

## Mitgliedschaft im DAX – ein Gütesiegel?



Ulrich Zorn  
Gesellschafter/Partner

*Von den Aktien der ersten Stunde sind im DAX noch enthalten:*

*Allianz, BASF, Bayer, BMW, Continental, Daimler, Deutsche Bank, Henkel, Linde, RWE, Siemens, Volkswagen*

**Anpassungen im Index erfolgen „ordentlich“ und „außerordentlich“**

Mit **Delivery Hero SE** ist, als Ersatz für die insolvente Wirecard AG, ein Unternehmen in den DAX-Index aufgenommen worden, das gerade einmal auf eine 9-jährige Historie zurückblickt, seit 2019 in Deutschland nicht mehr operativ tätig ist und bis dato noch keine Gewinne aus dem operativen Geschäft erzielt hat. Wie kann das sein?

Der **DAX-Index** wurde im Juli 1987 eingeführt. Er enthält die **30 größten und umsatzstärksten Unternehmen (UN)** an der Frankfurter Wertpapierbörse. Seine Zusammensetzung ist regelbasiert und transparent, wobei diese Regeln im Zeitverlauf immer wieder angepasst wurden.

**Voraussetzung für die Aufnahme** in den DAX ist, dass die Unternehmen ihren juristischen und operativen Sitz in Deutschland haben oder sie einen Schwerpunkt des Handelsumsatzes an der Frankfurter Wertpapierbörse und ihren Hauptsitz in einem EU- oder EFTA-Staat (Island, Norwegen, Liechtenstein, Schweiz) haben, im Prime Standard gelistet sind, einen Streubesitz von mind. 10 Prozent aufweisen, fortlaufend auf Xetra gehandelt werden und min. 30 Handelstage seit Erstnotiz aufweisen.

Das **Gewicht einer Aktie im Index** (max. 10 %) bemisst sich nach dem Anteil an der gesamten Kapitalisierung der im Index enthaltenen Werte. Die historische Zusammensetzung des Index ist Spiegelbild der Entwicklung der deutschen Großunternehmen über die letzten 30 Jahre. Über die Hälfte der DAX-Veränderungen wurden durch Zusammenschlüsse und Übernahmen verursacht. Von den 30 Titeln bei Einführung des DAX sind noch 12 im Index enthalten. Einmal jährlich im September findet eine **ordentliche Anpassung** der Titel im Index statt und es wird über den Verbleib der Titel im Index oder einen eventuellen Austausch entschieden. Die „Regular-Regeln“ sind optional, d.h. ein Austausch findet nur statt, wenn beide Seiten erfüllt sind. Sollte bspw. ein Index-Mitglied die Regular-Exit-Bedingungen erfüllen, es aber kein Nicht-Index-Mitglied geben, das die „Regular-Entry“ Bedingungen erfüllt, so findet kein Austausch statt.

**Regular-Exit:** Ein UN kann herausgenommen werden, wenn es sich in einem der beiden Kriterien Marktkapitalisierung und Börsenumsatz nicht mehr auf den ersten 40 Rängen im DAX befindet. Es wird ein Wechsel durchgeführt, wenn ein Wert, der nicht im Index enthalten ist, existiert, der in beiden Kriterien mindestens Rang 35 erreicht.

**Regular-Entry:** Ein UN kann neu in den Index aufgenommen werden, wenn es sich in beiden Kriterien mindestens auf Rang 30 befindet. Ein Wechsel wird durchgeführt, wenn ein Wert im Index existiert, der in mindestens einem Kriterium Rang 35 im Dax erreicht.

Zusätzlich wird jeweils zu den Quartalsendmonaten ergänzend eine Überprüfung der Index-Zusammensetzung vorgenommen, um signifikante Verschiebungen zum Beispiel aus Fusionen oder einen Rückgang im Freefloat durch Kursrückgang (Wirecard) zu berücksichtigen.

**Fast-Exit:** Ein UN wird aus dem Index genommen, wenn es in einem der beiden Kriterien nicht mindestens auf Rang 45 steht. Das UN wird ersetzt durch einen Nicht-Index-Wert, der mindestens Rang 35 bei beiden Kriterien erfüllt.

# Mitgliedschaft im DAX – ein Gütesiegel?

Der aktuelle Wechsel fand außerplanmäßig, aufgrund der neuen Insolvenzregel, statt

### Delivery Hero 2019:

- Umsatz: 1.456 Mio. €
- Bestellungen: 666 Mio. € (+80 % ggü. Vorjahr)
- Mitarbeiter: 22.515
- Operatives Ergebnis: 648 Mio. €
- Adj. EBITDA: 431 Mio. €

**Fast-Entry:** Ein UN wird neu in den Index aufgenommen, wenn es sich in beiden Kriterien mindestens auf Rang 25 befindet. Aus dem Index scheidet jener Wert aus, der in mindestens einem der beiden Kriterien einen Rang schlechter als 35 aufweist.

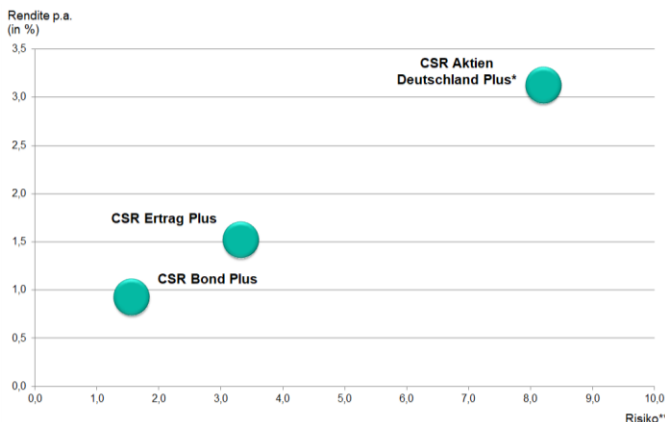
Die Deutsche Börse hat aufgrund des Wirecard-Vorfalles eine neue Insolvenzregel eingeführt, der zufolge ein Unternehmen in Insolvenz binnen 2 Tagen aus dem Index gelöscht werden kann. Der aktuelle Wechsel fand daher außerplanmäßig statt nach der Fast-Exit-Regel. Demzufolge muss der Nachrücker mindestens Rang 35 bei der Marktkapitalisierung und beim Börsenumsatz erreichen. Dies war bei Delivery Hero mit 27/33 erfüllt.

**Delivery Hero** wurde 2011 in Berlin von Niklas Östberg gegründet und hat auch hier den Firmensitz. Das Unternehmen bietet Online- und Lieferdienste mit 133 Tochtergesellschaften in über 40 Ländern an. Die Gesellschaften des Konzerns betreiben Internet-Plattformen, deren Nutzer (Besteller) an Restaurants weitergeleitet werden und On-Demand-Lieferdienste in Anspruch nehmen können. Delivery Hero bietet seinen Partnerrestaurants ein Liefer- und Kassensystem an, um Bestellungen, die über die Plattform getätigt wurden, sofort einsehen und annehmen zu können. Neben den Online-Essensbestellplattformen bietet der Konzern auch Restaurants ohne eigene Liefermöglichkeit die Auslieferung des Essens über eigene Lieferdienste an. Im Januar 2020 belief sich die Anzahl der Partnerrestaurants auf 500.000.

**Die Entwicklung von Delivery Hero über die letzten Jahre ist von einer hohen Dynamik bei der Umsatzentwicklung und der Gewinnung von Marktanteilen geprägt. Die Nachhaltigkeit eines Geschäftsmodells muss langfristig durch Gewinne untermauert sein – dieser Beweis steht noch aus, auch wenn die DAX-Kriterien bereits heute erfüllt sind.**

Quellen: <https://www.dax-indices.com/ranglisten>  
[https://www.dax-indices.com/document/News/2019/June/Equity\\_L\\_9\\_2\\_4\\_d.pdf](https://www.dax-indices.com/document/News/2019/June/Equity_L_9_2_4_d.pdf)  
<https://www.deutsche-boerse.com/dbg-de/media/deutsche-boerse-spotlights/spotlight/DAX-Index-Benchmark-und-Barometer-f-r-die-deutsche-Wirtschaft-148654>  
[https://ir.deliveryhero.com/download/companies/delivery/Hauptversammlung/42\\_HV2020\\_Geschaeftsbericht2019.pdf](https://ir.deliveryhero.com/download/companies/delivery/Hauptversammlung/42_HV2020_Geschaeftsbericht2019.pdf)

## Rendite und Risiko der CSR-Fonds auf einen Blick (31.12.2013 - 31.08.2020)



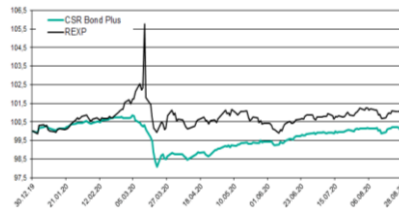
\* Bis 02.01.2017 CSR „AS – Equity D“ wikifolio, ab 02.01.2017 CSR Aktien Deutschland Plus Fonds

\*\*monatliche Volatilität der Renditen (annualisiert)

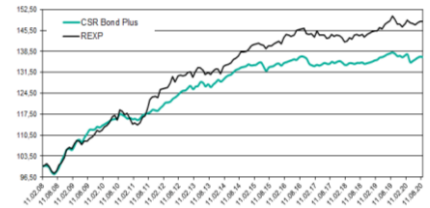
Quelle: www.wikifolio.de, Bloomberg, eigene Darstellung

	Rendite p.a. in %	Risiko**	Rendite/Risiko
CSR Bond Plus	0,93	1,56	0,59
CSR Ertrag Plus	1,52	3,32	0,46
CSR Aktien Deutschland Plus*	3,12	8,20	0,38

Performance des  
CSR Bond Plus

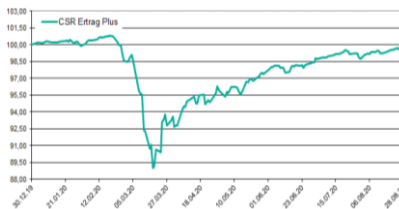


in 2020: +0,03 % (REXP: +1,18 %)

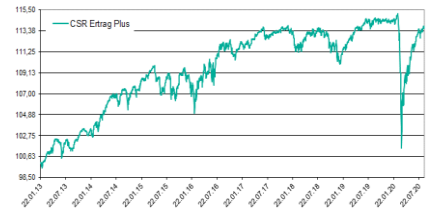


seit Auflage: +36,66 % (REXP: +48,38 %)

Performance des  
CSR Ertrag Plus

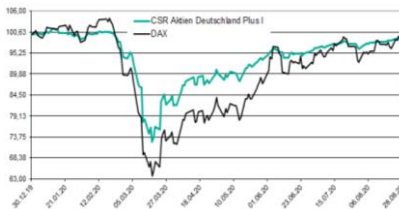


in 2020: -0,44 %

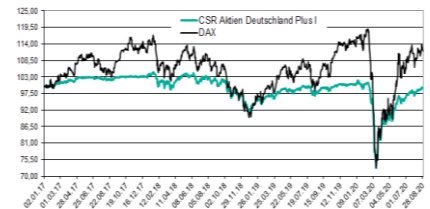


seit Auflage: +13,64 %

Performance des  
CSR Aktien  
Deutschland Plus I



in 2020: -1,17 % (DAX: -2,29 %)



seit Auflage: -0,79 % (DAX: +11,61 %)

Links zu den aktuellen  
Factsheets der CSR-Fonds

<https://csr-beratungsgesellschaft.de/csr-bond-plus.html>

<https://csr-beratungsgesellschaft.de/csr-ertrag-plus.html>

<https://csr-beratungsgesellschaft.de/csr-aktien-deutschland-plus.html>

Marktentwicklung/  
Zusammenfassung

Mit Beendigung der Sommerferien haben die Schulen und Kindergärten wieder geöffnet. Trotz steigender Neuinfektionen ist eine gewisse Normalität in den Alltag zurückgekehrt und die Sorge vor einem zweiten Lockdown schwindet. Dies mag an den Börsen für Zuversicht gesorgt haben. Der DAX-Index weist im August eine Wertentwicklung von 5,13 % auf, die Rendite der 10-jährigen öffentlichen Anleihe in Deutschland stieg moderat auf -0,40 % an.

Die aktuelle Jahresperformance unserer Fonds beträgt per Ultimo August:

- CSR Bond Plus: +0,03 %
- CSR Ertrag Plus: -0,44 %
- CSR Aktien Deutschland Plus: -1,17 % (I-Tranche)  
bzw. -1,42 % (R-Tranche)