

Veröffentlicht als Gastkommentar (26. Juni 2023) bei

DAS INVESTMENT

MIRAJI OTHMAN ÜBER GELDANLAGEN

Wie die „Glorreichen 7“ den ganzen S&P 500 bewegen



Miraji Othman ist seit mehr als 15 Jahren als Analyst und Portfoliomanager an den Finanzmärkten tätig. Seit 2023 arbeitet er als Senior Analyst bei der Fiduka Depotverwaltung.

An den US-Aktienmärkten können die Investoren gemessen an der Entwicklung des Leitindex S&P 500 auf ein starkes erstes Halbjahr zurückblicken. Miraji Othman, Senior Analyst bei Fiduka, rät allerdings beim Einstieg zum gleichgewichteten S&P 500. Und erklärt warum.

Mit knapp 14 Prozent seit Jahresbeginn weist der Index eine sehr starke Wertentwicklung auf. Diese Performance steht jedoch in starkem Widerspruch zur aktuellen Entwicklung der US-Volkswirtschaft. Im ersten halben Jahr wuchs das amerikanische Bruttoinlandsprodukt nur dürftig und für das zweite Halbjahr werden Wachstumsraten erwartet, die deutlich unter einem Prozent liegen. Da stellt sich die Frage, wie es zu dieser Diskrepanz kommt und ob nach dem starken Kursanstieg des S&P 500 die Rally für das Börsenjahr 2023 schon gelaufen ist.

Schaut man sich die Treiber der Kursentwicklung im S&P 500 seit Jahresbeginn näher an, so lässt sich feststellen, dass die Performance primär von den Mega-Caps aus dem Technologie-Sektor getragen wurde. Trotz der hohen Zahl von Unternehmen im Index bringen die großen Technologie-Werte mit ihren sehr hohen Marktkapitalisierungen einiges an Gewicht mit.

Hohes Gewicht der großen Konzerne

Die sieben größten Tech-Werte weisen im Index zusammen inzwischen ein Gewicht von circa 25 Prozent auf. Neben dem weltweit wertvollsten Unternehmen Apple (7,5 Prozent Indexgewicht) gesellen sich mit Microsoft (circa sieben Prozent), Amazon (3,1 Prozent), Nvidia (2,7 Prozent), Alphabet (3,7 Prozent), Meta (1,7 Prozent) und Tesla (1,6 Prozent) noch weitere Schwergewichte hinzu. Die Wertentwicklung dieser Unternehmen war in diesem Jahr beeindruckend.

So konnte zum Beispiel die Aktie des Chip-Hersteller Nvidia im Zuge der Euphorie um das Thema Künstliche Intelligenz einen sagenhaften Gesamtertrag von 192 Prozent erzielen. Damit hatte Nvidia alleine einen Performance-Beitrag von 14 Prozent an der Gesamtentwicklung des S&P 500. Lediglich der Beitrag von Apple und Microsoft (jeweils circa 17 Prozent) fiel höher aus, jedoch weisen beide Unternehmen deutlich höhere Marktwerte auf.

Die "Glorreichen 7" dominierten den S&P 500 mit einem Performance-Beitrag von 79 Prozent. Ohne die Mega-Caps hätte der Gesamtertrag im S&P 500 lediglich bei einem Plus von drei Prozent - anstatt von 16 Prozent - gelegen. Bis Ende Mai lag die Performance ohne die sieben Schwergewichte sogar nur bei null Prozent.

Die Diskrepanz in der Wertentwicklung zwischen den sieben Tech-Unternehmen und dem Rest des S&P 500 wird auch anhand des gleichgewichteten Pendants deutlich. Im gleichgewichteten S&P 500 weist jedes Unternehmen ein Anteil von 0,2 Prozent auf. Damit wird der Effekt der hohen Marktkapitalisierung in der Performance-Berechnung eliminiert.

Es gibt auch Unterschiede in der sektoralen Betrachtung. Der Technologie-Sektor macht im "normalen" S&P 500 etwa 29 Prozent aus, während er im gleichgewichteten Index nur auf 14 Prozent kommt. Der Industriesektor verfügt mit 14,8 Prozent sogar über ein höheres Gewicht. Darüber hinaus haben die kleinen Sektoren Materials, Real Estate und Utilities mit etwa sechs Prozent ein doppelt so hohes Gewicht wie im Standard-Index.

Hohe Bewertungen der Top-7 inklusive

Äquivalent zu der unterschiedlichen Gewichtung der Einzelaktien sowie der Sektoren fällt auch die Bewertung der Indizes aus. Der Standard-Index weist ein auf die nächsten zwölf Monate vorwärts gerichtetes Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 17,9 auf. Auch hier wird der Einfluss der "Glorreichen 7" deutlich, da diese relativ hohe KGVs aufweisen, wie zum Beispiel Apple (29), Microsoft (32), Nvidia (48), Tesla (71) und Amazon (70).

Demgegenüber sind die Aktien außerhalb des Technologie-Universums nicht so hoch bewertet. Der gleichgewichtete S&P 500-Index notiert derzeit mit einem KGV von 14,4 basierend auf den Gewinnerwartungen der nächsten zwölf Monate. In der zweiten Jahreshälfte dürfen die Technologie-Werte kaum ihre starke Performance wiederholen können, vielmehr dürften die Aktien einiger Highflyer konsolidieren. Hier haben sich teils Bewertungen stark ausgeweitet, da eine signifikante Anhebung der Gewinnerwartungen nicht zu beobachten war.

Dagegen scheinen die anderen Werte im S&P 500 noch Potenzial zu besitzen, da die Rally lediglich auf die Mega-Caps begrenzt war. Der Konjunkturpessimismus gepaart mit den Zinsängsten drückte sich primär in zyklischen und konsumnahen Sektoren aus. Mit den bislang besser als erwarteten berichteten Gewinnen für das erste Quartal und den weiterhin niedrigen Gewinnerwartungen für die nächsten

Quartale dürfte das Chance/Risiko-Profil für die Werte außerhalb des Technologie-Sektors besser ausfallen.

Für Investoren, die den optimalen Einstieg in den Markt vielleicht verpasst haben und gleichzeitig in einen breit diversifizierten Blue-Chip-Index investieren möchten, bietet sich der gleichgewichtete S&P 500-Index als geeignetes Instrument an. Mittel- bis langfristig bleiben wir von den Investmentchancen im Technologiesektor überzeugt, in den nächsten Monaten könnten jedoch andere Sektoren die Nase vorne haben.

www.fiduka.com

Disclaimer

Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und zur Nutzung durch den Empfänger. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der FIDUKA zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentfonds dar. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die FIDUKA gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.