



CFT debütiert mit 120 Mio. Fr.

OBLIGATIONEN 528 Mio. Fr. für die Pfandbriefbank – 300 Mio. Fr. für Schwyzer KB – KKW Gösgen wieder am Markt

MANFRED KRÖLLER

Mit einer gestaffelten Transaktion über 528 Mio. Fr. startete der Frankenkapitalmarkt in die zweite Wochenhälfte. Credit Suisse (CS), UBS Investment Bank (IB) und Raiffeisen Schweiz stockten drei Anleihen der Pfandbriefbank auf: 1/2% Pfandbriefanleihe 2013/2019 um 186 Mio. Fr. auf 896 Mio., 1/4% Pfandbriefanleihe 2013/2021 um 176 Mio. Fr. auf 419 Mio. sowie 1/4% Pfandbriefanleihe 2013/2025 um 166 Mio. auf 389 Mio. Fr. Die kürzeren Laufzeiten wurden mit Abschlägen von 6 bzw. 3 Basis-

punkten (Bp) zur Swap-Mitte untergebracht, die lange Anleihe auf der Swap-Mitte. In Eigenregie kam am Mittwoch noch 1/3% Schwyzer Kantonalbank 2013/2021 über 300 Mio. Fr. Die von Standard and Poor's (S&P) mit der Höchstnote AAA bewertete Emittentin konnte den achttjährigen Bond ohne Renditeaufschlag platzieren. Gleichentags stockten Barclays und Royal Bank of Scotland 1/3% Voralberger Landes- und Hypothekbank 2013/2018 um 25 Mio. Fr. auf 125 Mio. auf. Der Renditeaufschlag (Spread) betrug 40 Bp. Zürcher Kantonalbank (ZKB) und CS präsentierten

am Donnerstag ein Debüt: 3/2% Compagnie Financière Tradition 2013/2016 über 120 Mio. Fr. Die Anleihe des Lausanner Finanzdienstleisters CFT kam mit einem Spread von 311,3 Bp über Swap. Damit sollen Kredite abgelöst werden. CS beurteilt die Bonität von CFT mit BB+. Die ZKB hat ihr Rating von BBB auf BBB- mit stabilem Ausblick gesenkt. Der Grund sei der «spürbare» und grösser als erwartet ausgefallene Rückgang von Umsatz und Gewinn 2012. Im ersten Halbjahr 2013 sank der CFT-Umsatz um 6,3% auf 510,8 Mio. Fr. Dank Kosteneinsparungen stieg der Reingewinn 66,6%

auf 21,5 Mio. UBS IB und ZKB präsentierten gleichentags eine Rarität: 2% Kernkraftwerk Gösgen-Däniken 2013/2020 über 130 Mio. Fr. Der Spread betrug 78 Bp über Swap. Die letzte Anleihe von KGD (100 Mio. Fr.) war im Juli 1998 getilgt worden. Der Erlös der neuen Emission dient laut KGD der Finanzierung von Grossprojekten. Probleme mit einem neuen Generator hatten im Juli und August die Stromproduktion 36 Tage unterbrochen. Der Ausfall entspricht 12% der geplanten Jahresproduktion 2013. Problemlos brachte Deutsche Bank 1% Korea Land & Housing 2013/2016 über 100 Mio. Fr. unter. Der Spread betrug 60 Bp über Swap.

Zinsanstieg vorerst gebremst

INTERNATIONALE ANLEIHEN Der Zinsanstieg ging die ganze Woche über weiter – bis am Freitag die neuesten US-Arbeitsmarktzahlen kamen und enttäuschten. Die Renditen drehten. Im August ist die Zahl der Beschäftigten in den USA langsamer gestiegen als erwartet. Offiziell betrug der Zuwachs nur 169'000 statt der erwarteten 180'000. Die US-Notenbank (Fed) orientiert sich bei ihrer Geldpolitik stark an der Entwicklung am Arbeitsmarkt. Enttäuschende Daten könnten dafür sprechen, dass das Fed nun vielleicht doch später (Dezember) als früher (September) anfangen wird, seine sehr expansive Geldpolitik zu drosseln. Die Rendite der zehnjährigen US-Treasuries fiel am Freitag auf 2,9%, nach knapp 2,99% am Donnerstag. Die zehnjährige deutsche Bundesanleihe, seit Donnerstag erstmals seit März 2012 über 2%, fiel auf 1,97%. Auch die Renditen in der Europeripherie bildeten sich zurück.

hellenden Konjunkturaussichten in vielen Industrieländern bestärken sie in ihrem Verhalten. Bisher wenig bewirkt haben die verbalen Versuche zum Gegensteuern der Notenbanken. Sie fürchten, dass höhere Zinsen die Konjunkturerholung belasten. Das Fed beteuert, die Zinsen auch nach Beendigung der Anleihenkäufe noch lange tief halten zu wollen. Synchron dazu haben die Europäische Zentralbank (EZB) und die Bank von England langfristige Niedrigzinsversprechen abgegeben. EZB-Chef Mario Draghi stellt sogar zusätzliche Zinssenkungen in Aussicht, sollten die Marktzinsen auf ein Niveau steigen, die aus EZB-Sicht unangebracht wären. Die jüngsten Verbesserungen der Makrodaten sollten nicht überbewertet werden. Die EZB erwartet für die Eurozone 2014 ein Wachstum von 1% bei 1,3% Inflation. Frankreich musste am Donnerstag in der zehnjährigen Laufzeit den höchsten Zins seit Mai 2012 bieten: Für die versteigerten 4,24 Mrd. € stieg die Rendite auf 2,57%, nach zuletzt 2,32%. Weiter wurden rund 2,5 Mrd. € zu 2,17% über acht und 3,8 Mrd. € über 32 Jahre zu 3,6% aufgenommen, teilte Agence France Trésor mit.

In den Tagen zuvor hatten Anleger «sichere» Staatsanleihen (US-Treasuries und Papiere aus dem Zentrum der Eurozone) abgestossen. Die Furcht vor einem nahen Kurswechsel der US-Geldpolitik, aber auch die sich auf-

Wie gemeldet (vgl. FuW Nr. 68 vom 31. August) ist Asciano, grösster Hafen- und Logistikbetreiber Australiens, in Europa auf Roadshow. Asciano, vor allem in Schienentransport von Kohle zu den Seehäfen führend, plant erstmals eine Anleihe in Franken (100 bis 150 Mio. Fr. mit Fälligkeit 2019) und in britischen Pfund. Man wolle das Schuldenportfolio, bisher US- und australische Dollar, diversifizieren und das Fälligkeitsprofil glätten, sagte Finanzchef Roger Burrows in Zürich. Für den Pfund-Bond sei eine Laufzeit bis 2020 bzw. 2022 vorgesehen.

Die Schweizer Konsumentenpreise sind im August gegenüber Juli 0,1% gesunken, teilt das Bundesamt für Statistik (BFS) mit. Gegenüber Vorjahr ist der BFS-Preisindex von 98,9 Punkten (Dezember 2010=100) unverändert.

Euro nach US-Daten fester

DEVISEN Gemeinschaftswährung legt zum Dollar zu

Der Euro tendierte am Freitag zunächst leichter – nicht zuletzt, weil die jüngsten Daten der deutschen Industrieproduktion enttäuschten. Nach Veröffentlichung des mit Spannung erwarteten US-Arbeitsmarktberichts, der ebenfalls ent-

täuschte, stieg der Euro wieder Richtung 1.318 \$/€. Zuvor hatte die Europäische Zentralbank (EZB) die Referenzkurse auf 1.3117 \$/€ bzw. auf 1.2382 Fr./€ festgesetzt, gegenüber 1.3203 \$/€ bzw. 1.2390 Fr./€ am Vortag.

Table with 4 columns: Kreuzparitäten ausgewählter Währungen, Datum: 06.09.2013, Zeit: 15.00h, Währung, and various rate values.

Table with 4 columns: Umrechnungskurse in Franken (Spot-Preise), Veränderung in %, Land, Währung, 06.09.13, -1Wo., 2013, and various exchange rate values.

Bewegung im Markt

WANDELANLEIHEN Nokia und andere erfreuen die Investoren

Aufsehen erregte in dieser Woche die Übernahme der Mobiltelefonsparte von Nokia durch Microsoft. Die 5,44 Mrd. € schwere Transaktion erfreute nicht nur Aktionäre. Beachtlich profitieren konnten auch Investoren in der Wandelanleihe Nokia 5% 2017. Der Titel sprang vom Schlusskurs Montag bei 137,125% auf zwischenzeitlich 181%, schloss dann aber um 170%. Damit ist das Papier eine reine Aktienalternative geworden.

lumina eher bescheiden. In Japan wartete 0% Best Bridal 2018 über 5 Mrd. Yen auf. Das Papier der auf die Organisation von Hochzeiten spezialisierten Emittentin wurde mit begrenzter Begeisterung aufgenommen. Aus Grossbritannien kam 1% Great Portland 2018 über 150 Mio. Pfund auf den Markt. Die Anleihe ist mit einer Pflichtwandelbedingung (Contingent Conversion) ausgestattet, was die Attraktivität reduziert. Wir würden die alte Derwent vorziehen. Emittiert wurde auch 3,5% Enterprise Inn 2020 über 97 Mio. £. Das Papier handelt derzeit um 102,5%. Freundlich am Markt empfangen wurde 3,375% Algeta 2018 über 200 Mio. \$. Sehr schnell hat sich der Preis bei 104 bis 105% eingependelt. Das norwegische Unternehmen im Bereich der Krebsbekämpfung erachten wir als attraktiv. Mit einem gerechtfertigten Risikoaufschlag von 550 Bp kann die sonst schuldenfreie Algeta nicht als Investment Grade eingestuft werden. Analysten erwarten erst im zweiten Quartal 2014 wieder Gewinne. Aus den USA kam mit 1% Liberty Interactive 2043 mit 350 Mio. \$ die grösste Emission. Das Papier ist mit BB eingestuft.

Wer der verbleibenden Nokia weiteres Potenzial zutraut, sollte den Wandler ernsthaft in Betracht ziehen. Im Vergleich zur Aktie ist der 5%-Coupon eine interessante Renditekomponente. Ausserdem bescheinigt das zugrunde gelegte Bewertungsmodell dem Papier immer noch eine leichte Konvexität. Auch werden im Falle von künftigen Dividendenzahlungen Anleger in Wandelanleihen vollständig kompensiert. Damit ergibt sich ein besseres Risiko-Rendite-Profil im Vergleich zu einem direkten Aktienengagement.

Bei Neuemissionen scheinen sich die Vorhersagen der Investmentbanken zu bewahrheiten. Die Anzahl der Emissionen ist diese Woche erfreulich gewesen, allerdings waren die jeweiligen Vo-

MARKUS BOSSARD, Mirante

Neu lancierte Frankenemissionen

Table with 8 columns: Valors, Emittent, Federführer, Rating, Betrag in Mio. Fr., Laufzeit in Jahre, Zins in %, Aufn. Börsenhandel, Libe-rierung, Brief-kurs, Rendite in %.

Anleihen ausländischer Schuldner

Table with 8 columns: Valors, Emittent, Federführer, Rating, Betrag in Mio. Fr., Laufzeit in Jahre, Zins in %, Aufn. Börsenhandel, Libe-rierung, Brief-kurs, Rendite in %.

Neue Emissionen am Euro-Markt

Table with 8 columns: Schuldner (Federführer), Isin, Moody's/ S&P/ Fitch, Betrag in Mio. Verfall, Zins in %, Libe- rierung, Ausg- preis %.

Kennziffern Zinsen International

Table with 7 columns: Ende 2012, Hoch 2013, Tief 2013, 4.9., 5.9., 6.9., and various interest rate categories like Rendite Staatsanleihen, Europäische Währungsunion, etc.

Kennziffern Zinsen Schweiz

Table with 7 columns: Ende 2012, Hoch 2013, Tief 2013, 4.9., 5.9., 6.9., and various interest rate categories like Kassazinsen, Swap, etc.