

# STÖTZELS R(H)EINBLICK



## Die Ausschläge werden heftiger

27. November 2025

Dr. Martin Stötzel

Diese Quartalsaison hatte es in sich. Zum einen waren sowohl der Dow-Jones Index als auch der breitere S&P 500 Index in den Tagen vor dem Start der Berichtssaison am 11. Oktober auf neue All Time Highs gestiegen. Damit erreichte auch die Bewertung aller Aktien der bekanntesten Indizes ein hohes Niveau. Bezogen auf die erwarteten Gewinne des kommenden Geschäftsjahres bezahlten die Investoren das 22-fache und damit erheblich mehr, als der 10 Jahres durchschnitt, der bei dem 18-fachen liegt. Und als besonderes Highlight lag auch noch die Wahl des US-Präsidenten am 6.11. 2024 mitten in der Berichtssaison. Damit war allen Investoren klar, dass die Ergebnisse, die vor der Wahl veröffentlicht wurden, bereits wenige Tage später „Schnee von gestern“ gewesen sein konnten. Interessanterweise verharrte die Wall Street in den Tagen und Wochen vor dem Beginn der Berichtssaison zum 3. Quartal in einer angespannten Lethargie. Die viel beachteten Indizes und Derivate zur Volatilität von Aktienindizes notierten nahe den Jahrestiefstständen. Der S&P 500 Index schaffte es tatsächlich während 30 Handelstagen weniger als 1 Prozent zu schwanken. In den Tagen vor der Präsidentschaftswahl zog jedoch der Volatilitätsindex „VIX“ deutlich an und signalisierte eine steigende Nervosität im Markt.

Während der Berichtssaison wurden Aktien, die die Erwartungen des Marktes verfehlten, überdurchschnittlich abgestraft. Sie verloren im Durchschnitt 3,3% am Tag nach der Ergebnisveröffentlichung, während der langjährige Durchschnitt bei 2,4% lag. Die asymmetrische Reaktion des Marktes in Bezug auf verfehlte und übertroffene Ergebnisse war dagegen auch diesmal

zu verzeichnen. Denn die Marktreaktion für übertroffene Ergebnisse lag nur bei + 2,7%. Dieser Wert übertraf jedoch den langjährigen Durchschnitt von 1,5% deutlich.

Zum Teil waren die unmittelbaren Kursreaktionen in den Stunden nach Veröffentlichung der Quartalsergebnisse ziemlich wild. Auf das erneute Rekordergebnis der wertvollsten Aktiengesellschaft der Welt, die nebenbei auch noch die Analystenschätzungen schlug, reagierte der Markt zunächst mit einem Kursrückgang von fast 5 %, bevor die Aktie stieg, nur um dann erneut schwächer zu notieren. Verantwortlich hierfür war der Ausblick von Nvidia, der lediglich im Rahmen der Erwartungen lag und damit nach der aktuellen Marktlogik eine Enttäuschung war. Am nächsten Handelstag ging es dann wieder bergauf und aktuell notiert der Wert praktisch wie vor der Ergebnisveröffentlichung.

Aktuell haben 75% der Unternehmen mit ihrem Gewinn pro Aktie die Schätzungen des Marktes übertroffen. Damit liegt dieser Indikator etwas unter dem Durchschnitt der letzten 5 Jahre. Insgesamt übertrafen die Unternehmen die Erwartungen um 4,3%, was etwas deutlicher unter den mittel- und langfristigen Durchschnitten liegt.

Die größte positive Überraschung gelang innerhalb des S&P 500 dem Mobilitätsunternehmen Uber während Apple die Markterwartungen deutlich verfehlte. Dass damit nicht immer ein Kursabsturz verbunden sein muss, konnte der Techgigant jedoch ebenfalls beweisen. Aktuell steht der Kurs der Apple Aktie wieder so hoch, wie am Tag vor der Ergebnisveröffentlichung und nur gut 2% unter dem absoluten Höchstkurs. Ganz anders erging es dem Impfstoffentwickler Moderna. Dem Unternehmen gelang mit der Veröffentlichung des Quartalsergebnisses am 7. November einer der größten positiven Gewinnüberraschungen im „Health Care“ Sektor. Die Aktie stieg nachbörslich rund 8 Prozent. Im Anschluss verlor die Aktie jedoch erheblich, was zum einen am vorsichtigen Ausblick des Managements lag aber auch an der Nominierung des Impfskeptikers Robert F. Kennedy durch Donald Trump, als kommandem Gesundheitsminister der USA.

Als Sektor stach der Bereich Financials hervor. In diesem Bereich gelang den Unternehmen nicht nur ein signifikantes Übertreffen der Markterwartungen, die Institute konnten auch das Gewinnwachstum erheblich steigern. Die guten Ergebnisse von Alphabet und Meta sorgten im Communication Sektor für positive Überraschungen.

Beim Blick nach vorne fällt die Skepsis der Unternehmen auf das letzte Quartal des Jahres auf. Von den 91 Unternehmen, die bislang einen Ausblick auf das 4. Quartal veröffentlicht haben, präsentierten 58 Unternehmen eine Verfehlung des vom Markt erwarteten Gewinns. Die Erwartungen der Analysten und Fondsmanager für die Unternehmensgewinne sind dagegen weiterhin hoch. Denn für das letzte Quartal des Jahres erwarten die Experten eine Steigerung der Unternehmensgewinne von 12 %. Das wäre das höchste Wachstum in einem Quartal seit drei Jahren. Auch die Schätzung für das kommende Jahr liegt mit +15% auf einem herausfordernden Niveau. Die Wachstumsunterschiede zwischen den Sektoren weiten sich dabei zunehmend aus. Deswegen wird es auch Anfang Januar, wenn die Berichtssaison des 4. Quartals eingeläutet wird, zu größeren Ausschlägen bei einer Vielzahl von Aktien kommen. Stimmt die langfristige Wachstumsstory der Gesellschaft, bieten kurzfristig negative Marktreaktionen gute Einstiegschancen für strategische Investoren. Der Erfolg einer Anlagestrategie wird also künftig in noch größerem Umfang davon abhängen, kurzfristiges Marktrauschen und langfristige Trends sauber auseinanderhalten zu können.

## KONTAKT



**Dr. Martin Stötzel**

RHEIN ASSET MANAGEMENT (LUX) S.A.

38, Grand Rue  
L-6630 Wasserbillig  
Luxemburg  
[martin.stoetzel@rhein-asset.eu](mailto:martin.stoetzel@rhein-asset.eu)

## DISCLAIMER

Diese Publikation wurde von der Rhein Asset Management (Lux) S.A. („Rhein Asset Management“) erstellt. Sie dient ausschließlich der Information und darf ohne ausdrückliche schriftliche Einwilligung von Rhein Asset Management nicht an Dritte weitergegeben werden.

Mit dieser Publikation wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Wertpapieren und sonstigen Titeln stellen auch keine Anlageempfehlungen dar.

Diese Publikation ist nur zur Verwendung in Deutschland und insbesondere nicht zur Verwendung in den USA oder gegenüber US-Staatsbürgern bestimmt.

Die von der Rhein Asset Management in dieser Präsentation gegebenen Informationen beruhen auf Quellen, die Rhein Asset Management für zuverlässig hält, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen hat; Rhein Asset Management übernimmt keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen. Die in dieser Präsentation vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassung von Rhein Asset Management dar und können sich jederzeit ändern; solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert oder mitgeteilt werden. Den in dieser Publikation enthaltenen Angaben liegen historische Marktdaten sowie unsere Einschätzungen der künftigen Marktentwicklung zu Grunde. Diese Markteinschätzungen sind auf der Basis von Analysen gewonnen worden, die mit der gebotenen Gewissenhaftigkeit und Sorgfalt erstellt worden sind, für deren Eintreten Rhein Asset Management aber keine Gewähr übernehmen kann.

Die gemachten Angaben zur historischen Wertentwicklung der dargestellten Finanzprodukte/Finanzindizes sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Dasselbe gilt für Prognosen einer künftigen sowie Simulationen einer historischen Wertentwicklung. Soweit die besprochenen Finanzprodukte in einer anderen Währung als EUR notieren, kann die Rendite aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen.