

Grenzen des Wahnsinns

„...nicht die Saläre langfristig denkender Manager sind das Gift der Wirtschaft, sondern gierige Anleger und Analysten.“

BILANZ 4/2006

Leserbrief

Liebe Bilanz-Redaktion

Im Editorial haben Sie pointiert Stellung zur negativen Kursreaktion der CS-Aktie auf die Veröffentlichung des Jahresergebnisses 2005 genommen. Ihre Kritik zielt primär an die Adresse der Analysten. In Börsenseminaren werde ich immer wieder gefragt, weshalb die Börse momentan hohe Gewinnzahlen mitunter mit einem Kursrückgang quittiert. Wie in Ihrem Fall wird gern vergessen, dass die Börsenbewertung (absolut und relativ) entscheidend ist. Es ist einfach zu sagen, was ein hoher Gewinn ist, aber schwierig festzustellen, ob die Bewertung einer Aktie immer noch „fair“ ist. Die Aktienkursentwicklung widerspiegelt die Erwartungen der Marktteilnehmer und bewertet dadurch die unterschiedlichen Erwartungshaltungen; eine effektive Verschlechterung oder Verbesserung der Geschäftszahlen wird dadurch zu einem grossen Teil vorweggenommen. So auch im Fall der Credit Suisse Group. Die CS-Aktie ist seit der Börsenbaisse 2003 um deutlich mehr als 200% gestiegen (Ø langfristige Jahresperformance Schweiz: ~10%). Dieser immense Kursanstieg ist dem guten Leistungsausweis der CS nach der Krise zuzuschreiben. Zahlreiche Analysten haben die starke Ergebnisverbesserung, u.a. mit Hilfe der Aussagen des Managements, korrekt vorhergesehen und deshalb den Investoren Kaufsignale ausgesandt. Die CS-Aktie hat die gute Gewinnentwicklung wie es scheint eskomptiert. Wer glaubt, dass die Gewinnerwartungen und damit auch die Aktienkurse im Eiltempo in den Himmel wachsen, irrt. Denn die Börse wie auch die Wirtschaft unterliegen einem zyklischen Verlauf. Ist es gerade jetzt, nach der beeindruckenden Kursavance der letzten Jahre, sinnvoll, Analysten ihrer nun vorsichtigeren Prognosen wegen zu Prügelknaben zu machen? Es könnte der falsche Zeitpunkt sein.

Gion Reto Capaul, Winterthur