

CONCLUSIO

Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

Glückwunsch, DAX! Ein Jahr seitwärts

Man kann es fühlen, man kann es sehen und man kann es errechnen: Der DAX tritt auf der Stelle. Nicht im Tagesgeschäft – derzeit sehen wir sogar recht große Tagesschwankungen zu beiden Seiten. Nicht in der langen Sicht – da tendiert der DAX seit 15 Jahren nach oben.

Aber in der mittelfristigen Betrachtung: In den vergangenen zwölf Monaten verharrete der DAX innerhalb einer

Handelsspanne von lediglich 14 Prozent. Das entspricht dem zweitengsten Zwölf-Monats-Korridor aller Zeiten. Warum ist das so? Und wann wird der DAX diesen Korridor verlassen? Eine Mutmaßung.

Ein gewichtiger **Grund für die Seitwärtsbewegung** der vergangenen Monate dürfte die starke Kursperformance der vorangegangenen zweieinhalb Jahre gewesen sein. Zwischen Herbst 2022 und Mai 2025 hat sich der DAX in etwa verdoppelt. Vom Kursrückschlag im Herbst 2023 an beträgt das Plus immer noch rund sechzig Prozent, vom Kursrückschlag im Herbst 2024 noch etwa vierzig Prozent. Ins Jahr 2025 startete der DAX mit einem Plus von fast zwanzig Prozent, wenn man die Zollkriegsbedingte kurze, wenngleich scharfe, Korrektur im April 2025 einfach mal überspringt.

DAX: Mit viel Schwung in den Seitwärtskanal



Im Herbst 2022 spiegelte der DAX bei einem Kursniveau von 12.000 Punkten ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von weniger als zehn wider. Dieses **Bewertungsniveau** war sogar noch niedriger als im März 2020, als das Börsenbarometer infolge der Corona-Krise innerhalb weniger Wochen um gut vierzig Prozent einbrach. Seither, also seit Herbst 2022,

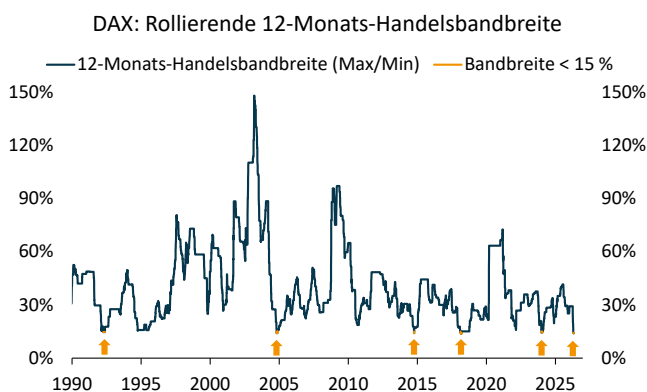
wurde für die DAX-Unternehmen die Erwartung einer sich deutlich verbessernden Gewinnentwicklung eingepreist.

Allerdings konnte die **Realität** mit diesen Hoffnungen nicht recht schritthalten. Zwar erwirtschafteten die DAX-Unternehmen insgesamt im Jahr 2023 noch einen Gewinnzuwachs von etwas mehr als zehn Prozent, aber in den vergangenen beiden Jahren gab es diesbezüglich eher Rück- als Fortschritte zu vermelden. Gründe hierfür lassen sich massenhaft anführen, sie reichen vom Energiepreisanstieg über die schwache Binnenkonjunktur, die strukturellen Verkrustungen im Inland und den Trump-Zöllen bis hin zur Billig-Konkurrenz aus China. Eine aufwärts gerichtete Gewinnentwicklung ist aber das notwendige Fundament einer nachhaltig nach oben tendierenden Kursdynamik.

Anfang Mai 2025, als der unmittelbare Zollschock an den Börsen aufgeholt war, hatte der DAX ein Kursniveau erreicht, das der schwachen Gewinnentwicklung weit vorausgeeilt war. Nach oben war die Luft für weitere Kurszuwächse nun zu dünn, nach unten bot die international freundliche Aktienmarktstimmung eine Absicherung gegen nennenswerte Kursverluste. Im Ergebnis steht nun seit einem Jahr die besagte **Seitwärtsbewegung** mit einer Handelsbandbreite von lediglich 14 Prozent. Ein Zwölf-Monats-Handelsband von weniger als 15 Prozent gab es seit 1988 lediglich fünf Mal (siehe folgende Grafik). Nur ein Mal, im Februar 2018, war die Handelsspanne über zwölf Monate betrachtet noch einen Tick enger als am aktuellen Rand.



Zum 6. Mal: Handelsbandbreite enger als 15%



Quelle: Bloomberg, antea

Nur, weil der DAX seit einem Jahr nicht vom Fleck kommt, heißt das natürlich nicht, dass auf Ebene der **Einzelwerte** nicht mächtig Bewegung herrscht. Fünf DAX-Titel konnten in den vergangenen zwölf Monaten um mehr als fünfzig Prozent zulegen (Siemens Energy, Infineon, RWE, Bayer, Commerzbank), vier Papiere sind aber auch um mehr als dreißig Prozent abgerutscht (SAP, Beiersdorf, Zalando, Scout24). 23 Kursverlierer stehen lediglich 17 Kursgewinnern gegenüber. Drei Aktien wiesen eine Zwölf-Monats-Handelsspanne von mehr als einhundert Prozent auf (Siemens Energy, Bayer, Infineon), fünf Papiere lagen zwischenzeitlich um mehr als vierzig Prozent im Minus (SAP, Scout24, Beiersdorf, Zalando, Adidas).

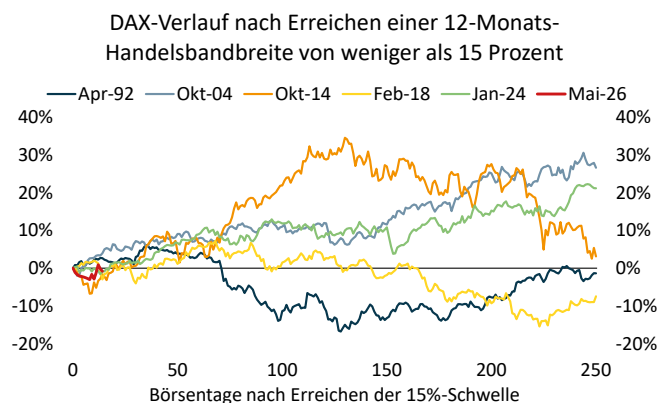
Der DAX selbst zeigt in diesem Umfeld die Stärken der **Diversifikation**. So ist seine Handelsspanne enger als die aller vierzig Aktien, sein maximaler Kursrückschlag von 12,5 Prozent wird lediglich von den Papieren von RWE, E.ON und Allianz knapp unterboten und obwohl es mehr Aktien mit Kursverlusten als mit Kursgewinnen gab, weist der DAX per Saldo immer noch ein Kursplus von mehr als sechs Prozent aus, unter Ausschluss der Dividenden in etwa die Hälfte (alle Daten per 7. Mai 2026).

Wie geht es weiter? **Aus fundamentaler Sicht** spricht einiges dafür, dass sich die Seitwärtsbewegung im DAX vorerst noch fortsetzen wird. Für einen nachhaltigen Kursausbruch zur oberen Seite bedarf es klarer Anzeichen einer sich verbessernden Ertragslage. Diese Anzeichen sind aktuell jedoch (noch) nicht erkennbar. Ein Kursrückschlag

hingegen wäre vor allem dann zu befürchten, sollte sich die Lage in der Golfregion wieder verschärfen, eine Entwicklung, die sich kaum prognostizieren lässt.

Lieferten die **bisherigen fünf Episoden** mit einer vergleichbar engen Zwölf-Monats-Handelsspanne werthaltige Erkenntnisse? Leider nicht, in der Vergangenheit hat sich kein klares Bild herauskristallisiert, welche Entwicklung der DAX einschlägt, nachdem das Zwölf-Monats-Handelsband erstmals auf weniger als 15 Prozent zusammengeschrumpft war. Wenn es überhaupt eine Gemeinsamkeit gab, dann die, dass sich die Seitwärtsbewegung noch rund drei Monate fortsetzte. Anschließend war in den bisherigen fünf Episoden alles dabei, wie die nachfolgende Grafik zeigt: steigende, fallende und noch länger seitwärts tendierende Kurse.

Nach Seitwärtstrend: Kein typisches Muster



Quelle: Bloomberg, antea

Conclusio: Die Feierlichkeiten zum „Seitwärts-DAX-Jahrestag“ fallen zurückhaltend aus. Mir ist nicht bekannt, dass am Frankfurter Börsenplatz die Champagnerkorken knallen oder der Bundespräsident in Kurscharts gehüllt am Brandenburger Tor eine Rede halten würde. „Ein Jahr seitwärts“ ist *rückblickend* kein Anlass zum Feiern, und auch *nach vorne geschaut* liefern die Erfahrungswerte keinen Grund zu außergewöhnlicher Zuversicht. Immerhin, man könnte am Sonntag zwischen Muckefuck und Muttertagstorte mit der Aussage „Übrigens, DAX jetzt ein Jahr seitwärts“ glänzen und damit zumindest kurzzeitig die Themenführerschaft an der Kaffeetafel übernehmen.

Verfasser: purps@antea-ag.de

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient werblichen Zwecken und ausschließlich der Information und wurde mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KIID) zum jeweiligen Wertpapier oder Titel, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Angaben der CONCLUSIO stellen weder ein Angebot dar noch dienen sie als Grundlage für vertragliche und anderweitige Verpflichtungen und ersetzen nicht die individuelle Beratung. Es handelt sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von ihnen abweichen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg | www.antea-ag.de

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

