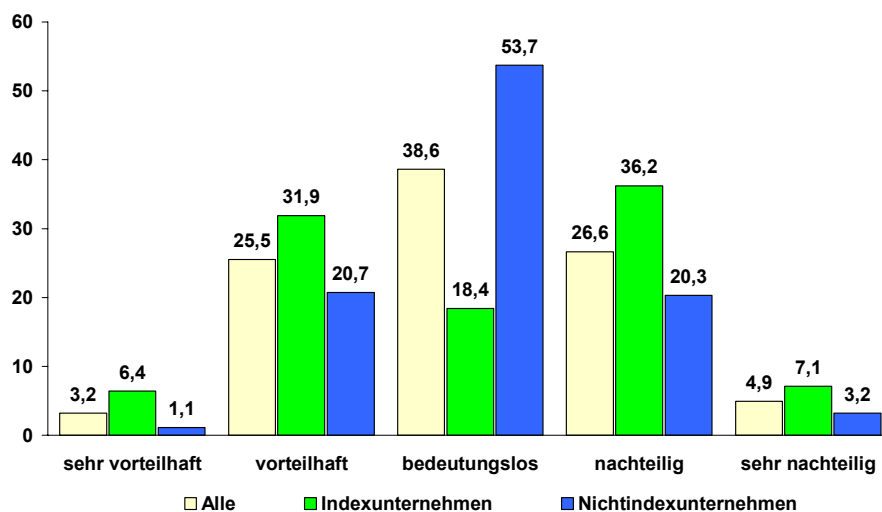
Dies ist dem Großteil der befragten Unternehmen auch bekannt. Immerhin fast 13 Prozent der Gesellschaften geben aber an, von dieser

8 Vgl. EU-Kommission: Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlamentes und des Rates betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsgrundsätze vom 13.02.2001.

Entwicklung noch nichts vernommen zu haben. Auch den unmittelbar betroffenen Indexunternehmen ist zu über 8 Prozent die Umstellung nicht geläufig.

In mehreren Studien⁹ wird darauf hingewiesen, dass vor allem deutsche, französische und japanische Gesellschaften von der Free Float-Umstellung negativ betroffen sein werden. Die Emittenten beurteilen die Entwicklung allerdings sehr differenziert. Zwar betrachtet eine geringe relative Mehrheit der Befragten die Umstellung als nachteilig bzw. sehr nachteilig. Eine allgemeine Furcht deutscher Unternehmen vor einer Gewichtung nach Free Float lässt sich daraus jedoch nicht ablesen. Eine Erklärung bietet möglicherweise die noch große Bedeutung der DAX-Indizes. Diese werden erst im Juni 2002, nach der Steuerbefreiung von Anteilsverkäufen¹⁰, auf eine Free Float-Berechnung umgestellt.

Abbildung 11: Auswirkungen der Umstellung auf Free Float-Berechnung für das eigene Unternehmen (Angaben in Prozent)



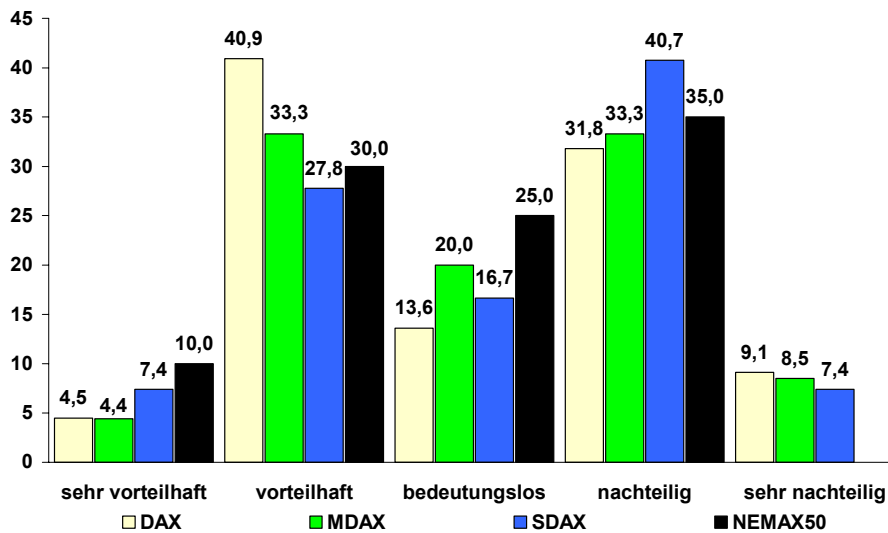
9 Nach einer Studie der Deutschen Bank Research werden z.B. im MSCI-Europe Deutschland 2,2% und Frankreich 1,5% des jeweiligen Anlagevolumens verlieren; vgl. „MSCI-Reform erzwingt Umsätze“, Börsen-Zeitung vom 17.01.2001.

10 Im Zuge der Steuerreform wird der Verkauf von Kapitalanlagen, die aus Gründen der Beteiligung gehalten werden, ab 1.1.2002 steuerfrei gestellt.

Die Umstellung internationaler Indizes betrifft zudem relativ wenige Unternehmen. Doch auch bei diesen ergibt sich kein deutlich negatives Bild. Während 40,4 Prozent der Gesellschaften, die in einem STOXX-, MSCI- oder FTSE-Index enthalten sind, die Umstellung als sehr nachteilig bzw. nachteilig ansehen, gehen 42,5 Prozent davon aus, dass die Free Float-Berechnung für sie vorteilhaft ist.

Schließlich ergibt auch eine Differenzierung nach einzelnen deutschen Indexsegmenten keinen Anhaltspunkt dafür, dass eine Umstellung auf den Free Float generell für nachteilig gehalten wird. 42 Prozent der DAX-Werte gehen sogar von einer vorteilhaften Entwicklung aus. Am pessimistischsten wird die Entwicklung von den SDAX-Mitgliedern gesehen. Hier halten über 48,1 Prozent die Entwicklung für nachteilig bzw. sehr nachteilig, da viele der Unternehmen in diesem Prädikatssegment mit einem relativ hohen Anteil an Familieneigentümern eher mittelständisch geprägt sind.

Abbildung 12: Auswirkungen der Umstellung auf Free Float-Berechnung differenziert nach einzelnen Indizes (Angaben in Prozent)



Im Rahmen dieser Studie kann allerdings nicht beurteilt werden, ob die Unternehmen ihre Situation zu optimistisch einschätzen oder ob

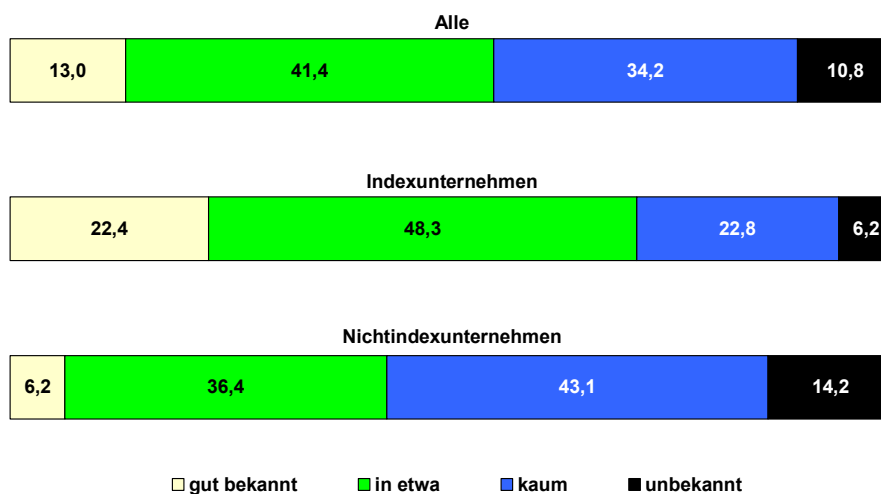
deutsche Gesellschaften weniger stark betroffen sein werden als teilweise prognostiziert.

3.3 Informationsstand der Emittenten

3.3.1 Anbieter und Gremien

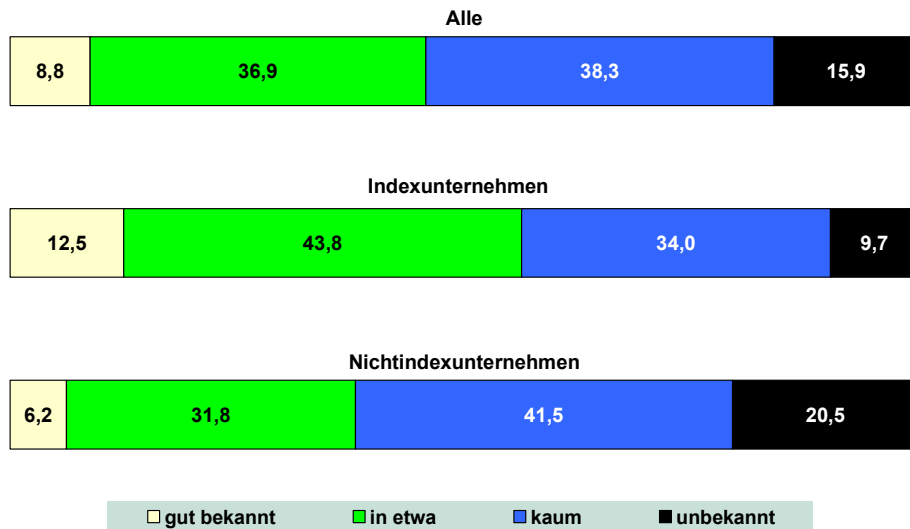
Ein Gegenstand der Untersuchung war, inwieweit Emittenten die Unternehmen und Gremien, die Indizes anbieten, überhaupt kennen. In Deutschland ist die Deutsche Börse AG Anbieter der DAX-Indizes. Das Beratungsgremium, der „Arbeitskreis Aktienindizes“, wurde nur von 13 Prozent der Gesellschaften als gut bekannt angegeben. Mehr als die Hälfte aller befragten Unternehmen kennt diese Institution „in etwa“. Dabei zeigte sich ein deutliches Gefälle zwischen Index- und Nichtindexunternehmen.

Abbildung 13: Bekanntheit der deutschen Gremien (Angaben in Prozent)



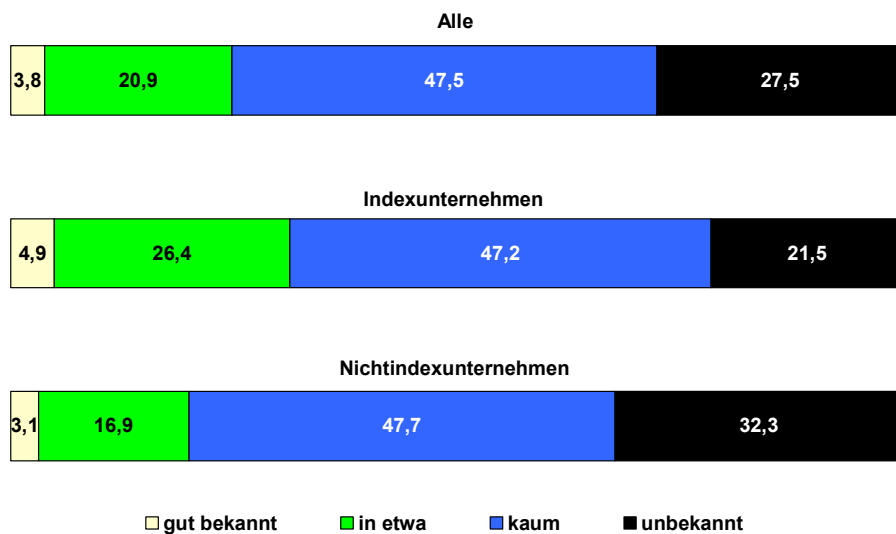
International wurde nach dem Bekanntheitsgrad von drei bedeutenden Indexanbietern, STOXX, MSCI und FTSE, gefragt. Diese sind der Mehrheit aller Befragten relativ wenig geläufig.

Abbildung 14: Bekanntheit internationaler Unternehmen, die Indizes anbieten (Angaben in Prozent)



Es überrascht daher kaum, dass die Gremien, die an der Erstellung von Kriterien für internationale Indizes mitwirken, noch weniger bekannt sind. Selbst von den Indexunternehmen geben nur knapp 5 Prozent an, diese gut zu kennen.

Abbildung 15: Bekanntheit internationaler Gremien (Angaben in Prozent)

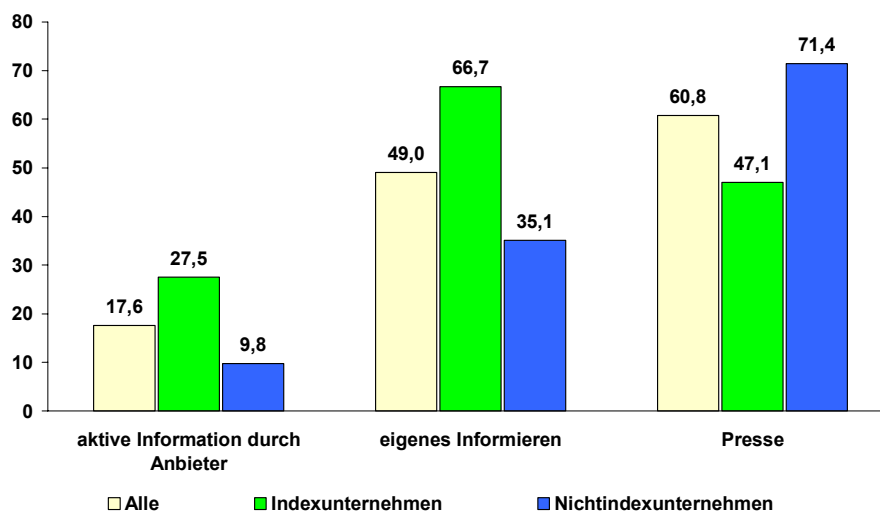


Es besteht also noch auf beiden Seiten Informationsbedarf, denn deutsche Unternehmen werden sich in Zukunft noch stärker im internationalen Vergleich messen lassen müssen und internationale Indizes als Vergleichs- und Erfolgsgröße berücksichtigen. Aber auch die Anbieter internationaler Indizes sind gefordert, nicht nur Investoren, sondern auch Unternehmen über sich und ihre Produkte besser zu informieren.

3.3.2 Informationspolitik der Anbieter

Um Aussagen über das Informationsverhalten der Indexanbieter zu treffen, wurden die Emittenten gefragt, wie sie von bestehenden Indexkriterien erfuhren bzw. über welche Wege Änderungen der Kriterien kommuniziert wurden.

Abbildung 16: Information über Indexkriterien (Angaben in Prozent)

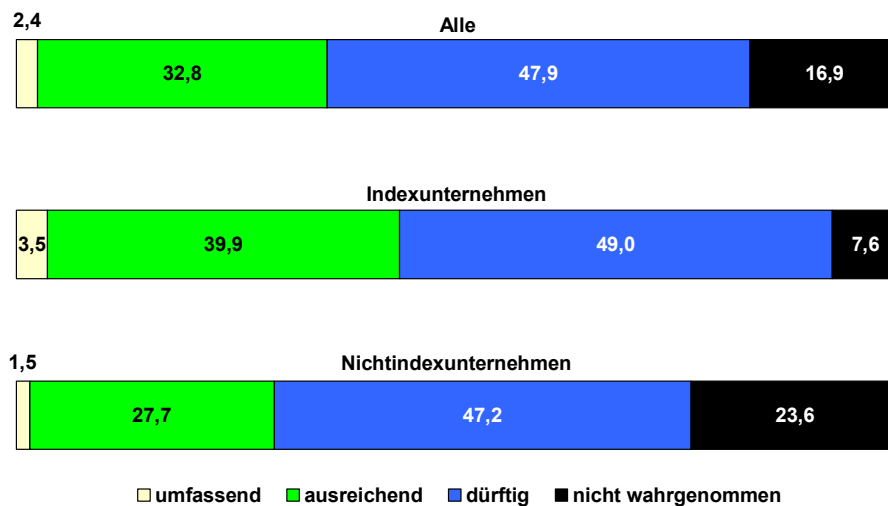


Das Ergebnis ergibt keine guten Noten für die Anbieter der Indizes. Von Neuerungen bei den Indexkriterien erfahren Emittenten i.d.R. selten durch die Anbieter selbst. Vor allem für Unternehmen, die

(noch) nicht in Indizes enthalten sind, ist vielmehr die Presse die Hauptinformationsquelle. Eigeninitiative ist von den Unternehmen gefordert und wird auch erbracht, wobei die Informationsquelle Internet eine große Rolle spielt. Die notwendigen Informationen der Indexanbieter sind im World Wide Web i.d.R. ausführlich dargestellt, allerdings nicht immer einfach aufzufinden.

Nach diesen Angaben ist es nicht überraschend, dass die Informationspolitik von Indexanbietern allgemein als unbefriedigend eingestuft wird. Nur ein sehr geringer Prozentsatz von knapp 3 Prozent bewertete die Informationspolitik als umfassend. Mehrheitlich wurden Informationen durch die Indexanbieter als dürftig beurteilt bzw. gar nicht wahrgenommen. Abhilfe könnte eine aktive Ansprache der Emittenten durch die Anbieter bei Änderungen der Indexkriterien schaffen.¹¹

Abbildung 17: Informationspolitik der Anbieter (Angaben in Prozent)

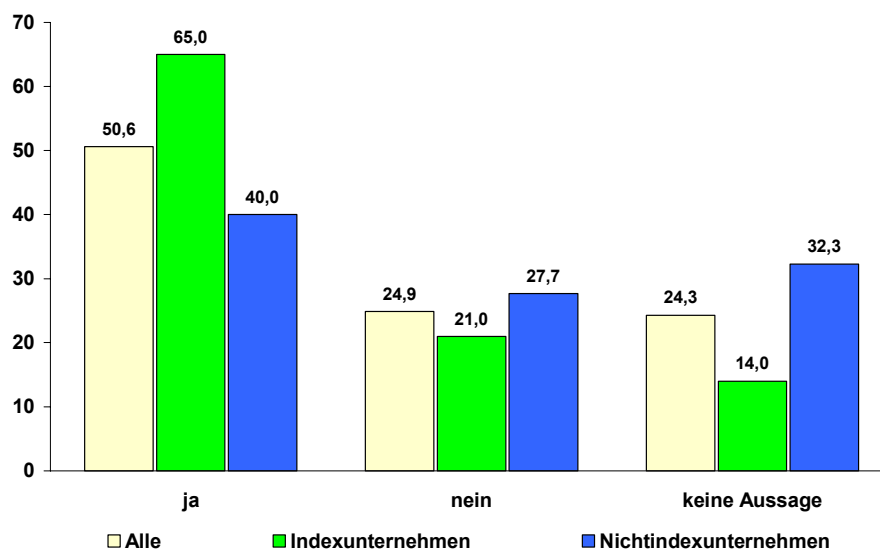


11 Z.B. durch die Aufnahme von interessierten oder allen börsennotierten Unternehmen in einen E-Mail-Verteiler, durch den über (geplante) Veränderungen der Indexkriterien zeitnah informiert werden kann.

3.3.3 Mitwirkung der Emittenten bei der Kriterienerstellung

Nachdem die Informationslage nicht als optimal bezeichnet werden kann, ist es interessant, inwieweit Unternehmen eine eigene Mitarbeit an der Erstellung von Indexkriterien für sinnvoll halten. Im Ergebnis sprechen sich mehr als die Hälfte aller Unternehmen für eine Beteiligung am Prozess der Kriterienerstellung aus. Die Zahl steigt bei den Indexunternehmen auf 65 Prozent. Viele Nichtindexunternehmen trauen sich keine Aussage zu. Der geringe Informationsstand dürfte dafür maßgeblich verantwortlich sein.

Abbildung 18: Sinnhaftigkeit der Mitwirkung bei der Erstellung von Indexkriterien durch Emittenten (Angaben in Prozent)

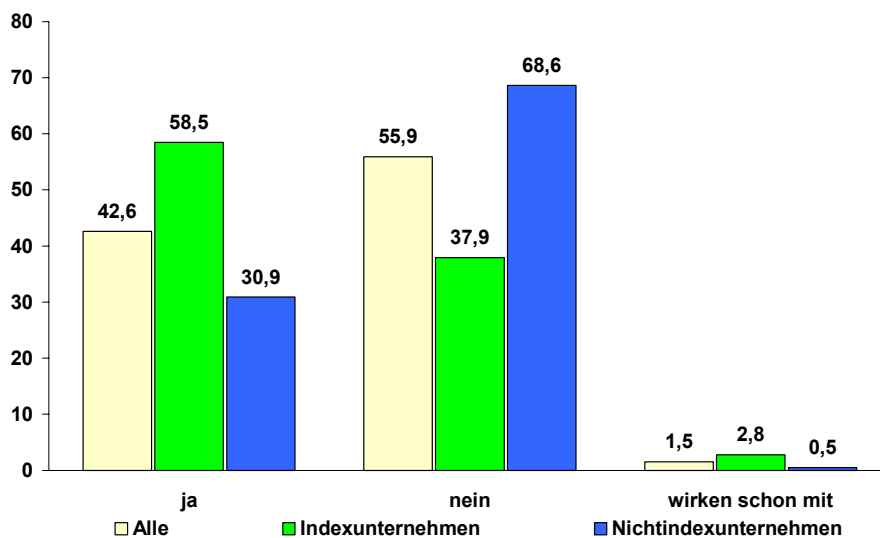


Mit 1,5 Prozent der Gesellschaften ist der Anteil der Unternehmen, die schon in die Kriterienerstellung eingebunden sind, verschwindend gering. Hier dürfte es sich primär um die in den Arbeitskreisen eingebundenen Vertreter von Finanzdienstleistern handeln. Weitere Unternehmen lassen sich aber gerne in die Pflicht nehmen. Zwar hat eine Mehrheit von 55,9 Prozent der Unternehmen kein Interesse an einer Mitwirkung, die Arbeitszeit und Mitarbeiter des Unternehmens bin-

den würde. Insgesamt 41,5 Prozent aller Unternehmen möchten aber trotzdem an der Erstellung von Indexkriterien aktiv mitarbeiten.

Betrachtet man speziell die Indexunternehmen, steigt die Bereitschaft noch an. In dieser Gruppe ist mit 58,5 Prozent eine deutliche Mehrheit der Gesellschaften zu einer Mitwirkung bereit. Das hängt zum einen sicherlich mit dem höheren Stellenwert der Indexzugehörigkeit zusammen, lässt sich aber auch auf die Größe der Unternehmen zurückführen, die eher in der Lage sind, Mitarbeiter für eine solche Tätigkeit zu qualifizieren und abzustellen.

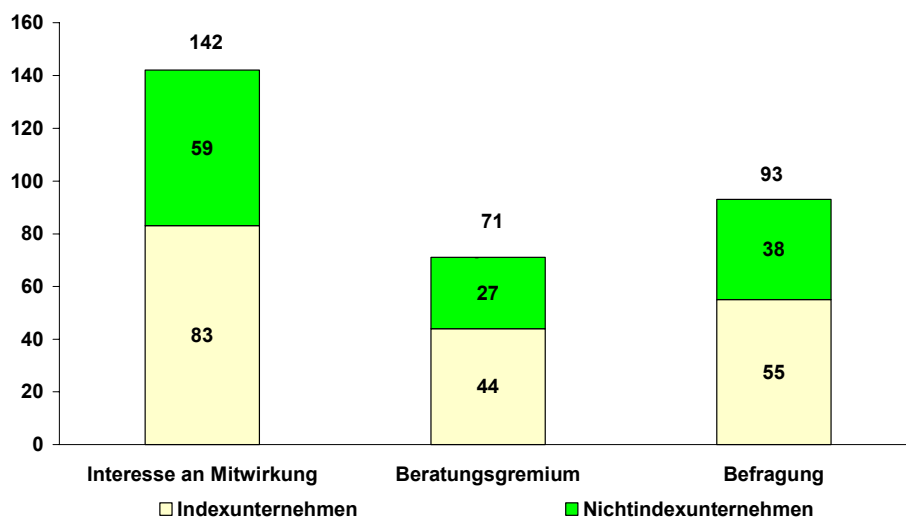
Abbildung 19: Interesse an der Mitwirkung bei der Erstellung von Indexkriterien (Angaben in Prozent)



Die Art der Beteiligung kann noch einmal differenziert betrachtet werden. In der Umfrage wurden die Alternativen „Beratungsgremium“ und „Befragung durch den Indexanbieter“ angeboten. Immerhin 20,8 Prozent aller Gesellschaften erklären sich zu einer Mitarbeit in einem Gremium bereit, das entspricht 71 Gesellschaften (50 Prozent aller Emittenten, die an einer Mitwirkung Interesse haben). Davon entfallen 44 Gesellschaften auf Indexunternehmen und 27 auf Nichtindexgesellschaften. 91 Unternehmen, das entspricht 27,2 Prozent

aller Teilnehmer der Umfrage, sind bereit, an einer Befragung durch die Indexanbieter hinsichtlich neuer Kriterien teilzunehmen. Die Bereitschaft zu einer gemeinsamen Gestaltung der Aktienindizes ist damit auf Emittentenseite grundsätzlich gewährleistet.

Abbildung 20: Anzahl der Unternehmen, die zu einer Mitarbeit in einem Beratungsgremium bereit sind (Angaben absolut)



4 Fazit

Während die Bedeutung von Aktienindizes den börsennotierten Unternehmen sehr bewusst ist, bestehen im Bereich der Information über Auswahlkriterien und aktuelle Veränderungen der Indizes noch Defizite. Die Ausrichtung der Informationspolitik der Indexanbieter ist fast ausschließlich auf die Investoren als potentielle Kunden gerichtet. Dabei wird vergessen, dass auch Emittenten Kunden sind.

Die Bedeutung internationaler Indizes wird nach diesen Ergebnissen allgemein stark zunehmen. Allerdings werden die DAX-Werte aus Emittentensicht ihre derzeitige hohe Bedeutung gleichzeitig beibehalten. Damit wird deutlich, dass die Zugehörigkeit zu Auswahlindizes für Unternehmen in Zukunft noch weiter an Wichtigkeit gewinnt.

Die Untersuchungsergebnisse zeigen, dass viele deutsche Unternehmen schon heute Qualitätsstandards auf freiwilliger Basis erbringen, um im Wettbewerb mit ihren Konkurrenten auf den internationalen Kapitalmärkten zu bestehen. Diese Bereitschaft sollten Indexanbieter nutzen, indem sie die Emittenten bei der Gestaltung der Indizes einbeziehen und nicht – wie bisher – einseitig Spielregeln festsetzen. Die Umfrage hat ergeben, dass auf Seiten der Unternehmen großes Interesse an einer solchen Kooperation besteht. Wollen die Anbieter mit ihren Indizes gleichzeitig nachhaltige Qualitätsmerkmale verbinden, sollte der gewünschte Dialog zwischen Unternehmen und Indexanbietern zum beiderseitigen Nutzen verstärkt werden.

Anhang: A1

Ausgewählte Ergebnisse für alle Gesellschaften, Indexunternehmen und Nichtindexunternehmen:

	ALLE		INDEXUNT.		NICHTINDEXUNT.	
	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent

Die Aufnahme/der Verbleib in einem Aktienindex ist für unser Unternehmen

unwichtig	19	5,7	1	0,7	18	9,3
weniger wichtig	31	9,2	3	2,1	28	14,4
wichtig	121	36	37	26,1	84	43,3
sehr wichtig	134	39,9	101	71,1	33	17,0
wird nicht verfolgt	31	9,2	0	0,0	31	16,0

Wie schätzen Sie Ihre Kenntnis der Kriterien wichtiger Indizes ein? Die Kriterien sind uns

unbekannt	5	1,5	1	0,7	4	2,1
kaum bekannt	34	10	3	2,1	31	15,9
in Grundzügen bekannt	221	65,2	83	57,6	138	70,8
detailliert bekannt	79	23,3	57	39,6	22	11,3

Falls Sie die Kriterien kennen, wie haben Sie von ihnen erfahren

Information durch Anbieter	55	17,2	38	27,1	17	9,4
eigenes Informieren	160	50	94	67,1	66	36,7
Presse	192	60,2	64	46,4	128	70,7

Wie beurteilen Sie die Informationspolitik der Indexanbieter?

wurde nicht wahrgenommen	57	16,9	11	7,7	46	23,6
dürftig	162	47,9	70	49,0	92	47,2
ausreichend	111	32,8	57	39,9	54	27,7
umfassend	8	2,4	5	3,5	3	1,5

ALLE		INDEXUNT.		NICHTINDEXUNT.	
Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent

Die Umstellung der meisten Aktienindizes auf den Free Float ist uns

unbekannt	43	12,7	12	8,3	31	16,0
teilweise bekannt	63	18,6	20	13,8	43	22,2
bekannt	233	68,7	113	77,9	120	61,9

Eine Umstellung auf den Free Float ist für unser Unternehmen

sehr nachteilig	16	4,9	10	7,1	6	3,2
nachteilig	91	27,7	51	36,2	40	21,3
bedeutungslos	127	38,6	26	18,4	101	53,7
vorteilhaft	84	25,5	45	31,9	39	20,7
sehr vorteilhaft	11	3,3	9	6,4	2	1,1

Akzeptanz ausgewählter qualitativer Kriterien

Übernahmekodex der Börsensachverständigenkommission

praktiziert	205	64,5	118	83,7	87	49,2
Einführung geplant	31	9,7	10	7,1	21	11,9
nicht vorgesehen	82	25,8	13	9,2	69	39,0

Quartalsberichte

praktiziert	257	76,5	131	90,3	126	66,0
Einführung geplant	36	10,7	13	9,0	23	12,0
nicht vorgesehen	43	12,8	1	0,7	42	22,0

Analystenveranstaltungen

praktiziert	250	75,1	143	98,6	107	56,9
Einführung geplant	29	8,7	2	1,4	27	14,4
nicht vorgesehen	54	16,2	0	0,0	54	28,7

	ALLE		INDEXUNT.		NICHTINDEXUNT.	
	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent
<i>Veröffentlichung von Geschäftsdaten in Englisch</i>						
praktiziert	266	79,2	137	94,5	129	67,5
Einführung geplant	21	6,3	8	5,5	13	6,8
nicht vorgesehen	49	14,6	0	0,0	49	25,7
<i>Bilanzierung nach IAS oder US-GAAP</i>						
praktiziert	174	51,8	76	52,4	98	51,3
Einführung geplant	91	27,1	52	35,9	39	20,4
nicht vorgesehen	71	21,1	17	11,7	54	28,3
<i>Handelsbetreuer an der Börse (nicht für DAX-Unternehmen)</i>						
praktiziert	210	67,3	112	91,1	98	51,9
Einführung geplant	9	2,9	1	0,8	8	4,2
nicht vorgesehen	93	29,8	10	8,1	83	43,9
<i>Die Gremien, die in Deutschland bei der Erstellung von Indexkriterien mitwirken, sind uns</i>						
unbekannt	37	10,9	9	6,3	28	14,4
kaum bekannt	117	34,6	33	23,1	84	43,1
in etwa bekannt	140	41,4	69	48,3	71	36,4
gut bekannt	44	13	32	22,4	12	6,2
<i>Die Unternehmen, die internationale Indizes anbieten, sind uns</i>						
unbekannt	54	15,9	14	9,7	40	20,5
kaum bekannt	130	38,3	49	34,0	81	41,5
in etwa bekannt	125	36,9	63	43,8	62	31,8
gut bekannt	30	8,8	18	12,5	12	6,2

ALLE		INDEXUNT.		NICHTINDEXUNT.	
Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent

Die Gremien, die bei der Erstellung internationaler Indizes mitwirken, sind uns

unbekannt	94	27,7	31	21,5	63	32,3
kaum bekannt	161	47,5	68	47,2	93	47,7
in etwa bekannt	71	20,9	38	26,4	33	16,9
gut bekannt	13	3,8	7	4,9	6	3,1

Halten Sie es für sinnvoll, dass Emittenten bei der Erstellung von Indexkriterien mitwirken?

keine Aussage	83	24,6	20	14,0	63	32,3
nein	84	24,9	30	21,0	54	27,7
ja	171	50,6	93	65,0	78	40,0

Hätten Sie Interesse, bei der Erstellung von Kriterien mitzuwirken?

wirken schon mit	5	1,5	4	2,8	1	0,5
nein	186	55,9	55	38,7	131	68,6
ja	142	42,6	83	58,5	59	30,9

Anhang A2

Ausgewählte Ergebnisse für DAX-, MDAX-, SDAX-, und NEMAX50-Unternehmen

	DAX		MDAX		SDAX		NEMAX50	
	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent
<i>Die Aufnahme/der Verbleib in einem Aktienindex ist für unser Unternehmen</i>								
unwichtig	0	0,0	0	0,0	0	0,0	1	4,8
weniger wichtig	0	0,0	0	0,0	3	5,8	0	0,0
wichtig	4	18,2	7	14,9	19	36,5	7	33,3
sehr wichtig	18	81,8	40	85,1	30	57,7	13	61,9
wird nicht verfolgt	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0

DAX-Indizes werden zukünftig für unser Unternehmen an Bedeutung

gewinnen	3	13,6	19	41,3	14	36,8	2	11,1
gleich bleiben	16	72,7	26	56,5	20	52,6	10	55,6
verlieren	3	13,6	0	0,0	0	0,0	0	0,0
keine Einschätzung	0	0,0	1	2,2	4	10,5	6	33,3

STOXX-Indizes werden zukünftig für unser Unternehmen an Bedeutung

gewinnen	16	72,7	14	40,0	2	8,0	2	13,3
gleich bleiben	6	27,3	16	45,7	13	52,0	7	46,7
verlieren	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
keine Einschätzung	0	0,0	5	14,3	10	40,0	6	40,0

MSCI-Indizes werden zukünftig für unser Unternehmen an Bedeutung

gewinnen	7	35,0	11	32,4	1	3,8	1	7,1
gleich bleiben	11	55,0	12	35,3	15	57,7	7	50,0
verlieren	0	0,0	0	0,0	0	0,0	1	7,1
keine Einschätzung	2	10,0	11	32,4	10	38,5	5	35,7

	DAX		MDAX		SDAX		NEMAX50	
	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent
<i>FTSE-Indizes werden zukünftig für unser Unternehmen an Bedeutung</i>								
gewinnen	14	66,7	5	16,1	1	4,0	7	46,7
gleich bleiben	4	19,0	13	41,9	13	52,0	0	0,0
verlieren	0	0,0	2	6,5	0	0,0	0	0,0
keine Einschätzung	3	14,3	11	35,5	11	44,0	8	53,3

DAX-Indizes werden zukünftig allgemein an Bedeutung

gewinnen	0	0,0	8	17,8	20	40,0	2	11,8
gleich bleiben	11	52,4	22	48,9	23	46,0	13	76,5
verlieren	10	47,6	12	26,7	2	4,0	2	11,8
keine Einschätzung	0	0,0	3	6,7	5	10,0	0	0,0

STOXX-Indizes werden zukünftig allgemein an Bedeutung

gewinnen	22	100,0	39	84,8	36	72,0	11	64,7
gleich bleiben	0	0,0	4	8,7	8	16,0	6	35,3
verlieren	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
keine Einschätzung	0	0,0	3	6,5	6	12,0	0	0,0

MSCI-Indizes werden zukünftig allgemein an Bedeutung

gewinnen	6	27,3	14	33,3	11	24,4	1	7,7
gleich bleiben	13	59,1	17	40,5	15	33,3	9	69,2
verlieren	0	0,0	2	4,8	3	6,7	1	7,7
keine Einschätzung	3	13,6	9	21,4	16	35,6	2	15,4

FTSE-Indizes werden zukünftig allgemein an Bedeutung

gewinnen	0	0,0	9	22,0	14	30,4	2	15,4
gleich bleiben	13	59,1	20	48,8	17	37,0	8	61,5
verlieren	7	31,8	2	4,9	2	4,3	0	0,0
keine Einschätzung	2	9,1	10	24,4	13	28,3	3	23,1

	DAX		MDAX		SDAX		NEMAX50	
	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent

Wie schätzen Sie Ihre Kenntnis der Kriterien wichtiger Indizes ein? Die Kriterien

unbekannt	0	0,0	0	0,0	1	1,9	0	0,0
kaum bekannt	0	0,0	0	0,0	2	3,7	1	4,8
Grundzüge	5	22,7	27	57,4	37	68,5	14	66,7
detailliert	17	77,3	20	42,6	14	25,9	6	28,6

Falls Sie die Kriterien kennen, wie haben Sie von ihnen erfahren

Information durch Anbieter	5	23,8	13	27,7	17	32,1	3	15,8
eigenes Informieren	19	90,5	36	76,6	29	54,7	10	52,6
Presse	7	36,8	21	44,7	26	49,1	10	52,6

Wie beurteilen Sie die Informationspolitik der Indexanbieter?

wurde nicht wahrgenommen	0	0,0	2	4,3	4	7,4	5	23,8
dürftig	15	68,2	21	45,7	27	50,0	7	33,3
ausreichend	6	27,3	21	45,7	22	40,7	8	38,1
umfassend	1	4,5	2	4,3	1	1,9	1	4,8

Die Umstellung der meisten Aktienindizes auf den Free Float ist uns

unbekannt	0	0,0	0	0,0	8	14,5	4	19,0
teilweise bekannt	0	0,0	5	10,6	9	16,4	6	28,6
bekannt	22	100,0	42	89,4	38	69,1	11	52,4

Eine Umstellung auf den Free Float ist für unser Unternehmen

sehr nachteilig	2	9,1	4	8,9	4	7,4	0	0,0
nachteilig	7	31,8	15	33,3	22	40,7	7	35,0
bedeutungslos	3	13,6	9	20,0	9	16,7	5	25,0
vorteilhaft	9	40,9	15	33,3	15	27,8	6	30,0
sehr vorteilhaft	1	4,5	2	4,4	4	7,4	2	10,0

	DAX		MDAX		SDAX		NEMAX50	
	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent
<i>Akzeptanz ausgewählter qualitativer Kriterien</i>								
<i>Übernahmekodex der Börsensachverständigenkommission</i>								
praktiziert	19	90,5	37	84,1	49	89,1	13	61,9
Einführung								
geplant	0	0,0	2	4,5	3	5,5	5	23,8
nicht vorgesehen	2	9,5	5	11,4	3	5,5	3	14,3
<i>Quartalsberichte</i>								
praktiziert	17	77,3	39	83,0	54	98,2	21	100,0
Einführung								
geplant	5	22,7	7	14,9	1	1,8	0	0,0
nicht vorgesehen	0	0,0	1	2,1	0	0,0	0	0,0
<i>Analystenveranstaltungen</i>								
praktiziert	22	100,0	47	100,0	53	96,4	21	100,0
Einführung								
geplant	0	0,0	0	0,0	2	3,6	0	0,0
nicht vorgesehen	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
<i>Veröffentlichung von Geschäftsdaten in Englisch</i>								
praktiziert	22	100,0	47	100,0	47	85,5	21	100,0
Einführung								
geplant	0	0,0	0	0,0	8	14,5	0	0,0
nicht vorgesehen	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
<i>Bilanzierung nach IAS oder US-GAAP</i>								
praktiziert	0	0,0	22	46,8	15	27,3	21	100,0
Einführung								
geplant	18	81,8	16	34,0	32	58,2	0	0,0
nicht vorgesehen	4	18,2	9	19,1	8	14,5	0	0,0

	DAX		MDAX		SDAX		NEMAX50	
	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent
<i>Handelsbetreuer an der Börse (nicht für DAX-Unternehmen)</i>								
praktiziert	0	0,0	38	80,9	53	96,4	21	100,0
Einführung								
geplant	0	0,0	1	2,1	0	0,0	0	0,0
nicht vorgesehen	0	0,0	8	17,0	2	3,6	0	0,0

Die Gremien, die in Deutschland bei der Erstellung von Indexkriterien mitwirken, sind uns

unbekannt	1	4,5	3	6,5	2	3,6	3	15,0
kaum bekannt	4	18,2	6	13,0	18	32,7	5	25,0
in etwa bekannt	7	31,8	22	47,8	30	54,5	10	50,0
gut bekannt	10	45,5	15	32,6	5	9,1	2	10,0

Die Unternehmen, die internationale Indizes anbieten, sind uns

unbekannt	1	4,5	2	4,3	8	14,5	3	15,0
kaum bekannt	5	22,7	13	27,7	24	43,6	7	35,0
in etwa bekannt	10	45,5	24	51,1	21	38,2	8	40,0
gut bekannt	6	27,3	8	17,0	2	3,6	2	10,0

Die Gremien, die bei der Erstellung internationaler Indizes mitwirken, sind uns

unbekannt	5	22,7	7	14,9	12	21,8	7	35,0
kaum bekannt	8	36,4	22	46,8	30	54,5	8	40,0
in etwa bekannt	8	36,4	16	34,0	10	18,2	4	20,0
gut bekannt	1	4,5	2	4,3	3	5,5	1	5,0

Halten Sie es für sinnvoll, dass Emittenten bei der Erstellung von Indexkriterien mitwirken?

keine Aussage	1	4,5	5	10,9	11	20,0	3	15,0
nein	2	9,1	9	19,6	15	27,3	4	20,0
ja	19	86,4	32	69,6	29	52,7	13	65,0

	DAX		MDAX		SDAX		NEMAX50	
	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent
<i>Hätten Sie Interesse, bei der Erstellung von Kriterien mitzuwirken?</i>								
wirken schon								
mit	4	19,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
nein	2	9,5	13	28,3	30	55,6	10	47,6
ja	15	71,4	33	71,7	24	44,4	11	52,4

Deutsches Aktieninstitut e.V.
Biebergasse 6 - 10

60313 Frankfurt am Main

*Bitte bis 31. Januar 2001 im Fensterumschlag
einsenden oder per Fax an*

0 69 / 9 29 15 12

Befragung der deutschen börsennotierten Unternehmen zur Bedeutung von Aktienindizes

Als Ansprechpartner für Rückfragen steht Ihnen im DAI zur Verfügung:

André Wetzel

Tel.: 0 69 / 9 29 15 41

Fax: 0 69 / 9 29 15 12

Absender (Stempel)

Ansprechpartner (Name, Telefon)

- Unsere Angaben sollen nur anonymisiert in die Auswertung der Umfrage eingehen.**

- Wir sind damit einverstanden, dass unsere Angaben unter Nennung des Firmennamens dargestellt werden. Alle Daten, deren Veröffentlichung wir nicht wünschen, haben wir gekennzeichnet.**

I. Bedeutung von Indizes und allgemeine Indexkriterien

1. Die Aufnahme/der Verbleib in einem Aktienindex ist für unser Unternehmen

- sehr wichtig
- wichtig
- weniger wichtig
- unwichtig
- wird nicht verfolgt

2. Unser Unternehmen ist im folgenden deutschen Index enthalten

	ja	nein	unbekannt
DAX	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
M-DAX	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
S-DAX	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
NEMAX 50	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
CDAX	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

3. Unser Unternehmen ist in einem Index folgender internationaler Indexfamilien enthalten

	ja	nein	unbekannt
STOXX	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
MSCI	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
FTSE	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Sonstige (bitte nennen):			

.....

4. Diese Indexfamilie wird zukünftig für unser **Unternehmen** an Bedeutung

	gewinnen	gleich bleiben	verlieren	kann ich nicht einschätzen
DAX-Indizes	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
STOXX	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
MSCI	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
FTSE	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Sonstige (bitte nennen):				
_____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
_____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
_____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

5. Diese Indexfamilie wird zukünftig **allgemein** an Bedeutung

	gewinnen	gleich bleiben	verlieren	kann ich nicht einschätzen
DAX-Indizes	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
STOXX	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
MSCI	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
FTSE	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Sonstige (bitte nennen):				
_____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
_____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
_____	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

6. Wie schätzen Sie allgemein Ihre Kenntnis der Kriterien (Auswahl und Gewichtung) wichtiger Indizes ein? Die Kriterien

- kennen wir detailliert
- kennen wir in Grundzügen
- kennen wir kaum
- sind uns unbekannt

7. Falls Sie die Kriterien kennen, wie haben Sie von ihnen erfahren?

- aktive Information durch Indexanbieter
- eigenes Informieren beim Indexanbieter
- Presse
- Sonstiges:

8. Wie beurteilen Sie die Informationspolitik der Indexanbieter bezüglich der Erstellung und Änderung dieser Kriterien?

- umfassend
- ausreichend
- dürftig
- wurde von uns nicht wahrgenommen

II. Spezielle Indexkriterien

9. *Fast alle Indexanbieter stellen ihre Auswahlkriterien und Gewichtungsfaktoren von der Grundkapitalbetrachtung auf die Berücksichtigung der frei handelbaren Aktien (free float) ohne Festbesitz um. Bspw. hat STOXX im September 2000 bereits umgestellt, der DAX folgt im Juni 2002.*

Diese Entwicklung ist uns

- bekannt**
- teilweise bekannt**
- unbekannt**

10. *Eine Umstellung der Indizes auf free float ist für unser Unternehmen*

- sehr vorteilhaft**
- vorteilhaft**
- bedeutungslos**
- nachteilig**
- sehr nachteilig**

11. Manche Indizes enthalten auch qualitative Anforderungskriterien. Wie schätzen Sie diese für Ihr Unternehmen ein?

	Wird von uns praktiziert	Einführung ist geplant	Einführung ist zur Zeit nicht vorgesehen
Akzeptanz des Übernahmekodex der Börsensachverständigenkommission	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Erstellung von Quartalsberichten	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Jährliche Durchführung von Analystenveranstaltungen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Veröffentlichung von Geschäftsdaten in englischer Sprache	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Rechnungslegung nach IAS oder US-GAAP	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

III. Festlegung der Indexkriterien

12. Die **Gremien**, die in **Deutschland** bei der Erstellung der Kriterien mitwirken,

- sind uns gut bekannt
- kennen wir in etwa
- kennen wir kaum
- sind uns unbekannt

13. Die **Unternehmen**, die **internationale Indizes** anbieten,

- sind uns gut bekannt
- kennen wir in etwa
- kennen wir kaum
- sind uns unbekannt

14. Die **Gremien**, die bei der Erstellung **internationaler Indizes** mitwirken,

- sind uns gut bekannt
- kennen wir in etwa
- kennen wir kaum
- sind uns unbekannt

15. Halten Sie es für sinnvoll, dass Emittenten bei der Aufstellung von Indexkriterien mitwirken?

- Ja
- Nein
- Keine Aussage möglich

16. Hätten Sie Interesse, bei der Aufstellung von Indexkriterien mitzuwirken?

- Ja
- Nein
- Wirken schon mit

wenn ja: wie möchten Sie mitwirken?

- Beratungsgremium
- Befragung durch Indexanbieter
- Sonstiges (bitte nennen):

wenn Sie schon mitwirken: wie wirken Sie mit?

- Beratungsgremium
- Befragung durch Indexanbieter
- Sonstiges (bitte nennen):

.....

.....

Herzlichen Dank für die Beantwortung unseres Fragebogens!

Bitte senden Sie den Fragebogen zurück an:

Deutsches Aktieninstitut e.V., Biebergasse 6 - 10, 60313 Frankfurt/Main,

FAX: 069/92915-12

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>