



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

UNTERNEHMEN 06/10/2023

Hängt die Performance von der Größe ab?

von PHILIPP IMMENKÖTTER

Zusammenfassung

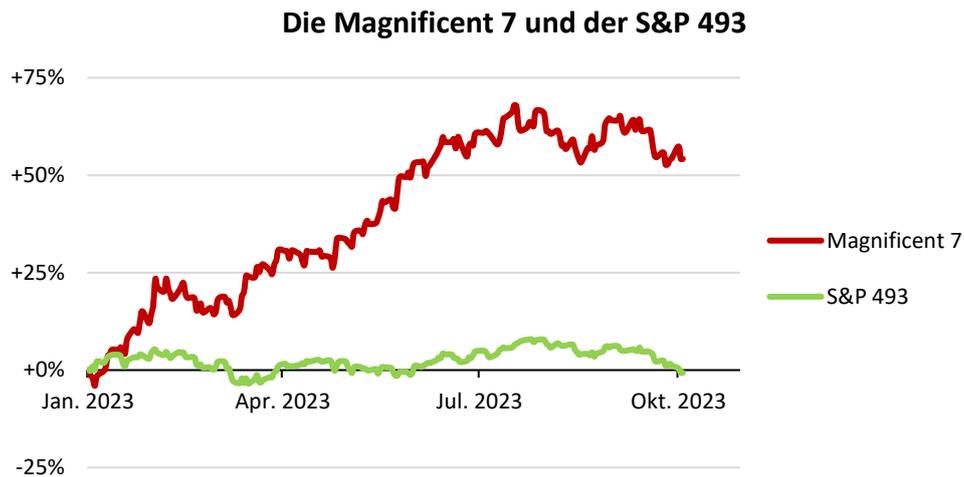
Ohne die sieben größten US-Aktien – die Magnificent 7 – schrumpft die Performance des S&P 500 von zehn auf null Prozent. Hängen Größe und Performance wirklich zusammen?

Abstract

Without the seven largest U.S. stocks - the Magnificent 7 - the performance of the S&P 500 shrinks from ten to zero percent. Are size and performance really related?



Aktuell machen die *Magnificent 7* und der *S&P 493* von sich große Rede. Bei den *Magnificent 7* (dt. die glorreichen Sieben) handelt es sich um die derzeit sieben größten US-Aktien (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla). Ohne die *Magnificent 7* schrumpft die aktuelle Jahresperformance des S&P 500, auch genannt *S&P 493*, von zehn Prozent auf null, da die sieben Aktien wertgewichtet dieses Jahr bereits über 50 Prozent zugelegt haben.



Wertgewichtete Preisindizes. Magnificent 7: Apple, Alphabet (2 Aktienkassen), Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia & Tesla.
Quelle: Refinitiv, Flossbach von Storch Research Institute. Datenstand: 04.10.2023.
Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

[Dass Wertschöpfung und Performance an Aktienmärkten konzentriert sind](#), ist nichts Neues. Dieses Jahr scheint die Konzentration jedoch besonders hoch zu sein.

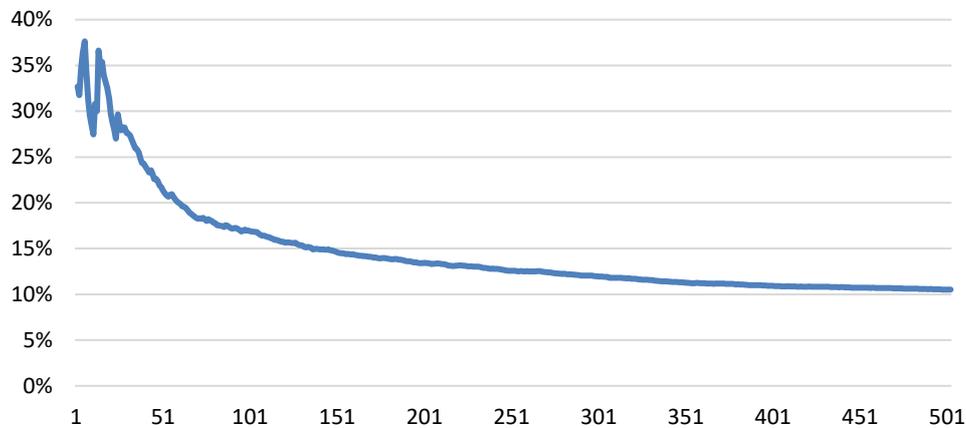
Hängen Performance und Größe zusammen?

Der untere Chart zeigt von links nach rechts die Performance (year-to-date, basierend auf Preisen) von Portfolios auf, die jeweils nur die größten Unternehmen gemessen an ihrem Börsenwert zu Jahresbeginn enthalten. Das erste Portfolio ganz links besteht lediglich aus der Aktie von Apple, dem zu Jahresbeginn größten Titel. Im zweiten Portfolio sind Apple und Microsoft wertgewichtet enthalten, usw., bis schließlich das letzte Portfolio ganz rechts alle Aktien des S&P 500 umfasst.



Rendite der Portfolios auf Basis der Größe

year-to-date in 2023



Rendite basierend auf wertgewichteten Preisportfolios.

Quelle: Refinitiv, Flossbach von Storch Research Institute. Datenstand: 05.10.2023.

Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

In der Tat wäre es für dieses Jahr bislang eine sehr profitable Strategie gewesen, nur in die größten Titel zu investieren. Während man mit wenigen Aktien über 30 Prozent Rendite erwirtschaften konnte, ergab selbst das Portfolio mit den 50 größten Titeln eine Rendite von über 20 Prozent year-to-date und damit weit über der Performance des Gesamtindex.

Wohlgemerkt waren die Magnificent 7 zu Jahresbeginn nicht genau die sieben größten Aktien. Ein ausschließlich auf Größe fokussierter Investor hätte sie zu Jahresbeginn so nicht identifizieren können. Daher erreicht keines der Portfolios im obigen Chart die 50 % Rendite der Magnificent 7. Alle sieben Titel waren jedoch unter den 24 größten Titeln zu Jahresbeginn zu finden.

Hält das Narrativ auch in der Vergangenheit stand?

Für die ersten neun Monate des Jahres 2023 geht das Narrativ, dass große Titel eine bessere Performance erbringen, hervorragend auf. Aber wäre es auch letztes Jahr aufgegangen?

Für das Jahr 2022 war Größe ebenfalls ein sehr gutes Anzeichen für die Performance – nur leider war der Zusammenhang invers. Während der S&P 500 das Jahr mit knapp -20 Prozent abschloss, stürzte das Portfolio der sieben größten Aktien um -40,1 Prozent ab. Die sieben oben genannten Titel waren genau die sieben größten Aktien zum Jahresbeginn 2022 und gleichzeitig auch die sieben größten Verlierer des Jahres. Also alles anderes als „magnificent“.



Die Magnificent 7 und der S&P 493 im Jahr 2022



Wertgewichtete Preisindizes. Magnificent 7: Apple, Alphabet (2 Aktienkassen), Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia & Tesla.

Quelle: Refinitiv, Flossbach von Storch Research Institute. Datenstand: 05.10.2023.

Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Hohe positive Renditen waren hingegen besonders unter mittelgroßen und kleinen Titeln zu finden. In der Tat hätte das Hinzumischen von weiteren Titeln die Performance fast nur verbessern können. Der zur Jahresbeginn 2022 achtgrößte Titel (UnitedHealth Group) schloss das Jahr mit einer Performance von plus fünf Prozent ab.¹

Was heißt dies für den Anleger?

Das Narrativ der Magnificent 7 und des S&P 493 passt hervorragend auf das aktuelle Jahr und ist Wind in den Segeln der Investoren, die sich ihre Titel anhand des Börsenwerts aussuchen, wie es bei ETFs der Fall ist, die Indizes replizieren. Nur ist dies leider eine Momentaufnahme und ebenfalls auch eine rückwärtsgerichtete Betrachtung. Ein Blick zurück zeigt, dass der Wind auch genauso gut drehen und gegen das Narrativ sprechen kann. Ähnliche Narrative über Aktiengruppen treten immer wieder auf. Vor nicht allzu langer Zeit machte beispielsweise der Begriff der FAANG-Aktien² die Runde. Die Aktien von Tesla und Nvidia waren damals nicht im Fokus, da sie ihre Performance noch nicht erwirtschaftet hatten, dafür gehörte aber Netflix zum erlesenen Kreis.

Die kurze Auswertung zeigt, dass die Auswahl an Aktien für ein Portfolio nicht allein auf der Höhe des Börsenwerts basieren sollte und rückwärtsgerichtete Betrachtungen schnell täuschen können. Zieht man weitere Faktoren zu Rate, die Auskunft über die Qualität und die zukünftige Ertragskraft eines Unternehmens geben, hat man mehr Möglichkeiten die Performance und das Rendite-Risiko-Verhältnis eines Portfolios zu steuern und zu verbessern.

¹ Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

² FAANG: Facebook (jetzt Meta), Apple, Amazon, Netflix, Google (jetzt Alphabet).



RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch AG dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch AG selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch AG. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch AG nicht gestattet.

Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch AG

© 2023 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

IMPRESSUM

Herausgeber Flossbach von Storch AG, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, research@fvsag.com; *Vorstand* Dr. Bert Flossbach, Kurt von Storch, Dirk von Velsen; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 30 768 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, www.bafin.de; *Autor* Dr. Philipp Immenkötter; *Redaktionsschluss* 05.10.2023