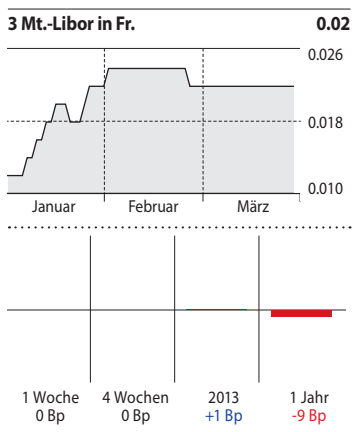

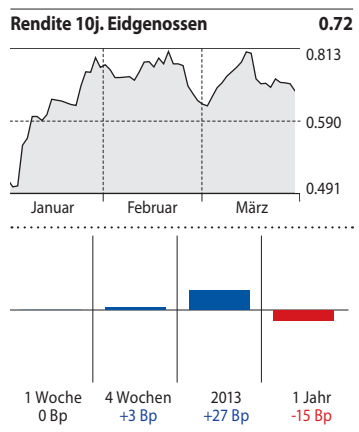

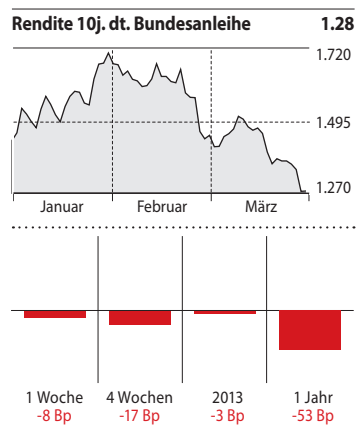

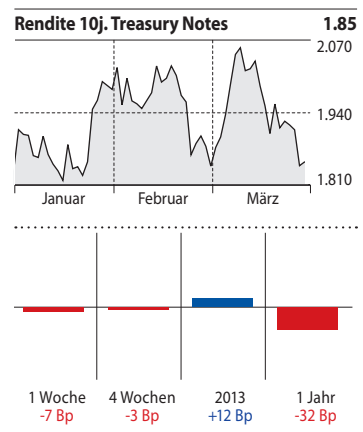

Bauwerk Parkett debütiert

OBLIGATIONEN SCHWEIZ Nicht kotiertes KMU platziert 80 Mio. Fr. zu 4⅛% – Schaffhauser KB nimmt 150 Mio. auf

MANFRED KRÖLLER

Eine Premiere der etwas anderen Art erlebte der Frankenmarkt in der verkürzten Vorosterwoche. Ein mittelständisches Unternehmen, das zwar einen guten Namen hat und in seiner Branche als erste Adresse gilt, aber weder kotiert ist noch ein Rating aufweist, begibt eine Anleihe. Unter Federführung von Neue Helvetische Bank und Raiffeisen Schweiz wurde am Mittwoch **4⅛% Bauwerk Parkett 2013/2018** begeben. Dank hoher Nachfrage wurde das ursprüngliche Volumen von 65 Mio. Fr. auf 80 Mio. erhöht. Die Anleihe des Herstellers hochwertiger Holzbodenbeläge aus St. Margrethen kam zu einem Spread von 368,5 Basispunkten (Bp) über Swap-Mitte. Die Preisgestaltung sei aber «über den Coupon» gelaufen, liess das Konsortium verlauten. Man sei dank des regen Interesses am unteren Rand geblieben, Spielraum habe bis 4⅞% bestanden. Die Anleihe kam zu pari.

Ihr Erlös dient nach Angaben des Emittenten unter anderem zur Finanzierung der Akquisition und Integration des norwegischen Parkettherstellers Boen. Europaweit will die so entstehende neue Bauwerk Boen Group im Premiumsegment zum führenden und im gesamten Holzbodenmarkt zum zweitgrössten Anbieter wachsen. Bauwerk und Boen sehen sich als weitgehend komplementäre Unternehmen, sowohl vom Produktangebot (Zwei- und Dreischichtparkett) als auch von der regionalen Marktabdeckung und den Absatzkanälen (Handwerker, sowie Fach- und Grosshandel).

Mittelständische Unternehmen, die an den Kapitalmarkt drängen – und dort mit guter Aufnahme rechnen können – wird es nach Ansicht von Marktkennern künftig häufiger geben. Die Konditionen seien günstig, und traditionelle Bankkredite stünden für KMU wegen restriktiverer Vergabepraktiken (Basel III) immer weniger zur Verfügung.

Zürcher Kantonalbank (ZKB) und Schaffhauser Kantonalbank begleiteten gleichentags **1⅛% Schaffhauser Kantonalbank 2013/2023** über 150 Mio. Fr. Der Spread beschränkte sich auf 2 Bp über Swap-Mitte.

Standard and Poor's (S&P) hat Frankenschuldnerin **Deutsche Bank** (A+) auf die Überwachungsliste mit negativen Implikationen gesetzt, nachdem die publizierten Resultate ernüchternd ausgefallen sind. Belastend käme hinzu, dass die Bank die Rückstellungen für Schadenersatzforderungen erhöht habe. S&P geht davon aus, dass das schwierige wirtschaftliche und regulatorische Umfeld die Ertragslage des Instituts auf absehbare Zeit belastet.

Im **März sank das Kof-Konjunkturbarometer** von 1,04 (revidiert 1,03) auf **0,99** Zähler. Der im September 2012 begonnene Rückgang setzte sich fort, teilt die Konjunkturforschungsstelle mit. Von den drei Barometer-Modulen seien zwei – Gesamtwirtschaft ohne Bau sowie Kreditgewerbe – weiter leicht negativ. Das Baugewerbe habe sich stabilisiert.

Der **UBS-Konsumindikator** ist im Februar gegenüber Januar leicht von 1,18 auf 1,26 gestiegen. Neben der Stabilisierung bei den Autoimmatrikulationen war der Geschäftsgang im Detailhandel ausschlaggebend, teilt die Bank mit (vgl. Seite 19).

Europa in neuem Rating-Strudel

INTERNATIONALE ANLEIHEN Offensichtlich schlägt wieder die Stunde der Rating-Agenturen, um einmal mehr die Peripherie der Eurozone abzustrafen. Die politisch Verantwortlichen der Europäischen Union bekommen ob ihres **Dilettantismus bei der Zypernrettung** ihr Fett weg: Die Selbsteinschätzung der Eurokraten, mit ihrem ungeschickten Vorgehen ein Übergreifen der Krise auf andere Länder verhindern zu können, sei überheblich und gefährlich, sagte Moody's-Analyst Bart Oosterveld der Nachrichtenagentur Reuters. Unmittelbar nachdem das Hilfspaket verabschiedet war, hat Fitch die bisherige Bonitätsnote B **Zyperns** wegen des maroden Bankensektors **auf die Beobachtungsliste** mit möglicher Herabstufung (Rating Watch Negativ) gesetzt. Standard and Poor's (CCC) und Moody's (Caa3) ordnen Zypern noch tiefer im Ramschsegment ein. Wegen der Gefahr eines Euro-Austritts hat Moody's zusätzlich die Währungsrisikoeinschätzung (Country Ceiling) von AAA auf Ramschniveau (Caa2) verschlechtert. Das spiegelt das Risiko, dass ein Unternehmen mit Sitz in Zypern seine Fremdwährungs-Verbindlichkeiten nicht mehr bedienen kann, weil der Kapitalverkehr beschränkt wird. Moody's schätzt das Risiko, dass Zypern die gemeinsame Währungszone verlassen muss, als hoch ein. Das deutlichste Signal für die Unsicherheit kommt dieser Tage aber vom deutschen Bondmarkt: **Bundesanleihen** rentieren ungewöhnlich tief. Zweijährige sogar **erstmals niedriger als entsprechende Schweizer Papiere** in Franken.

Auch **Irland** und **Portugal** werden von Moody's nicht verschont, der Ausblick für beide Länder bleibt auf Negativ. Das bedeutet, dass die Drohung einer Herabstufung latent bestehen bleibt. Die Eurozone bleibe verwundbar. Portugal droht zusätzlich juristisch Ungemach: Regierungschef Coelho sieht Medienberichten zufolge seine Regierung in Gefahr, sollte das Verfassungsgericht Teile der jüngsten Sparmassnahmen für ungültig erklären. Die obersten Lissaboner Richter prüfen den **Haushaltsentwurf 2013**, der Steuererhöhungen sowie Kürzungen bei Renten, Gehältern und Sozialleistungen enthält. Dadurch werden nach Ansicht der Opposition Arbeitnehmerrechte verletzt. Betroffen von dem Verfahren sind rund 2 Mrd. des 5 Mrd. € schweren Sparprogramms. **KR**

Der Euro steigt ein wenig

DEVISEN Bankenöffnung Zyperns unbeschadet überstanden

Der Euro hat sich am Donnerstag nach der Öffnung der Banken in Zypern, die ohne das befürchtete Chaos ablief, bis auf zeitweise 1.2838 $/€ gefestigt, nachdem er am Vormittag zunächst bis auf 1.2755 $/€ – knapp über das Viermonatstief vom Vortag – gefallen war. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat die Referenzkurse jeweils am Mittag für Mittwoch auf 1.2768 $/€ bzw. 1.2195 Fr./€ festgesetzt, sowie auf 1.2861 $/€ bzw. 1.2174 Fr/€ am Donnerstag. **FuW**

Bereit zum Abheben

WANDELANLEIHEN Spannende Fluglinien-Neuemissionen

Wer sich gerne mit Fluglinien auseinandersetzt, findet spannende Titel auch in der Anlageklasse Wandelanleihen. Vergangene Woche platzierte Air France ihren dritten Wandler: **Air France-KLM 2,03% 2023** über 550 Mio. €.

Der Emissionspreis wurde auf 10.30 € festgesetzt; derzeit handelt das Papier um 10.20 €. Investoren können in sechs Jahren eine frühzeitige Rückzahlung (Put) anmelden. Alternativ gibt es Air France 4,97% 2015. Die Rendite bis Verfall ist 3%, das Delta um die 25%. Das ist ein interessantes Profil: etwas weniger Aktienkurspartizipation, aber dafür 1% mehr Rendite auf kürzerer Restlaufzeit.

Anfang des Monats kam **Air Berlin 6% 2019** über 140 Mio. € auf den Markt. Sie handelt momentan um pari. Die Rendite entspricht demnach dem Coupon, und dank der erfreulichen Aktienkursentwicklung der letzten Wochen ist die Prämie von 25 auf heute 10% gesunken, das Delta ist somit über 50% gestiegen. Der Titel hat einen Put bei 100% im Jahr 2017. Da sich der Risikoaufschlag im spekulativen Bereich befindet, ist aufmerksame Beobachtung angesagt. Investoren benötigen bei dieser Wahl etwas Mut.

Seit genau einem Jahr gibt es die **Lufthansa/JetBlue 0,75% 2017.** Die Emissionsgrösse beträgt 234 Mio. €. Die Anleihe ist in Aktien der US-Gesellschaft JetBlue wandelbar. Ihr Profil eignet sich eher als Aktienalternative. Sie handelt um 125% mit einem Delta von 65%, die Rendite bis Verfall ist –4,8%. Moody's vergibt ein BB+, Standard & Poor's gar ein BBB–.

Ein alter Bekannter ist **British Airways 5,8% 2014** über 350 Mio. £. Dank gutem Verlauf der zugrundeliegenden Aktie handelt die Wandelanleihe über 140%, das Delta beträgt etwa 70%, die Prämie liegt unter 4%. Er ist damit sie auch die sportlichste Alternative im Angebot. Im Auge zu behalten gilt es die geringe Laufzeit bis August nächsten Jahres. Wer jetzt noch einsteigt, sollte dies nicht ohne Stop-Loss-Orderzusatz tun. Moody's bewertet das Papier mit B+.

Da die meisten Wandler in diesem Sektor etwas kleinere Emissionsgrössen aufweisen, ist Vorsicht in Bezug auf Liquidität geboten. Ein aktives Management ist wichtig, um den Überblick zu behalten und ein rasches Eingreifen zu ermöglichen.

MATTHIAS NEUBRAND, MFM

Kreuzparitäten und Spotkurse

Kreuzparitäten ausgewählter Währungen Datum: 28.03.2013

Zeit: 15.00h		Fr.	US-$	Euro	Yen	GB-£	kan. $	austr. $	HK-$	sKr.
1	Fr.	-	1.0529	0.8201	99.1600	0.6945	1.0700	1.0115	8.1731	6.8571
1	US-$	0.9498	-	0.7793	94.2100	0.6598	1.0166	0.9606	7.7647	6.5164
1	Euro	1.2186	1.2833	-	120.9000	0.8466	1.3046	1.2328	9.9646	8.3584
100	Yen	1.0081	1.0613	0.8270	-	0.7003	1.0790	1.0199	8.2416	6.9146
1	GB-£	1.4393	1.5156	1.1808	142.7700	-	1.5406	1.4557	11.7646	9.8710
1	kan. $	0.9339	0.9833	0.7662	92.6400	0.6488	-	0.9446	7.6354	6.4059
1	austr. $	0.9886	1.0410	0.8110	98.0500	0.6867	1.0581	-	8.0820	6.7806
100	HK-$	12.2300	12.8788	0.1003	1213.0700	8.5001	13.0900	12.3732	-	83.9200
100	sKr.	14.5600	15.3459	11.9500	1444.5400	10.1307	15.5900	14.7480	119.1611	-

Umrechnungskurse in Franken (Spot-Preise)

Land	Währung	28.03.13	Veränderung in % -1Wo.	2013
Argentinien	100 ARS	18.546	-0.05	-0.41
Australien	1 AUD	0.989	+0.03	+4.00
Brasilien	100 BRL	47.247	-0.51	+5.66
China	10 CNY	1.528	+0.34	+4.00
Dänemark	1 DKK	0.163	-0.30	+1.02
Euroland	1 EUR	1.219	-0.26	+0.96
Grossbritannien	1 GBP	1.439	+0.27	-3.28
Hongkong	100 HKD	12.231	+0.32	+3.55
Indien	1000 INR	17.496	+0.50	+4.85
Indonesien	1000 IDR	0.098	+0.50	+2.89
Japan	100 JPY	1.008	+1.22	-4.74
Kanada	1 CAD	0.934	+1.05	+1.70
Malaysia	1 MYR	0.307	+1.09	+2.38
Mexiko	1 MXN	0.077	+0.50	+8.99
Neuseeland	1 NZD	0.794	+0.73	+5.00

Land	Währung	28.03.13	Veränderung in % -1Wo.	2013
Norwegen	100 NOK	16.218	+0.12	-1.38
Philippinen	10 PHP	0.232	+0.22	+4.16
Polen	100 PLN	29.166	-0.05	-1.21
Russland	100 RUB	3.061	+0.03	+2.14
Schweden	100 SEK	14.572	-0.14	+3.63
Singapur	1 SGD	0.765	+1.01	+2.15
Südafrika	1 ZAR	0.103	+1.47	-4.49
Südkorea	100 KRW	0.085	+0.54	-0.90
Taiwan	100 TWD	3.178	+0.03	+0.83
Thailand	100 THB	3.243	+0.02	+8.35
Tschechien	100 CZK	4.734	-0.22	-1.58
Türkei	100 TRY	52.422	+0.50	+2.19
Ungarn	100 HUF	0.400	+0.05	-3.46
USA	1 USD	0.950	+0.35	+3.75

Notenkurse finden Sie auf Seite 28

Neu lancierte Frankenemissionen

Valor, Emittent, Federführer, Rating [1]		Betrag in Mio. Fr.	Laufzeit Jahre	Zins in %	Aufn. Börsenhandel	Liberierung	Briefkurs	Rendite in %
Anleihen inländischer Schuldner								
20 900 234	Stadt Lausanne (BNP Paribas) A+	100	15	1 ½	27.3.	2.4.	–	–
20 827 154	Kraftwerke Linth-Limmern (ZKB)	110	35	3	27.3.	2.4.	–	–
20 889 759	Zuger Kantonalbank (Zuger KB)	188	25	1,65	14.3.	2.4.	–	–
20 947 206	Helvetia Holding (Raiffeisen/Bank Vontobel)	150	6	1 ⅛	4.4.	8.4.	100,85	0,98
20 947 463	Lonza Swiss Finanz (CS/UBS)	300	6	1 ¾	8.4.	10.4.	100,60	1,64
21 024 030	Pfandbriefzentrale (Schweizer KB) Aaa	394	8	⅞	12.4.	16.4.	99,85	0,89
21 024 031	Pfandbriefzentrale (Schweizer KB) Aaa	298	12	1 ⅜	12.4.	16.4.	100,65	1,32
21036 279	Flughafen Zürich (ZKB/CS/UBS) A	400	10	1 ½	12.4.	17.4.	100,90	1,40
20 978 203	Stadt Genf (ZKB) AA	150	10	1 ⅛	15.4.	17.4.	99,90	1,14
20 969 904	Clientis (ZKB/UBS) A3	110	5	1	16.4.	18.4.	99,90	1,02
■20 696 108	Bauwerk Parkett (Neue Helvetische Bank/Raiffeisen)	80	5	4 ⅛	21.4.	21.4.	103,25	–
■21 046 131	Schaffhauser Kantonalbank (ZKB/Schaffhauser KB)	150	10	1 ⅛	22.4.	24.4.	100,28	1,10
21 000 989	Valiant Bank (CS/UBS/ZKB) [9]	150	10	4	22.4.	24.4.	100,90	3,80
20 004 481	Aryzta (UBS/CS/ZKB) [8]	300		4	23.4.	25.4.	100,30	3,93
21 037 119	Temenos (CS/Barclays/RBS)	100	4 ¼	2 ¾	23.4.	25.4.	100,50	2,62
20 004 482	Baloise Holding (UBS)	225	10	1 ¾	24.4.	26.4.	100,45	1,70
Anleihen ausländischer Schuldner [2]								
20 909 102	Europäische Investitionsbank (EIB) (RBS) Aaa/AAA [7]	50	11 11/36	1 ½	5.4.	9.4.	102,64	1,25
20 965 498	Länsförsäkringar Hypothek (CS) Aaa/AAA	125	10	1 ⅛	9.4.	11.4.	100,55	1,07
21 012 382	Länsförsäkringar Hypothek (CS) Aaa/AAA	25	10	1 ⅛	9.4.	11.4.	100,55	1,07
20 967 521	Banque Fédérative du Crédit Mutuel (RBS) Aa3/A+	100	10	1 ⅝	9.4.	11.4.	100,30	1,59
21 038 413	National Australia Bank (RBS) Aa2/AA-	150	7	1	11.4.	12.4.	100,15	0,98
20 659 449	Slowakische Republik (UBS/BNP Paribas) A2/A	400	6 ½	1 ⅜	12.4.	16.4.	100,00	1,37
20 659 450	Slowakische Republik (UBS/BNP Paribas) A2/A	175	10 ½	2 ⅛	12.4.	16.4.	100,50	2,07
20 988 651	Kiwibank (Barclays/UBS) Aa3/AA–	150	7 ⅔	1	19.4.	23.4.	100,65	0,91

■ 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] Erster Coupon kurz [5] Aufstockung um 25 Mio. Fr. auf 150 Mio.; nach Liberierung am 11. April fungibel mit Valor 20 965 498 [6] x [7] Aufstockung um 50 Mio. Fr. auf 270 Mio.; nach Liberierung am 9. April fungibel mit Valor 18 892 745; zusätzlich werden Marchzinsen für 247 Tage gezahlt [8] „Ewige" Anleihe (Perpetual), am 25, April 2018 erstmals kündbar, danach variabel verzinst zum Dreimonatslibor plus 604 Bp [9] Nachrangige Hybridanleihe (Tier 2), bis 24. April 2018 mit 4% verzinst, danach jährlich zum jeweils gültigen Fünfjahresswap plus 355,25 Bp

Neue Emissionen am Euro-Markt

Schuldner (Federführer)	Isin	Moody's/ S&P*/ Fitch	Betrag in Mio.	Verfall	Zins in %	Liberierung	Ausg.-preis %
Euro							
Gelf Bond (BNP/ING/RBS)	XS0911806692	Baa	500	2018	3 ⅛	03.04.	99,87
Caisse d'amort. dette soc. (BNP/HSBC)	FR0011459684	Aa	2'500	2018	1	04.04.	99,50
Heineken (DB/HSBC/Soc. Gen.)	XS0911691003	Baa	500	2021	2	04.04.	99,57
Elia System OP (JPM/BNP)	BE0002433085		200	2033	3 ½	04.04.	100,00
Elia System OP (JPM/BNP)	BE0002432079		550	2028	3 ¼	04.04.	99,67
Achmea (HSBC/JPM/RBS)	XS0911388675		500	2043	6	04.04.	100,00
IVS Group (BNP)	XS0911441409		200	2020	7 ⅛	04.04.	100,00
Takko Lux 2 Sca (DB/GS)	XS0908516320	B/B	145	2019	[1]	05.04.	99,50
Takko Lux 2 Sca (DB/GS)	XS0908516080	B/B	380	2019	9 ⅞	05.04.	99,44
Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba)	DE000HLB4H78		100	2019	2	06.05.	100,00
US Dollar							
RCI Banque (Citigroup/HSBC)	USF48957AB45	Baa	600	2018	3 ½	03.04.	99,85
Arcelik (JPM/RBS)	XS0910932788		500	2023	5	03.04.	99,03
TBG Global Pte (Citigroup/BNP)	USY85516AA35	Ba	300	2018	4 ⅝	03.04.	100,00
Landw. Rentenbank (DB/JPM)	US515110BJ28	Aaa	1750	2018	1	04.04.	99,55
Dtek Finance (JPM/ING)	USG2941DAA03	B	600	2018	7 ⅞	04.04.	98,99
SES (DB/JPM/RBS)	USL8175MAB65	Baa	750	2023	3.6	04.04.	99,52
SES (DB/JPM/RBS)	USL8175MAC49	Baa	250	2043	5.3	04.04.	99,21
Saudi Electricity Global (DB/HSBC)	XS0908512410	A	1000	2023	3.473	08.04.	100,00
Saudi Electricity Global (DB/HSBC)	XS0911024635	A	1000	2043	5.06	08.04.	100,00
First Data Corporation (DB/HSBC)	USU3198DAP97	Caa	815	2021	10 ⅝	10.04.	100,00
Britische Pfund							
AP Moller-Maersk (Barclays/RBS)	XS0911553039		300	2025	4	04.04.	99,26
Schwedische Kronen							
Klovern (Nordic Fixed Income)	SE0005127578		700	2018	[2]	04.04.	100,00

[1] Quarterly Euribor +700.00 [2] Quarterly Stib +300.00
*Die Bewertungen beziehen sich auf die bisher ausgegebenen Anleihen dieses Schuldners bzw. Garanten
Die Tabelle zeigt eine Auswahl von Anleihen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Quelle: Credit Suisse

Kennziffern Zinsen International

	Ende 2012	Hoch 2013	Tief 2013	26.3.	27.3.	28.3.
Rendite Staatsanleihen (10 Jahre)						
– USA	1,73	2,05	1,76	1,91	1,85	1,86
– USA (Long Bond)	2,91	3,25	2,95	3,13	3,09	3,11
– Kanada	1,80	2,03	1,80	1,81	1,77	1,87
– Japan	0,79	0,84	0,52	0,55	0,52	0,52
– Australien	3,29	3,69	3,28	3,56	3,47	3,42
Europäische Währungsunion						
– Deutschland	1,31	1,71	1,31	1,33	1,27	1,29
– Frankreich	1,98	2,29	1,98	2,04	2,00	2,01
– Griechenland	11,84	13,14	10,17	12,20	13,14	12,47
– Italien	4,53	4,86	4,12	4,58	4,75	4,74
– Spanien	5,31	5,44	4,73	4,93	5,07	5,06
– Niederlande	1,50	1,97	1,50	1,67	1,64	1,78
Übriges Europa						
– Grossbritannien	1,83	2,21	1,77	1,78	1,73	1,77
– Schweiz	0,45	0,83	0,45	0,75	0,74	0,73
Euromarktsätze (3 Monate)						
– US-Dollar	0,42	0,68	0,25	0,43	0,44	0,43
– Euro	0,08	0,23	0,08	0,15	0,15	0,15
Swapsätze (5 Jahre)						
– US-Dollar	0,82	1,03	0,82	0,95	0,94	0,94
– Euro	0,75	1,21	0,75	0,88	0,89	0,91
– Pfund	1,01	1,22	0,93	0,95	0,93	0,95

Stand: 17.00 Uhr

Kennziffern Zinsen Schweiz

		Ende 2012	Hoch 2013	Tief 2013	26.3.	27.3.	28.3.
Kassazins (10 Jahre)		0,56	0,82	0,56	0,76	0,77	0,75
2% Eidgenossenschaft 2005/2014 [1]		0,04	0,35	0,04	0,16	0,15	0,14
2,25% Eidgenossenschaft 2005/2020 [1]		0,45	0,83	0,45	0,75	0,74	0,73
2,5% Eidgenossenschaft 2006/2036 [1]		1,05	1,30	1,03	1,25	1,25	1,25
Swapsätze Fr.	3 Jahre	0,08	0,28	0,07	0,15	0,14	0,14
(Mittelwerte)	5 Jahre	0,29	0,52	0,28	0,41	0,41	0,41
	10 Jahre	0,93	1,18	0,92	1,08	1,09	1,08
Euromarktsätze Fr.	1 Monat	-0,18	0,15	-0,25	-0,09	-0,09	-0,15
	3 Monate	-0,05	0,00	-0,18	-0,03	0,00	-0,07
	12 Monate	0,25	0,45	0,14	0,18	0,17	0,14
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	0,90	0,62	0,79	0,77	0,82
Swap (10 J.) – Kassasatz (10 J.)		0,37	0,42	0,30	0,32	0,32	0,33
Euromarktsatz (3 Mte.): Euro – Franken		0,13	0,34	0,08	0,18	0,15	0,22
Swapsätze (10 J.): Euro – Franken		0,62	0,77	0,57	0,58	0,55	0,57
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