

Die Glorreichen Sieben, GRANOLAS und die Exzellenten Fünf

Ein Gastbeitrag von PROF. DR. FLORIAN STAPPER.

An den Börsen gibt es immer wieder ungesunde Entwicklungen, die sich meistens wie bei einem Vulkanausbruch eruptiv durch einen starken und kurzfristigen Kursrückgang bis hin zum Crash korrigieren. So gab es in den vergangenen 40 Jahren den Schwarzen Montag (1986), die Golfkrieg-Krise (1990), die Asienkrise (1998), die Dotcom-Blase (2000), die Finanzkrise (2007), die China-/Brexit-Krise (2015), die Corona- & Ölkrieg-Krise (2020) und viele andere kleinere Krisen, die jeweils überwunden wurden, bis sich eine neue ungesunde Entwicklung aufbaute.

Die nächste Krise könnte eine Verdrängungskrise sein, da in einem immer größer werdenden Umfang nur noch eine kleine Zahl an Unternehmen die Entwicklung an den Börsen bestimmt. In den USA sind das die „Glorreichen Sieben“, das sind Apple, Meta, Nvidia, Tesla, Amazon, Alphabet und Microsoft. Diese sieben Aktien machen fast 30 % des Börsenwertes des S&P 500 aus, einem Index, der sich aus den 500 größten börsennotierten Unternehmen der USA zusammensetzt, bzw. fast die Hälfte des Nasdaq Composite, in dem mehr als 3.000 Unternehmen gelistet sind. Dazu sind die Glorreichen Sieben für knapp 50 % des Kursgewinnes des S&P im vergangenen Jahr verantwortlich.

In Europa gibt es ein entsprechendes Phänomen: Eine Bank hat die Werte

nach den Anfangsbuchstaben der Unternehmen als „GRANOLAS“ bezeichnet. Es sind GSK, Roche, ASML, Nestlé, Novartis, Novo Nordisk, L'Oréal, LVMH, AstraZeneca, SAP und Sanofi, die den europäischen Aktienmarkt ähnlich dominieren wie die Glorreichen Sieben in den USA. Die 11 GRANOLAS machen etwa 25 % der Marktkapitalisierung aller in dem 600 Werte ausmachenden Index Stoxx Europa 600 aus und sind für etwa 60 % des Anstieges des Index im vergangenen Jahr verantwortlich. In Deutschland sind die „Exzellenten Fünf“ für eine ähnliche Entwicklung verantwortlich: SAP, Siemens, Allianz, Airbus und Deutsche Telekom machen fast die Hälfte des Börsenwertes des DAX aus, der aus 40 Werten besteht. Ihnen allen ist gemeinsam, dass sie nur einen geringen Teil ihres Umsatzes in ihrem Heimatland erzielen und insofern global ausgerichtet sind.

Die Glorreichen Sieben stammen alle aus derselben Branche, Technologie. Sie sind damit anfällig für Zins- und Konjunkturschwankungen und insofern volatil. Sie zahlen wenig – teilweise gar keine – Dividende. Wer auf sie setzt, spekuliert auf weiter überdurchschnittliches Wachstum und Kurse. Die Dividende ist dann auch der Wertzuwachs.

Die GRANOLAS haben eine ähnliche Wertentwicklung wie die Glorreichen Sieben, sind aber – da sie aus unterschiedlichen Branchen

kommen – weniger volatil. Darüber hinaus bieten sie neben dem Wertzuwachs eine Dividendenrendite von etwa 2 %. Ähnlich ist es mit den Exzellenten Fünf.

Ob die starke Dominanz einzelner Werte in den Indizes anhalten wird, ist fraglich. Dafür spricht, dass die Glorreichen Sieben, die GRANOLAS und die Exzellenten Fünf auch nachhaltige Gewinnmargen erwirtschaften, die ihre Dominanz rechtfertigen. Da sie in Indizes stark vertreten sind, hat die Dominanz einen selbstverstärkenden Effekt, denn in den letzten Jahren hat die Anzahl passiver Investoren, die ihr Geld in Index (ETF)- oder anderen Fonds anlegen, stark zugenommen. Insofern fließt viel Geld in die Schwergewichte der Indizes, was deren Dominanz verstärkt.

Dagegen spricht das Kartellrecht, das Unternehmen daran hindern soll, Monopole oder monopolähnliche Positionen zu erreichen, mit denen der Wettbewerb eingeschränkt werden könnte. Und schließlich verkaufen einige Insider der Marktschwergewichte und ein Orakel gerade im großen Stil Aktien: Amazon-Gründer Bezos verkaufte für 8,5 Mrd. \$ Anteile an Amazon. Zuckerberg veräußerte für 100 Mio. \$ Meta Aktien, Peter Thiel wirft PayPal-Papiere für 40 Mio. Euro auf den Markt, Warren Buffett's Berkshire-Hathaway trennt sich von 13 % seiner Apple-Aktien – ausmachend

einen 2-stelligen Mrd. US-Dollar-Betrag – und BLACKROCK, der größte Vermögensverwalter der Welt, stellt eine neue Investmentstrategie vor, die sich von einer übertriebenen Favoritenrolle der Großen Techs löst. Experten meinen daher, Technik baut ab und Andere: Versorger und Energie, Grundstoffe, Immobilien, Rüstung und Gesundheit holen auf, Sektorenwechsel ist das Stichwort. Ob das nur einen überkauften Markt korrigiert, der übertriebene Wachstumsprämien abbaut, oder sich ein langfristiger Trend aufbaut, wird sich zeigen. Vermutlich lässt nur ein sich etwas heiß gelaufener Markt Luft ab und bietet interessante Einstiegsmöglichkeiten, bevor die Kurse wieder steigen.

Rechnet man aus den großen Indizes die Glorreichen Sieben, die GRANOLAS und die Exzellenten Fünf heraus, schrumpft die Wertentwicklung (die Performance) deutlich zusammen. Es verbleibt dann in vielen Fällen eine sehr moderate Kursentwicklung oder eine Seitwärtsbewegung mit teilweise sehr interessanten Dividendenrenditen. Eine ungesunde Überbewertung, die eine deutliche Kurskorrektur bis zu einem Crash zur Folge haben dürfte, ist das jedenfalls nicht.

Möglich scheint eine Aufspaltung zu groß gewordener Unternehmen. Das dürfte den Wert nach der Spaltung allerdings mehr treiben als vermindern. Siemens, die Siemens Healthineers und Siemens Energy so ausgegliedert haben, sowie Mercedes, die mit Daimler Truck dasselbe sehr erfolgreich vorgeführt haben, zeigen, wie das geht. In Deutschland wäre auch BASF ein geeigneter Kandidat dafür.

Der Hype um KI (Künstliche Intelligenz) dürfte so lange andauern, bis es etwas Neues – noch aussichts- und phantasiereicheres – gibt. Es ist kaum auszumalen, welche Wertverschiebung es an den Kapitalmärkten geben wird, wenn es möglich wäre, den Krebs zu besiegen oder wenn irgendwo im Weltall Leben – in welcher Form auch immer – entdeckt wird oder etwas Vergleichbares. KI

dürfte dann genauso uninteressant, langweilig und von gestern sein wie heute eine Kaufhausaktie.

Wer bei seiner Anlageentscheidung auf Technologie und einen starken US-Dollar setzt, ist mit den Glorreichen Sieben gut beraten, zumal sich eine erste Zinssenkung in Europa ankündigt, während in den USA auf Grund der robusten Wirtschaft auch schon wieder Zinserhöhungen diskutiert werden. Das schwächt den Euro und stärkt den US-Dollar. Wer auch in anderen Branchen investiert sein möchte und auf Dividendenrendite achtet, ist bei den GRANOLAS und den Exzellenten Fünf gut aufgehoben. Wer klug ist, langfristig denkt und über den berühmten Tellerrand sieht, investiert aber als Erstes in Schmuck für seine Frau – das hat eine Rendite eigene Art – und in

Prof. Dr. Florian Stapper
Foto: Kanzlei

EXIS | TENZ

Die nächste Ausgabe
erscheint Mitte August 2024.

die Ausbildung seiner Kinder – weil Ausbildung mit großem Abstand die beste Rendite verspricht – und legt danach in eine Mischung aus den Glorreichen Sieben, den GRANOLAS und den Exzellenten Fünf an.

Unser Gastautor Prof. Dr. Florian Stapper ist Rechtsanwalt, Fachanwalt für Insolvenz- und Sanierungsrecht und Fachanwalt für Steuerrecht in Leipzig.

