

CONCLUSIO

Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

Bilanzsaison: Spannung im DAX

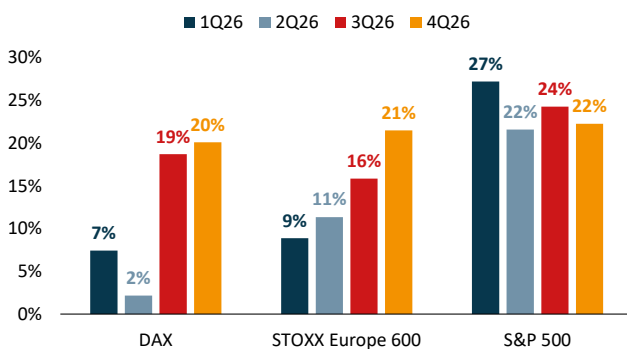
Raus aus dem Sessel, rauf auf den Bürostuhl. Die Fußball-WM geht nahtlos in die Bilanz-WM über. Die Quartalsberichtssaison steht vor der Tür. Hier wetteifert weniger Firma A gegen Firma B, sondern vielmehr jedes Unternehmen gegen die Schar der Analysten: Gelingt es dem Unternehmen, die Erwartungen der Analysten zu Umsatz, Gewinn und anderen Kenngrößen zu übertreffen?

Ich werfe heute einen Blick auf die Erwartungen zur Gewinnentwicklung, löse mich aber von der Unternehmensebene und betrachte die aggregierten Schätzungen auf Ebene der drei Indizes DAX, STOXX Europe 600 und S&P 500.

Hunderte von **Unternehmensanalysten** weltweit geben mehr oder weniger regelmäßig ihre Schätzungen zu wichtigen Firmenkennziffern ab. Datenanbieter, wie beispielsweise Bloomberg, sammeln diese und aggregieren sie auf einen gesamten Aktienindex hoch. Verglichen mit den tatsächlich berichteten Daten des Vorjahres werden dadurch Aussagen möglich wie „Es wird erwartet, dass im S&P 500 die Gewinne pro Aktie im zweiten Quartal um 22 Prozent im Vergleich zum Vorjahresquartal steigen werden.“

Analysten erwarten starkes Gewinnwachstum

(Erwartete) Gewinnwachstumsraten (EPS) je Quartal



Quelle: Bloomberg, antea

Kalendarisch liegt das zweite Quartal zwar schon hinter uns, bilanziell werden die entsprechenden Unternehmensdaten aber erst in den kommenden Wochen im Zuge der sogenannten **Berichtssaison** veröffentlicht. Steigende Unternehmensgewinne sind das Fundament für langfristig steigende Aktienkurse und Indexstände.

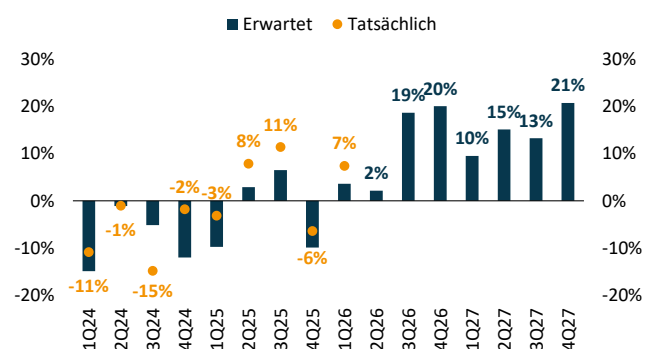
Die vorherige Grafik zeigt, welches **Gewinnwachstum** die Analysten für die drei betrachteten Indizes in den Berichtsquartalen des Jahres 2026

erwarten. (Wann immer ich hier über „Gewinne“ schreibe, beziehe ich mich auf die „Gewinne pro Aktie“, neudeutsch „Earnings per Share, EPS“.)

Beim **DAX** fällt auf, dass die Analysten ab dem dritten Quartal eine plötzliche Beschleunigung des Gewinnwachstums erwarten. Das wirft Fragen auf: Gab es im Vorjahresquartal einen Gewinneinbruch? Nein, das Gegenteil ist der Fall. Im dritten Quartal 2025 wuchsen die DAX-Gewinne vergleichsweise kräftig um elf Prozent. Ist es, wie in anderen Indizes, der Energiesektor, der das Gewinnwachstum vorantreibt? Nein, die Branche „Energie“ ist im DAX gar nicht vertreten. Nach Ansicht der Analysten werden es vor allem die Konsumgüterhersteller sein, die das Gewinnwachstum für den gesamten DAX anschieben werden.

DAX: Gewinnsprung ab dem dritten Quartal?

DAX: Gewinnwachstum (EPS) ggü. Vorjahr

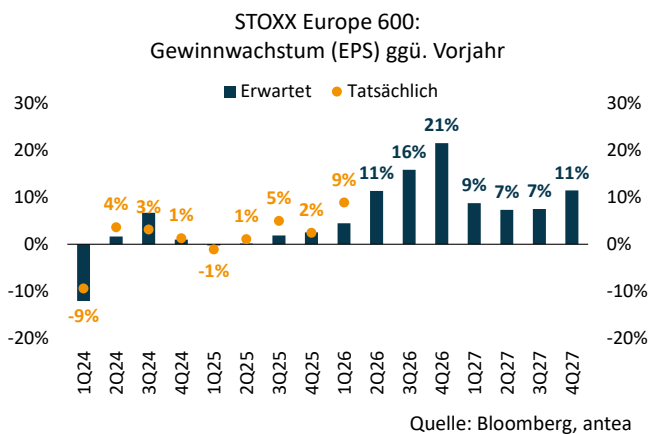


Quelle: Bloomberg, antea

Für die nun beginnende Berichtssaison sind die Erwartungen eines Gewinnzuwachses von lediglich zwei Prozent eher zurückhaltend. Das Risiko für den DAX liegt eher darin, ob die Analysten ihre Erwartungen zweistelliger Gewinnanstiege in den folgenden Quartalen aufrecht halten können. Sollten diese Gewinnerwartungen abgeschwächt werden, könnte dies die Kursentwicklung des DAX belasten. Werden abnehmende Gewinnerwartungen nicht von fallenden Kursen begleitet, wäre dies gleichbedeutend mit einem Anstieg des Kurs-Gewinn-Verhältnisses (KGV). Schon jetzt liegt das KGV des DAX (auf Grundlage der erwarteten Gewinne) bei 15. In den vergangenen zwanzig Jahren war der deutsche Leitindex zu neunzig Prozent niedriger bewertet. Das gegenwärtige Bewertungsniveau des DAX bietet somit wenig Spielraum, eine Enttäuschung bei der Gewinnentwicklung abzufedern.

Für den **STOXX Europe 600** sind die Erwartungen der Analysten zum Gewinnwachstum gleichmäßiger und für 2027 deutlich zurückhaltender als für den DAX. Auch der STOXX Europe 600 wird mit einem KGV von 15 bewertet, was historisch betrachtet jedoch nicht so außergewöhnlich ist wie beim deutschen Index. In Summe betrachtet dürften sich die Chancen und Risiken für die Kursentwicklung des STOXX Europe 600, die aus der anstehenden Berichtssaison erwachsen, die Waage halten.

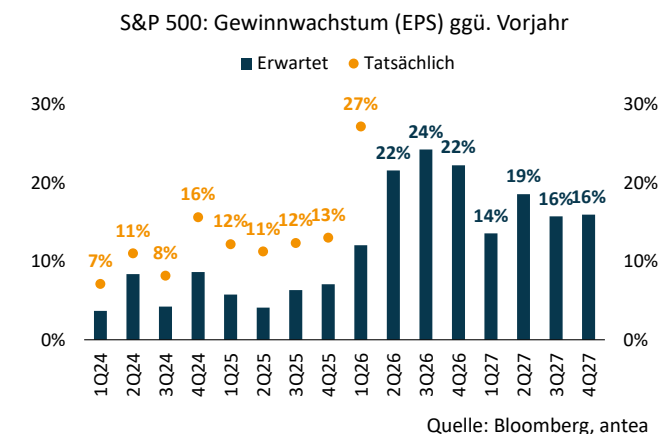
STOXX Europe: Zweistellige Wachstumsraten



Der **S&P 500** schließlich befindet sich den Analysten zufolge in einem Gewinnboom. Bereits im ersten Quartal stiegen die Gewinne im Jahresvergleich um 27 Prozent. Für den weiteren Jahresverlauf erwarten die Analysten eine ähnliche Dynamik. Im

ersten Quartal wiesen die Branchen IT und Kommunikationsdienstleistungen die stärksten Gewinnzuwächse auf, im zweiten Quartal wird im IT-Bereich ein Gewinnplus von rund fünfzig Prozent erwartet, im Sektor „Energie“ wird sogar eine Verdopplung der Gewinne antizipiert. Das KGV für den S&P 500 liegt derzeit bei rund zwanzig. Das ist zwar deutlich höher als bei den europäischen Indizes, für den amerikanischen Leitindex ist das aber nicht außergewöhnlich hoch. Insgesamt betrachtet sind die Analystenerwartungen für die Gewinnentwicklung im S&P 500 zwar ambitioniert, mit dem Gewinnschub aus dem ersten Quartal im Rücken aber möglicherweise nicht zu optimistisch. Stand Freitagmittag haben 47 Unternehmen aus dem S&P 500 ihre Quartalszahlen bereits vorgelegt und kein einziges davon hat die Gewinnerwartungen der Analysten verfehlt. Da auch das KGV nicht überzogen zu sein scheint, dürfte der S&P 500 für die bereits laufende Quartalsberichtssaison gut gewappnet sein.

S&P 500: In jedem Quartal in 2026 mehr als 20%



Conclusio: Von den drei hier betrachteten Aktienindizes geht der DAX mit den wackeligsten Beinen in die Berichtssaison. Der STOXX Europe 600 und der S&P 500 scheinen nach dieser Betrachtung widerstandsfähiger aufgestellt zu sein. Für die Kursentwicklung über die Sommermonate ist die Bilanzsaison natürlich nur ein Faktor unter vielen. Ölpreis, Trump-Tweets und die Capex-Pläne der großen KI-Unternehmen dürften von mindestens ebenso großer Bedeutung für das Börsengeschehen sein. Für gemütliches Herumlungern im Sessel wird da wenig Zeit bleiben.

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

