



Graubündner KB im Doppel

OBLIGATIONEN Slowakische Republik stockt auf – IBK platziert dreijährige Notes – Fitch stuft Japan zurück

MANFRED KRÖLLER

Den Primärmarkt eröffnen am Montag UBS Investment Bank (IB) und Royal Bank of Scotland (RBS) mit der Aufstockung von 2¼% Slowakische Republik 2012/2022 um 75 Mio. Fr. auf 175 Mio. Fr. Die Obligation wurde mit einem Aufschlag von 179 Basispunkten (Bp) über Swap gepreist. Die Ratingagentur Fitch hat die Kreditwürdigkeit der Slowakei mit der Note A+ bestätigt. Der Ausblick für das Rating sei stabil, das Wachstumsprofil gut, die Verschuldung moderat und der Bankensektor stabil. Es folgten

gleichentags Zürcher Kantonalbank (ZKB), Graubündner KB und UBS IB mit der Doppeltranche ¾% Graubündner Kantonalbank 2012/2019 über 130 Mio. Fr. sowie 1¼% Graubündner Kantonalbank 2012/2024 über 135 Mio. Fr. Die Spreads lagen 8 bzw. 11 Bp über Swap-Mitte. Credit Suisse (CS) und Deutsche Bank brachten am Dienstag 1¼% Industrial Bank of Korea 2012/2015 über 150 Mio. Fr. Die IBK zahlte für ihre dreijährigen Notes einen Spread von 110 Bp über Swap.

An sechsmonatigen Geldmarktbuchforderungen (GMBF) der Eidgenossenschaft (Serie 6.7967), als deren Federführer die Schweizerische Nationalbank (SNB) fungiert, wurden am Dienstag 732,7 Mio. Fr. zugeteilt, bei Geboten über 3,597 Mrd. Fr. Die Rendite blieb mit –0,318% negativ nach –0,2% in der Vorwoche. Seit August 2011 ist die GMBF-Rendite im Minus. Weiterhin verschiebt sich die Schweizer Zinskurve über alle Laufzeiten nach unten (vgl. Seite 21).

Fitch hat die Kreditwürdigkeit Japans um eine Note, von AA– auf A+, gesenkt. Der Ausblick ist negativ. Die Neueinstufung sei Ausdruck eines wachsenden Kreditrisikoprofils als Folge der weiter steigenden Schuldenquote, die

Neu lancierte Frankenemissionen									
Valor, Emittent, Federführer, Rating ²	Betrag in Mio. Fr.	Laufzeit Jahre	Zins in %	Aufn. Börsenhandel	Libe-rierung	Briefkurs	Rendite in %		
Anleihen inländischer Schuldner									
18 491 190 Kanton Genf (Credit Suisse/DB/UBS) AA–	350	5	½	25.5.	29.5.	100,45	0,45		
18 491 195 Kanton Genf (Credit Suisse/DB/UBS) AA–	100	10 ½	1 ¼	25.5.	29.5.	100,95	1,15		
18 491 196 Kanton Genf (Credit Suisse/DB/UBS) AA–	250	15	1 ½	25.5.	29.5.	101,25	1,41		
18 599 645 Pfandbriefbank (Credit Suisse/UBS/Raiffeisen) Aaa	193	6 %	¾	29.5.	31.5.	100,20	0,72		
18 599 641 Pfandbriefbank (Credit Suisse/UBS/Raiffeisen) Aaa ⁵	448	5	1 ½	29.5.	31.5.	103,30	0,45		
18 599 652 Pfandbriefbank (Credit Suisse/UBS/Raiffeisen) Aaa ⁶	82	15 ¾	1 ½	29.5.	31.5.	102,10	1,35		
18 575 435 Stadt Lugano (Credit Suisse)	100	10	1 ½	30.5.	1.6.	100,50	1,07		
18 193 292 Kanton Waadt (UBS) AA+	200	10	1	5.6.	7.6.	100,40	0,96		
18 557 783 Freiburger Kantonalbank (FKB/BKB/ZKB)	175	15	1 ¾	5.6.	7.6.	100,85	1,39		
18 583 136 Stadt Lausanne (ZKB) A+	100	12	1 ¼	5.6.	7.6.	99,95	1,25		
18 193 294 Kanton Tessin (UBS/Deutsche Bank/Raiffeisen)	100	8	¾	8.6.	11.6.	99,80	0,78		
18 193 295 Kanton Tessin (UBS/Deutsche Bank/Raiffeisen)	150	15	1 ¼	8.6.	11.6.	98,95	1,33		
18 647 249 Graubündner Kantonalbank (ZKB/Graubündner KB/UBS) AA+	130	7	¾	12.6.	14.6.	100,17	0,73		
18 647 282 Graubündner Kantonalbank (ZKB/Graubündner KB/UBS) AA+	135	12	1 ¼	12.6.	14.6.	100,32	1,22		
18 575 416 Emissionszentrale EGW (ZKB)	121	15	1 ¼	13.6.	15.6.	101,08	1,17		
Anleihen ausländischer Schuldner ²									
18 533 497 Länsförsäkringar Hypotek (Credit Suisse) Aaa/AAA	175	7	1	25.5.	29.5.	100,15	0,98		
18 478 614 Nordea Bank (UBS/Barclays) Aa2/A+ ⁸	100	5 ½	1 ½	29.5.	31.5.	101,42	1,22		
18 590 708 Municipality Finance (Credit Suisse/UBS/ZKB) Aaa/AAA	150	15	1 ¾	7.6.	8.6.	100,85	1,31		
18 613 044 South Korea Telecom (Credit Suisse/BNP Paribas/Barclays) A3/A–	300	5	1 ¾	8.6.	12.6.	101,20	1,50		
18 478 617 Slowakische Republik (UBS/RBS) A2/A ⁷	75	9 %	2 ¾	15.6.	18.6.	-	-		
18 659 809 Industrial Bank of Korea (Credit Suisse/Deutsche Bank) A1/A	150	3	1 ¼	15.6.	19.6.	100,10	1,22		

¹ Erstmals in dieser Tabelle ² das Rating von Moody's und Standard & Poor's bezieht sich auf vergleichbare ausstehende Anleihen desselben Schuldners ³ Titel ausländischer Schuldner sind quellensteuerfrei ⁴ Floater ⁵ erster Coupon kurz ⁶ Aufstockung um 448 Mio.auf 803 Mio. Fr.; nach Liberierung am 31. Mai fungibel mit Valor 13 517 631, zusätzlich werden Marchzinsen für 6 Tage berechnet ⁷ Aufstockung um 82 Mio.auf 437 Mio. Fr.; nach Liberierung am 31. Mai fungibel mit Valor 14 714 436, zusätzlich werden Marchzinsen für 127 Tage berechnet ⁸ Aufstockung um 75 Mio.auf 175 Mio. Fr.; nach Liberierung am 18. Juni fungibel mit Valor 18 191 558, zusätzlich werden Marchzinsen für 53 Tage berechnet ⁹ Aufstockung auf 450 Mio. Fr.; nach Liberierung am 31.5. fungibel mit Valor 18 000 616, zusätzlich werden Marchzinsen für 61 Tage berechnet

Eurobonds umstrittenes Gipfelthema

INTERNATIONALE ANLEIHEN Am EU-Krisengipfel am Mittwoch in Brüssel zeichnet sich Krach um Eurobonds ab. Italiens Ministerpräsident Mario Monti und Frankreichs neuer Staatspräsident François Hollande wollen die Einführung gemeinsamer Anleihen auf die Tagesordnung setzen, heisst es. Deutschland sperrt sich hartnäckig. Die Bundesregierung liess über Sprecher Georg Streiter erklären, Eurobonds seien kein Mittel zur Krisenbewältigung. Europa solle Wachstum und Wettbewerbs stärken. In Brüssel wird Klartext geredet. Streiter: «Es ist vereinbart, dass alle alles auf den Tisch legen.»

Labour Organization (ILO) mehr Wachstumsimpulse. Merkels Sparpolitik sei ein Irrweg, der die Jugend Südeuropas in der Arbeitslosigkeit halte. Der britische Vizepremier Nick Clegg sagte, Deutschland sollte mehr Geld für notleidende EU-Partner aufwenden. Eine Einheitswährung könne nicht funktionieren ohne Transferzahlungen oder gemeinsame Bonds. Spaniens Ministerpräsident Mariano Rajoy hat sich dagegen skeptisch zu Eurobonds geäußert. Als schnelle Hilfe seien sie ungeeignet, rasche Lösungen müssten her.

Deutschland hat sich am Montag fast zum Nulltarif frisches Geld besorgt und 3 Mrd. € über zwölf Monate begeben. Die Rendite fiel auf 0,0264% nach 0,0743% im April. Auch Frankreich hat sich geringfügig günstiger refinanziert als vor einer Woche und 8,4 Mrd. € über drei bis zwölf Monate aufgenommen. Die Renditen sanken auf 0,07 bis 0,168% nach zuvor 0,074 bis 0,185%. Der Euro-Rettungsfonds EFSF hat am Dienstag 1,48 Mrd. € über sechs Monate zu kaum veränderten 0,2% bekommen. Dagegen musste Spanien für sechs Monate 1,7% bieten nach 1,58% im April.

Kurze Verschnaufpause

DEISEN Wetten gegen den Euro erreichen Rekord

Hoffnungen auf ein chinesisches Konjunkturprogramm und auf Wachstumsimpulse vom EU-Gipfel am Mittwoch haben den Euro am Dienstag zwar gestützt. Gleichzeitig wetten Grossinvestoren und Hedge Funds wegen eines mögli-

chen Austritts von Griechenland gegen die Gemeinschaftswährung in nie gekanntem Mass. Gemäss Commodity Futures Trading Commission (CFTC) hat sich der Aufschlag für Euro-Verkaufsoptionen seit März mehr als verdoppelt. KR

Kreuzparitäten und Spotkurse									
Kreuzparitäten ausgewählter Währungen									
Zeit: 15.00h	Fr.	US-\$	Euro	Yen	GB-£	kan.\$	austr.\$	HK-\$	sKr.
1 Fr.	-	1.0625	0.8323	84.8000	0.6730	1.0811	1.0755	8.2428	7.5581
1 US-\$	0.9412	-	0.7838	79.8600	0.6338	1.0181	1.0121	7.7647	7.1199
1 Euro	1.2007	1.2756	-	101.8400	0.8084	1.2987	1.2911	9.9047	9.0819
100 Yen	1.1784	1.2520	0.9813	-	0.7935	1.2747	1.2676	9.7192	8.9119
1 GB-£	1.4852	1.5778	1.2365	125.9800	-	1.6062	1.5968	12.2496	11.2320
1 kan.\$	0.9240	0.9817	0.7694	78.4000	0.6222	-	0.9937	7.6222	6.9890
1 austr.\$	0.9298	0.9880	0.7743	78.8900	0.6261	1.0058	-	7.6676	7.0307
100 HK-\$	12.1200	12.8788	0.1009	1028.3800	8.1635	13.1100	13.0419	-	91.6900
100 sKr.	13.2100	14.0451	11.1010	1121.4400	8.9031	14.3000	14.2233	109.0631	-

Umrechnungskurse in Franken (Spot-Preise)									
Land	Währung	22.05.12	-1Wo.	2012	Land	Währung	22.05.12	-1Wo.	2012
Argentinien	100 ARS	21.139	-0.26	-2.67	Norwegen	100 NOK	15.858	+0.84	+1.17
Australien	1 AUD	0.930	-0.73	-3.00	Philippinen	10 PHP	0.218	-0.88	+2.36
Brasilien	100 BRL	45.897	-2.57	-8.52	Polen	100 PLN	27.727	+0.57	+1.88
China	10 CNY	1.490	+0.01	+0.33	Russland	100 RUB	3.023	-1.45	+4.02
Dänemark	1 DKK	0.162	+0.02	-1.07	Schweden	100 SEK	13.223	+0.27	-2.88
Euroland	1 EUR	1.201	-0.01	-1.11	Singapur	1 SGD	0.742	-0.69	+2.78
Grossbritannien	1 GBP	1.486	-1.43	+2.10	Südafrika	1 ZAR	0.114	+0.54	-1.38
Hongkong	100 HKD	12.133	+0.13	+0.81	Südkorea	100 KRW	0.081	-0.90	+0.13
Indien	1000 INR	17.021	-2.73	-3.47	Taiwan	100 TWD	3.192	+0.14	+3.42
Indonesien	1000 IDR	0.102	+0.22	-0.96	Thailand	100 THB	3.001	-0.01	+1.40
Japan	100 JPY	1.180	+0.34	-2.90	Tschechien	100 CZK	4.744	+1.21	-0.43
Kanada	1 CAD	0.925	-1.25	+0.58	Türkei	100 TRY	51.552	-0.35	+4.29
Malaysia	1 MYR	0.302	-1.17	+2.42	Ungarn	100 HUF	0.405	-1.04	+4.89
Mexiko	1 MXN	0.069	+0.44	+2.47	USA	1 USD	0.942	+0.08	+0.77
Neuseeland	1 NZD	0.717	-1.26	-1.81					

Europa bleibt spannend

WANDELANLEIHEN Wer sucht findet ansehnliche Renditen

Investoren können sich noch gut an die Diskussionen und das absehbare Ende von Q-Cells erinnern. Ein in die Diskussion geratener Kandidat ist Suzlon, die Bewertungen bieten grosse Chancen für risikofreudige Anleger. Auf die zwei ausstehenden Wandelanleihen im Juni 2012 und Oktober 2012 gibt es noch satte Renditen. Bei beiden ist eine Aktienkurspartizipation nicht mehr interessant. Die erste ist Suzlon 0% 2012 – Juni, von 300 Mio. \$ stehen noch 211 Mio. aus, der Wandler notiert momentan 130% und wird womöglich am 12. Juni 2012 zu 145,23% zurückgezahlt. Beim zweiten, Suzlon 0% 2012 – Oktober stehen von 200 Mio. \$ noch 121 Mio. aus. Die Wandelanleihe handelt bei etwa 125% und wird voraussichtlich zu 144,88% zurückgezahlt. Annualisiert man die Rendite kommt man auf ansehnliche 40% bis 11. Oktober 2012. Grundsätzlich bleibt die Situation in Europa spannend und bietet Perlenfischern viele interessante Möglichkeiten. Die Renditen sind generell gestiegen, speziell Firmen in den PIIGS-Ländern leiden unter pauschaler Abstrafung. Interessant sind Namen wie Pescanova 6,75% 2015 und 5,125%

2017 mit einer Rendite von 6,1% bzw. 10,2% oder BES Bradesco 1,625% 2013, die 13,9% rentiert. Generell gab es Anfang Woche ein erhöhtes Interesse der Broker an Namen wie Wereldhave. Das niederländische Immobilienunternehmen hat zwei Wandler. Wereldhave 4,375% 2014 mit 3,1% Rendite, 52% Prämie und geringer Volatilität der zugrundeliegenden Aktie ist in Bezug auf die Partizipation an Aktienkurs momentan nicht interessant: Das Delta beträgt nur 8%. Das zweite Papier ist Wereldhave 2,875% 2015 mit einer Rendite von 3,4% und einer Prämie über 60%. Viel Interesse wurde auch Industrivarden geschenkt, die schwedische Investmentgesellschaft hat ebenfalls zwei Wandler ausstehend: Industrivarden 2,5% 2015 und die Industrivarden 1,875% 2017. Der Kurzläufer zeigt sich momentan ausgewogener, zwar mit einer negativen Rendite von –0,8% gegenüber 2,3%, allerdings ist sein Profil deutlich interessanter und für Anleger geeignet, die im gegenwärtigen Umfeld an europäische Investmentgesellschaften glauben. Im Delta-Vergleich steht es 45 zu 30%.

Neue Emissionen am Euro-Markt						
Schuldner (Federführer)	Moody's*/Isin	Betrag in Mio.	Zins Verfall	Libe-rierung	Ausg-preis %	
Euro						
Bureau Veritas (Hong Kong Shanghai Banking/Natixis)	FR0011257260	500	2017 3 ¾	24.05.	99,46	
Unibail-Rodamco (J. P. Morgan)	XS0785624049	A	200	2022 3,196	30.05.	100,00
OP Mortgage Bank (Barclays Bank/BNP Paribas)	XS0785351213	Aaa	1250	2017 1 ½	23.05.	99,69
US Dollar						
Kingdom of Denmark (Hong Kong Shanghai Banking/J. P. Morgan)	XS0784646829	Aaa	1750	2015 %	23.05.	99,92
Schwedische Kronen						
Daimler (Hong Kong Shanghai Banking/Toronto Dominion)	XS0784823972	500	2012 2 ¾	23.05.	100,71	
Britisches Pfund						
Volkswagen (Barclays Bank/Goldman Sachs)	XS0784809393	Aaa	250	2015 2	23.05.	99,79

Die Tabelle zeigt eine Auswahl von Anleihen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. *Die Bewertungen beziehen sich auf die bisher ausgegebenen Anleihen dieses Schuldners bzw. Garanten Quelle: Credit Suisse

Kennziffern Zinsen International						
	Ende 2011	Hoch 2012	Tief 2012	18.5.	21.5.	22.5.
Rendite Staatsanleihen (10 Jahre)						
– USA	1,87	2,05	1,72	1,72	1,74	1,80
– USA (Long Bond)	2,88	3,38	2,81	2,81	2,81	2,88
– Kanada	1,94	2,13	1,90	1,90	1,90	1,93
– Japan	0,98	1,02	0,80	0,83	0,85	0,86
– Australien	3,79	4,24	3,12	3,12	3,19	3,22
Europäische Währungsunion						
– Deutschland	1,82	1,99	1,42	1,42	1,45	1,48
– Frankreich	3,15	3,34	2,79	2,86	2,84	2,79
– Griechenland	35,49	38,20	20,38	29,02	29,02	29,57
– Italien	7,04	7,15	4,90	5,96	5,93	5,76
– Spanien	5,12	6,09	4,87	6,26	6,28	6,11
– Niederlande	2,17	2,45	1,91	1,91	1,95	1,95
Übriges Europa						
– Grossbritannien	1,98	2,24	1,81	1,81	1,85	1,87
– Schweiz	0,69	0,86	0,60	0,62	0,65	0,68
Euromarktsätze (3 Monate)						
– US-Dollar	0,45	0,94	0,31	0,57	0,33	0,33
– Euro	1,32	1,06	0,57	0,59	0,62	0,63
Swapsätze (5 Jahre)						
– US-Dollar	1,21	1,28	0,94	1,08	1,06	1,07
– Euro	1,70	1,77	1,32	1,34	1,36	1,34
– Pfund	1,55	1,68	1,47	1,50	1,47	1,47

Kennziffern Zinsen Schweiz						
	Ende 2011	Hoch 2012	Tief 2012	18.5.	21.5.	22.5.
Kassazinsen (10 Jahre)						
2% Eidgenossenschaft 2005/2014 ¹	0,74	0,93	0,66	0,63	0,66	0,70
2,25% Eidgenossenschaft 2005/2020 ¹	0,19	0,42	0,13	0,14	0,17	0,18
2,5% Eidgenossenschaft 2006/2036 ¹	0,69	0,92	0,60	0,62	0,65	0,68
2,5% Eidgenossenschaft 2006/2036 ¹	1,04	1,30	0,96	1,01	1,04	1,07
Swapsätze Fr.						
3 Jahre (Mittelwerte)	0,16	0,30	0,08	0,11	0,15	0,17
5 Jahre	0,55	0,55	0,31	0,31	0,36	0,36
10 Jahre	1,21	1,21	0,90	0,90	0,95	0,93
Euromarktsätze Fr.						
1 Monat	0,40	0,53	0,00	0,04	0,08	0,08
3 Monate	0,15	0,83	0,01	0,07	0,07	0,07
12 Monate	1,34	1,29	0,25	0,40	0,40	0,40
Dreimonatssatz (Libor)	0,05					