

Aktienindex

Autor: Helge Rehbein, | 13.08.2014 13:25 | Copyright BörseGo AG 2000-2020

Aktienindizes ("equity indexes", "stock market indices") verkürzen den Wertverlauf einer spezifischen Auswahl an Aktien auf eine einzige anschauliche Kennzahl. Genau besehen repräsentiert ein Aktienindex einen abstrakten Messwert (Kennzahl), der die Wertänderungen eines nach ganz bestimmten ökonomischen Kriterien aufgebauten "notionellen Korbs" von Aktien im Zeitablauf widerspiegelt. Ein solcher Korb ist konzeptionell nach Art und Zahl der ihn begründenden Aktienwerte auf Dauer festgelegt. Dennoch finden Anpassungen an geänderte Verhältnisse von Zeit zu Zeit statt, damit der Index jederzeit ein treues Abbild des in Betracht gezogenen Wirtschaftsbereichs zu geben imstande ist. Hiernach begreift es sich, dass ein Aktienindex weder mit einem empirischen, real existierenden (physischen) Marktwert noch sonst mit einem handgreiflichen Vermögensgegenstand gleichgesetzt werden darf. Vielmehr trägt ein Aktienindex den Charakter einer kalkulierten, variablen, konzeptionellen und repräsentativen Größe entfernter Ordnung, die zur Vertretung der Gesamtheit ihrer Einzelwerte herangezogen wird.

Charakteristisch für derartige Finanzkonstruktionen ist weiterhin, dass sie von berufenen Institutionen (Börsen, Banken, Wirtschaftszeitungen etc.) zusammengestellt und nach geeigneten, ausgewählten statistischen Verfahren fortgesetzt in Zahlen berechnet und publiziert werden (Laufindexe) – beim Deutschen Aktienindex DAX® beispielsweise, dem Leitindex der Deutschen Börse AG, geschieht dies (seit dem 2. Januar 2006) sekundlich (vorher alle 15 Sekunden). Ein Aktienindex wird damit zu einer interpersonell verständlichen Größe.

Ausgangspunkt für die Berechnung eines Aktienindex bildet stets eine ganz bestimmte Basisperiode. Die nachfolgend festgestellten Änderungen der Indexzahl "Aktienindex" im Kalenderzeitablauf spiegeln fortan die vergangenheitsorientierte Wertentwicklung (Performance) der im hypothetischen Aktienportfolio beschlossenen Aktienwerte insgesamt wider. Und so kommt es, dass ein Aktienindex nicht nur als Referenzwert ("benchmark", Vergleichsmaßstab) zur Beurteilung der Wertentwicklung eines speziell darauf ausgerichteten Aktienportefeuilles glänzend geeignet ist, sondern ebenso gern im Rahmen des Portfoliomanagements als Entscheidungshilfe bei der Nachbildung eines repräsentativen Aktienindex ("tracking") seine vorzügliche Verwendung findet. Doch im Allgemeinen leisten Aktienindizes ganz ordentliche Dienste als ein zwar einfaches, aber dennoch nützliches Stimmungsbarometer ("Börsenbarometer"), zumal für einzelne Volkswirtschaften so gut wie für speziell abgegrenzte Wirtschaftsbereiche oder Gewerbebezüge (Branchen) und sonstige Marktsegmente, indem sie die Wertentwicklung einer darauf abgestimmten Gesamtheit von Aktien mit einem Schlag in einer einzigen zusammenfassenden Kennzahl zum Ausdruck bringen.

Zu den meist beobachteten Aktienindizes zählen ohne Zweifel der Dow Jones Industrial Average, der sich zusammensetzt aus 30 verschiedenen großen amerikanischen Aktienwerten (erstmalig publiziert von Charles H. Dow und seinem Mitarbeiter Edward Jones am 16. Februar 1885 für zunächst 10 Aktienwerte, und damit ältester Aktienindex überhaupt), daneben der 1957 von der Standard & Poors Company entworfene Benchmark-Index S&P 500-Index (USA), der oben zitierte DAX® (Deutschland), der FTSE 100-Index (Großbritannien), der Nikkei-Index (Japan), der Major Market-Index (USA) von 20 an der NYSE gehandelten Blue Chips, der Value Line Index (USA), der seit Juli 1966 notierte NYSE-Index aller an der New York Stock Exchange gehandelten Aktien (ca. 2000) und der NASDAQ-Index, welcher sämtliche der ca. 3200 Aktien des NASDAQ-Systems enthält und seit dem 5. Februar 1971 notiert wird. Alle vorstehend genannten Indizes erfüllen zugleich die notwendigen Voraussetzungen, die an ein "underlying" zu stellen sind, um für einen börsenmäßigen Handel mit Aktienindex-Terminkontrakten (Futures) und "traded options" tauglich zu sein.

In Aktienindex-Futures ("stock index futures"; Aktienindex-Derivate) wiederum – als ein von einem synthetischen Portfolio abgeleitetes Finanzinstrument – lässt sich in gewisser Weise ein Substitut sehen für den Besitz der in einem solchen Index-Portefeuille enthaltenen Aktien, jedoch mit der stets zu beachtenden Einschränkung, dass infolge der fixierten Laufzeit von Futures die Haltedauer einer daraus hervorgehenden Position grundsätzlich im Vorhinein eindeutig begrenzt ist. Vorteilhaft ist hierbei, dass sich durch ein Engagement in Futures die Finanzierungskosten erheblich reduzieren lassen, da üblicherweise zur Positionsöffnung lediglich

ein relativ schmaler Betrag als Ersteinschuss (Margin, Sicherheitsmarge) verlangt wird. Andererseits ist dem Halter einer Position in Aktienindex-Futures weder ein Anspruch auf Dividenden- noch auf sonstige Zahlungen aus dem Besitz von Aktien beschieden. Aber nicht nur Futures und börsennotierte Optionen, sondern auch eine Reihe anderer Arten derivativer Finanzinstrumente, so etwa ein breites Spektrum von OTC-Optionen als auch mancherlei Optionsscheine (bzw. Zertifikate o. Ä.), basieren oftmals auf ausgewählte Aktienindices.

Weitere populäre europäische Aktienindices sind der AEX (Niederlande), ATX (Österreich), BEL 20 (Belgien), CAC 40 (Frankreich), FTSE (Großbritannien), HEX (Finnland), IBEX 35 (Spanien), MIB 30 (Italien), OBX (Norwegen), PTX (Polen), SMI (Schweiz), TecDAX (Deutschland). Hinzu treten bedeutende paneuropäische Indices, nämlich: Dow Jones Euro STOXX 50, Dow Jones STOXX 50, der neben großen Aktiengesellschaften des Euro-Währungsraums auch solche aus Dänemark, Großbritannien, Norwegen, Schweden und der Schweiz beachtet, der Dow Jones Germany Titans 30 Index, Euronext 100 und der FTSE4GOOD Europe 50.

Andere bekannte außereuropäische Aktienindizes sind außerdem: All Ordinaries (Australien), Bovespa Index (Brasilien), Hang Seng (Hongkong), JSE (Südafrika), KOSPI 200 (Südkorea), TOPIX (Japan), die RUSSEL 1000, 2000 und 3000 US-Aktienindizes und schließlich der Wilshire 5000 Market Index (USA), der 1974 ins Leben gerufen wurde und die Performance* von nunmehr 7000 US-amerikanischen Aktienwerten repräsentativ nachvollzieht.

Wie entsteht ein Aktienindex?

Jeder Aktienindex ist von Haus aus so konstruiert, dass er die Entwicklung des Aktienmarktes auf einer ganz bestimmten Ebene – zumeist auf der eines bestimmten abgegrenzten Wirtschaftsraums (= nationaler bzw. internationaler Aktienindex) oder Gewerbebezugs (= Branchenindex) – möglichst repräsentativ nachzuzeichnen imstande ist. Ob und in welchem Grade ihm dies gelingt, hängt vor allem von der treffenden strukturellen Zusammensetzung der Aktienauswahl als auch der Berechnungsmethode des zugrunde gelegten hypothetischen Index-Portfolios ab. Eine solche zusammenfassende Betrachtungsweise kann sich dabei prinzipiell auf sämtliche Aktiengesellschaften innerhalb eines speziell untersuchten Sektors richten (= Gesamtmarktindex oder "all-share-index") einerseits, oder aber andererseits sich lediglich auf eine spezifische, genau definierte Auswahl an Aktienwerten erstrecken (= Auswahlindex).

Nachdem über Art und Umfang der in das hypothetische Portfolio aufzunehmenden Aktienwerte in einem ersten Schritt eine Auswahl getroffen worden ist, ist in einem zweiten Schritt über die exakte Strukturierung der einzelnen Arten von Beteiligungstiteln zu entscheiden. Diese erfolgt durch eine zweckmäßige Gewichtung der verschiedenen Werte. Das Gewichtungsverhältnis einzelner Aktienwerte im Index kann hierbei ausgerichtet sein entweder 1.) am Preis (Börsenkurs) der jeweiligen Aktien, 2.) an der Marktkapitalisierung oder – wenngleich praktisch seltener – 3.) am Grundkapital der Aktiengesellschaften.

Dient die Marktkapitalisierung als Gewicht, so erhält eine Aktiengesellschaft mit einer größeren Anzahl von emittierten Titeln ein höheres Gewicht als eine andere mit dem gleichen Aktienkurs, die jedoch weniger Aktien herausgegeben hat. Entsprechendes gilt auch, falls das Grundkapital hierbei als Gewicht dient. Bei einem preisgewichteten Aktienindex hingegen hängt das Gewicht einzelner Aktienwerte im Index ausschließlich von deren gegenwärtigen Aktienkursen ab. Der Schwachpunkt der letzteren Methode ist jedoch, dass kleinere Aktiengesellschaften allein aufgrund ihres relativ hohen Kurses größere Aktiengesellschaften mit relativ niedrigen Börsenpreisen unberechtigtweise dominieren.

Ändert sich der Kurs einer relativ stark gewichteten Aktie um einen bestimmten Wert, so wird hierdurch der Kurs des Aktienindex c. p. in stärkerem Maße bewegt, als wenn eine relativ weniger stark gewichtete Aktie sich um den gleichen Wert änderte. Gleichzeitig ändert sich damit auch ihr relatives Gewicht innerhalb des Index. Zur Erläuterung dieses Zusammenhangs sei folgendes Beispiel zur Berechnung eines Aktienindex vorgeführt:

Die Marktkapitalisierung einer Aktiengesellschaft errechnet sich als Produkt aus der Anzahl emittierter Aktien mit dem Aktienkurs. Demnach weist im vorstehenden Beispiel die A-Aktie die höchste Marktkapitalisierung auf. Die gesamte Marktkapitalisierung ergibt sich aus der Summe aller Marktkapitalisierungen der einzelnen Aktienwerte des Index, hier im Beispiel also 154 Mio. \$. Als Bestandteil eines preisgewichteten Index hingegen kommt der D-Aktie das höchste Gewicht zu.

Um aus dem in obiger Tabelle gegebenen Datenmaterial eine bequeme und möglichst einfach zu verwendende Indexzahl als Startwert bei der Schaffung eines neuen Aktienindex zu erhalten, wird die hierfür relevante Summe aus der letzten Zeile der Tabelle durch einen hierfür zweckmäßigen Divisor geteilt. Zur Normierung eines marktkapitalisierungsgewichteten Index im Basiszeitpunkt auf eine handliche Indexzahl von etwa 1000 Indexpunkten wäre die Gesamtmarktkapitalisierung von 154 Mio. \$ durch die Zahl 154000 zu teilen. Entsprechend wäre bei einem preisgewichteten Index die Summe der Kurse aller Aktien in Höhe von 320 durch die Zahl 0,32 zu teilen, um den Startwert 1000 zu erhalten.

Ändern sich in der Folgezeit die Kurse der Aktien des Index, bspw. gemäß folgender Tabelle, ergeben sich infolge davon auch veränderte Indexstände – und somit auch entsprechende Wertänderungen des abgebildeten Aktienportfolios:

Der Indexstand des nach Marktkapitalisierung gewichteten Aktienindex beträgt nunmehr $171 \text{ Mio. } \$ / 154000 = 1100,39$ Indexpunkte, während der preisgewichtete Index sich mit $370 / 0,32 = 1156,25$ Indexpunkten feststellt. Die unterschiedliche Indexentwicklung bei gleichen Kursbewegungen der Aktien ist darin begründet, dass absolute Kursänderungen in einem rein preisgewichteten Index (wie z. B. beim MMI) einen direkten Einfluss auf den Indexstand üben, während absolute Kursänderungen der Aktien in einem marktkapitalisierungsgewichteten Aktienindex, je nach Wert der Marktkapitalisierung der einzelnen Aktien, stets durch deren anteilmäßige Gewichte relativiert werden.

Üblicherweise ist der Divisor von Zeit zu Zeit an veränderte Marktgegebenheiten anzupassen, vielfach dann, wenn es bei einzelnen Aktiengesellschaften zu besonderen Kapitalmaßnahmen kommt, wie etwa Kapitalherabsetzungen, beispielsweise im Rahmen sogenannter "Aktiensplits" oder auch bei Unternehmungszusammenschlüssen (Fusionen) bzw. Unternehmungsaufspaltungen, oder endlich wenn Aktien durch andere ersetzt werden. Die mit der Geschäftsführung beauftragten Vorstände der hiervon betroffenen Aktiengesellschaften legen regelmäßig großen Wert darauf, dass durch derartige Kapitalmaßnahmen die Einbeziehung in den Index nicht aufs Spiel gesetzt wird.

Als praktische Beispiele für preisgewichtete arithmetische Indizes sind zu nennen: der Dow Jones Industrial Average der 30 bedeutendsten US-amerikanischen Aktiengesellschaften, der Nikkei225-Index 225 bedeutender japanischer Aktiengesellschaften und der Major Market Index über 20 US-amerikanische Blue Chips. Unter einem preisgewichteten geometrischen* Index (hierbei sind prozentuale Preisänderungen relevant) fallen der breit gefasste Value Line Index, der den Kursverlauf von ca. 1700 nordamerikanischen Aktien widerspiegelt, sowie sämtliche Indizes der seit Februar 1998 notierten EURO STOXX-Familie. Demgegenüber stellen der 1926 begründete S&P 500-Index der 500 bedeutendsten US-amerikanischen Aktiengesellschaften, der NASDAQ über ca. 4000 Aktien und der NYSE Composite-Index der New York Stock Exchange (NYSE) über ca. 1500 Aktien Beispiele für einen marktkapitalisierungsgewichteten Aktienindex dar.

[* Bei einem "geometrischen Index" werden im Gegensatz zu den sonst üblichen "arithmetischen Indizes" die Renditen aller N Aktien miteinander multipliziert, anschließend wird mit N radiziert und das Ergebnis dann mit dem Indexstand der Vorperiode multipliziert.]

Risikohinweis & Haftungsausschluss gemäß § 15 und § 17 AGB BörseGo AG

§ 15 Haftung

15.1 Soweit Nutzer Inhalte in Diskussionsforen, sogenannten Streams, Chats oder Blogs einstellen und dort Ratschläge oder Anlagetipps erteilen, handelt es sich ausschließlich um von den betreffenden Nutzern verantwortete Inhalte. BörseGo stellt insofern lediglich das Medium technisch zur Verfügung und ist nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit oder Verlässlichkeit dieser Inhalte verantwortlich. Insbesondere ist BörseGo nicht für Verluste oder Schäden haftbar, die dem Nutzer dadurch entstehen, dass dieser auf eine solche Information vertraut.

15.2 Resultieren Schäden des Nutzers aus dem Verlust von Daten, so haftet BörseGo hierfür unabhängig von einer etwaigen Beteiligung nicht, soweit die Schäden durch eine zweckgemäße, regelmäßige und vollständige Sicherung aller relevanten Daten durch den Nutzer vermieden worden wären.

15.3 Im übrigen haften BörseGo, ihre gesetzlichen Vertreter und Erfüllungsgehilfen nur bei Verletzung des Lebens, des Körpers, der Gesundheit oder bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (Kardinalpflichten), das heißt solcher Pflichten, deren Erfüllung die ordnungsgemäße Durchführung des Vertrages überhaupt erst ermöglicht und auf deren Einhaltung der Nutzer regelmäßig vertrauen darf, und deren Verletzung auf der anderen Seite die Erreichung des Vertragszwecks gefährdet. BörseGo haftet weiterhin für Schäden, die aus dem Fehlen zugesicherter Eigenschaften beruhen, sowie für sonstige Schäden, die auf einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung von BörseGo, seiner gesetzlichen Vertreter oder Erfüllungsgehilfen beruhen.

15.4 Bei der Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (vgl. Ziff. 15.3) haftet BörseGo nur auf den vertragstypischen, vorhersehbaren Schaden, wenn dieser einfach fahrlässig verursacht wurde, es sei denn, es handelt sich um Schadensersatzansprüche des Kunden aus einer Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit.

15.5 Weitergehende Ansprüche des Nutzers auf Schadensersatz sind ausgeschlossen. Die Vorschriften des Produkthaftungsgesetzes bleiben unberührt.

§ 17 Risikohinweis

Die Informationen und Services auf den Portalen von BörseGo wenden sich an registrierte sowie nichtregistrierte Nutzer. Die Angebote, die der Nutzer auf den Portalen von BörseGo findet, richten sich jedoch ausdrücklich nicht an Personen in Ländern, die das Vorhalten bzw. den Aufruf der darin eingestellten Inhalte untersagen, insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act von 1933 sowie Internet-Nutzer in Großbritannien, Nordirland, Kanada und Japan. Jeder Nutzer ist selbst verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen vor Aufruf der Portale zu informieren und diese einzuhalten.

Insbesondere weist BörseGo hierbei auf die bei Geschäften mit Optionsscheinen, Derivaten und derivativen Finanzinstrumenten besonders hohen Risiken hin. Der Handel mit Optionsscheinen bzw. Derivaten ist ein Finanztermingeschäft. Den erheblichen Chancen stehen entsprechende Risiken gegenüber, die nicht nur einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals, sondern darüber hinausgehende Verluste nach sich ziehen können. Aus diesem Grund setzt diese Art von Geschäften vertiefte Kenntnisse im Bezug auf diese Finanzprodukte, die Wertpapiermärkte, Wertpapierhandelstechniken und -strategien voraus.

Soweit BörseGo Börsen- oder Wirtschaftsinformationen, Kurse, Indizes, Preise, Nachrichten, Marktdaten sowie sonstige allgemeine Marktinformationen auf ihren Portalen bereitstellt, dienen diese nur zur Information und zur Unterstützung der selbstständigen Anlageentscheidung des Nutzers. Auch wenn BörseGo alle eingebundenen Informationen sorgsam überprüft, erhebt BörseGo keinen Anspruch auf inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität. Es obliegt dem Nutzer selbst, die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Daten zu überprüfen. Dies betrifft insbesondere, aber nicht ausschließlich, Kursdaten von Drittquellen. Die genannten Informationen stellen keine Aufforderung zum Kaufen, Halten oder Verkaufen von Wertpapieren und derivativen Finanzprodukten dar und begründen kein individuelles Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Sie sind keine Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung und können eine solche auch nicht ersetzen.

Bevor der Nutzer Investmententscheidungen trifft, sollte er sich sorgfältig über die Chancen und Risiken des Investments informiert haben. Aus einer positiven Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit kann keinesfalls auf zukünftige Erträge geschlossen werden. BörseGo übernimmt keine Haftung für die erteilten Informationen, die von BörseGo als vertrauenswürdig erachtet wurden, für bereitgestellte Handelsanregungen sowie für deren Vollständigkeit.

Leser sowie Teilnehmer an multimedialen Veranstaltungen wie Webinare, Online-Seminare, Seminare oder Vortragsveranstaltungen, die aufgrund der veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen bzw. Transaktionen durchführen, handeln in vollem Umfang auf eigene Gefahr und auf eigenes Risiko.

BörseGo übernimmt keine Haftung für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich. Eine Haftung von BörseGo für die Inhalte derartiger Internetseiten ist ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

Stand: September 2019

Das Dokument mit Abbildungen ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere des Nachdrucks, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen sowie das Darstellen auf einer Website liegen, auch nur bei auszugsweiser Verwertung, bei der BörseGo AG. Alle Rechte vorbehalten.

www.boerse-go.ag © BörseGo AG

Aktiengesellschaft mit Sitz in München – Registergericht: Amtsgericht München – Register-Nr: HRB 169607 – Vorstand: Robert Abend, Christian Ehmig, Johannes Pfeuffer, Thomas Waibel – Aufsichtsratsvorsitzende: Dipl.-Kff. Jutta Hofbauer – Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a UStG: DE207240211

München, 2020