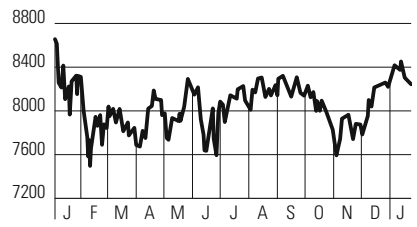
Der Schweizer Bondmarkt zeigt sich zu Wochenbeginn von der antriebslosen Seite SEITE 32

SMI ↗	Euro/Fr. ↗	Gold ($/oz.) ↘	Erdöl (Brent) ↘
8246,66 0.21%	1,0742 0.10%	1208,90 -0.55%	55,31 -0.11%

AKTIENMÄRKTE

SMI



(22.13 Uhr)	Schluss 23.01.	Schluss 24.01.	% 24.01.	absolut 24.01.
Europa				
SMI	8229.01	**8246.66**	0.21	17.65
SPI	9002.04	**9011.49**	0.10	9.45
ATX	2672.88	**2684.17**	0.42	11.29
DAX	11545.75	**11594.94**	0.43	49.19
CAC 40	4821.41	**4830.03**	0.18	8.62
FTSE 100	7151.18	**7150.34**	-0.01	-0.84
Euro Stoxx 50	3273.04	**3281.53**	0.26	8.49
Stoxx Europe 50	2992.81	**2993.78**	0.03	0.97
Amerika				
Dow Jones	19799.85	**19912.71**	0.57	112.86
S&P 500	2265.20	**2280.07**	0.66	14.87
Nasdaq	5552.94	**5600.96**	0.86	48.01
S&P/TSX	15480.13	**15616.06**	0.88	135.93
Mexiko IPC	47116.24	**48147.39**	2.19	1031.15
Bovespa	65748.63	**65921.61**	0.26	172.98
Merval	19470.59	**19498.55**	0.14	27.96
Asien und Afrika				
Nikkei 225	18891.03	**18787.99**	-0.55	-103.04
Hang Seng	22906.07	**22935.74**	0.13	29.67
Shanghai Comp.	3136.64	**3143.09**	0.21	6.45
Indien BSE	27117.34	**27375.58**	0.95	258.24
S&P / ASX 200	5611.00	**5650.10**	0.70	39.10
JSE Südafrika	75460.28	**75640.89**	0.24	180.61

Norwegen sonnt sich im Erdölglanz

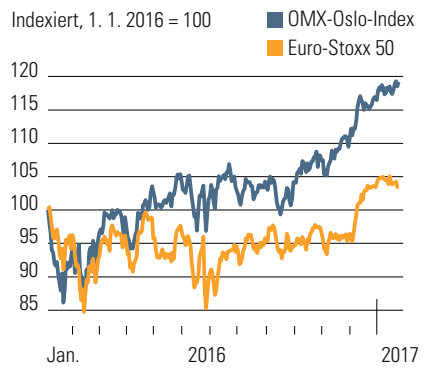
Die Börse in Oslo profitiert von steigenden Preisen am Rohwarenmarkt

ANNE-BARBARA LUFT

Kein anderes Land in Europa ist so abhängig vom Erdölpreis wie Norwegen. Nachdem der Preis für die Nordseesorte Brent zu Beginn vergangenen Jahres bei knapp unter 28 $ pro Fass den niedrigsten Wert seit 2004 erreicht hatte, ist der Ölpreis bis heute kontinuierlich bis auf $ 55,6 gestiegen. Diese positive Entwicklung spiegelt sich auch an der Börse in Oslo. Der OBX (Oslo Bors Index) hat auf Jahressicht um fast 30% zugelegt. Damit haben sich norwegische Aktien durchschnittlich besser entwickelt als europäische Dividendentitel. Der Euro-Stoxx-50-Index verbesserte sich in den vergangenen zwölf Monaten um gut 8% (siehe Grafik).

Die Aussichten für das neue Jahr sind gemischt. Schätzungen für 2017 besagen, dass die Investitionen in den Erdöl- und Gassektor das dritte Jahr in Folge schrumpfen werden – sogar noch stärker als bisher erwartet. Betroffen sind alle Bereiche der Branche von der Förderung und dem Transport über die Weiterverarbeitung bis hin zu diversen Subsektoren. Zwar gebe es nach wie vor ein Überangebot an Plattformen sowie Versorgungsschiffen und höhere Ölpreise bedeuteten auch nicht, dass die Investments der grossen Ölfirmen 2017 nicht weiter zurückgingen, sagt Hagen-Holger Apel, Portfolio-Manager bei DNB Asset Management. Er geht aber davon aus, dass 2017 ein Tiefpunkt in diesem Zyklus erreicht wird.

Norwegen hängt Europa ab



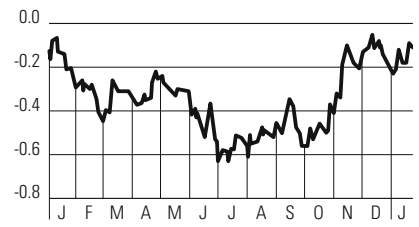
QUELLE: FACTSET NZZ-Infografik/cke.

Ökonomen erwarten für die kommenden Jahre ein Anziehen der norwegischen Konjunktur. Um diese zu stimulieren, hat die Regierung 2016 erstmals Geld aus dem Staatsfonds entnommen. Dieses Jahr sollen erneut 12,2 Mrd. nKr. abgezogen und investiert werden. Hoffnung setzen Marktbeobachter natürlich auch in einen weiteren Anstieg des Erdölpreises. Analytiker haben zwar mittelfristig nicht zu grosse Erwartungen in die Kürzungen der Fördermengen durch die Opec, trotzdem könnte es 2017 erstmals nach fast fünf Jahren zu einer Unterversorgung am Rohölmarkt kommen. Dadurch würden sich die vollen Lager zum Teil leeren. Hinzu kommen politische Risiken in vielen Exportländern, die preistreibend wirken.

Die Norges Bank hat die Leitzinsen im März vergangenen Jahres auf 0,5% gesenkt. Die Staatsverschuldung in Norwegen ist deutlich niedriger als im Euro-Raum, entsprechend flexibel könnte die norwegische Notenbank nun agieren. Angesichts der stärker werdenden Krone werden sich die Währungshüter mit einer Anhebung der Zinsen vermutlich vorerst aber zurückhalten. Einige Ökonomen erwarten sogar, dass die Norges Bank die Zinsen noch weiter senken wird. Die Währung der Norweger korreliert stark mit der Entwicklung des Erdölpreises, zudem ist die Krone als «sicherer Hafen» bei Investoren beliebt. Risikofreudige Anleger können bei Investments am norwegischen Aktienmarkt also auch auf Währungsgewinne spekulieren.

GELD- UND KAPITALMÄRKTE

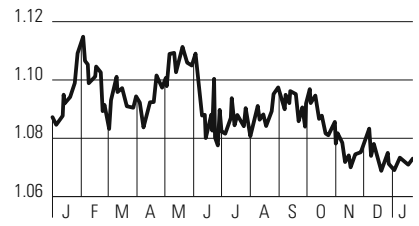
Schweiz (10-j.)



	Schluss 2016	Schluss 23.01.	Schluss 24.01.
Bond-Indizes (3 Monate, Vortag)			
Swiss-Bond-Index (SIX)	136.23	136.15	**136.07**
Repo-Index (Raiff.)	150.63	150.41	**150.30**
Liquid-Swiss-I. (CS)	171.91	171.78	**171.80**
Geldmarkt (3 Monate, Vortag)			
Franken-Libor	-0.7292	-0.7294	**-0.7294**
Euro-Libor	-0.3364	-0.3407	**-0.3407**
Dollar-Libor	0.9979	1.0434	**1.0379**
Yen-Libor	-0.0466	-0.0167	**-0.0239**
Kapitalmarkt (10-jährige Staatsanleihen)			
Schweiz	-0.20%	-0.08%	**-0.11%**
Deutschland	0.20%	0.38%	**0.39%**
Grossbritannien	1.09%	1.47%	**1.48%**
USA	2.48%	2.43%	**2.44%**
Japan	0.04%	0.05%	**0.04%**

DEVISENMÄRKTE

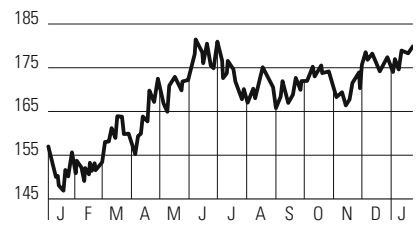
Euro in Franken



(22.13 Uhr)	Schluss 23.01.	Schluss 24.01.	% 24.01.	absolut 24.01.
Franken				
in Euro	0.9319	**0.9309**	-0.10	-0.0010
in Pfund	0.8007	**0.7984**	-0.30	-0.0024
in Dollar	1.0031	**0.9991**	-0.40	-0.0041
in Yen	113.06	**113.67**	0.54	0.6116
Euro				
in Franken	1.0731	**1.0742**	0.10	0.0011
in Pfund	0.8592	**0.8576**	-0.20	-0.0017
in Dollar	1.0772	**1.0732**	-0.38	-0.0040
in Yen	121.32	**122.11**	0.65	0.7826
Dollar				
in Franken	0.9961	**1.0010**	0.49	0.0049
in Euro	0.9290	**0.9318**	0.30	0.0028
in Pfund	0.7983	**0.7991**	0.11	0.0008
in Yen	112.55	**113.79**	1.10	1.2355

ROHWARENMÄRKTE

Bloomberg Commodity Index



(22.13 Uhr)	Schluss 23.01.	Schluss 24.01.	% 24.01.	abs. 24.01.
Energie				
Erdöl ICE, Brent, $/Barrel	55.37	**55.31**	-0.11	-0.06
Erdöl ICE, WTI, $/Barrel	52.89	**53.08**	0.36	0.19
Erdgas Nymex, $/mmBtu	3.2750	**3.2990**	0.73	0.02
Edelmetalle				
Gold Comex, $/oz.	1215.60	**1208.90**	-0.55	-6.70
Silber UBS, $/oz.	17.22	**17.11**	-0.67	-0.12
Platin UBS, $/oz.	982.00	**996.20**	1.45	14.20
Palladium UBS, $/oz.	775.50	**787.75**	1.58	12.25
Industriemetalle				
Kupfer Grade A, LME, $/t	5774.50	**5878.50**	1.80	104.00
Aluminium hg, LME, $/t	1869.00	**1869.50**	0.03	0.50
Nickel LME, $/t	9767.50	**9762.50**	-0.05	-5.00
Agrargüter				
Weizen CBOT, ¢/bu	433.25	**426.50**	-1.56	-6.75
Kakao Liffe, £/t	1743.00	**1756.00**	0.75	13.00
Kaffee Liffe, $/t	2249.00	**2218.00**	-1.38	-31.00
Zucker Nr.11, CSCE, ¢/lb	20.67	**20.55**	-0.58	-0.12
Orangensaft ICE, ¢/lb	162.70	**166.25**	2.18	3.55
Sojabohnen CBOT, ¢/bu	1060.00	**1058.75**	-0.12	-1.25
Baumwolle ICE-US, ¢/lb	74.77	**73.58**	-1.59	-1.19

Pensionskassen 2016 im Plus

Starke Immobilienanlagen

feb. · Bei den Schweizer Pensionskassen haben im Jahr 2016 vor allem die Anlageklassen Immobilien und globale Aktien die schlechte Performance von hiesigen Aktien wettgemacht. Die Vorsorgeeinrichtungen kamen im Durchschnitt im vergangenen Jahr auf eine Rendite von 3,41%, wie eine am Dienstag publizierte Auswertung der Grossbank UBS zeigt. Unter den verschiedenen Anlagen der Pensionskassen erzielten Schweizer Aktien mit einem Minus von 0,23% ein schlechtes Ergebnis. Ausländische Aktien verbuchten hingegen ein Plus von 9,89%, während Immobilien ein solches von 6,27% beisteuerten. Auch mit in anderen Währungen als dem Franken denominierten Obligationen erreichten die Pensionskassen ein deutliches Plus (+4,68%), und Hedge-Funds lagen ebenfalls über das Jahr hinweg mit 3,27% in positivem Terrain. Eine schwächere Performance erzielten die Vorsorgeeinrichtungen hingegen mit Franken-Obligationen (+1,12%).

Auch die in der Branche stark beachteten LPP-Indizes der Bank Pictet weisen für das Jahr 2016 positive Renditen aus. Der LPP-2000-Index mit einem Aktienanteil von 25% erzielte im vergangenen Jahr eine Performance von 2,64%, der mit einem solchen von 40% kam auf 3,4%.

Ein von der Beratungsgesellschaft Willis Towers Watson berechneter Pensionskassen-Index für Schweizer Unternehmen legte per Ende 2016 ebenfalls zu. Die Bilanzen der Schweizer Unternehmen hätten sich deutlich verbessert und die Anlagerenditen seien im letzten Quartal positiv ausgefallen, hiess es in einer Mitteilung. Der Pensionskassen-Index habe sich 2016 um zwei Prozentpunkte auf 96,8% per Ende Jahr verbessert. In Sicherheit wiegen könnten sich die Schweizer Unternehmen aber nicht, teilte die Beratungsgesellschaft mit. Sie müssen weiter laufend prüfen, ob die Anlagestrategie und die Leistungen des angebotenen Vorsorgeplans den Marktbedingungen entsprächen. Vor allem sei es ratsam, zu prüfen, ob der angebotene Umwandlungssatz langfristig haltbar sei, hiess es weiter.

DER SCHWEIZERISCHE GELD- UND KAPITALMARKT

Bond statt Bank

Immer mehr Immobilienfirmen finanzieren sich verstärkt am Markt statt über Kredite

MICHAEL SCHÄFER

Kaum ist das neue Jahr ein paar Wochen alt, zählen Schweizer Immobilienfirmen schon wieder zu den aktivsten Akteuren am hiesigen Kapitalmarkt. 2016 haben sie insgesamt über 1 Mrd. Fr. aufgenommen, was laut der Commerzbank dem dreifachen Wert des Vorjahres entspricht. Nun befindet sich der Immobiliensektor auf dem besten Weg, diese Marke sogar zu übertreffen.

Weiter attraktive Konditionen

Nach der Aufstockung einer Anleihe durch die zweitgrösste Schweizer Immobiliengesellschaft PSP Swiss Property um 50 Mio. Fr. in der Vorwoche haben in dieser Woche gleich zwei weitere Repräsentanten der Branche, nämlich Zug Estates und Investis, den Kapitalmarkt beansprucht. Dabei nahm Erstere 100 Mio. Fr. für fünf Jahre auf. Für das 2012 von Metall Zug abgespaltene und seither eigenständig kotierte Unternehmen bedeutet dies die Premiere am Schweizer Kapitalmarkt und macht es zur achten Immobiliengesellschaft, die dort Papiere ausstehen hat.

Verwendungsmöglichkeiten für die neuen Mittel gibt es bei Zug Estates reichlich. In Risch Rotkreuz entwickelt man – bis jetzt sehr erfolgreich – das Areal «Suurstoffi». In einigen Jahren soll das Quartier Platz für rund 1500 Bewohner, 2000 Studierende und 2500 Arbeitsplätze bieten. Zudem nutzt das Unternehmen die immer noch sehr günstigen Konditionen am Kapitalmarkt, um seine Finanzierungsstruktur zu diversifizieren. Unter dem Strich dürfte man mit den 0,69%, die die Anleihe rentiert, auch günstiger wegkommen als mit einem Bankkredit, heisst es von verschiedenen Händlern.

Für nur zwei Jahre hat die seit Mitte 2016 börsenkotierte Investis 140 Mio. Fr. aufgenommen. Die für ein Immobilienunternehmen untypisch kurze Laufzeit wird am Markt durch das sehr geringe Angebot in diesem Bereich, dem eine hohe Nachfrage gegenübersteht, erklärt. Entsprechend sei die Emission auch sehr erfolgreich verlaufen. Was die Motivation betrifft, geht Investis, deren Objekte mehrheitlich in der Westschweiz liegen, noch einen Schritt weiter als Zug Estates und will bis Ende 2017 alle Bankkredite durch Anleihen ersetzen. Eine erste fünfjährige Obligation im Umfang von 100 Mio. Fr. wurde bereits im Oktober placiert. Mit der Begebung der zweiten Anleihe dürfte die Gesellschaft etwa zwei Drittel des Weges hinter sich haben.

Fast der erste «Green Bond»

Zu einer interessanten Kapitalaufnahme ist es am Montag abseits des Marktes gekommen. Der Bündner Energieversorger Repower hat zwei Schuldscheindarlehen von insgesamt 50 Mio. € aufgenommen. Die Darlehen entsprechen den Anforderungen der «Green Bond Principles» und sind im Rahmen der Strategie zu sehen, die Produktion vollständig auf erneuerbare Energieträger umzustellen. Damit hat erstmals ein Schweizer Emittent «grüne» Schuldscheindarlehen begeben, auf die erste «grüne Anleihe» eines hiesigen Schuldners muss man jedoch weiter warten.

Zur Zeichnung aufliegende Emissionen in Franken

	Betrag in Mio. Fr.	Zins in %	Fälligkeit	Ausgabekurs	Rating	Zeichn.-Frist	Rendite auf Verfall in %
Inländische Emittenten:							
● 35 259 587 PfZ der schweizer. Kantonalbanken, Serie 486, 2 Tr.[2] (Schw. Kantonalbanken)	247	0,125	02. 12. 24	100,524	Aaa	17. 02.	0,057
● 35 259 588 PfZ der schweizer. Kantonalbanken, Serie 489,[1] (Schw. Kantonalbanken)	407	0,375	21. 09. 27	100,902	Aaa	17. 02.	0,288
● 35 259 589 PfZ der schweizer. Kantonalbanken, Serie 490,[1] (Schw. Kantonalbanken)	285	0,500	20. 02. 32	100,110	Aaa	17. 02.	0,492
34 708 280 Freiburger Kantonalbank (KB FR)	200	0,300	17. 02. 27	100,000	–	15. 02.	0,300
● 35 342 798 Zug Estates Holding AG, (CS / Vontobel)	100	0,700	17. 02. 22	100,061	–	14. 02.	0,688
● 35 259 586 Investis Holding SA (Zürcher Kantonalbank/Vontobel/CS)	140	0,250	14. 02. 19	100,065	–	10. 02.	0,217
35 259 584 PSP Swiss Property AG, 2. Tr. (ZKB/BKB/CS/Raiff./UBS)	50	0,000	01. 09. 23	98,661	–	08. 02.	0,206
35 310 519 Thurgauer Kantonalbank (KB TG)	250	0,375	08. 02. 28	100,215	–	06. 02.	0,355
34 708 281 Stadt Bern, 2. Tr. (ZKB)	60	0,500	31. 03. 36	98,609	Aa2	06. 02.	0,577
● 35 003 045 EBM Netz AG [1] (UBS/BLKB / BKB)	100	0,250	08. 08. 22	100,000	–	03. 02.	0,250
35 259 585 Banque Cantonale du Valais (ZKB/UBS/BCVS no book)	235	0,200	02. 02. 26	100,045	–	31. 01.	0,195
35 003 042 Kraftwerke Oberhasli AG (UBS)	120	0,700	30. 01. 26	100,523	–	26. 01.	0,640
34 708 278 Zürcher Kantonalbank, S. 141 (ZKB)	260	0,250	27. 01. 26	100,379	AAA/Aaa	25. 01.	0,207
34 708 279 Zürcher Kantonalbank, S. 141, 2. Tr. (ZKB)	85	0,250	27. 01. 26	100,222	AAA/Aaa	25. 01.	0,225
Ausländisch Emittenten:							
● 34 755 693 Hypo NOE Gruppe Bank AG (CS)[2]	110	0,200	31 03. 22	100,201	A	10. 02.	0,160
35 003 041 ASB Finance Limited (UBS)[1]	200	0,200	02. 08. 24	100,531	AA–/Aa3	30. 01.	0,129
34 682 843 National Australia Bank Limited (UBS)[1]	300	0,300	31. 10. 25	100,362	AA–/Aa2	26. 01.	0,258

● Erstmals in dieser Tabelle oder aufgestockt; [1] 1. Coupon kurz; [2] 1. Coupon lang. Quelle: ZKB