



Hoffen auf Nachschub

OBLIGATIONEN SCHWEIZ Die Anleger warten auf Neuemissionen – Nach Mitte August könnte es wieder losgehen

TOMMASO MANZIN

Am Primärmarkt hofft man nach dem bereits mager ausgefallenen Juli (vgl. Seite 19) auf eine baldige Wiederaufnahme eines markant flüssigeren Geschäfts. Die Aktivität am Frankenprimärmarkt sei Mitte Juli...

dität und einer wenig gefüllten Pipeline der Händler. Als Folge seien die Risikoaufschläge (Spreads) weiter geschrumpft. Dabei seien die Renditen bereits tief, die Bonds teuer. UBS hofft, dass der Primärmarkt in der zweiten Hälfte August seine Schleusen wieder öffnet.

lung in Franken gibt UBS für 4¼% Oerlikon 2012/2016. Das Finanzprofil habe sich weiter verbessert, das Geschäftsprofil geschärft. Credit Suisse (CS) empfiehlt in ihren «Top-Anlageideen» Investoren, die ihren Barbestand reduzieren möchten, ein Portfolio aus kurzfristigen Anleihen von mit AA-bis BBB eingestuftem Finanzemittenten sowie Corporates mit einem Rating von A bis BB aus Industrie- und Schwellenländern.

Schweden und der Ukraine bis Portugal – sowie auch in den USA aktive Stromerzeuger aus dem Baskenland beliefert rund 16 Mio. Kunden (davon 9 Mio. in Spanien) mit Energie.

Am Dienstag platzierte die Schweizerische Nationalbank als Federführerin der Eidgenossenschaft deren dreimonatige Geldmarktbuchforderungen (GMBF). Sie teilte 689 Mio. Fr. zu. Eingegangen waren Gebote über 3,69 Mrd. Fr. Die Schulden des Bundes finden nach wie vor reissenden Absatz, selbst wenn der Investor dafür bezahlen muss.

Renditen in Japan gesunken

INTERNATIONALE ANLEIHEN Die Rendite 10-jähriger US-Treasuries verharrt bei rund 2,6%, das Handelsvolumen ist aufgrund der Sommerferien bescheiden. Das US-Handelsdefizit schrumpfte auf den tiefsten Level seit Jahren...

In Europa sind derzeit die Anleihen-Renditen von Kernstaaten in den letzten Tagen gestiegen. Während die Makrodaten eine bescheidene Erholung der Wirtschaft zeigen, vermittelt die Industrieproduktion ein geteiltes Bild.

Das schwache BIP-Wachstum in Japan gekoppelt mit dem Schuldentrückkaufprogramm der japanischen Zentralbank hat die Renditen der 10-jährigen

Referenzanleihe gedrückt. Vor allem das tiefer als erwartete Wachstum im zweiten Quartal weckt Befürchtungen, dass die geplante Erhöhung der japanischen Verbrauchssteuer verzögert wird.

Bei den Krediten war die Woche sehr ruhig. In Europa wurden kaum neue Anleihen begeben, während in den USA ein kontinuierlicher Fluss neuer Emissionen auf eine stabile Nachfrage trifft. Derzeit sahen europäische Unternehmensanleihen in Dollar die grösste wöchentliche Neuauisgabe im bisherigen Jahr.

Seit August 2011 ist die GMBF-Rendite negativ, mit Ausnahme der Zuteilung am 24. Januar 2012 (0%), als sie den Minusbereich kurz verliess.

Die Zinsen bewegen sich nach den Anstiegen der letzten Monate kaum noch: Im Wochenvergleich tendieren die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen sowohl in der Schweiz (0,99%) als auch in Deutschland (1,68%) und in den USA (2,58%) mehr oder weniger seitwärts.

In der Ausgabe vom vergangenen Samstag war Valiant irrtümlich das ZKB-Rating von BBB mit negativem Ausblick zugeschrieben worden. ZKB stuft Valiant mit A+ ein, der Ausblick ist negativ.

Franken verliert Terrain

DEISEN Risikoneigung nimmt langsam wieder zu

Am Dienstag verbesserten sich der Dollar, der Euro und das Pfund zum Franken. Der Trend der vergangenen vier Wochen hat damit gedreht. Grund dafür könnte sein, dass die Risikofreude zunimmt und der Bedarf an Fluchtwährungen sinkt.

Gemäss der Bank SEB verhält sich der Franken vermehrt gemäss dem traditionellen Muster: Er wertet sich ab, wenn die Risikofreude steigt und umgekehrt. SEB rät, norwegische Kronen gegen Franken zu kaufen.

Kalkuliertes Risiko

WANDELANLEIHEN Chancen im Rohstoff- und im Metallsektor

Die freundlichen Aktienmärkte werden zusehends nervöser. Nach den Meldungen der Unternehmen fokussieren Anleger wieder vermehrt auf makroökonomische Daten, wobei bei den USA, Japan und wie gewohnt China die grösste Aufmerksamkeit gilt. Mit den hohen Bewertungen stellt sich die Frage, wie sehr noch auf Aktien gesetzt werden soll.

Einst hybride Wandler wie Tesla 1,5% 2018, die innert zwei Monaten von 108 auf 138% gestiegen sind, haben nunmehr keinen grossen Kapitalschutz mehr und müssen entsprechend im Portfolio eingestuft werden.

zu Unicharm eine fast doppelt so grosse Konvexität auf. Und genau da schaffen Wandler Mehrwert.

Andererseits haben Wandelanleihen im Rohstoffbereich durch die Kurskorrekturen ihre Aufgabe des Kapitalschutzes erfüllt. So Newmont Mining. Hier empfehlen wir, falls Investoren wieder an Gold glauben, vom 1,25% 2014 in den 1,625% 2017 zu wechseln.

Im Stahlsektor haben die Titel von ArcelorMittal 7,25% 2014 relativ zur Aktie ihre Aufgabe des Kapitalschutzes wahrgenommen. Hier kann von einer Erholung der Aktie nicht mehr profitiert werden.

MARKUS BOSSARD, MFM

Table with exchange rates and spot prices for various currencies and commodities. Columns include Land, Währung, 13.08.13, -1Wo., 2013, and Veränderung in %.

Table titled 'Neu lancierte Frankenemissionen' listing bond issuances with columns for Valore, Emittent, Federführer, Rating, Laufzeit, Zins, Aufn. Börsenhandel, Libe-rung, Briefkurs, Rendite.

Table titled 'Neue Emissionen am Euro-Markt' listing bond issuances with columns for Schuldner, Isin, Moody's/S&P/Fitch, Betrag in Mio., Verfall, Zins in %, Libe-rung, and Ausg.-preis %.

Quelle: Credit Suisse

Table titled 'Kennziffern Zinsen International' showing interest rates for various countries and currencies. Columns include Ende 2012, Hoch 2013, Tief 2013, 9.8., 12.8., 13.8.

Table titled 'Kennziffern Zinsen Schweiz' showing interest rates for Switzerland. Columns include Ende 2012, Hoch 2013, Tief 2013, 9.8., 12.8., 13.8.

Table titled 'Ratingschlüssel für Schuldner- und Anleihenqualität' explaining rating agency notations and their meanings.