



Für die Job-Zukunft im Gesundheitswesen:
Weiterbildungen in
Medizintechnik / Medizininformatik

NZZ Online

Mittwoch, 08. Oktober 2008, 10:12:43 Uhr, NZZ Online

Nachrichten > Wirtschaft > Börsen und Märkte

8. Oktober 2008, Neue Zürcher Zeitung

Der schweizerische Geld- und Kapitalmarkt

Pfandbrief ist nicht gleich Pfandbrief

Die Finanzkrise zeigt die Unterschiede zwischen «Covered Bonds» aus verschiedenen Ländern

Der Schweizer Kapitalmarkt hat mit 13 Neuemissionen mitten in der Finanzkrise in der vergangenen Woche ein deutliches Lebenszeichen gesendet. Vor allem die Pfandbriefe standen im Blickpunkt.

feb. Die Schweiz hat derzeit im internationalen Vergleich einen der wenigen Kapitalmärkte, die in der verschärften Finanzkrise zumindest noch einigermaßen funktionieren. In der vergangenen Woche gab es stattliche 13 Neuemissionen mit einem Volumen von insgesamt 2,422 Mrd. Fr. Dabei zeigte sich überdeutlich die fortgesetzte «Flucht» der Investoren «in die Qualität». Die am Markt aktiven Emittenten verfügten alle über sehr gute Bonitäten, in den meisten Fällen sogar über ein «Triple-A»-Rating von Standard & Poor's oder Moody's Investors Service. Um gewisse Neuemissionen hätten sich die Anleger auf ihrer krampfhaften Suche nach Sicherheit förmlich gerissen, hiess es am Markt. So seien bei den Emissionen der deutschen Staatsbank KfW (konsortialführende Bank: Credit Suisse) und der Europäischen Investitionsbank (UBS) im Auslandsegment des Kapitalmarkts geradezu «verrückte Preise» von 50 bis 58 Basispunkten unter Swap-Mitte bezahlt worden.

Hohe Nachfrage nach «Kurzläufern»

Auch die meisten anderen Neuemittenten im Auslandsegment waren staatliche oder zumindest staatsnahe Schuldner. Generell bestehe am Markt weiterhin eine starke Nachfrage nach «Kurzläufern» mit einer Laufzeit von zwei bis maximal fünf Jahren, hiess es. Zu den Emittenten der Berichtswoche gehörten Instituto de Crédito Oficial (Unicredit), Régie Autonome des Transports Parisiens (UBS), OKB (CS/UBS), Comunidad de Madrid (BNP Paribas), die deutschen Bundesländer Berlin und Hessen (beide Basler Kantonalbank / Commerzbank), Export Development Canada (CS) und mit Nestlé Holdings (BNP Paribas) auch ein privates Unternehmen – in Zeiten wie diesen, in denen bei den Investoren vor allem Staatsnähe zählt, ein deutlicher Vertrauensbeweis. Auch im Inlandsegment emittierte mit Atel (CS) ein Unternehmens-Schuldner eine Anleihe. Grosse Aufmerksamkeit wurde dort der schweizerischen Pfandbriefbank zuteil. Sie emittierte zwei neue schweizerische Pfandbriefe (Konsortialbank: CS) mit einer Laufzeit von einem Jahr beziehungsweise von fünfdreiviertel Jahren. In den Tagen zuvor war mit der deutschen Hypo Real Estate ein wichtiger Emittent von Pfandbriefen zweimal an den Rand des Konkurses geraten und musste vom deutschen Staat gerettet werden. Die Neuemissionen der Pfandbriefbank verliefen erfolgreich. Beim «Kurzläufer» bestand eine sehr hohe Nachfrage, was das hohe Volumen von 575 Mio. Fr. erklärte. Die Konditionen lagen hier bei –45 Basispunkten zur Swap-Mitte, ein ebenfalls sehr hoher Preis. Der Pfandbrief mit der längeren Laufzeit kam zu «normalen» Konditionen von –13 Basispunkten zur Swap-Mitte an den Markt. Dies zeigte, dass Schweizer Pfandbriefe aufgrund ihrer besonders strengen Regulierung von den Turbulenzen an den Märkten vergleichsweise wenig betroffen sind.

Erhebliche Verzerrungen

Allerdings hinterlässt die scharfe Krise auch am Schweizer Kapitalmarkt erhebliche Spuren. Der Sekundärmarkt sei wie paralysiert, sagten Beobachter. In den meisten Anleihen kam kaum Handel zustande. Die Geld-Brief-Kurse würden weiterhin sehr breit gestellt, und es gebe erhebliche

Verzerrungen. Schuldner, Emissionsbanken und Investoren schauten gebannt auf die Lage in den USA und warteten aufgrund immer neuer Krisen-Nachrichten lieber ab. Besonders hart von der Krise getroffen sind derzeit Finanz-Anleihen («Financials») und andere Unternehmensanleihen. Mit den Schwierigkeiten der Hypo Real Estate seien auch die Risikoaufschläge auf die als besonders sicher geltenden «Covered Bonds» aus anderen Ländern als der Schweiz deutlich angestiegen. Für «Covered Bonds» gibt es unterschiedliche Regulierungen, die je nach Herkunftsland variieren. Der Markt für diese pfandbriefähnlichen Papiere ist in der Schweiz in den vergangenen Jahren stark gewachsen, und es kamen viele Emittenten aus Deutschland, Irland, Spanien, Luxemburg, Frankreich, Grossbritannien oder den skandinavischen Ländern an den hiesigen Markt. Seit einigen Wochen habe die Finanzkrise diesen Strom aber «abgewürgt», hiess es.

Gebeutelte isländische Franken-Bonds

feb. Die Anleihen isländischer Banken werden am Schweizer Kapitalmarkt auf dem Niveau notleidender Papiere gehandelt. Die Geld-Brief-Spannen seien extrem weit und betrügen bis zu 5 Prozentpunkte, hiess es am Markt. Die am 12. Februar 2010 fällige 300 Mio. Fr. grosse Anleihe der Kaupthing Bank wies am Dienstag an der Schweizer Börse SIX einen Geldkurs von 20% und einen Briefkurs von 25% aus. Die Credit Default Swaps isländischer Bonds, eine Art Versicherung gegen den Kreditausfall eines Emittenten, bewegten sich auf Ausfall-Niveau. Der Grund für die Nervosität waren unter anderem Ankündigungen von Islands Regierungschef Geir Haarde über die Gefahr eines Staatsbankrotts. Die Kaupthing Bank hat am Schweizer Markt vier Bonds (Volumen: 427 Mio. Fr.) ausstehen, die Glitnir zwei Anleihen (330 Mio. Fr.) und Landsbanki zwei Bonds über 300 Mio. Fr.

• **Artikelserie:** Der schweizerische Geld- und Kapitalmarkt

Link:

http://www.nzz.ch/nachrichten/wirtschaft/boersen_und_maerkte/schweizerische_kapitalmarkt_2.45026

Diesen Artikel finden Sie auf NZZ Online unter:

http://www.nzz.ch/nachrichten/wirtschaft/boersen_und_maerkte/pfandbrief_ist_nicht_gleich_pfandbrief_1.1058609.html

Copyright © Neue Zürcher Zeitung AG

Alle Rechte vorbehalten. Vervielfältigung oder Wiederveröffentlichung zu gewerblichen oder anderen Zwecken ohne vorherige ausdrückliche Erlaubnis von NZZ Online ist nicht gestattet.