



Ein Floater aus Korea

OBLIGATIONEN SCHWEIZ CDC platziert, Kanton Waadt stockt auf – Zurich will in grüne Anleihen investieren

MANFRED KRÖLLER

Unter der Federführung der Zürcher Kantonalbank (ZKB) wurde am Montag **2% Kanton Waadt 2013/2033** um 50 Mio. Fr. auf 250 Mio. aufgestockt. Der von Standard and Poor's (S&P) mit der Höchstnote AAA geadelte Kanton erzielte auf den Langläufer noch einen Abschlag von 5 Basispunkten (Bp) unter Swap-Mitte.

Credit Suisse (CS) brachte tags darauf **1¼% Caisse des Dépôts et Consignations 2013/2020** über 250 Mio. Fr. an den Markt. Dafür wurde allerdings ein Renditeaufschlag (Spread) von 20 Bp über Swap

freigegeben. Die Kreditwürdigkeit des staatlichen französischen Finanzinstituts wird von S&P mit Aaa und von Moody's mit AA bewertet. CDC verwaltet Spareinlagen und Rentengelder und investiert vor allem in sozialen Wohnungsbau, Stadtentwicklung und Infrastruktur. Caisse des Dépôts hat zwei Frankenanleihen über 400 Mio. Fr. ausstehen, die im November 2017 und im April 2018 fällig werden.

Deutsche Bank, Royal Bank of Scotland (RBS) und UBS Investment Bank (IB) begleiteten am Dienstag **Korea Land & Housing 2013/2015** über 300 Mio. Fr. Die Anleihe wird variabel von Swap

Neu lancierte Frankenemissionen											
Valor, Emittent, Federführer, Rating ¹	Betrag in Mio. Fr.	Laufzeit in Jahre	Zins in %	Aufn. Börsenhandel	Libe-rierung	Brief-kurs	Ren-dite in %				
Anleihen inländischer Schuldner											
22 734 316 Kanton Basel Stadt (BKB/ZKB) AA+	400	5	½	25.11.	28.11.	100,37	0,43				
22 767 897 Stadt Lausanne (CS/Raiffeisen Schweiz) A+	100	10	1 ¾	25.11.	27.11.	99,30	1,45				
22 862 239 Pfandbriefbank schw. Hypothekarinstitute (CS/UBS/Raiffeisen) Aaa	197	9 ½	1 ½	26.11.	28.11.	99,80	1,52				
23 862 238 Pfandbriefbank schw. Hypothekarinstitute (CS/UBS/Raiffeisen) Aaa	300	20	2 ½	26.11.	28.11.	99,80	2,14				
22 797 552 Cembra Money Bank (CS/ZKB) A-	250	4	1 ¾	27.11.	29.11.	100,20	1,00				
22 769 457 Spitalverband Limmattal (UBS)	100	10	1 ¾	27.11.	29.11.	100,38	1,83				
22 813 827 Kt. Solothurn (Raiffeisen/CS) AA+	100	25	2	28.11.	2.12.	101,20	1,94				
22 813 828 Kt. Solothurn (Raiffeisen/CS) AA+	100	30	2	28.11.	2.12.	100,55	1,98				
22 875 703 Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger (ZKB) ¹⁰	21,3	9 ½	1 ¾	2.12.	4.12.	100,98	1,27				
22 875 709 Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger (ZKB) ¹¹	54	14 ½	1 ¾	2.12.	4.12.	101,19	1,66				
22 800 390 Stadt Zürich (ZKB/CS/Raiff./UBS) ⁹	100	10 ½	1 ¾	3.12.	5.12.	101,05	1,52				
22 476 153 Kt. Zürich (UBS/CS/Raiff./ZKB) AAA	250	5 ½	½	4.12.	6.12.	99,71	0,55				
23 476 152 Kt. Zürich (UBS/CS/Raiff./ZKB) AAA	190	9 ½	1 ¾	4.12.	6.12.	100,24	1,35				
22 867 493 Kanton Genf (ZKB) AA-	250	25	2 ½	4.12.	6.12.	101,46	2,17				
22 476 154 Pargesa Holding (UBS)	220	5	1 ¾	6.12.	10.12.	100,24	1,45				
22 797 649 Stadt Genf (BKB/Genfer KB/ZKB) AA-	150	11	1 ¾	10.12.	12.12.	100,01	1,62				
22 905 624 Kanton Waadt (ZKB) AAA ⁶	50	19 ½	2	10.12.	12.12.	101,91	1,88				
Anleihen ausländischer Schuldner²											
22 695 610 EIB (CS/Barclays/BNP) Aaa/AAA ⁷	50	10 ½	1 ¾	20.11.	22.11.	-	-				
22 730 682 EIB (CS/Barclays/BNP) Aaa/AAA ⁷	25	10 ½	1 ¾	20.11.	22.11.	-	-				
22 517 330 Fiat Fin. and Trade (UBS/CS) B1/BB-	450	4	4	20.11.	22.11.	-	-				
22 674 774 VTB Capital (CS/Commerzbank/VTB) Baa2/BBB	300	4 ½	2,9	21.11.	25.11.	100,20	2,85				
22 517 329 Korea Railroad (UBS/BNP/CS) A1/A	315	5	1 ½	28.11.	2.12.	99,90	1,52				
22 813 975 Nordea Bank (CS/DB) Aa3/AA-	275	4 ¾	¾	29.11.	3.12.	100,95	0,67				
22 820 757 Banco de Chile (BNP/DB) Aa3/AA-	175	6	1 ½	29.11.	3.12.	100,37	1,44				
22 819 924 Empresa Nacional del Petróleo (CS) Baa3/BBB-	215	5	2 ¾	3.12.	5.12.	101,35	2,58				
22 294 871 Gazprombank (UBS/DB/Gazprombank) BBB-	200	3	2 ¾	5.12.	9.12.	-	-				
22 851 852 Central American Bank for Economic Integration (CABE) (CS) A2/A	130	3	¾	12.12.	16.12.	100,34	0,51				
23 851 853 Central American Bank for Economic Integration (CABE) (CS) A2/A	145	6	1 ½	12.12.	16.12.	100,34	1,44				
22 900 100 CDC (CS) AA/A1	250	7	1 ¾	12.12.	16.12.	100,50	1,18				
22 909 987 Korea Land & Housing (DB/RBS/UBS) A1 ^{3,12}	300	2	-	16.12.	18.12.	100,20	-				

¹ Erstmalig 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 nachrangig ⁶ Aufstockung um 25 Mio. Fr. auf 475 Mio. ⁷ nach Lieberung am 22. November fungibel mit Valor 18 892 745, zusätzlich werden Marchzinsen für 110 Tage gezahlt ⁸ Aufstockung um 50 Mio. Fr. auf 250 Mio. ⁹ nach Lieberung am 12. Dezember fungibel mit Valor 22 448 592, zusätzlich werden Marchzinsen für 48 Tage gezahlt ¹⁰ Aufstockung um 50 Mio. Fr. auf 450 Mio. ¹¹ nach Lieberung am 22. November fungibel mit Valor 18 892 745, zusätzlich werden Marchzinsen für 110 Tage gezahlt ¹² Aufstockung um 275 Mio. Fr. auf 500 Mio. ¹³ nach Lieberung am 3. Dezember fungibel mit Valor 20 796 064, zusätzlich werden Marchzinsen für 68 Tage gezahlt ¹⁴ Aufstockung um 100 Mio. Fr. auf 250 Mio. ¹⁵ nach Lieberung am 5. Dezember fungibel mit Valor 22 199 981, zusätzlich werden Marchzinsen für 69 Tage gezahlt ¹⁶ Aufstockung um 21,3 Mio. Fr. auf 450 Mio. ¹⁷ auf 52,9 Mio. ¹⁸ nach Lieberung am 4. Dezember fungibel mit Valor 21 757 977, zusätzlich werden Marchzinsen für 130 Tage gezahlt ¹⁹ Aufstockung um 34 Mio. Fr. auf 124,7 Mio. ²⁰ nach Lieberung am 4. Dezember fungibel mit Valor 21 757 978, zusätzlich werden Marchzinsen für 130 Tage gezahlt ²¹ Verzinnt wird zum Dreimonatslibor plus 65 Bp

Neue Emissionen am Euro-Markt									
Schuldner (Federführer)	Moody's/ S&P ¹	Betrag in Mio.	Zins in %	Verfall	Libe-rierung	Ausg-preis %			
Euro									
Europ. Stability Mechanism (GS/Natixis)	EU000A1U9803	Aa	3000	2023	2 ½	20.11.	98,80		
Anglo American Cap. (Barclays/Citi)	XS0995040051	Baa/BBB	600	2020	2 ½	20.11.	99,40		
Anglo American Cap. (Barclays/Citi)	XS0995039806	Baa/BBB	900	2017	1 ¾	20.11.	99,68		
Standard Chartered (DB/GS)	XS0995417846	A	1250	2018	1 ¾	20.11.	99,51		
WPP Finance 2013 (Barclays/HSBC)	XS0995643003	Baa/BBB	750	2023	3	20.11.	99,47		
ENI Finance (BNP/DB)	XS0995380580	Ba	600	2021	4 ½	20.11.	99,25		
ENI (Barclays/GS)	XS0996354956	A	800	2021	2 ¾	22.11.	99,96		
US Dollar									
Wanda Prop. Oversea (Barc./HSBC)	XS0989286850	Baa	600	2018	4 ¾	21.11.	98,94		
Maxim Integr. Prod. (Barclays)	US57772KAC53	Baa/BBB	500	2018	2 ½	21.11.	99,56		
Thomson Reuters (Barclays/JPM)	US884903BQ79	Baa	600	2023	4,3	21.11.	99,38		
Thomson Reuters (Barclays/JPM)	US884903BN49	Baa	550	2017	1,3	21.11.	99,53		
Centurylink (MS)	US156700AX46	Ba/BB	750	2023	6 ¾	27.11.	100,00		
Navios Maritime (DB/JPM)	USY62196AD53	B	650	2022	7 ¾	29.11.	100,00		
Britische Pfund									
Svenska Handelsbanken (JPM/Nomura)	XS0995970893	Aa	400	2020	3	20.11.	99,99		

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 2012	Hoch 2013	Tief 2013	15.11.	18.11.	19.11.
Rendite Staatsanleihen (10 Jahre)						
- USA	1,73	2,98	1,64	2,71	2,68	2,69
- USA (Long Bond)	2,91	3,89	2,84	3,80	3,77	3,78
- Kanada	1,80	2,82	1,67	2,57	2,54	2,55
- Japan	0,79	0,94	0,51	0,64	0,64	0,62
- Australien	3,29	4,28	3,06	4,18	4,17	4,22
Europäische Währungsunion						
- Deutschland	1,31	2,04	1,15	1,71	1,68	1,71
- Frankreich	1,98	2,62	1,65	2,25	2,24	2,26
- Griechenland	11,84	13,14	8,12	8,78	8,73	8,76
- Italien	4,53	4,86	3,80	4,10	4,07	4,07
- Spanien	5,31	5,44	4,01	4,08	4,07	4,09
- Niederlande	1,50	2,46	1,50	2,05	2,02	2,06
Übriges Europa						
- Grossbritannien	1,83	3,03	1,62	2,75	2,73	2,72
- Schweiz	0,45	1,22	0,45	0,96	0,94	0,98
Euromarktsätze (3 Monate)						
- US-Dollar	0,42	0,68	0,22	0,23	0,23	0,22
- Euro	0,08	0,26	0,08	0,17	0,26	0,17
Swapsätze (5 Jahre)						
- US-Dollar	0,82	1,96	0,79	1,42	1,40	1,41
- Euro	0,75	1,51	0,68	1,07	1,04	1,08
- Pfund	1,01	1,97	1,68	1,71	1,68	1,70

Kennziffern Zinsen Schweiz						
	Ende 2012	Hoch 2013	Tief 2013	15.11.	18.11.	19.11.
Kassazinsen (10 Jahre)						
2% Eidgenossenschaft 2005/2014 ¹	0,56	1,26	0,56	1,09	1,09	1,08
2,25% Eidgenossenschaft 2005/2020 ¹	0,04	0,46	0,03	0,18	0,16	0,17
2,5% Eidgenossenschaft 2006/2036 ¹	0,45	1,22	0,45	0,96	0,94	0,98
2,5% Eidgenossenschaft 2006/2036 ¹	1,05	1,73	1,03	1,62	1,61	1,62
Swapsätze Fr.						
3 Jahre	0,08	0,46	0,07	0,19	0,19	0,19
5 Jahre	0,29	0,86	0,28	0,59	0,58	0,59
10 Jahre	0,93	1,68	0,92	1,46	1,43	1,44
Euromarktsätze Fr.						
1 Monat	-0,18	0,26	-0,25	-0,05	0,26	-0,05
3 Monate	-0,05	0,30	-0,18	-0,05	-0,05	-0,05
12 Monate	0,25	0,50	0,09	0,16	0,35	0,18
Dreimonatssatz (Libor)						
	0,01	0,02	0,01	0,02	0,02	0,02
Zinsdifferenzen (Spreads) in Prozentpunkten						
Kassasatz (10 J.) – Euromarktsatz (3 Mte.)	0,61	1,30	0,62	1,14	1,14	1,13
Swap (10 J.) – Kassasatz (10 J.)	0,37	0,50	0,30	0,37	0,34	0,36
Euromarktsatz (3 Mte.): Euro – Franken	0,13	0,34	-0,13	0,22	0,31	0,22
Swapsätze (10 J.): Euro – Franken	0,62	0,77	0,42	0,52	0,55	0,54
Leitsätze der Nationalbank						
Zielband für Dreimonatssatz (Libor) 0,00 – 0,25 (seit 3. 8. 2011)						Sondersatz 0,50

¹ Die Renditen beziehen sich auf die entsprechenden Referenzanleihen

Auf den Ausstieg vorbereitet?

INTERNATIONALE ANLEIHEN Irland und Spanien verlassen den Euro-Rettungsschirm, und die ultra-expansive Geldpolitik der US-Notenbank (Fed) wird fortgesetzt. Diese Nachrichten ermutigen die Märkte und erhöhen die Risikobereitschaft. Dazu sind die Kreditindizes im Keller. Die Risiken eines Zahlungsausfalls oder einer Bonitätsherabstufung bleiben mässig, auch wenn gewisse Emittenten wie etwa **Telecom Italia** als spekulativ eingestuft werden. In einem solchen Umfeld steigt die Bereitschaft der Anleger, höhere Risiken einzugehen. Davon profitieren bestimmte Marktsegmente. So ist die Emissionstätigkeit bei **Hochzinsanleihen** noch immer beachtlich. Die asiatischen Emittenten schlagen dieses Jahr viele Rekorde: Bis Mitte November haben sie mehr als 130 Mrd. \$ platziert. 2012 waren es 129 Mrd., 2011 nur 67 Mrd. \$. Seit der Sommerpause haben sich die Emissionen am Primärmarkt stark erholt, wobei das Gesamtvolumen 527 Mrd. \$ erreicht, ein Drittel davon sind Hochzinsanleihen. Die Anleger sind jedoch nicht völlig blind, und so mussten bestimmte Emissionen verschoben oder in Umfang und/oder Rendite angepasst wer-

den. Dies ist ein guter **Test für die Grenzen der Risikobereitschaft**. Die Investmentbanken ermutigen die Unternehmen, die Invest der Stunde zu nutzen, bevor die gewohnte Ruhe zum Jahresende einkehrt. Es fragt sich, ob die Investmentbanken mit dieser Empfehlung einfach nur den Gewinnrückgang ihres Fixed-Income-Geschäfts ausgleichen möchten. Die geldpolitischen Rahmenbedingungen begünstigen das Streben nach Rendite auf Kosten des Risikos und könnten dazu führen, dass **erstklassige Emittenten mehr zahlen** müssen. Es wundert schon, dass die designierte Fed-Chefin Yellen noch keine Blase sieht. Die Financial Times weist darauf hin, dass die Kaufwelle den Ertrag von CCC-Papieren in einem Jahr von 9,8% auf 7,75% gedrückt hat, während die Renditen gestiegen sind. Auch wenn viele meinen, ein monetäres Drosseln erschrecke die Märkte nicht mehr sonderlich und sie würden jetzt weniger anfällig reagieren als im Juni: Die gegenwärtige Situation begünstigt Exzesse. Die Zukunft wird zeigen, ob die Märkte auf den Ausstieg vorbereitet sind oder ob das nur Wunschdenken ist. **CATHERINE REICHLIN**, Mirabaud

EZB-Zinseffekt «verpufft»

DEISEN Der Euro macht Verschnaufpause bei über 1.35 \$/€

Nach ihren deutlichen Kursgewinnen der vorangegangenen Handelstage legte die Gemeinschaftswährung am Dienstag eine Verschnaufpause oberhalb von 1.35 \$/€ ein. Die bremsenden Effekte der jüngsten EZB-Leitzin-

senkung scheinen bereits «verpufft» zu sein, stellt HSBC fest. Die Europäische Zentralbank hat am Dienstag die Referenzkurve auf 1.3502 \$/€ bzw. auf 1.2333 Fr./€ festgesetzt, nach 1.3517 \$/€ bzw. 1.2321 Fr./€ am Montag. **FuW**

Kreuzparitäten und Spotkurse									
Kreuzparitäten ausgewählter Währungen Datum: 19.11.2013									
Zeit: 15.00h	Fr.	US-\$	Euro	Yen	GB-£	Kan.\$	austr.\$	HK-\$	sKr.
1 Fr.	-	1.0955	0.8107	109.5000	0.6800	1.1434	1.1639	8.4892	7.2509
1 US-\$	0.9128	-	0.7402	99.9700	0.6208	1.0437	1.0621	7.7515	6.6229
1 Euro	1.2332	1.3507	-	135.0400	0.8386	1.4099	1.4345	10.4700	8.9427
100 Yen	0.9127	1.0000	0.7403	-	0.6209	1.0439	1.0626	7.7515	6.6220
1 GB-£	1.4702	1.6108	1.1921	161.0100	-	1.6812	1.7106	12.4861	10.6662
1 Kan.\$	0.8741	0.9575	0.7089	95.7400	0.5946	-	1.0172	7.4220	6.3393
1 austr.\$	0.8592	0.9415	0.6968	94.1100	0.				