



Grossdebüt von Swissgrid

OBLIGATIONEN 700 Mio. Fr. in zwei Tranchen glatt platziert – Auch Erstemission von QNB traf auf reges Interesse

MANFRED KRÖLLER

Buchstäblich unter Strom stand der Primärmarkt zur Wochenmitte. Die Schweizer Netzbetreiberin Swissgrid landete mit ihrem Marktdebüt einen nicht alltäglichen und gleich doppelten Emissionserfolg. Zürcher Kantonalbank (ZKB) und Credit Suisse (CS) platzierten 1% Swissgrid 2013/2025 sowie 1% Swissgrid 2013/2020 über jeweils 350 Mio. Fr. CEO Pierre-Alain Graf und Finanzchef Luca Baroni zeigten sich gegenüber «Finanz und Wirtschaft» ob des regen Anlegerinteresses erfreut. «Die Nachfrage der

Investoren überstieg sogar 1 Mrd. Fr.», so Baroni. Die Renditeaufschläge (Spreads), die Swissgrid zu zahlen hatte, waren denn auch angesichts des «stabilen und risikoarmen Geschäftsmodells» mit 35 Basispunkten (Bp) für die kürzere Laufzeit und 48 Bp für die zwölfjährige Tranche vergleichsweise bescheiden.

Das war «sicherlich nicht die letzte Anleihe», die begeben werde, sagt Baroni. Swissgrid gibt den Investitionsbedarf in den Ausbau und die Instandhaltung des Netzes in den nächsten zehn Jahren mit 2,8 Mrd. Fr. an. Ein Grossteil davon soll über Fremdkapital fi-

nanziert werden. Der Emissionserlös der Debüt-Tranchen soll überwiegend für die Ablösung von Aktionärsdarlehen (1,2 Mrd. Fr.) verwendet werden, die im Zusammenhang mit der Übertragung des mit rund 2 Mrd. Fr. bewerteten Höchstspannungsnetzes von den Swissgrid-Aktionären, 17 Schweizer Elektrizitätsgesellschaften, per 3. Januar auf die Betreibergesellschaft anfielen (vgl. Seite 8).

Swissgrid verfügt über kein Rating der grossen Agenturen, zumal man sich künftig auf den Schweizer Kapitalmarkt beschränken will. CS stuft die neue Grosse mittent in mit einem niedrigen AA ein. ZKB

bewertet mit AA und stellt fest, dass die Netzbetreiberin aufgrund ihrer grossen volkswirtschaftlichen Bedeutung bei finanziellen Schwierigkeiten mit Staatshilfe werde rechnen können. Die finanziellen Risiken seien gering.

Den zweiten Debütanten der Woche, diesmal im Auslandssegment, brachten UBS Investment Bank (IB) und Qatar National Bank (QNB) an den Markt: **QNB Finance 2013/2015** über 300 Mio. Fr. Der kurze Floater – er wird zum Dreimonatslibor plus 40 Bp verzinst – traf ebenfalls auf gute Nachfrage. Schon nach kurzer Zeit habe man die Bücher geschlossen, weil die von der Emittentin gezogene Obergrenze erreicht war, verlaute von UBS. In Eigenregie platzierte wurde 1% **St. Galler Kantonalbank 2013/2031** über 180 Mio. Fr. zu einem Spread von 8 Bp über Swap-Mitte. Die Emittentin wird von Moody's mit Aa1 eingestuft.

BNP Paribas und UBS IB brachten **4% EFG Funding 2013/2023** über 180 Mio. Fr. Die nachrangige Tier-2-Anleihe wird bis 31. Januar fest verzinst. Falls der Bond zu diesem Datum nicht zurückbezahlt ist, wird der Zins anschliessend neu festgelegt; auf den dann gültigen fünfjährigen Frankenswapatz plus 436 Bp.

CS und Deutsche Bank begleiteten **1% Europäische Investitionsbank (EIB) 2013/2028** über 100 Mio. Fr. Die von Moody's, S&P und Fitch mit den Spitzenrating AAA versehene Schuldnerin begnügte sich mit einem Spread von 5,5 Bp über Swap-Mitte.

Periphere Hoffnungsschimmer

INTERNATIONALE ANLEIHEN An der Europeripherie keimt Hoffnung. Das Vertrauen der Anleger in die **Schuldenfähigkeit der Krisenstaaten wächst**, deren Kapitalkosten sinken. **Spanien** versteigerte am Donnerstag 4,4 Mrd. € an Staatsanleihen (Bonos) mit Laufzeiten von knapp drei und fünf Jahren sowie 452 Mio. € als Langläufer mit Fälligkeit Juli 2041. Die Auktionen waren gut zweifach überzeichnet. Die Renditen fielen auf 2,713, 3,77 und 5,696%, das sind 65, 22 bzw. 20 Basispunkte weniger als zuletzt am 12. Dezember und am 10. Januar.

Der Optimismus der Anleger scheint anzustecken. Aufgrund der gesunkenen Zinskosten macht sich am Kapitalmarkt die Ansicht breit, dass Spanien doch **nicht mehr die Hilfe des Eurorettungsschirms in Anspruch nehmen** muss. Das geht aus einer Reuters-Umfrage hervor. **Irland** setzte dreimonatige Geldmarktpapiere über 500 Mio. € zu 0,2% ab. Es war die erste von drei geplanten Auktionen im ersten Quartal. Irland steht nach wie vor unter dem Rettungsschirm, will aber künftig wieder selbständig den Kapitalmarkt in Anspruch nehmen. Lichtblicke auch für die anderen Sorgenkinder der Euro-

zone. Der Internationale Währungsfonds (IWF) lobt **Griechenland**: Das Land bewege sich in die richtige Richtung. Trotz der Fortschritte seien noch «kraftvolle» Reformen und die langfristige Unterstützung der EU-Partner nötig, um Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit wieder herzustellen. Zuvor hatte der IWF die nächste Hilfs-tranche über 3,24 Mrd. € für Hellas freigegeben.

Auch an **Portugal** will der IWF weitere 839 Mio. € auszahlen. Lissabon drängt nach knapp zweijähriger Abstinenz zurück an den Kapitalmarkt. Premierminister Pedro Passos Coelho sagte, man wolle langfristige Schuldtitel begeben. «Diario Economico» meldet, Portugal bereite die Emission einer fünfjährigen Staatsanleihe vor. Nachdem das Land Anfang 2011 unter den Eurorettungsschirm geschlüpft war, hatte es nur noch die Möglichkeit, am Geldmarkt kurzfristige Mittel aufzunehmen.

Die Commerzbank sieht **Deutschlands** «Krisenprämie» schwinden: Bei der Auktion der neuen zehnjährigen **1% Bundesanleihe 2013/2023** stieg die Durchschnittsrendite auf 1,56%, nach 1,4% bei der letzten Aufstockung des Vorgängerpapiers im November. **KR**

Euro legt zum Franken zu

DEISEN Mindestkurs von 1.20 Fr./€ deutlich überschritten

Nach den Kursgewinnen von vorletzter Woche – der Euro kletterte zum Dollar 1,7% – legte die europäische Gemeinschaftswährung letzte Woche eine Verschnaufpause ein. Sie tendierte seitwärts und notierte am Freitag 1.3318 \$/€.

Am 7. Januar stand der Euro noch auf 1.3069 \$/€. Gegenüber dem Franken avancierte der Euro von Montag bis Freitag um 0,8% auf 1.24355 Fr./€. Den Mindestkurs von 1.20 Fr./€ konnte der Euro somit deutlich überschreiten. **FuW**

Kreuzparitäten und Spotkurse									
Kreuzparitäten ausgewählter Währungen									
Zeit: 15.00h	Fr.	US-\$	Euro	Yen	GB-£	kan.\$	austr.\$	HK-\$	sKr.
1 Fr.	-	1.0704	0.8036	96.3000	0.6721	1.0595	1.0184	8.2993	6.9671
1 US-\$	0.9342	-	0.7509	89.9600	0.6280	0.9900	0.9513	7.7524	6.5083
1 Euro	1.2437	1.3315	-	119.8100	0.8364	1.3182	1.2666	10.3231	8.6661
100 Yen	1.0381	1.1112	0.8344	-	0.6979	1.1001	1.0573	8.6147	7.2319
1 GB-£	1.4870	1.5924	1.1953	143.2300	-	1.5759	1.5143	12.3418	10.3638
1 kan.\$	0.9433	1.0097	0.7582	90.8500	0.6341	-	0.9605	7.8275	6.5711
1 austr.\$	0.9819	1.0512	0.7893	94.5800	0.6601	1.0406	-	8.1478	6.8399
100 HK-\$	12.0500	12.8992	0.0969	1160.2100	8.1025	12.7700	12.2733	-	83.9400
100 sKr.	14.3400	15.3650	11.5300	1381.5100	9.6490	15.2100	14.6201	119.1327	-

Umrechnungskurse in Franken (Spot-Preise)									
Land	Währung	Veränderung in %			Land	Währung	Veränderung in %		
		18.01.13	-1Wo.	2013			18.01.13	-1Wo.	2013
Argentinien	100 ARS	18.879	+2.25	+1.37	Norwegen	100 NOK	16.670	+1.06	+1.36
Australien	1 AUD	0.983	+2.18	+3.39	Philippinen	10 PHP	0.230	+2.32	+3.04
Brasilien	100 BRL	45.677	+2.00	+2.15	Polen	100 PLN	30.002	+1.46	+1.62
China	10 CNY	1.503	+2.41	+2.29	Russland	100 RUB	3.083	+2.56	+2.85
Dänemark	1 DKK	0.167	+2.13	+3.01	Schweden	100 SEK	14.339	+1.76	+1.97
Euroland	1 EUR	1.244	+2.20	+3.10	Singapur	1 SGD	0.762	+2.31	+1.69
Grossbritannien	1 GBP	1.488	+1.15	+0.02	Südafrika	1 ZAR	0.105	+0.61	-2.71
Hongkong	100 HKD	12.051	+2.39	+2.02	Südkorea	100 KRW	0.088	+2.09	+2.54
Indien	1000 INR	17.351	+4.14	+3.98	Taiwan	100 TWD	3.226	+2.31	+2.36
Indonesien	1000 IDR	0.097	+2.45	+2.13	Thailand	100 THB	3.141	+4.27	+4.95
Japan	100 JPY	1.039	+1.49	-1.81	Tschechien	100 CZK	4.856	+2.26	+0.95
Kanada	1 CAD	0.944	+1.86	+2.81	Türkei	100 TRY	53.098	+3.12	+3.50
Malaysia	1 MYR	0.310	+2.66	+3.57	Ungarn	100 HUF	0.425	+3.31	+2.43
Mexiko	1 MXN	0.074	+2.88	+5.12	USA	1 USD	0.935	+2.45	+2.10
Neuseeland	1 NZD	0.782	+2.38	+3.44					

Notenkurse finden Sie auf Seite 28

Neue Liquidität

WANDELANLEIHEN Die Emissionswelle rollt weiter

Den Anfang der Woche machte **Eni 2016**, mit 1,25 Mrd. € die zweitgrösste Emission des Jahres nach dem Pflichtwandler ArcelorMittal (2,25 Mrd. \$). Das Papier ist offiziell mit einem A eingestuft und bietet zum Tausch Aktien der Eni-Erdgasvertriebsstochter Snam. Aus Korea platzierte **Lotte Shopping 2018** 321 Mrd. Won. Diese Emission ist ebenfalls im Bereich Anlagequalität, Fitch stuft sie mit BBB+ ein. Kerngeschäft der 1979 gegründeten Lotte sind Kaufhäuser, Supermärkte und Kinos. Beide Wandler haben einen 0%-Coupon, wurden mit attraktiven Prämien angeboten (Eni/Snam 20%, Lotte 27,5%) und handeln knapp unter pari.

Aus Hongkong kam **Shanghai Industrial Holdings 2018** mit einem Volumen von 3,9 Mrd. HK-\$. Der Wandler hat ebenfalls einen 0%-Coupon und ist mit einem Put in drei Jahren bei 103,04% ausgestattet, alternativ wird er in fünf Jahren zu 105,11% zurückgezahlt.

Die Emittentin ist breit diversifiziert: Herstellung und Verkauf von Zigaretten, chinesische Medizin und Gesundheitsnahrung, Verpackungsmaterial, Fahrzeuge und Ersatzteile, Einkaufszentren und Infrastruktur. Die japanische **ABC Mart** kam mit einer Neuemission

über 33 Mrd. Yen. Wie üblich bei japanischen Wandelanleihen kam sie mit einem Emissionspreis von 102,5% auf den Markt. ABC Mart ist hauptsächlich im Import und im Verkauf von Schuhen tätig. Das Unternehmen unterhält ausserhalb Japans noch Filialen in Korea, und vor kurzem wurde die erste in den USA erworben. Der ABC-Wandler handelt momentan bei 103%, der Credit Spread beträgt 70 Basispunkte (Bp).

Mit 125 Mio. € war die spanische **Grupo Villar 2018** die kleinste Emission der Woche in Form einer Umtauschanleihe in Aktien von OHL – Obrascon Huarte Lain. Der Coupon ist 5%, die Prämie 30%. Der Spread beträgt rund 650 Bp über Libor. Mit einem Jahresumsatz von rund 7 Mrd. € (2011) ist der private Industriekonzern Grupo Villar vergleichbar mit Abengoa. Die wichtigste der fünf Villar-Konzerntöchter ist das internationale tätige Bauunternehmen OHL, nach eigenen Angaben weltweit achtgrösster Konzessionär. Allein OHL erzielt 60% des Gruppenumsatzes von Villar. Nur noch 34% des Konzernumsatzes werden in Spanien erwirtschaftet.

MATTHIAS NEUBRAND, Mirante

Neu lancierte Frankenemissionen

Valor, Emittent, Federführer, Rating ¹	Betrag in Mio. Fr.	Laufzeit in Jahre	Zins in %	Aufn. Börsenhandel	Libe-rierung	Briefkurs	Rendite in %
Anleihen inländischer Schuldner							
20 427 621 Stadt Winterthur (CS/BKB)	100	23	1 ½	22.1.	24.1.	98,75	1,57
20 373 789 Zürcher Kantonalbank (ZKB) Aaa/AAA ³	260	5	4	25.1.	29.1.	100,13	-
20 387 286 Zürcher Kantonalbank (ZKB) Aaa/AAA	125	11	1 ½	25.1.	29.1.	100,07	1,12
20 410 261 Zürcher Kantonalbank (ZKB) Aaa/AAA ⁷	25	11	1 ½	25.1.	29.1.	100,07	1,12
20 481 107 Swissgrid (ZKB/CS)	350	7	1	28.1.	30.1.	100,75	0,89
20 481 110 Swissgrid (ZKB/CS)	350	12	1 ½	28.1.	30.1.	100,35	1,59
20 456 724 Pfandbriefzentrale (Kantonalbanken) Aaa ⁵	423	9 ½	7	31.1.	5.2.	98,60	1,03
20 456 725 Pfandbriefzentrale (Kantonalbanken) Aaa	227	14 ¾	1 ½	31.1.	5.2.	99,72	1,40
20 436 565 Kanton Bern (CS/UBS)	250	15	1 ½	5.2.	7.2.	99,10	1,32
19 677 045 PSP Swiss Property (UBS/CS/Raiffeisen)	120	6	1	7.2.	8.2.	99,80	1,03
20 479 075 St. Galler Kantonalbank (SGKB) Aa1	180	18	1 ½	6.2.	12.2.	99,75	1,52
Anleihen ausländischer Schuldner²							
20 481 930 EFG Funding (BNP Paribas/UBS) ⁴	180	10	4 ¾	29.1.	31.1.	101,70	4,53
20 369 562 Municipality Finance (Credit Suisse) Aaa/AAA	225	10	7	30.1.	1.2.	99,45	0,93
20 400 054 Municipality Finance (Credit Suisse) Aaa/AAA ⁶	25	10	7	30.1.	1.2.	99,45	0,93
20 025 282 Central American Bank of Economic Integration (UBS) A2/A	150	7	1 ½	31.1.	4.2.	100,87	1,37
20 401 700 Auckland Council (BNP) Aa2/AA	100	11	1 ½	4.2.	7.2.	100,20	1,10
20 025 282 LGT Bank (UBS/LGT/ZKB) Aa3/A+	300	10	1 ½	6.2.	8.2.	100,65	1,80
20 457 491 Gas Natural Fenosa Finance (CS/BNP) Baa2/BBB	250	6	2 ½	6.2.	8.2.	99,45	2,35
20 025 284 QNB Finance (CS/QNB) Aa3/A+ ³	300	2	9	7.2.	12.2.	100,20	-
20 456 732 Corporación Andina de Fomento (CAF) (CS) Aa3/AA-	250	8	1 ½	7.2.	11.2.	100,05	1,37
20 447 768 Commonwealth Bank of Australia (CS) Aa2/AA-	200	7	7	7.2.	11.2.	99,65	0,93
20 467 802 Korea Gas Corporation (CS/Barclays/BNP Paribas) A1/A+	300	7	1 ½	8.2.	12.2.	99,90	1,14
20 497 542 Europäische Investitionsbank (EIB) (CS/Deutsche Bank) AAA/AAA	100	15	1 ½	19.2.	21.2.	99,00	1,45

¹ Erstmals in dieser Tabelle: ¹ das Rating von Moody's und Standard & Poor's bezieht sich auf vergleichbare ausstehende Anleihen desselben Schuldners ² Titel ausländischer Schuldner sind quellensteuerfrei ³ Floater ⁴ Verzinst wird zum Dreimonatslibor plus 10 Basispunkte ⁵ Aufstockung um 423 Mio. Fr. auf 703 Mio.; nach Liberierung am 5. Februar fungibel mit Valor 20 159 170 ⁶ Aufstockung; ab Liberierungsdatum fungibel mit Valor 20 369 562 ⁷ Aufstockung; ab Liberierungsdatum fungibel mit Valor 20 387 286 ⁸ Coupon fix bis 31. Januar 2018; falls die Anleihe dann noch nicht zurückbezahlt ist, wird sie anschliessend zum fünfjährigen Swapsatz plus 436 Basispunkte verzinst. ⁹ Verzinst wird zum Dreimonatslibor plus 40 Basispunkte

Neue Emissionen am Euro-Markt

Schuldner (Federführer)	Moody's/Isin	S&P/Fitch	Betrag in Mio.	Zins in %	Verfall	Libe-rierung	Ausg-preis %
Euro							
Banca Popolare di Milano (JPM/UBS IB/Soc. Gen.)	XS0878091882	Baa3e	750	2016	4	23.01.	100,00
European Investmet Bank (DB/CS/JPM)	XS0878008225	Aaae	500	2035	2 ½	23.01.	99,03
Santander International (GS/Soc. Gen./UBS IB)	XS0877984459	Baa2/BBB	1000	2020	4	24.01.	99,78
Novomatic (UniCredit Group)	AT0000A0XSN7		250	2019	4	28.01.	101,42
RWE Finance (Banco Santander/UniCredit Group/ING Bank NV)	XS0878010718	A3e	750	2020	1 ½	30.01.	99,38
US Dollar							
JGSH Philippines (Citigroup/HSBC)	XS0876086975		750	2023	4 ¾	23.01.	100,00
Atlas En. Holdings (Banco Santander/ABN Amro/Citigroup)	USU04626AA23	Caa1/B-	275	2021	7 ¾	23.01.	100,00
Asian Development (GS/MS/RBC)	US045167CF88	Aaa/AAA	1000	2020	1 ½	23.01.	99,89
CK Bond (BoA ML/Barclays)	XS087666766		500	2018	5 ¾	24.01.	100,00
Tonon Bioenergia (Banco Santander)	USP9702LAA28		300	2020	9 ¾	24.01.	98,74
Ardagh PKG (Citigroup)	USG04586AA46	B3/CCC+	850	2020	7	24.01.	100,00
Ardagh PKG (Citigroup)	USG04586AB29	Ba3/B+	420	2022	4 ¾	24.01.	100,00
African Dev. Bank (BNP/DB/JPM)	US00828EAU38	Aaa	1000	2018	7	24.01.	99,66
Yuexiu Proberity (HSBC/MS)	XS0878082899		350	2018	3 ¾	24.01.	99,83
Yuexiu Proberity (HSBC/MS)	XS0878083517	Baa3	500	2023	4 ¾	24.01.	99,46
Conagra Foods (BNP/JPM)	US205887BR27	Baa2/BBB-	1225	2023	3 ¾	25.01.	99,75
Conagra Foods (BNP/JPM/RBS)	US205887BQ44	Baa2/BBB-	1000	2018	1.9	25.01.	100,00
Zoetis (Barclays/BNP/HSBC)	USU98953AD17	Baa2/BBB-	750	2018	1 ½	28.01.	99,94
Zoetis (Barclays/BNP/HSBC)	USU98953AC34	Baa2/BBB-	400	2016	1.15	28.01.	99,97

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

Kennziffern Zinsen International

	Ende 2012	Hoch 12/13	Tief 12/13	16.1.	17.1.	18.1.
Rendite Staatsanleihen (10 Jahre)						
- USA	1,73	2,05	1,40	1,82	1,87	1,85
- USA (Long Bond)	2,91	3,38	2,59	3,01	3,06	