

CONCLUSIO

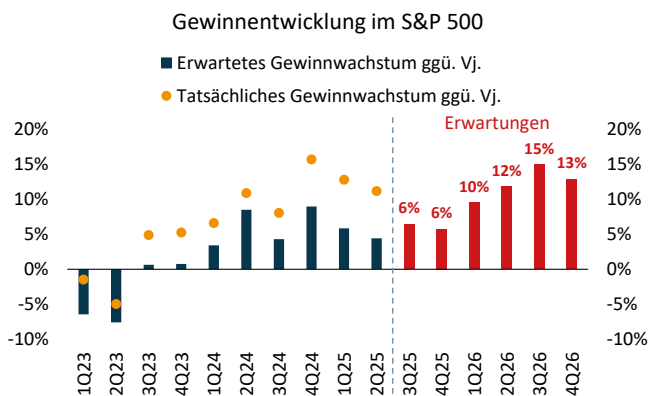
Der Börsenblick von Cornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

Quartalsreports: Das Tüpfelchen auf dem i

Die Aktienmärkte präsentieren sich zum Ende dieser Woche hin mit deutlicher Schlagseite. Auslöser sind – ähnlich wie im März 2023 – Sorgen um Forderungsausfälle im Bereich der amerikanischen Regionalbanken. Die großen US-Finanzinstitute präsentieren sich zunächst unbeeindruckt. JP Morgan, Goldman Sachs & Co. konnten die Anleger in den vergangenen Tagen mit ihren Quartalsberichten überzeugen. Auch in Deutschland und Europa nimmt die Quartalsberichtssaison ab kommender Woche wieder Fahrt auf. Was erwarten die Analysten? Und reichen gute Unternehmenszahlen aus, die Aktienmärkte wieder zu stabilisieren?

Im Vorfeld einer Berichtssaison wünschen sich Anleger von Unternehmen in der Regel einen **Gewinnsausweis**. Noch besser ist es, wenn das Unternehmen einen Zuwachs seiner Gewinne im Vergleich zum Vorjahresquartal präsentieren kann. Und am besten ist es, wenn dieser Gewinnzuwachs stärker ausfällt, als es von Analysten erwartet wird. Gleiches gilt für den Unternehmensausblick: Gewinne sind gut, Gewinnwachstum ist besser, Gewinnwachstum über den Erwartungen ist am besten.

S&P 500: Vorerst geringerer Gewinnzuwachs



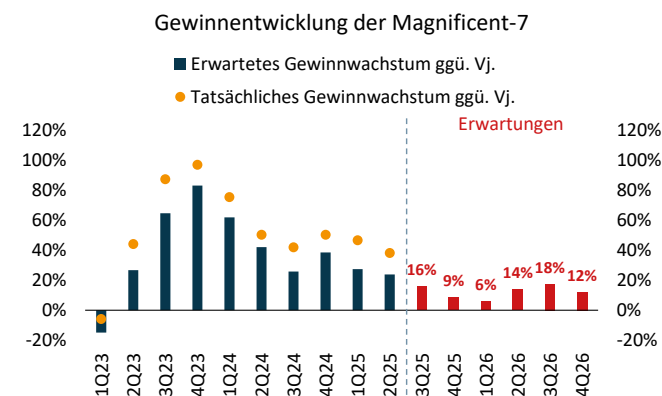
Im **S&P 500** hat sich in den vergangenen Quartalen ein typisches Muster herausgebildet: Die Veränderung der Unternehmensgewinne (gelbe Punkte) war regelmäßig besser als es im Vorfeld erwartet worden war (blaue Balken). Die Grafik zeigt überdies, dass für die kommenden Quartale zunächst eine weitere Abschwächung und im kommenden

Jahr dann wieder eine Beschleunigung des Gewinnwachstums erwartet wird (rote Balken).

Häufig wird unterstellt, die Unternehmen oder die Analysten würden ein entsprechendes Erwartungsmanagement betreiben: Stelle ein geringes Gewinnwachstum in Aussicht und überbiete dieses mit den echten Zahlen, um dadurch den Aktienkurs zu pushen. Ein solcher Ansatz wäre nicht verwerflich, und er wäre in jedem Fall besser, als umgekehrt zu verfahren (hohe Erwartungen zu schüren und diese dann nicht erfüllen zu können).

Eine der treibenden Kräfte hinter der Gewinnentwicklung im S&P 500 sind die als „**Magnificent-7**“ bezeichneten großen Technologieunternehmen: Alphabet, Amazon, Apple, META, Microsoft, NVIDIA und Tesla. Auch diese Unternehmen übertreffen im Paket betrachtet in schöner Regelmäßigkeit die Erwartungen der Analysten.

Mag-7: Verlangsamung des Gewinnwachstums

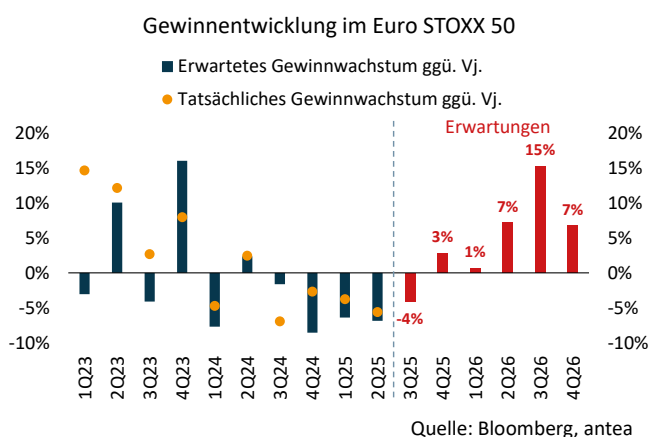


Die Gewinnentwicklung der Mag-7 war Ende 2023 / Anfang 2024 mit Zuwachsraten von bis zu fast einhundert Prozent außerordentlich stark. Für die kommenden Quartale werden für die Mag-7 teilweise nur noch einstellige Gewinnanstiege erwartet. Ähnlich wie beim S&P 500 sollen die Gewinne im Verlauf von 2026 dann wieder mit zweistelligen Raten ansteigen.

Wenn die Gewinnentwicklung positiv ist und das tatsächlich berichtete Gewinnwachstum stärker ausfällt, als es im Vorfeld erwartet worden war, entsteht bei dieser Form der grafischen Darstellung ein charakteristisches „i“. Es ist dieses „i“, welches bei der Gewinnentwicklung europäischer Indizes seit einiger Zeit vermisst wird.

Im **Euro STOXX 50** beispielsweise gab es in den vergangenen vier Quartalen einen Rückgang der Gewinne. Zwar fiel dieser zuletzt geringer aus als befürchtet, für ein „i“ ist eine positive Gewinnentwicklung aber die Grundvoraussetzung. Für das dritte Quartal 2025 gehen die Analysten von einem erneuten Rückgang der Gewinne um rund vier Prozent aus. Erst vom Schlussquartal an wird wieder mit steigenden Gewinnen gerechnet. Dabei sind die Erwartungen für die einzelnen Quartale im Jahr 2026 ziemlich erratisch. Ein Grund hierfür dürfte die im Vergleich zu den Unternehmen im S&P 500 deutlich geringere Anzahl an individuellen Analysten-Prognosen sein.

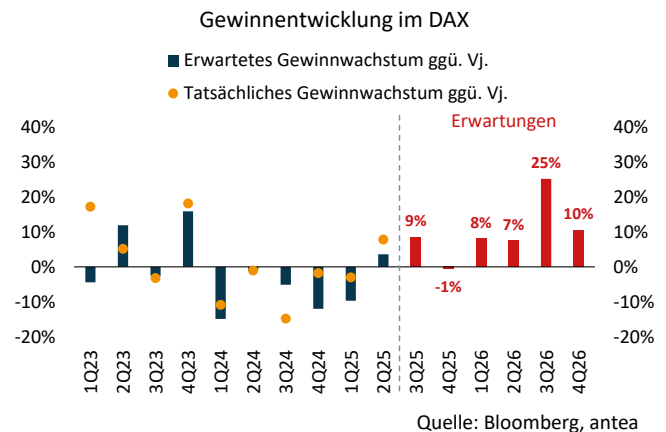
Eurozone: Anhaltende Gewinnrezession



Die gleiche Analyse auf den **DAX** angewandt zeigt für das letzte Berichtsquartal 2Q25 wenigstens ein kleines „i“. Für das dritte Quartal antizipieren die

Analysten ein Gewinnplus von neun Prozent. Ein Grund für den doch recht kräftigen Gewinnanstieg dürfte die niedrige Vergleichsbasis sein, nachdem es im dritten Quartal des Vorjahres zu einem unerwartet starken Einbruch der Gewinne gekommen war. Im kommenden Jahr soll ein positives Gewinnwachstum dann wieder die Regel sein, wobei die Erwartungen für die einzelnen Quartale auch hier einige Ausschläge aufweisen.

Deutschland: Hoffen auf das i-Tüpfelchen



Conclusio: Die Ursache für die derzeitige Volatilität an den Aktienmärkten liegt fernab der Quartalergebnisse. Nachdem zwei hochverschuldete US-Unternehmen Insolvenz anmelden mussten, wird befürchtet, dass im Bereich der amerikanischen Regionalbanken größere Wertberichtigungen erforderlich sein könnten. Vor zweieinhalb Jahren wurden ähnliche Probleme gelöst, indem kleinere Banken von größeren Instituten geschluckt wurden und die Fed eine spezielle Kreditfazilität bereitstellte. Mit guten Quartalsberichten alleine dürfte der aktuelle Volatilitätsschub an den Aktienmärkten kaum aufzufangen sein. Eine erfreulich verlaufende Quartalsberichtssaison könnte aber das Fundament für eine Kurserholung bilden, sobald die Ursachen der derzeitigen Verunsicherung mit anderen Instrumenten behoben sind. In Europa wird es darum gehen, überhaupt erst einmal eine positive Gewindynamik zu etablieren. Sollten die DAX-Unternehmen mit einem zweistelligen Gewinnplus die Erwartungen der Analysten sogar übertreffen, wäre das zumindest grafisch betrachtet das Tüpfelchen auf dem i.

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

