

## **Ratgeber Finanz**

### **Kann man den Ratingagenturen überhaupt noch trauen?**

Die bekannten Ratingagenturen wie S&P, Moodys und Fitch mussten sich in den letzten Monaten viel Kritik anhören. Vor allem im Bereich verbriefter Hypothekenforderungen scheinen die Ratings vieler Produkte doch viel zu positiv ausgefallen zu sein und haben viele Anleger in falscher Sicherheit gewiegt. Wichtig ist zu wissen, dass ein Rating keine Aussage zu einem Kurs oder zum Markt darstellt. Das Rating versucht einzig die Fähigkeit der Zins- und Rückzahlung einer Firma oder eines Produktes zu beurteilen. In einem Marktstress kann es also ohne weiteres sein, dass Preise von „sicheren“ Anlagen massiv sinken können. Ich will hier die Ratingagenturen aber keinesfalls verteidigen. Deren Risikomodelle im Bereich von verbrieften Hypotheken waren zu optimistisch oder haben wahrscheinlich teilweise ähnlich versagt wie bei vielen Banken. Mit den (zu) guten Ratings wurde sehr viel Geld verdient. Die Anleger, welche auf solchen Positionen sitzen haben nun den Schaden. Mich würden einige Klagen gegen Ratingagenturen nicht überraschen, vor allem dann, wenn viel zu spät noch zu hoch bewertet wurde. Die Ratings können und dürfen aber weiterhin als sehr gute Indikation für die Sicherheit angeschaut werden. Wahrscheinlich war man seit längerer Zeit nicht mehr so vorsichtig. Trotz eines sehr guten Ratings sollte man die Streuung unter den Anlagen nicht vergessen.

### **Rating/Research durch Banken**

Leider bewahrheitet sich die Geschichte mit dem Regenschirm, welcher bei aufkommenden Regenwolken eingezogen wird, immer wieder. Ein Beispiel: Auf einer Obligationenempfehlungsliste einer internationalen Grossbank befand sich eine Schweizer Franken Obligation mit AAA-Rating. Die Schuldnergesellschaft hat durch die Turbulenzen am Markt gewisse Probleme mit der Refinanzierung bekommen. Genau in dieser doch schwierigeren Lage stellt die Bank das Research zu dieser Gesellschaft ein und der Anleger muss sich darum selber kümmern. Schwächer und dümmer geht es kaum noch. Solche Sachen passieren zum Glück nicht täglich, sind aber leider auch keine Ausnahmefälle.

### **Pharmaaktien ausser Mode**

Seit Monaten sind etliche Pharmawerte wie Novartis und Pfizer nicht mehr in der Anlegergunst. Seit kurzem gehört auch Roche, welche lange bevorzugt behandelt wurde, zu den Verliern. Eigentlich überrascht dies, gehörten in Krisensituationen in der Vergangenheit die defensiven Pharmatitel meist zu den Gewinnern. Medikamente braucht es auch in einer Rezession. Folgende Punkte stimmen viele Anleger negativ: 1. Der Patentschutz von vielen wichtigen Medikamenten fällt in den nächsten 3 – 4 Jahren weg. Nachfolgeprodukte mit ähnlichem Umsatz stehen nicht in gleichen Umfang zur Verfügung. 2. Wirkliche Innovation war in den letzten Jahren rar. Der grosse Durchbruch ist nur wenigen Anwendungen gelungen. 3. Die mögliche Wahl eines demokratischen Präsidenten könnte die hohen Medikamentpreise unter Druck setzen. 4. Die amerikanische Gesundheitsbehörde setzt für Neuzulassen sehr

hohe Hürden. Oft wurden noch zusätzliche Studien verlangt, um Nebenwirkungen genauer abzuklären. Dies ist zwar vernünftig, verzögerte aber Markteinführungen nochmals stark. All diese Punkte führten zur Abnahme des Interesses gegenüber dieser Branche. Das durchschnittliche Kurs/Gewinn-Verhältnis ist aber im Gegenzug so günstig wie seit langem nicht mehr. Die Pharmabranche hat zwar eine schwierige Phase durchzustehen. Ich bin aber überzeugt, dass mittelfristig wieder Innovation zu erwarten ist und dann die Skepsis auch wieder verfliegt. Der Zeitpunkt für den grossen Einstieg ist wahrscheinlich noch nicht gekommen. In Schwächephasen Roche, Pfizer oder Novartis kaufen, wird sich mittelfristig auszahlen.

Haben Sie Fragen oder Probleme? Bitte nehmen Sie Kontakt unter 062 871 66 96 oder [lukas.ruetschi@ruetschi-ag.ch](mailto:lukas.ruetschi@ruetschi-ag.ch) auf. Schriftliche Fragen an Lukas Rüetschi c/o Rüetschi Zehnder AG, eidg. dipl. Vermögensverwalter, Hauptstrasse 43, 5070 Frick. Fragen werden selbstverständlich diskret behandelt.