

Volkswirtschaft Spezial Kapitalmarkttrends

25 Jahre MDAX

07. Januar 2021

..Deka

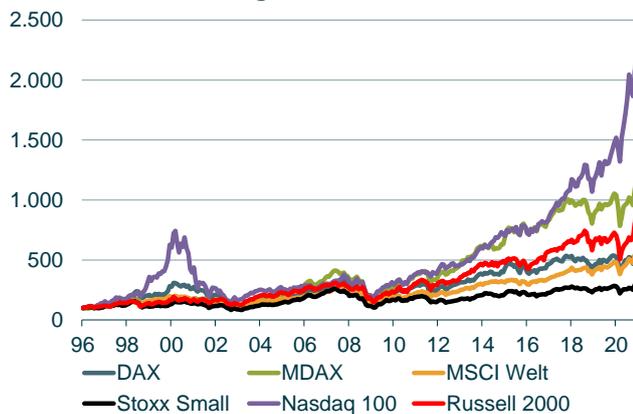


25 Jahre MDAX

Der Blick zurück: Mehr als 1000 Prozent Performance

Am 19. Januar 1996 erblickte der MDAX das Licht der Welt. Seit seiner Geburt vor bald 25 Jahre hat sich der deutsche Nebenwerteindex prächtig entwickelt. Mit einer Performance von mehr als 1000 Prozent hat der MDAX mehr als doppelt so stark zugelegt wie der DAX.

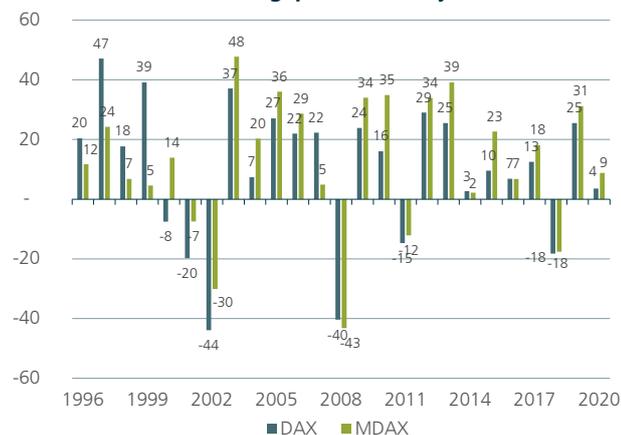
Abb. 1 Performancevergleich (31.Jan.1996 = 100)



Quellen: Bloomberg, DekaBank. Alles Performanceindizes, lediglich bei Nasdaq 100 und STOXX Small wurden mangels vollständiger Datenverfügbarkeit Kursindizes verwendet.

Vor allem in der Zeit nach der Finanzkrise, also quasi als Teenager, war die Performance des MDAX bemerkenswert gut. Von seiner Auflage bis Ende 2016 entwickelte er sich sogar fast genauso gut wie der US-Wachstumsindex Nasdaq 100. Erst in den letzten vier Jahren eilte die Nasdaq dank ihrer berühmten Zugpferde Apple, Amazon.com, Alphabet, Facebook und Microsoft davon und stellte damit alle anderen internationalen Indizes in den Schatten.

Abb. 2 Wertentwicklung pro Kalenderjahr in %



Quellen: Bloomberg, DekaBank.

Interessant ist auch, dass sich die Outperformance nicht pauschal auf einen Nebeneffekt zurückzuführen lässt: Der Stoxx 200 Small konnte den Stoxx 600 seit Auflage des MDAX nur um rund 40 Prozentpunkte outperformen. Der US-Nebenwerteindex Russell 2000 blieb sogar fast 50 Prozentpunkte hinter dem S&P 500 zurück.

Wesentlich relevanter als dieser internationale Vergleich ist der nationale Vergleich mit seinem großen Bruder, dem DAX 30 Index. Und dieser spricht eine sehr eindeutige Sprache (Abb. 2).

Gut diversifizierter Index

Seit seiner Auflage lässt sich die Wertentwicklung sehr gut in verschiedene Phasen einteilen. Die auffälligsten Phasen sind neben dem Einbruch aufgrund der Finanzmarktkrise im Zeitraum von Mitte 2007 bis Ende 2008 die zwei Perioden von 2003 bis Mitte 2007 sowie von 2009 bis Ende 2019, in denen der MDAX massive Kurszuwächse verzeichnen konnte. Die starken Kurszuwächse in diesen beiden Perioden lassen sich nicht auf einzelne besonders positiv oder negativ herausstechende Unternehmen zurückführen, sondern sind recht gleichmäßig über die damals im Index enthaltenen Unternehmen und über verschiedene Branchen hinweg verteilt erzielt worden. Das gilt auch für die extrem hohen Kurszuwächse im zweiten Zeitraum. Allerdings mit einer Ausnahme: der Airbus SE. Dieser Wert dominierte im Zeitraum von 2009 bis Ende 2019 den MDAX Index sowohl von seiner Gewichtung als auch von seiner überragenden Wertentwicklung, was in der Kombination dazu führte, dass rund 20 Prozent der Gesamtwertentwicklung in diesem Zeitraum auf die Aktie der Airbus SE zurückzuführen ist. Auf der negativen Seite sind in diesem Zeitraum vor allem Puma zu nennen, die bis September 2013 und dann wieder ab Juni 2018 im MDAX enthalten ist sowie die Steinhoff Holding, die von März 2016 bis März 2018 im Index enthalten war und in diesem Zeitraum dem Index rund 1600 Punkte gekostet hat. Abgesehen von diesen Ausnahmen verteilt sich aber auch in diesem Zeitraum die Wertentwicklung sehr breit auf die im Index enthaltenen Unternehmen.

Überragende Unternehmensgewinne

Die starke Kursentwicklung des MDAX Index ist nicht auf übergeordnete Faktoren zurückzuführen, sondern liegt in den im Index enthaltenden Unternehmen begründet. Diese haben es in den vergangenen Jahrzehnten geschafft, die Dynamik der Weltwirtschaft in besonders gutem Maße in profitables Gewinnwachstum umzusetzen. Denn der Vergleich der Entwicklung der Unternehmensgewinne zeigt: Deutsche Unternehmen hängen ihre globalen Konkurrenten, was die Gewinnentwicklung angeht, deutlich ab (Abb.3). Bereits vor der Finanzmarktkrise im Jahr 2008 stiegen die Unternehmensgewinne der MDAX-Unternehmen wesentlich dynamischer an, als das im Rest der Welt der Fall war. Innerhalb von acht Jahren verdreifachten sich die Gewinne der im Index enthaltenen Unternehmen, während sich die Gewinne der im MSCI Welt

25 Jahre MDAX

enthaltenen Unternehmen „nur“ verdoppelten. Noch extremer fällt die Dynamik der Aufholbewegung nach dem durch die Finanzmarktkrise ausgelösten Einbruch aus.

Abb. 3 Entwicklung der Unternehmensgewinne



Quellen: Factset Market Aggregates, DekaBank. Daten erst ab dem Jahr 2001 verfügbar. Normiert auf 100 per 01.01.2001. Rollierende Gewinnschätzungen für die kommenden 12 Monate.

In den zehn Jahren von September 2009 bis September 2019 haben sich die von den MDAX-Unternehmen erzielten Gewinne nahezu vervierfacht, während die Gewinne der MSCI Welt-Unternehmen eine Verdopplung erzielen konnten.

Hervorragend positionierte Unternehmen

Der Export war schon immer das wichtigste Standbein der deutschen Wirtschaft. Bewährt und bekannt ist die Stärke in Sachen Qualität der Produkte und Dienstleistungen „Made in Germany“. Dennoch galt Deutschland Ende der neunziger Jahre als zu schwerfällig und die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Industrie war gefährdet. Die damals einsetzende Globalisierung hätte somit durchaus zu einer Gefahr werden können. Doch die deutschen Unternehmen haben sich in einer einzigartigen Art und Weise den Herausforderungen der Globalisierung gestellt und sich auf diese eingerichtet. Eine strikte Lohnzurückhaltung, zusammen mit den richtigen wirtschaftspolitischen Weichenstellungen wie der Agenda 2010 waren die Grundlage für die generelle Wiedererlangung von Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen im internationalen Vergleich.

Die deutschen Unternehmen konnten ihre Stärke im mittleren High-Tech Bereich ausspielen und qualitativ hochwertige Produkte und Dienstleistungen am Weltmarkt anbieten. Dies war die Grundlage für die extreme Erfolgsgeschichte der vergangenen 25 Jahre.

Moderate Bewertungsprämie

Das dauerhaft überdurchschnittliche Gewinnwachstum der Unternehmen führte zu einer Bereitschaft der Investoren, dem MDAX schrittweise einen höheren Bewertungsaufschlag gegenüber dem DAX zu akzeptieren, siehe Abb. 4. Besonders

seit März 2018 ist eine klare Ausweitung der Bewertungsprämie erkennbar. Ein Faktor ist die Berücksichtigung von TecDax-Mitgliedern im MDAX ab dem 24. September 2018. Aktuell sind die Zahlen durch die Corona-Krise massiv verzerrt. Wie Abb. 3 zeigt sind die Gewinne massiv eingebrochen. Wir erwarten aber eine kräftige Erholung der Gewinne in den kommenden Jahren, vergleichbar mit der Erholung nach der Finanzkrise. Damit wird sich dann auch die Bewertung wieder spürbar normalisieren.

Für Dividendenjäger ist der DAX aktuell interessanter als der MDAX. Die geschätzte Dividendenrendite für den DAX liegt bei rund 3,1 Prozent und damit doppelt so hoch wie die des MDAX bei rund 1,5 Prozent. Diese Differenz ist prozentual so hoch wie nie zuvor in den letzten 15 Jahren, auch absolut ist sie ungewöhnlich hoch.

Abb. 4 Bewertungsaufschlag MDAX versus DAX in KGV Punkten *



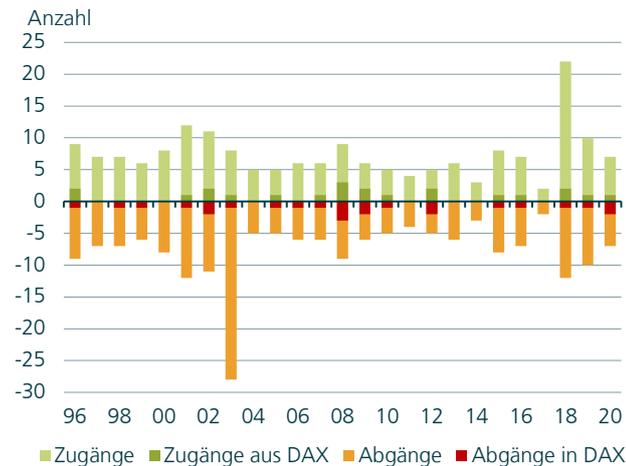
Quellen: Bloomberg, DekaBank. Daten erst seit 2005 verfügbar *(bis März 2020; danach Verzerrung durch Corona-Krise)
Lesehilfe: der MDAX notierte im März 2020 um 7 KGV Punkte höher als der DAX.

Zusammensetzung des Index

1996 bestand der MDAX aus 70 Mitgliedern. Seither gab es zwei Reformen, durch welche die Mitgliederzahl verändert wurde: 2003 fand eine Reduzierung auf 50 Mitglieder statt, 2018 wurde die Zahl wieder erhöht – auf den aktuellen Wert von 60 Konstituenten. Abgesehen von diesen Reformen wurden pro Jahr etwa fünf bis zehn Indexmitglieder durch neue ersetzt (Abb. 5). Dabei war der Austausch zwischen DAX und MDAX eher gering: Durchschnittlich etwa ein MDAX-Wert pro Jahr stieg in den DAX auf. Gleichzeitig verließ im Mittel weniger als jährlich ein DAX-Mitglied die erste Börsenliga in Richtung MDAX. Dass der Austausch zwischen DAX und MDAX nicht immer synchron verläuft, zeigt das letzte Jahr: Mit Deutsche Wohnen und Delivery Hero sind zwei Werte aufgestiegen, mit der Deutschen Lufthansa ist aber nur ein Wert abgestiegen – der zweite DAX-Absteiger, Wirecard, landete nicht im MDAX.

25 Jahre MDAX

Abb. 5 MDAX: Indexzugänge und -abgänge

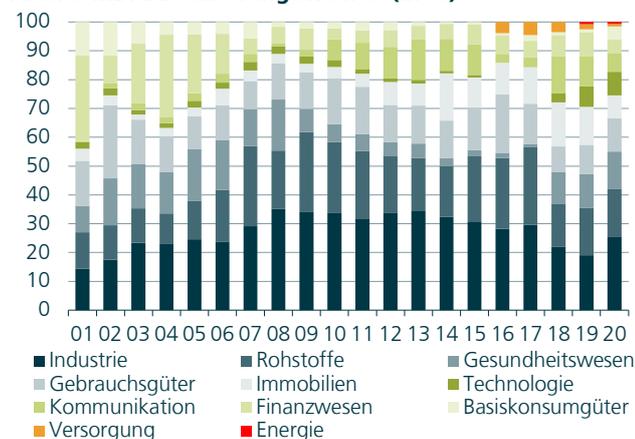


Quellen: STOXX Ltd., DekaBank. Nichtberücksichtigt wurde der Wechsel zw. verschiedenen Aktiengattungen desselben Unternehmens.

Betrachtet man die Zusammensetzung des MDAX auf der Ebene der Sektoren, so fällt auf, dass zu Beginn des Jahrtausends die Finanzdienstleister ein hohes Indexgewicht aufwiesen. Spätestens mit Ausbruch der internationalen Finanzkrise 2007 reduzierte sich der Anteil nachhaltig (Abb. 6 und Abb. 7). Seitdem waren es die klassischen Industriebranchen „Industrie“ und „Rohstoffe“ (beinhaltet u.a. die chemische Industrie), die den Index mit einem gemeinsamen Anteil von mehr als 50 Prozent dominierten.

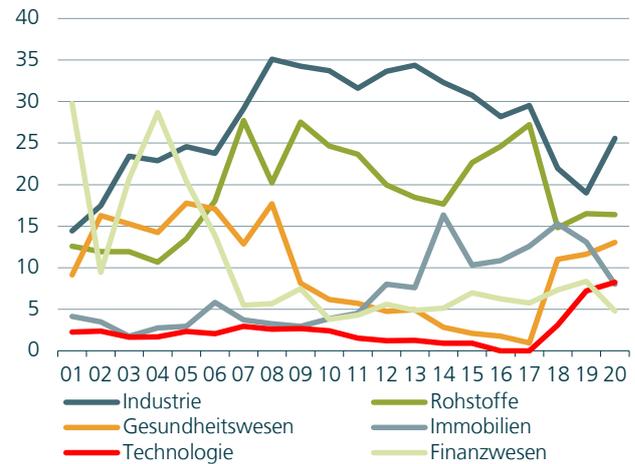
Eine deutliche Änderung der Zusammensetzung brachte die Reform 2018. Dabei war es nicht allein die Aufstockung auf 60 Mitglieder, die zu dieser Veränderung führte, sondern vielmehr die Möglichkeit, dass seitdem auch sogenannte „Tech-Unternehmen“ in den MDAX aufgenommen werden können.

Abb. 6 MDAX: Sektorengewichte (in %)*



Quellen: Bloomberg, DekaBank. *Jeweils zum Jahresende; Klassifizierung: BICS.

Abb. 7 MDAX: Ausgewählte Sektorengewichte (in %)*



Quellen: Bloomberg, DekaBank. *Jeweils zum Jahresende; Klassifizierung: BICS.

Bis dahin konnten Unternehmen, die im TecDAX gelistet waren, nicht Mitglied im MDAX werden. Dies hat zur Aufnahme von Technologie- sowie Biotech-Unternehmen, die dem Gesundheitssektor zugeordnet werden, geführt. Entsprechend stark sind die Indexanteile beider Sektoren gestiegen. Dagegen sind die Anteile der beiden klassischen Industriebranchen auf zusammen unter 40 Prozent gesunken. Durch die Aufnahme von Siemens Energy in den MDAX ist der Anteil zum Jahresende 2020 allerdings wieder über 40 Prozent gestiegen. Dass sich das Gewicht eines eigentlich erfolgreichen Sektors in einem Index der „zweiten Reihe“ reduzieren kann, ließ sich in den vergangenen Jahren am Beispiel des Immobiliensektors beobachten. Durch den Aufstieg von Vonovia (2015) und Deutsche Wohnen (2020) wurde der Bedeutungszugewinn des Immobiliensektors im MDAX zweimal wieder deutlich zurückgeschraubt.

Der Blick nach vorne

Ob sich die Erfolgsgeschichte des MDAX Index in den kommenden Jahren fortschreiben lässt hängt ganz wesentlich von zwei Faktoren ab:

Erstens spielen indextechnische Faktoren eine Rolle, je nachdem wie sich das Reglement der Deutschen Börse weiterentwickelt.

Zweitens und das ist der deutlich wichtigere Punkt, kommt es auf die Aufstellung der Unternehmen an, d. h. wie gut die deutschen mittelgroßen Unternehmen ihre führende Stellung im globalen Wettbewerb verteidigen können und wie sie mit einer verlangsamten Globalisierungsgeschwindigkeit zurecht kommen werden. Vor allem aber auch, wie gut sich die mittelgroßen Unternehmen in den Zukunftsfeldern der Technologie, Digitalisierung, Biotechnologie und Nachhaltigkeit aufstellen und auch weiterhin gegenüber der globalen Konkurrenz positiv abheben können.

25 Jahre MDAX

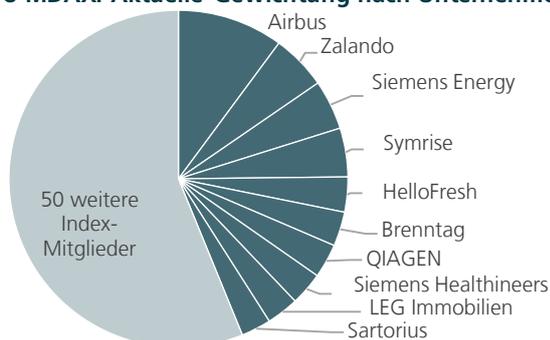
Erstens: Verändertes Index-Reglement

Vor kurzem führte die STOXX Ltd. eine Marktkonsultation zu den DAX-Auswahlindizes (DAX, MDAX, SDAX und TecDAX) durch, um sich hinsichtlich möglicher methodischer Änderungen mit den Marktteilnehmern abzustimmen. Die Ergebnisse wurden am 23. November 2020 bekanntgegeben:

- Ab September 2021 wird der DAX von 30 auf 40 Werte aufgestockt, der MDAX von 60 auf 50 Werte reduziert.
- Ab 2021 erfolgt die planmäßige Hauptüberprüfung der DAX-Zusammensetzung zweimal im Jahr, zum bisherigen September-Termin kommt eine Überprüfung im März.
- Ab September 2021 werden die Indexmitglieder nur noch nach Marktkapitalisierung bestimmt. Das Kriterium Börsenumsatz entfällt, allerdings müssen die Indexmitglieder eine Mindestliquidität aufweisen.
- Ab Dezember 2020 müssen alle künftigen Kandidaten vor der Aufnahme in den DAX in den beiden letzten Finanzberichten ein positives EBITDA aufweisen.
- Ab März 2021 müssen alle Unternehmen der DAX-Auswahlindizes testierte Geschäftsberichte und vierteljährlich Quartalsmitteilungen veröffentlichen. Bei einem Verstoß erfolgt nach einer 30-tägigen Warnfrist der Ausschluss.
- Die Unternehmen der DAX-Auswahlindizes müssen nicht mehr im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse notiert sein, die Notierung im Regulierten Markt ist ausreichend.
- Ab März 2021 müssen alle Neuzugänge der DAX-Auswahlindizes einen Prüfungsausschuss im Aufsichtsrat aufweisen, für bestehende Mitglieder gilt eine Übergangsfrist bis September 2022.

In der bisherigen medialen Diskussion standen mögliche Auswirkungen auf den DAX im Vordergrund. Klar ist aber auch, dass die Änderungen die Zusammensetzung, die Performance und die Volatilität des MDAX beeinflussen werden. Im Folgenden werden mögliche Auswirkungen von drei Änderungen skizziert: Die Verringerung der Anzahl der Konstituenten auf 50, der Verzicht auf das zweite bisherige Kriterium für die Indexzusammensetzung – den Börsenumsatz – sowie die Umstellung auf halbjährliche reguläre Überprüfungen der Indexzusammensetzung des DAX.

Abb. 8 MDAX: Aktuelle Gewichtung nach Unternehmen

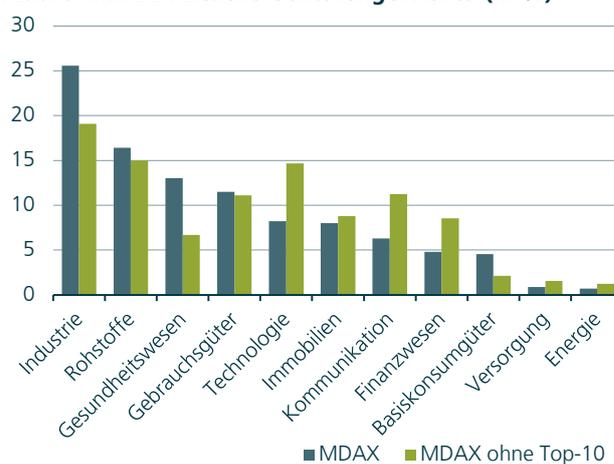


Quellen: Bloomberg, DekaBank. Stand: 30. Dezember 2020.

Wie könnte sich die Zusammensetzung des MDAX verändern, wenn der DAX auf 40 Mitglieder aufgestockt wird und dabei nur die jetzt neue Free-Float-Marktkapitalisierung ausschlaggebend wäre?

Als vereinfachende Annahme gehen wir davon aus, dass die zehn größten Unternehmen aus dem MDAX in den DAX aufsteigen. Zusätzliche Kriterien, wie z. B. die nachweisliche Profitabilität der Unternehmen bei Aufnahme in den DAX oder die Ausweitung des Kandidatenkreises auf den Regulierten Markt, bleiben hierbei außen vor. Aktuell weisen die zehn größten Unternehmen zusammen einen Anteil von knapp 44 Prozent am MDAX auf (Abb. 8). Damit wird der Index im September 2021 einige seiner „Aushängeschilder“ verlieren – eine Aussage über die zukünftige Performance lässt sich daraus aber kaum ableiten. Würden die aktuell zehn größten Unternehmen den MDAX verlassen, verlören insbesondere der Gesundheitssektor und die klassischen Industriebranchen deutlich an Gewicht. Dagegen würde der Technologiesektor stark an Bedeutung gewinnen, auch die Anteile der Sektoren Kommunikation und Finanzwesen würden steigen (Abb. 9).

Abb. 9 MDAX: Aktuelle Sektorgewichte (in %)

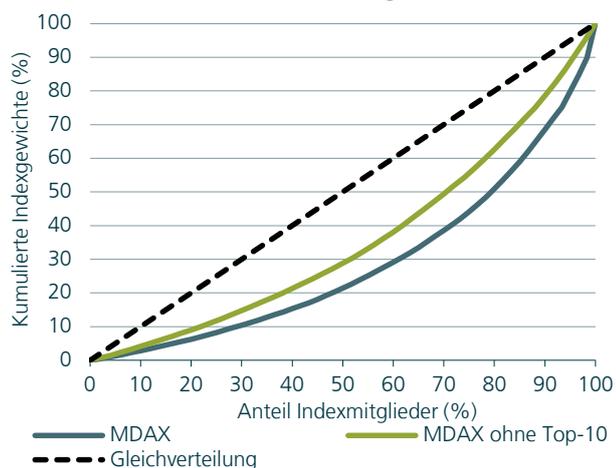


Quellen: Bloomberg, DekaBank. Stand: 30. Dez. 2020; Klassifizierung: BICS.

Die Volatilität der MDAX-Performance könnte zukünftig tendenziell niedriger als bisher ausfallen – sofern man alle anderen Einflussgrößen außer Acht lässt. Dies legt der Vergleich der Gewichtsverteilung aller 60 MDAX-Mitglieder auf der einen und die der 50 kleinsten Konstituenten auf der anderen Seite nahe. Die Verteilung der übriggebliebenen Unternehmen würde deutlich näher an die Gleichverteilung rücken (Abb. 10). So würden große Performanceschwankungen einzelner Mitglieder zwar durch weniger andere Mitglieder aufgefangen, aber durch die relativ ausgeglichene Gewichtung würde sich der Einfluss der „Indexschwertgewichte“ verringern.

25 Jahre MDAX

Abb. 10 MDAX: Aktuelle Verteilung der Gewichte



Quellen: Bloomberg, DekaBank. Stand: 30. Dezember 2020. Dargestellt ist jeweils die Lorenz-Kurve für alle 60 Unternehmen (MDAX) bzw. die 50 Unternehmen mit dem niedrigsten Indexgewicht (MDAX ohne Top-10).

Tendenziell belastend für die zukünftige Performance des MDAX sollte sich eine zweite jährliche reguläre Überprüfung der Indexzusammensetzung des DAX auswirken. Bisher ist die Durchlässigkeit zwischen MDAX und SDAX deutlich höher als die zwischen DAX und MDAX, was sich u. a. in Abbildung 5 ablesen lässt. Dies dürfte die Performance des MDAX befeuert haben: Dynamische Unternehmen konnten bisher relativ leicht in den MDAX aufsteigen und blieben dort vergleichsweise lang, da der weitere Aufstieg in den DAX schwierig war. Ein „regular entry“ war bisher nur im September eines Jahres möglich. Durch den zweiten regulären Überprüfungstermin im März ist nun der Aufstieg schneller möglich. Durch die Aufstockung des DAX auf 40 Mitglieder ist zudem die Wahrscheinlichkeit größer, dass sich zum Überprüfungszeitpunkt auch ein „Abstiegskandidat“ im DAX befindet, sodass der Tausch auch stattfinden kann. Somit sollten dem MDAX diese „Aufsteiger“ schneller verloren gehen – und im Gegenzug die „Absteiger“ aus dem DAX schneller im MDAX landen. Beides dürfte die DAX-Performance zukünftig tendenziell stärken – zulasten der MDAX-Performance.

Zweitens: Perspektive für mittelgroße Unternehmen

Der Blick in den Rückspiegel hat gezeigt, dass die deutschen mittelgroßen Unternehmen in den vergangenen 25 Jahren massiv von der Globalisierung und ihrer hervorragenden Positionierung im internationalen Wettbewerb profitiert haben. Doch die Globalisierung hat ihren Zenit schon lange überschritten, die Globalisierungsgeschwindigkeit lässt nach, was spätestens seit dem konfrontativer werdenden Kurs zwischen den USA und China auch auf der Unternehmensebene zu spüren ist. Die 2020er Jahre werden keine Wiederauflage der Trends der vergangenen Jahrzehnte bereithalten, es wird für die Unternehmen also schwieriger werden, in einer von zunehmend regionalen Interessen geprägten Wirtschaftswelt zu recht zu kommen. Umso mehr kommt es darauf an, auch in

Zukunft unverzichtbare Produkte und Dienstleistungen anbieten zu können, um sich in der veränderten Wirtschaftsordnung fest etablieren zu können.

Wir trauen den mittelgroßen deutschen Unternehmen zu, dass sie dieser Rolle auch in Zukunft gerecht werden. Denn nach wie vor besitzen diese Unternehmen eine hervorragende Stellung und können qualitativ hochwertige Produkte und Dienstleistungen anbieten. Allerdings kommt es jetzt mehr denn je darauf an, diese hart erarbeitete Marktstellung zu verteidigen und weiter zu entwickeln.

Unternehmen sind hervorragend aufgestellt

Wir gehen davon aus, dass es den deutschen mittelgroßen Unternehmen gelingen wird, ihre strukturellen Vorteile auch in den kommenden Jahren zu sichern oder gar weiter auszubauen. Dafür bedarf es allerdings, dass zum einen weiterhin die richtigen wirtschaftspolitischen Weichenstellungen getätigt werden. Deutschland darf sich auf dem Erreichten keinesfalls ausruhen, sondern muss auch in den kommenden Jahren wichtige Reformen vorantreiben. Es gilt, die preisliche Wettbewerbsfähigkeit zu erhalten und gleichzeitig ein Umfeld zu schaffen, welches auch in Zukunft die Investitions- und Innovationsbereitschaft fördert. Dabei gilt es auch darauf aufzupassen, dass man die Unternehmen nicht durch zu hohe selbst auferlegte Standards und Reglements überfordert.

Daneben dürfen die Unternehmen nicht aufhören, weiterhin in ihre Kernkompetenzen zu investieren. Die weltweit führende Stellung in bestimmten Branchen oder Produktgruppen muss permanent gegen Konkurrenz verteidigt werden. Nicht zuletzt gegenüber Unternehmen aus den Emerging Markets. Hat man bisher in dieser Region vor allen Dingen stark von der rasanten Entwicklung der Absatzmärkte profitieren können, so droht von dort nun auch immer stärker die Gefahr konkurrenzfähiger Wettbewerber. Die Unternehmen aus diesen Ländern sind auf der Entwicklungsstufe einen enormen Schritt vorangekommen, oder aber sie kaufen sich Wissen in den Bereichen der Technik, des Designs, des Marketings oder des Managements von außen zu. Dabei werden sie oftmals auch durch Subventionen der Heimatregierung großzügig unterstützt, so dass sich im freien Wettbewerb Verzerrungen ergeben, was für die deutschen Unternehmen zukünftig eine Gefahr darstellen könnte. Allerdings sollte man auf keinen Fall die Innovationsfähigkeit gerade der mittelgroßen deutschen Unternehmen unterschätzen. Viele Unternehmen spielen in den Zukunftsfeldern bereits heute eine weltmarktführende Rolle, dies gilt gerade auch in den Zukunftsfeldern der Industrie 4.0, der Nachhaltigkeit oder auch der Biotechnologie. Wie forschungsstark die Biotechnologieunternehmen auch im internationalen Vergleich aufgestellt sind, erleben wir gerade jetzt in der Corona-Krise.

Aufgrund ihrer Innovationskraft und der hohen Forschungsleistung dürften die Unternehmen davon profitieren, dass ge-

25 Jahre MDAX

rade die hochtechnologischen und sensiblen Produktionsschritte in Zukunft wieder stärker in die Heimatmärkte zurück verlagert werden. Dies löst Investitionsbedarf aus, der gerade von den hochqualifizierten deutschen mittelgroßen Unternehmen gedeckt werden dürfte. Der MDAX wird diesen wachstumsstarken Zukunftsunternehmen auch weiterhin eine gute Heimat sein und für Anleger eine ganz wichtige Ergänzung zu

ihren Aktieninvestments in den größer kapitalisierten DAX-Titeln darstellen.

25 Jahre MDAX

DAX Performanceindex

31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
27,78%	47,11%	17,71%	39,10%	-7,54%	-19,79%	-43,94%	37,08%	7,34%	27,07%
31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015
21,98%	22,29%	-40,37%	23,85%	16,06%	-14,69%	29,06%	25,48%	2,65%	9,56%
31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019					
31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020					
6,87%	12,51%	-18,26%	25,48%	3,55%					

MDAX Performanceindex

31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
15,45%	24,27%	6,76%	4,58%	13,93%	-7,47%	-30,08%	47,75%	20,28%	36,01%
31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015
28,63%	4,89%	-43,21%	34,01%	34,91%	-12,15%	33,90%	39,11%	2,17%	22,67%
31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019					
31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020					
6,81%	18,08%	-17,61%	31,15%	8,77%					

Russell 2000 Total Return

31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
16,49%	22,36%	-2,55%	21,26%	-3,02%	2,49%	-20,48%	47,25%	18,33%	4,55%
31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015
18,37%	-1,57%	-33,79%	27,17%	26,85%	-4,18%	16,35%	38,82%	4,89%	-4,41%
31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019					
31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020					
21,31%	14,65%	-11,01%	25,52%	19,96%					

Euro STOXX Small Preisindex

31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
11,34%	14,78%	-4,38%	14,29%	2,78%	-15,21%	-22,29%	31,53%	19,71%	28,22%
31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015
30,79%	-4,49%	-47,70%	43,07%	12,53%	-21,38%	13,30%	22,39%	-1,30%	11,34%
31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019					
31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020					
-0,63%	19,87%	-14,90%	23,68%	6,75%					

NASDAQ 100

31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
42,54%	20,63%	85,31%	101,95%	-36,84%	-32,65%	-37,58%	49,12%	10,44%	1,49%
31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015
6,79%	18,67%	-41,89%	53,54%	19,22%	2,70%	16,82%	34,99%	17,94%	8,43%
31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019					
31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020					
5,89%	31,52%	-1,04%	37,96%	47,58%					

MSCI World Net Total Return (USD)

31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
13,48%	15,76%	24,34%	24,93%	-13,18%	-16,82%	-19,89%	33,11%	14,72%	9,49%
31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015
20,07%	9,04%	-40,71%	29,99%	11,76%	-5,54%	15,83%	26,68%	4,94%	-0,87%
31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019					
31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020					
7,51%	22,40%	-8,71%	27,67%	15,90%					

Quelle: Bloomberg, DekaBank

25 Jahre MDAX

Autoren:

Joachim Schallmayer
Gunnar Meyke
Jan Schmies

Herausgeber:

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater
DekaBank, Makro Research
Tel. (0 69) 71 47 - 28 49
E-Mail: economics@deka.de

Redaktionsschluss: 31.12.2020

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.



DekaBank
Deutsche Girozentrale
Mainzer Landstraße 16
60325 Frankfurt
Postfach 11 05 23
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 7147 - 0
Telefax: (0 69) 7147 - 1376
www.deka.de