

STOXX Ltd.  
Theilerstrasse 1a  
CH-6300 Zug  
SCHWEIZ

per Mail: [consultation@stox.com](mailto:consultation@stox.com)

Frankfurt, den 7. November 2023

## **Stellungnahme zur Erhöhung der Kappungsgrenze sowie weiterer Kappungsfunktionalitäten beim DAX**

Sehr geehrte Frau Kylburg,  
sehr geehrter Herr Batir,  
sehr geehrte Damen und Herren,

gerne nimmt der DIRK – Deutscher Investor Relations Verband<sup>1</sup> die Möglichkeit wahr, im Zuge der Marktkonsultation zu der am 11. Oktober 2023 vorgeschlagenen Erhöhung der Kappungsgrenze beim DAX von 10% auf 15% sowie der Einführung von weiteren Kappungsfunktionalitäten im DAX Stellung zu nehmen.

### **1. Anhebung der Kappungsgrenze im DAX von 10% auf 15%**

Im Zuge einer Umfrage unter über 250 börsennotierten deutschen Unternehmen haben wir festgestellt, dass rund 60% der antwortenden Unternehmen eine Erhöhung der Kappungsgrenze bevorzugen würden, während rund 40% eine solche Anhebung nicht befürworten würden.

DIRK – Deutscher  
Investor Relations Verband e.V.

Reuterweg 81  
60323 Frankfurt am Main

T +49(0)69.95 90 94 90  
F +49(0)69.95 90 94 999

info@dirk.org  
www.dirk.org

Bankverbindung  
Commerzbank  
Frankfurt

IBAN DE 8450 0800  
0002 0000 0300  
BIC DRESDEFFXXX

Steuernummer  
045/227/31300

USt-IdNr.  
DE275909903

<sup>1</sup> Der DIRK – Deutscher Investor Relations Verband ist der größte europäische Fachverband für die Verbindung von Unternehmen und Kapitalmärkten. Wir geben Investor Relations (IR) eine Stimme und repräsentieren rund 90% des börsennotierten Kapitals in Deutschland.

Die wesentlichen Argumente **für** eine Anhebung der Kappungsgrenze sind:

- a) **Harmonisierung europäischer Standards**  
In anderen großen europäischen Märkten gelten aktuell höhere Kappungsgrenzen als in Deutschland. So liegt die Kappungsgrenze beim CAC40 (Frankreich) und beim MIB (Italien) bei 15%, beim SMI (Schweiz) bei mind. 18% und beim IBEX 35 (Spanien) bei 20%. Beim FTSE 100 (Vereinigtes Königreich) gilt gar keine Kappungsgrenze.
- b) **Verhinderung des Abwanderns von Index-„Schwergewichten“**  
Index-Investoren, die den DAX abbilden, müssen Aktien großer Werte verkaufen, wenn diese sich besser entwickeln als der DAX und daher die Kappungsgrenze überschreiten. DAX-„Schwergewichte“ könnten eine Beibehaltung der Kappungsgrenze von 10% zum Anlass nehmen, die Notierung an anderen Börsenplätzen zu suchen, was sich wiederum nachteilig auf die Funktion des DAX als Abbild der deutschen Wirtschaft sowie die Bedeutung des Finanzplatzes Deutschland auswirken würde.
- c) **Kontinuität der Indexberechnung**  
In den vergangenen 10 Jahren kam es im DAX insgesamt 38 Mal zu einer Anwendung der Kappungsgrenze. Eine Anhebung der Kappungsgrenze würde sich positiv auf die Kontinuität der Index-Berechnung auswirken.
- d) **Überschaubare Untergewichtung kleinerer Emittenten**  
Durch die Anhebung der Anzahl der im DAX vertretenen Unternehmen auf 40 vor zwei Jahren fällt die Untergewichtung von kleineren Werten deutlich geringer aus als bei 30 Unternehmen.

Die wesentlichen Argumente **gegen** eine Anhebung der Kappungsgrenze sind:

- a) **Sinkende Relevanz kleinerer Werte**  
Die ohnehin überschaubare Relevanz kleinerer DAX-Werte auf den Gesamtindex würde sich noch weiter verringern. Die Breite der Unternehmenslandschaft würde bei einer Anhebung der Kappungsgrenze noch weniger stark abgebildet werden. Ein Index, der sehr stark von sehr wenigen großen Werten dominiert wird und damit keine diversifizierte Unternehmenslandschaft abbildet, ist weniger attraktiv für Anleger. Die Risikostreuung ist geringer.

b) **Sinkende Attraktivität als Performance-Benchmark**

Der DAX würde in seiner Position als Barometer der deutschen Wirtschaft geschwächt und würde seine Attraktivität als Performance-Benchmark für diejenigen Unternehmen verlieren, die aufgrund einer höheren Kappungsgrenze weniger Einfluss auf die DAX-Entwicklung hätten (was auf das Gros der im DAX notierten Unternehmen zutrifft).

c) **Vertretbare Anwendung auch bei niedrigerer Kappungsgrenze**

Aktuell gibt es lediglich ein Unternehmen, das regelmäßig an die Kappungsgrenze stößt. Dieses Unternehmen zeigt keinerlei Abwanderungstendenzen. Eine Anhebung der Kappungsgrenze hätte demnach nicht die angestrebten Auswirkungen.

**Aufgrund der Heterogenität der unterschiedlichen Auffassungen seiner Mitgliedsunternehmen plädiert der DIRK weder für noch gegen eine Anhebung der Kappungsgrenze im DAX.**

## **2. Einführung weiterer Kappungsfunktionalitäten**

Sollte eine Anhebung der Kappungsgrenze nicht erfolgen, erübrigten sich die weiteren im Rahmen der Marktkonsultation aufgeworfenen Fragen.

**Für den Fall, dass die Anhebung der Kappungsgrenze beschlossen werden sollte, plädieren wir für die Einführung der vorgeschlagenen Intra-Quarter- und „Group Entity“-Kappungsfunktionalitäten.**

## **3. Direkte Stellungnahmen von Mitgliedsunternehmen des DIRK**

Wir haben unseren Mitgliedsunternehmen empfohlen, sich mit ihren Meinungen auch direkt an der Marktkonsultation zu beteiligen, um Sie in die Lage zu versetzen, sich ein möglichst umfassendes Bild von den im Markt vorhandenen Ansichten zu machen.

Für Rückfragen zu dieser Stellungnahme stehen wir ebenso wie für den weiteren Austausch gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen



Kay Bommer  
- Geschäftsführer -