

# Scope

CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT (Schweiz) AG  
1/2018 | Marketing Material

China

**Think big,  
think China.**

Einblicke in die  
dominierende  
Volkswirtschaft  
der Welt.

06 Das «Scope»-Interview

## Ready, steady, go!

Vom starken Wirtschaftswachstum  
in China profitieren

14 China Investment Solutions

## Best of China

Vereinfachter Zugang zu zwei der  
größten Aktien- und Obligationen-  
märkte der Welt

28 Global Real Estate

## First we take Manhattan

Steigende Nachfrage nach  
internationalen Immobilienanlagen  
von London bis Berlin



LEXUS LC 500 UND LC 500h

# IMMER EINE SICHERE BANK.

Der Lexus LC 500 und LC 500h – ein aussergewöhnliches Automobil mit zwei sportlichen Seelen. Sie haben die Qual der Wahl, zwischen dem 2+2-Sitzer mit innovativem Voll-Hybrid-Antrieb oder klassischem Verbrennungsmotor. In jedem Fall aber geniessen Sie Fahrspass. Mit allen Sinnen.

[www.lexus.ch](http://www.lexus.ch)



Sieben auf einen Streich – als einziger Automobil-Hersteller der Welt, bietet Lexus alle Modelle auch mit modernem Voll-Hybrid-Antrieb an.



[www.emilfrey.ch](http://www.emilfrey.ch)



Lexus CT

Lexus IS

Lexus RC

Lexus LC

Lexus NX

Lexus RX

Lexus LS

# Think big, think China.



Michel Degen  
Head of Asset Management  
Switzerland & EMEA

Die Frage, ob die Volksrepublik eine Politik der Planwirtschaft oder der Marktwirtschaft verfolgt, ist nicht abschließend zu beantworten. Fakt ist, dass die Regierung einen Kurs Richtung Marktwirtschaft verfolgt. Heute spricht sich der Präsident der Kommunistischen Partei Chinas für einen leichteren Marktzugang für ausländische Investitionen aus, verspricht eine Öffnung des Dienstleistungssektors sowie die Implementierung einer Reform des Devisen- und Finanzsystems. Das Kursbuch wurde 2015 unter dem programmatischen Titel «Made in China 2025» veröffentlicht und handelt von einer umfassenden und tief greifenden Erneuerung der chinesischen Wirtschaft. Ziele sind unter anderem die Förderung von Innovationen, die Modernisierung der Produktionsstrukturen und die Steigerung der Produktivität.

Für Anleger ist der chinesische Aktien- und Anleihenmarkt aus zwei Gründen spannend: Erstens ist die Korrelation mit der Entwicklung in der westlichen Welt gering und zweitens hat sich Chinas Anlageuniversum in den letzten 20 Jahren vervielfacht. Die Credit Suisse hat eine jahrzehntelange Präsenz und Erfahrung in China, wie Eric Varvel, Global Head of Asset Management, im Interview erklärt. Die profunde Anlageexpertise vor Ort und das globale Know-how im Asset Management bilden die Grundlage, auf der die Credit Suisse verschiedene Lösungen für Wertpapieranlagen in China entwickelt hat. Mehr dazu erfahren Sie in den Beiträgen auf den Seiten 15, 17 und 19.

Die chinesische Wirtschaft hat sich in unterschiedlichen Bereichen an die Weltspitze hochgearbeitet. Eine Tatsache, die sich nicht nur am chinesischen Kapitalmarkt widerspiegelt, sondern auch an der zunehmenden internationalen Präsenz chinesischer Investoren. Die Volksrepublik positioniert sich als führendes Wirtschaftszentrum und schreitet als solches unaufhaltsam der Zukunft entgegen.

Ich wünsche Ihnen viel Inspiration und Spaß mit der 4. Ausgabe von Scope.

Michel Degen



China Investment Solutions

# Best of China

Die China-Produkte der Credit Suisse eignen sich für Anleger mit unterschiedlichen Rendite-Risiko-Profilen. Das Spektrum reicht von Aktienstrategien, ausgewogenen Strategien und Indexanlagen bis zum einfachen Zugang zum drittgrössten Anleihenmarkt der Welt.

## Inhalt

### Editorial

- 03 Think big, think China**  
Der Zeitpunkt, sich ernsthaft mit Wertpapieranlagen in China zu befassen, ist gekommen

### Themen

- 06 «Wir sind gut aufgestellt»**  
Interview mit Eric Varvel
- 10 Steile Lernkurve**  
Wie China den Weg an die Weltspitze schafft
- 14 Best of China**  
An Investitionen in China kommen weitsichtige Investoren nicht vorbei
- 15 Der dritte Weg**  
Mit einer ausgewogenen Strategie an den chinesischen Markt für Aktien und Anleihen
- 17 Neues Universum**  
Der einfache Zugang zum drittgrößten Anleihenmarkt der Welt
- 19 Chinesisch für Aufgeweckte**  
Der einfache Zugang zum zweitgrößten Aktienmarkt der Welt
- 23 Der Index der Zukunft**  
Die Aufnahme chinesischer A-Aktien in den MSCI Emerging Markets Index wird das Gewicht Chinas in diesem Index steigern
- 28 Discover London**  
Chinesische Anleger setzen vermehrt auf internationale Immobilien und mögen vor allem Europa
- 32 Hand in Hand**  
Urs Buchmann ist seit 1987 für die Credit Suisse in China und weiß, wie die Chinesen ticken
- 36 Chinas neue Detailhändler**  
Vorreiter für innovative Technologien, neue Absatzkanäle und geänderte Konsumverhalten





## Das «Scope»-Interview

### Eric Varvel

Global Head of Asset Management

Die Credit Suisse ist der ideale Partner für Investoren, die am chinesischen Wirtschaftswachstum partizipieren wollen.



## Economic Outlook

### Steile Lernkurve

Chinas Weg an die Weltspitze

Das überdurchschnittliche Wirtschaftswachstum Chinas ist das Ergebnis einer beispiellosen Zielstrebigkeit der politischen Führungsspitze. Die Ziele werden in umfassenden Initiativen und Programmen wie «Die Neue Seidenstraße» vorgegeben.



## Global Real Estate

### Discover London

Chinesische Investoren mit neuen Präferenzen

Statt Immobilien in Manhattan und Asien-Pazifik stehen heute europäische Metropolen hoch im Kurs. Das Monument Building im Herzen Londons entspricht dem Anlageprofil perfekt.

## Vermischtes

- 40 Knowledge Nuggets**  
Interessante Fakten zu China
- 42 Kontakt**  
Impressum  
Quellenverzeichnis

## Legal Information

- 26 Risk Disclosure**
- 43 Wichtige Hinweise**

## «Scope» abonnieren

Lesen Sie «Scope» als E-Paper für Tablets oder als Magazin.



[credit-suisse.com/scope](http://credit-suisse.com/scope)



🗣️ Eric Varvel

Eric M. Varvel fungiert als Global Head of Asset Management, President und Chief Executive Officer von Credit Suisse (USA), Inc. Vor seiner jetzigen Funktion war Herr Varvel Chairman von Emerging Markets and Sovereign Wealth Funds. Zudem war er bereits CEO der Region Asien-Pazifik sowie CEO der Region Europa, Mittlerer Osten und Afrika.

# «Wir sind gut aufgestellt, damit unsere Kunden von Chinas Wachstumstrend profitieren»

---

Interview mit Eric Varvel  
Global Head of Asset Management

Dank ihrer jahrzehntelangen Vorort-Präsenz in China und der Vertrautheit mit den lokalen Verhältnissen ist die Credit Suisse der ideale Partner für Investoren, die am starken Wirtschaftswachstum partizipieren wollen. Der Zeitpunkt ist günstig, denn die gesenkten Eintrittsbarrieren für ausländische Anleger dürften eine schrittweise Globalisierung von Chinas Kapitalmärkten einleiten, wie Eric M. Varvel im nachstehenden Interview erläutert.

**Herr Varvel, China ist rasch zur Wirtschaftsmacht aufgestiegen und könnte die USA als größte Volkswirtschaft der Welt ablösen. Wie ist die Credit Suisse von diesem Umbruch betroffen und positioniert, um das Chancenpotenzial in China zu nutzen?**

Eric Varvel: Die Credit Suisse ist seit Langem in China engagiert. Wir glauben fest an die Möglichkeiten, die das Wachstum und die dynamische Entwicklung der chinesischen Wirtschaft bieten. Unsere Tätigkeit in China begann 1955, als wir eine Korrespondenzbankbeziehung mit der Bank of China eingingen.

Die Credit Suisse war 1985 eines der ersten globalen Finanzinstitute mit einer lokalen Präsenz in China. 2005 gründeten wir mit ICBC Credit Suisse Asset Management (ICBCCS) das erste Joint Venture zwischen einer chinesischen Geschäftsbank und einem ausländischen Vermögensverwalter. Heute ist ICBCCS mit einem verwalteten Vermögen von über RMB 1 Billion einer der größten Vermögensverwalter in China.

Viele unserer Konkurrenten wollen in China vor allem Geld verdienen; wir dagegen möchten zu den führenden Anbietern gehören, die Anlegern Anlage-

chancen in China erschließen. Vor Kurzem lancierten wir zwei RMB-Fonds für internationale Anleger mit Fokus auf chinesischen Inlandsanleihen bzw. A-Aktien. Unser Erfolgsrezept in China und der eigentliche Mehrwert für unsere Kunden ist die Kombination der Vorort-Präsenz und Expertise unseres führenden Partners ICBCCS mit den institutionellen Anlageressourcen von Credit Suisse Asset Management. Fazit: Wir haben lange und viel in China investiert, um ein solides Geschäft aufzubauen, und sind gut aufgestellt, damit unsere Kunden auch künftig von diesem Wachstumstrend profitieren.

## «Mit der Zeit dürfte die Internationalisierung des RMB und der Kapitalmärkte in China bewirken, dass sich die Börsen in Shanghai und Shenzhen ihren globalen Pendants annähern.»

### **China ist inzwischen ein fester Bestandteil der Weltwirtschaft. Gilt das auch für seine Bedeutung in den Portfolios globaler Anleger?**

China ist mit einem BIP von ca. USD 12 Billionen bereits die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt und der wichtigste globale Wachstumsmotor. Der chinesische Aktienmarkt rangiert auf Platz zwei und der lokale Anleihenmarkt auf Platz drei der Welt. Trotz dieser Dimensionen sind internationale Anleger in China noch immer unzureichend engagiert. Doch allmählich ändert sich das. Die Aufnahme chinesischer A-Aktien in die MSCI-Indizes und die gute Marktpフォーマンス schärfen zunehmend das Bewusstsein der Anleger für die richtige Größenordnung der regionalen Allokationen. In der Vergangenheit galt ein Engagement in China nicht als Notwendigkeit, wir halten es jedoch für einen wesentlichen Bestandteil globaler Anlageportfolios. Begünstigt wird diese geografische Verlagerung durch die bessere regulatorische Transparenz und Corporate Governance. Auch wirtschaftlich sind Anlagen in China durchaus sinnvoll. Attraktive Bewertungen in Relation zum Gewinnwachstum, höhere Renditen und die geringere Korrelation mit den Industrieländern verbessern unseres Erachtens die risikobereinigten Erträge globaler Anlageportfolios.

### **Die meisten chinesischen Firmen notieren nur als «A-Aktien» an den Festlandsbörsen in Shanghai und Shenzhen. Wie unterscheiden sich diese Handelsplätze von den USA und Europa?**

Es gibt wichtige Unterschiede, die globalen Investoren den Zugang zu den meisten chinesischen Unternehmen erschweren. Die in Shanghai und Shenzhen kotierten A-Aktien werden deshalb

in erster Linie von inländischen Anlegern gehalten. Insgesamt ist die Marktkapitalisierung dieser Börsen auf über USD 7 Billionen angewachsen. Da Chinas Regierung und Aufsichtsbehörden erkannt haben, dass sie diese großen Märkte für das internationale Kapital öffnen müssen, gab es einige bedeutende Neuerungen, um die Hürden für globale Anleger zu senken. Dies erfolgte zunächst durch Quoten wie das QFII-Programm (Qualified Foreign Institutional Investor), das institutionellen Anlegern Lizenzen zum Kauf von Aktien und Anleihen in RMB erteilte. Zuletzt haben die Programme Stock Connect und Bond Connect die Onshore-Handelsbeschränkungen erheblich gelockert, vorbehaltlich der täglichen Volumen- und Volatilitätsgrenzen. Einzelanleger können Offshore-Fonds nutzen, um dieses komplexe Marktumfeld zu umgehen. Mit der Zeit dürfte die Internationalisierung des RMB und der Kapitalmärkte in China bewirken, dass sich die Börsen in Shanghai und Shenzhen ihren globalen Pendants annähern.

### **A-Aktien werden bald in die MSCI-Indizes aufgenommen. Was bedeutet das für die Anleger?**

Die anfängliche Gewichtung der A-Aktien in den MSCI Emerging Market Indizes ist nicht so wichtig wie die symbolische Bedeutung. Ich erinnere mich noch, wie China 2001 der Welthandelsorganisation beitrug und der chinesische RMB 2016 in den IWF-Währungskorb aufgenommen wurde. Das sind historische Momente, die man oft erst im Nachhinein zu schätzen weiß. Im Juni 2018 werden 0,73 % der MSCI Emerging Market Indizes auf wenige hoch kapitalisierte A-Aktien entfallen. Wir glauben, dass ihre Allokation in den Schwellenmarktindizes deutlich steigen und später auch in die globalen Indizes aufgenommen wird. Dementspre-

chend werden passive Index-Tracking- und benchmarkorientierte Strategien ihren Anteil chinesischer Titel stetig und vorhersehbar erhöhen. Generell spiegelt die MSCI-Aufnahme die Öffnung Chinas, die Marktliquidität und die Internationalisierung des RMB wider. Globale Anleger nehmen bereits eine fundamentale Neubewertung ihrer Engagements in A-Aktien und Lokalwährungsanleihen vor.

### **Sie erwähnten, dass die Credit Suisse unlängst zwei Fonds für chinesische Aktien und Anleihen lanciert hat. Für welche Anlegerprofile eignen sich diese Produkte?**

Ein Engagement im chinesischen Wirtschaftswachstum durch Aktien und Anleihen eignet sich aus unserer Sicht potenziell für jedes global diversifizierte, ausgewogene Portfolio. Uns ging es vor allem um die besten Ansätze und Strukturen, um den Anlegern diese Märkte zu erschließen. Dass eine Investition in China sinnvoll ist, steht ja außer Frage. Worauf es ankommt, ist eine möglichst reibungslose und wertschöpfende Umsetzung. Wir wollten uns nicht wie andere globale Vermögensverwalter auf unsere einzigartigen Landeskenntnisse berufen. Unser Wettbewerbsvorteil ist ICBCCS, das größte Joint Venture im chinesischen Asset Management. Es hat bereits einen erstklassigen langfristigen Track-Record, ein talentiertes Team, hochwertige Infrastruktur, differenziertes Marktwissen und Firmenkontakte, die ein ausländischer Manager nicht bieten kann. Wir möchten dessen Expertise in der Titelauswahl und Makro-Analyse mit unserem institutionellen Ansatz im Portfolioaufbau und Risikomanagement ergänzen. Zudem sind unsere Fonds zugängliche, effiziente und UCITS-konforme Strukturen mit täglicher Liquidität. Wer in China investieren





«Die Innovation, Wettbewerbsfähigkeit  
und Marktdurchdringung der  
chinesischen Technologieunternehmen  
wird alle überraschen.»

will, für den ist diese Kombination geeignet. Die Eignung für das Portfolio eines Kunden richtet sich in der Regel nach dem jeweiligen Rendite-Risiko-Profil, um die richtige langfristige Allokation zu finden.

*Für weitere Informationen zu produkt-spezifischen Risiken beachten Sie bitte die Seite 26.*

**Chinesische Internetfirmen erhielten zuletzt viel Aufmerksamkeit und die Bewertungen erscheinen sehr hoch. Sind diese Unternehmen Ihrer Meinung nach eine Chance oder ein Risiko für die Anleger?**

Natürlich sind hier sowohl Chancen als auch Risiken abzuwägen. China hat einen florierenden Technologiesektor, der Pionierarbeit leistet, vor allem im Einsatz mobiler Technologien. Anders als Firmen in den USA und Europa, die schon global

tätig sind, hat die regionale Expansion chinesischer Technologiekonzerne gerade erst begonnen. Ihre Innovation, Wettbewerbsfähigkeit und Marktdurchdringung werden alle überraschen. Viele dieser Unternehmen haben ein enormes Potenzial, aber man muss auch auf die Bewertungen und potenziellen Risiken achten. Hier kann unser researchbasierter, fundamentaler Anlageansatz den Anlegern einen Mehrwert bieten.

**China möchte nicht mehr nur die «Werkbank der Welt» sein. Zurzeit läuft der Zukunftsplan «China Manufacturing 2025», der eine komplette technologische Umrüstung der heimischen Fertigungsindustrie umfasst. Wie wird sich die Umsetzung dieses Plans auf die Weltwirtschaft auswirken?**

Mit steigenden Lohnkosten und einer alternden Bevölkerung wird China viel-

leicht nicht mehr die preiswertesten Schuhe oder T-Shirts herstellen. China erlebt den gleichen Reifeprozess wie andere Länder im Zuge ihrer industriellen Revolution. Der Fokus auf Bildung und qualifizierten Fachkräften begünstigt die Wettbewerbsfähigkeit in der höherwertigen Produktion und anderen Sektoren wie etwa Technologie. Die Qualität des Wachstums hat sich verbessert, da sich China zunehmend von einer export- und investitionsorientierten zu einer konsum- und dienstleistungsorientierten Volkswirtschaft entwickelt. Das ist unseres Erachtens gut für ein nachhaltiges globales Wachstum, wird den internationalen Unternehmen, die in diesen Branchen konkurrieren, aber auch einiges abverlangen. Letztlich sind Welthandel und Wettbewerb etwas Positives.

■ Februar 2018

# Steile Lernkurve

## Wie China den Weg an die Weltspitze schafft

Nach den USA ist China bereits heute die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt. Das Bruttoinlandprodukt (BIP) erhöhte sich 2017 um 6,9 %. Auch für die kommenden Jahre ist überdurchschnittliches Wachstum angesagt. Dieses soll unter anderem durch mehr Forschung, mehr Innovation und mehr Effizienz erreicht werden.

---

Burkhard Varnholt  
Chief Investment Officer (CIO) Schweiz der  
Credit Suisse, stellvertretender Global CIO und Vice-Chairman  
des Investment Committee der Credit Suisse

China lässt niemand kalt. Die zweitgrößte Wirtschaftsmacht animiert Politiker, Politologen, Naturwissenschaftler, Unternehmer, Kulturschaffende und Medien der ganzen Welt zu Analysen, Fachbeiträgen und Meinungsäußerungen. Diese decken das ganze Spektrum von un verhohlene Kritik bis zur offenen Bewunderung ab. Was aber immer mitschwingt, ist der Respekt vor den in den letzten Jahrzehnten vollbrachten Leistungen. Die Zielstrebigkeit, mit der die Chinesen Spitzenpositionen in ganz unterschiedlichen Bereichen anpeilen oder schon erreicht haben, ist beeindruckend.

### Ein Blick zurück

Als die Volksrepublik China im Jahr 1949 gegründet wurde, sah sich die Kommunistische Partei Chinas (KPC) einer Vielzahl gigantischer Probleme gegenüber. Die Landwirtschaft lag am Boden, das Bewässerungssystem war aufgrund brüchiger Dämme marode, die Transportinfrastruktur war prekär. Die von Mao Zedong auserufene Kampagne des «Großen Sprungs nach vorn» endete in einer katastrophalen Hungersnot mit Millionen von Toten.

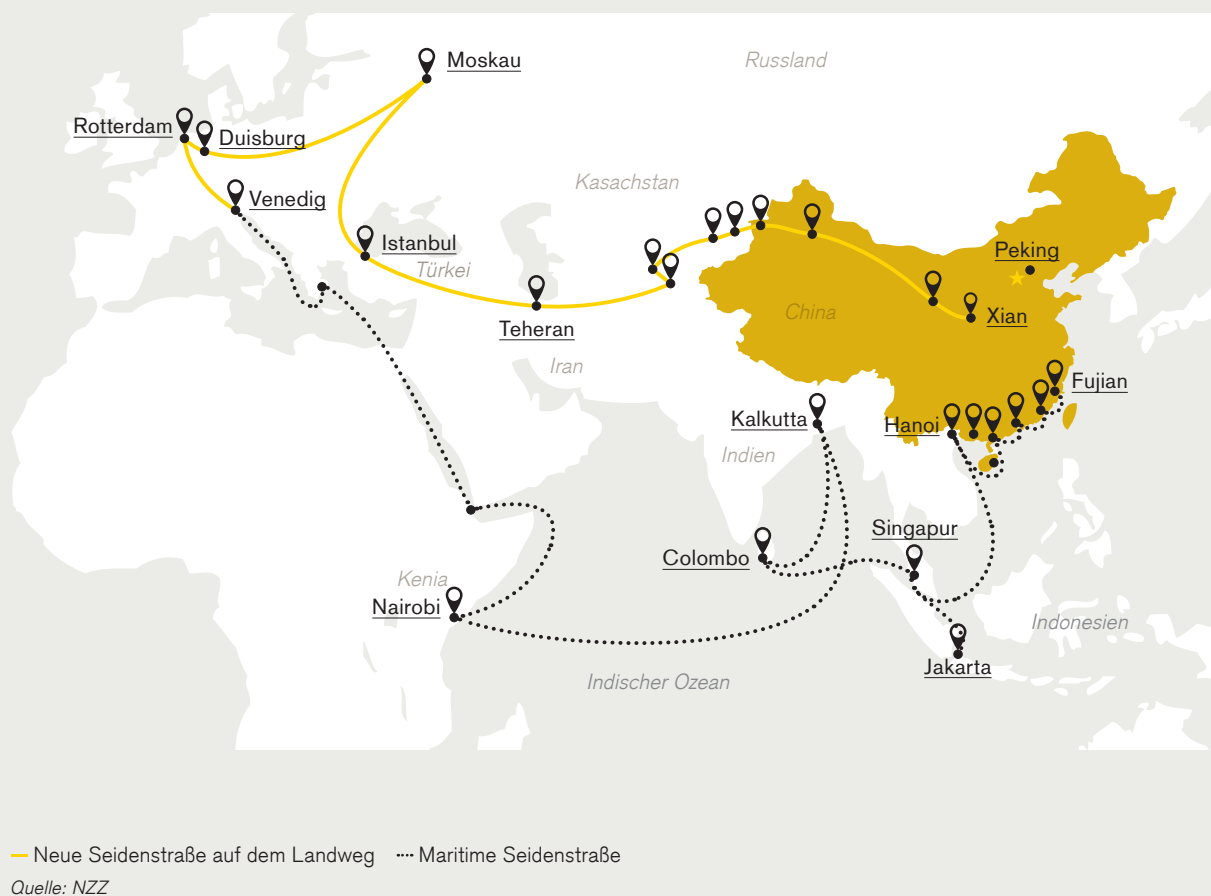
Die ebenfalls von Mao auserufene «Große proletarische Kulturrevolution» forderte abermals Millionen von Opfern und endete erst mit Maos Tod im Jahr 1976. Bis zu diesem Zeitpunkt war die Volksrepublik vom Westen weitgehend isoliert. Erst nach dem Ende der Kulturrevolution wagte die Partei eine kontrollierte Öffnung des Landes.

Wie sich China in den folgenden 40 Jahren entwickelt hat, kann hier aus Platzgründen nicht näher dargestellt werden. Wir beschränken uns nachstehend auf drei Initiativen und Programme, die einen direkten Bezug zur Gegenwart aufweisen: «Die Neue Seidenstraße», «Made in China» und «China Manufacturing 2025 (CM2015)».

### Die Neue Seidenstraße

Die Neue Seidenstraße, auch «One Belt, One Road» oder «Belt and Road Initiative» genannt, treibt die chinesische Parteiführung um Staatspräsident Xi Jinping seit einigen Jahren um. Die Bezeichnung lehnt sich an die alte Seidenstraße an, die China mit Zentralasien, dem Nahen Osten und Europa verband.

Abbildung 1: Eine Seidenstraße für das 21. Jahrhundert



Vordergründig ist die Initiative ein gigantisches Infrastrukturprojekt, mit dem China den globalen Freihandel erleichtern will. Entlang der Neuen Seidenstraße liegen über 60 Länder, in denen mehr als 60 % der Weltbevölkerung leben. Neben dem Bau von Straßen, Eisenbahnlinien und Häfen sieht die Initiative den Aufbau von Sonderwirtschaftszonen vor. Von der Neuen Seidenstraße sollen neben China auch die Anrainerstaaten profitieren.

Viele Europäer stehen der Neuen Seidenstraße skeptisch gegenüber. Sie werfen den Chinesen vor, das Mammutprojekt primär aus Eigennutz realisieren zu wollen. China, so die Vermutung, wolle sich durch die verbesserte Infrastruktur einen effizienten Zugang zu Ländern verschaffen, die künftig die Fertigungen billiger Massenprodukte übernehmen sollen. Von solchen Aktivitäten, die China den Titel «Werkbank der Welt» eintrugen, will sich das Land verabschieden und stattdessen einen industriellen «Up-grade» anstreben.

Zur Finanzierung wurde Ende 2014 der Silk Road Fund aufgelegt, ein staatlicher Investmentfonds. Eines der ersten finanzierten Projekte ist ein Wasserkraftwerk im Norden Pakistans. Weitere Kapitalgeber für Projekte der Neuen Seidenstraße sind die China Development Bank, die Export-Import Bank of China und die Asiatische Infrastruktur-Investitionsbank (AIIB), in der auch die Schweiz Mitglied ist. Die AIIB wurde auf Initiative Chinas ins Leben gerufen und zählt unter anderem Indien, Russland, Indonesien, die Philippinen, Deutschland, Frankreich, das Vereinigte Königreich, Italien und die Niederlande zu den Gründungsmitgliedern.

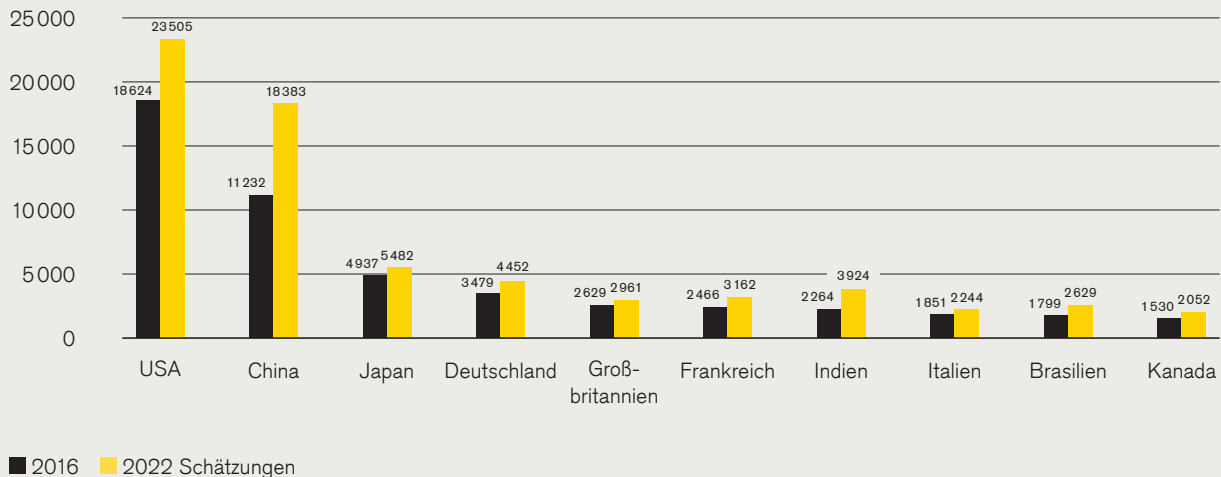
#### Made in China 2025

Die Initiative lehnt sich an das deutsche Programm «Industrie 4.0» an, das die Möglichkeiten der Informations- und Kommunikationstechnik mit der industriellen Fertigung verschmelzen will. Das chinesische Programm geht jedoch deutlich weiter. Es will Chinas Industrie nicht einfach nur digitalisieren, sondern landesweit für die Herstellung von Produkten mit der höchsten Wertschöpfung



## Abbildung 2: Weltweites Wirtschaftsranking

BIP in USD Mia.



Quellen: IWF, Credit Suisse; Daten per 31. Oktober 2017

Historische Performanceangaben und Finanzmarktszenarien sind keine verlässlichen Indikatoren für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse.

ertüchtigen. Gleichzeitig sollen auch die Produktivität und damit die Wettbewerbsfähigkeit auf Weltklasseniveau angehoben werden. «Der Rückstand zu führenden multinationalen Unternehmen ist in vielen Industrien weiterhin riesig, doch der Aufholprozess gewinnt an Fahrt», diagnostizierte unlängst das Mercator Institute for China Studies, Berlin.

### China Manufacturing 2025 (CM2015)

Die 2015 lancierte Initiative hat sich die gezielte Förderung von zehn ausgewählten Wirtschaftszweigen zum Ziel gesetzt. Dazu gehören diverse Segmente der IT-Wirtschaft, die Robotik, die Luftfahrt, der Bau von Bahnen, Elektrofahrzeugen, Landwirtschaftsmaschinen und Schiffen oder die Biotechnologie und Pharmaprodukte. Das Programm behandelt den zügigen Aufbau von einheimischem Wissen und Know-how als prioritär. Chinesische Unternehmen sollen bezüglich Qualität, Effizienz, Nachhaltigkeit und Innovation so fit gemacht werden, dass sie den besten Unternehmen Europas oder Amerikas die Stirn bieten können. Einheimische Unternehmen, die in dieses Raster passen, dürfen mit Steuerprivilegien und Subventionen rechnen. Ausländische Lieferanten dagegen haben

dabei nicht selten das Nachsehen. Ihnen wird der Marktzutritt erschwert oder in bestimmten Fällen sogar ganz verweigert.

### Das Streben nach Stabilität

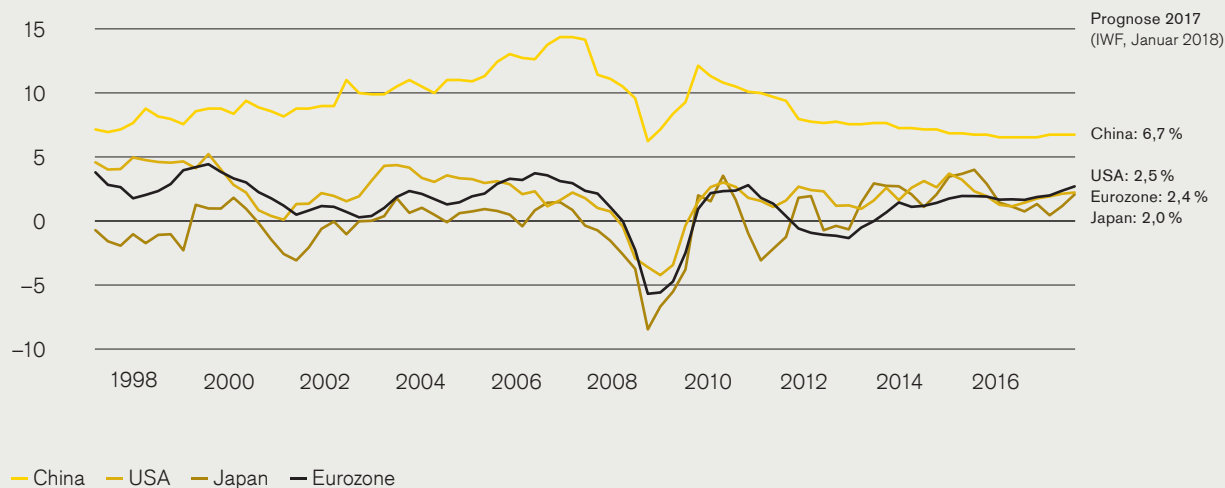
Der Schwerpunkt der Politik Chinas dürfte sich im laufenden Jahr gemäß dem Investment Outlook 2018 der Credit Suisse von der Ankurbelung der Wirtschaft zur Begrenzung des Schuldenanstiegs verlagern. Das Wachstum könnte sich folglich nach dem überraschend starken Ergebnis von 2017 etwas verlangsamen, nicht zuletzt wegen der wahrscheinlichen anhaltenden Konsolidierung in Schlüsselindustriezweigen.

In der jüngsten Vergangenheit drückte sich das Streben der chinesischen Behörden nach Stabilität durch eine Verschärfung der Kapitalkontrollen und einen moderaten Anstieg der Geldmarktsätze aus. Dies hatte zur Folge, dass sich der RMB nach einem schwachen Jahr 2016 auf handelsgewichteter Basis 2017 etwas verteuerte und der Druck der Mittelabflüsse nachließ, während sich die Devisenreserven wieder erholten. Zwar dürfte nach Einschätzung der Autoren des Investment Outlook 2018

Quelle: <https://www.credit-suisse.com/microsites/private-banking/investment-outlook/en/global-economy/regions-in-focus/china.html>

### Abbildung 3: China wächst schneller

Wachstumsraten des BIP auf Jahresbasis (in Prozent)



Quellen: IWF, Datastream, Credit Suisse/IDC; Daten per 29. Dezember 2017

Die Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Weiterentwicklung.

auch im laufenden Jahr eine restriktivere Politik verfolgt werden, aber die Kapitalkontrollen könnten etwas gelockert werden. Angesichts der relativ robusten chinesischen Fundamentaldaten sei nicht davon auszugehen, dass dies eine erneute Schwächephase des RMB auslöse. Die Währungsstabilität dürfte das Risiko protektionistischer Maßnahmen gegen China und das Risiko eines erhöhten Drucks auf andere Schwellenmarktwährungen begrenzen.

#### Hut ab!

Man mag die Rahmenbedingungen, unter denen der wirtschaftliche Erfolg Chinas zustande gekommen ist, kritisch hinterfragen. Doch ohne jeden Zweifel hat der Zweck die Mittel geheiligt. Der Leistungsausweis der chinesischen Regierung ist unbestritten. Am derzeitigen globalen Bruttoinlandsprodukt (BIP) von schätzungsweise USD 79,3 Billionen ist China bereits mit USD 11,9 Billionen oder 15 % beteiligt. Der Abstand zu den USA mit USD 19,4 Billionen (Anteil 24,5 %) nimmt stetig ab. Allein mit dem letztjährigen Wachstum von 6,9 % steigerte China das BIP um rund USD 750 Milliarden. Dieser Betrag ist höher als das gesamte BIP der Schweiz von rund USD 660 Milliarden.

### Zwei Millionen Millionäre

Gerade mal 17 Jahre (2000 bis 2017) brauchten die Chinesen, um das Vermögen im gleichen Ausmaß zu steigern wie die USA in 70 Jahren (1946 bis 2016). In China nahm das Pro-Kopf-Vermögen zwischen 2000 und 2017 von USD 5 410 auf USD 26 870 zu. Davon entfiel mehr als die Hälfte auf Sachanlagen, insbesondere Immobilien. Nach den USA und noch vor Japan halten die chinesischen Haushalte das zweitgrößte Vermögen der Welt.

Trotz des Stadt-Land-Gefälles hielt sich die Ungleichheit in der Vermögensverteilung bis vor wenigen Jahren in Grenzen, weil es kaum große Vermögen gibt, die vererbt werden, und weil privates Wohneigentum und das Eigentum an ländlichen Grundstücken relativ gleich verteilt sind. Seit 2000 nimmt die Ungleichheit allerdings rasch zu. China zählt heute mehr als zwei Millionen Millionäre. Zudem leben mit Ausnahme der USA in keinem Land mehr Personen mit einem Vermögen von mehr als USD 50 Millionen als in China.

Quellen: <https://www.merics.org/de/china-flash/wirtschaftsausblick-2018>; IWF;

<https://www.credit-suisse.com/ch/de/articles/private-banking/die-weltwirtschaft-lauft-heiss-201710.html>; Global Wealth Report 2017, Credit Suisse

# Best of China

Weitsichtige Investoren haben es längst getan. Andere zögern noch. Investitionen in China sind ein Thema, mit dem sich jeder Anleger befassen sollte. Wer eine zeitgemäße Diversifizierung seines Portfolios anstrebt, kann auf den zweitgrößten Aktienmarkt und den drittgrößten Obligationenmarkt der Welt nicht verzichten.

Investoren, die weder die Expertise noch die Zeit für aufwendige Titelselektionen und Anlageprozesse haben, bietet das Credit Suisse Asset Management Produkte mit unterschiedlichen Rendite-Risiko-Profilen an. Sie gehören ins Blickfeld langfristig orientierter und global denkender Anleger.



# Der dritte Weg

Investoren, die ihre Anlagen am chinesischen Kapitalmarkt breit streuen wollen, sind mit einer ausgewogenen Strategie gut bedient. Sie ermöglicht eine Beteiligung am zweitgrößten Aktienmarkt und am drittgrößten Anleihenmarkt der Welt.

---

Alexandre Bouchardy  
Head of Asset Management Singapore and  
Fixed Income APAC  
[alexandre.bouchardy.2@credit-suisse.com](mailto:alexandre.bouchardy.2@credit-suisse.com)



## 🌀 Harmonisch

Das 2015 eingeweihte Opernhaus in der Millionenmetropole Harbin bildet die perfekte Symbiose zwischen Natur, Kultur und Mensch. Das architektonische Meisterwerk von MAD Architects, Peking, gilt heute als starkes Symbol für eine weitere aufstrebende, bisher unbekannte Großstadt Chinas.

Die langfristigen Wachstumsprognosen der chinesischen Wirtschaft sind nach einhelliger Meinung von Experten gut. Dies spricht für ein Engagement in Aktien und die Chance, an den Wertsteigerungen partizipieren zu können. Damit sind allerdings auch die den Beteiligungspapieren inhärenten Risiken von ausbleibenden Renditen oder Kursverlusten verbunden. Wer diese Risiken reduzieren will, kommt an der Anlageklasse Obligationen nicht vorbei. Sie eignet sich für Anleger, die Wert auf stetige Erträge legen.

Mit dem Anspruch, das Beste der beiden Welten zu kombinieren, hat das Credit Suisse Asset Management ein Produkt konzipiert, das den Balanced-Bedürfnissen einer an China interessierten Anlegerschaft optimal entspricht. Die angestrebte Allokation verteilt sich je zur Hälfte auf Aktien und festverzinsliche Anleihen. Sie verschafft den Investoren die Möglichkeit, zugleich an Kurssteigerungen chinesischer Aktien zu partizipieren und attraktive Anleihenrenditen zu erzielen.

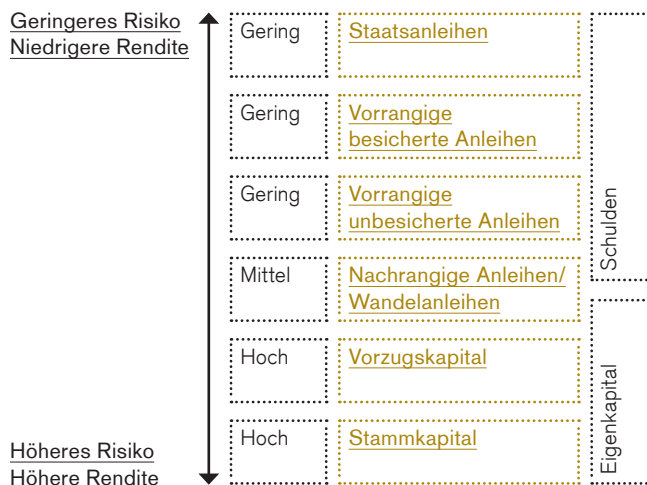
### Optimal diversifiziert

Das Management des innovativen Balanced-Produkts obliegt dem Credit Suisse Asset Management, das von der ICBC Credit Suisse Asset Management Co. Ltd. (ICBCCS) beraten wird (s. Seite 22). Die Beratung bezieht sich auf das makroökonomische Umfeld (z. B. Zinspolitik), die Analyse der Aktien- und Obligationenmärkte sowie die Aufbereitung und Auswertung der Fundamentaldaten und Wachstumsperspektiven der Unternehmen.

In der Sektorallokation des Aktienteils entfallen die höchsten Anteile auf Banken, Industriewerte, Werkstoffe, zyklische Konsumgüter, IT und Immobilien. Im festverzinslichen Bereich liegt der Anlagefokus auf Banken (darunter auch die staatlich kontrollierten Policy Banks), staatlichen Institutionen, Immobilien, lokalen Regierungen, Engineering und Bauwirtschaft sowie Investmentgesellschaften. Mit rund 50 Positionen im Aktiensegment und etwa 70 Positionen im Obligationensegment wird eine optimale Streuung erreicht.

## Rendite-Risiko-Spektrum

Der Fonds verfolgt einen gesamtheitlichen Ansatz mit dem Ziel, relativen Wert über alle Unternehmenskapitalstrukturen hinweg zu generieren.



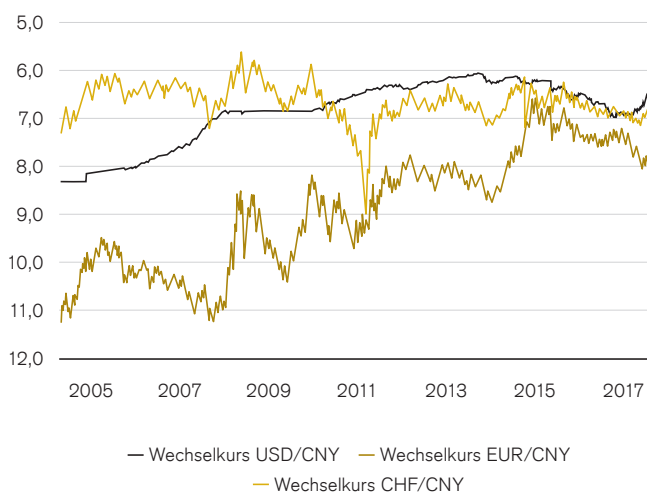
Quelle: Credit Suisse Asset Management (Schweiz) AG, Februar 2018

## Robuster Renminbi

Das neue Balanced-Produkt investiert zu rund 95 % in Renminbi.

Die Währung der Volksrepublik China hat sich gegenüber dem US-Dollar, dem Euro und dem Schweizer Franken zwischen 2005 und 2017 zusehends stabilisiert und weist ein langfristiges Aufwertungspotenzial auf.

Entwicklung Renminbi-Wechselkurs (in RMB)



Quellen: Bloomberg, Credit Suisse; Daten per Februar 2018

Historische Performanceangaben und Finanzmarktszenarien sind keine verlässlichen Indikatoren für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse.

# Neues Universum

Ein vor wenigen Monaten aufgelegter Fonds des Credit Suisse Asset Management bietet den Investoren Zugang zum chinesischen Anleihenmarkt, dem drittgrößten der Welt. Der wachstumsstarke Markt öffnet sich zunehmend für ausländische Anleger.

Adrian Chee

Head of Portfolio Management and Credit, Asia  
[adrian.chee@credit-suisse.com](mailto:adrian.chee@credit-suisse.com)

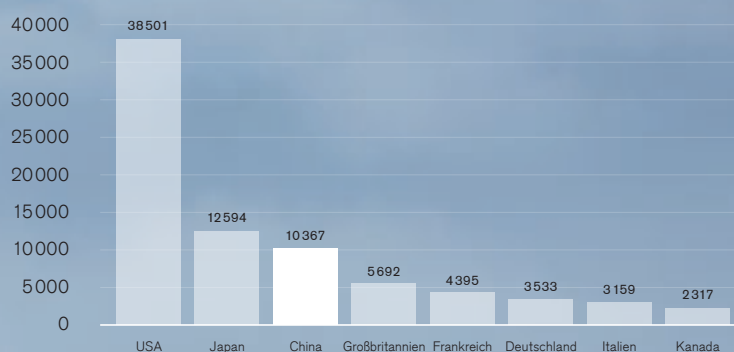
Lei Zhu

Senior Portfolio Manager  
[lei.zhu@credit-suisse.com](mailto:lei.zhu@credit-suisse.com)

## Nr. 3

Gemessen an den Gesamtforderungen hat China weltweit den drittgrößten Markt für Onshore-Anleihen. Der Anteil ausländischer Anleger liegt jedoch unter 2 %.

Ausstehende Gesamtforderungen am Anleihenmarkt (in USD Mia.)



Quellen: BIS, Credit Suisse; Daten per 30. Juni 2017



Darauf haben viele Obligationenanleger gewartet: Die Möglichkeit, sich mit einem Renditeziel von 4,5 % bis 5,5 % in einem neuen Universum zu engagieren, das eine relativ hohe Bonität und gleichzeitig eine geringe Zinssensitivität aufweist. Ein im letzten Jahr aufgelegter Fonds des Credit Suisse Asset Management macht diesen Wunsch zur Realität. Der Fonds investiert vorwiegend in auf Renminbi lautende Onshore-Anleihen, die Unternehmen und Finanzinstitute auf dem Interbankenmarkt begeben. Die Emittenten haben entweder ihren Firmensitz in China oder üben dort einen signifikanten Teil ihrer Geschäftstätigkeit aus. Darüber hinaus kann der Fonds in geringerem Umfang auch in Staatsanleihen und Anleihen von Staatsbanken und Lokalregierungen sowie in andere asiatische On- bzw. Offshore-Märkte investieren. Alpha soll durch aktives Management der Duration, aktive Sektorallokation und Bottom-up-Emittentenauswahl generiert werden.

In der Sektorallokation entfallen die höchsten Anteile auf Banken (darunter auch die staatlich kontrollierten Policy Banks), Staatsanleihen, den Abbau von Kohle, den Bereich Metalle und Bergbau, Immobilien, Stromversorger sowie Vertrieb und Großhandel.

### Partizipation am drittgrößten Anleihenmarkt der Welt

Das neue Fondsprodukt erschließt den Investoren den Zugang zu einem Anleihenmarkt, der nicht nur zu den drei größten der Welt zählt, sondern sich auch als eigenständige Anlageklasse etabliert hat. Der Markt hat gute Chancen, in die globalen Anleihenindizes aufgenommen zu werden und folglich sowohl aktive als auch passive Mittel anzuziehen.

Aufgrund der geringen Korrelation mit den globalen Anleihenmärkten erzielen die Anleger große Diversifikationsvorteile. Zudem sorgt die starke staatliche Unterstützung der Unternehmen für Stabilität und trägt zur laufenden Verbesserung der Fundamentaldaten der Emittenten bei. Auch die Corporate Governance und die Transparenz nähern sich schrittweise den Erwartungen westlicher Anleger. Trotzdem sind die üblichen Risiken von Anleihen und von Investitionen in Schwellenländer zu beachten. Dazu gehört auch das Währungsrisiko der in Renminbi getätigten Anlagen.

Da mehr als 85 % der Anleihen eine Laufzeit von unter fünf Jahren haben, weist das Universum chinesischer Unternehmensanleihen eine relativ geringe Zinssensitivität auf. Unter den großen Anleihenmärkten sticht der chinesische mit der höchsten realen Rendite hervor. Das Rendite-Risiko-Profil darf als attraktiv bezeichnet werden.

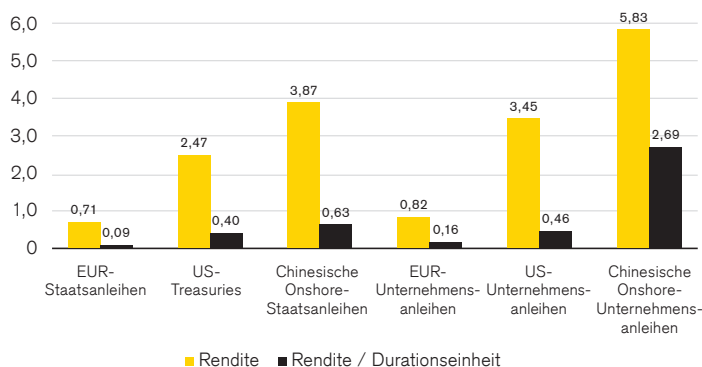
Für das Management ist ein erfahrenes Anlageteam in Asien verantwortlich. Es

hat eine beeindruckende Erfolgsbilanz bei der Anlage in chinesische Offshore-Anleihen und asiatische Unternehmensanleihen vorzuweisen. Das Team profitiert von der Erfahrung und der lokalen Vertrautheit von ICBCCS, einem der größten Fixed-Income-Manager in China (s. Seite 22).

Für weitere Informationen zu produktspezifischen Risiken beachten Sie bitte die Seite 26.

## Renditevorteil

Im Vergleich zu europäischen oder US-amerikanischen Märkten weisen chinesische Onshore-Anleihen signifikant höhere Renditen auf (in Prozent).



EUR-Staatsanleihen:

EUR-Unternehmensanleihen:

US-Treasuries:

US-Unternehmensanleihen:

Chinesische Onshore-Staatsanleihen:

Chinesische Onshore-Unternehmensanleihen:

Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury Index

Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Index

Bloomberg Barclays US Aggregate Treasury Index

Bloomberg Barclays US Aggregate Corporate Index

ChinaBond Treasury Bond Index

ChinaBond Credit Bond Index

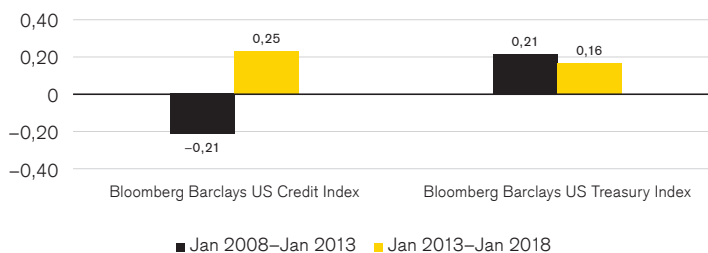
Quellen: Bloomberg Barclays Index, ChinaBond, Credit Suisse;

Daten per 31. Januar 2018

Die Zielrendite ist keine Projektion, Voraussage oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung oder das Erreichen derselben.

## Geringe Korrelation

Im Vergleich zum Bloomberg Barclays US Credit Index und dem Bloomberg Barclays US Treasury Index weist der ChinaBond New Composite Bond Index (in USD, ohne Absicherung) eine geringe oder sogar negative Korrelation auf.



Quellen: ChinaBond, Wind, Bloomberg, Credit Suisse;

Daten vom 31. Januar 2008 bis 31. Januar 2018

# Chinesisch für Aufgeweckte

An einem Engagement am chinesischen Aktienmarkt führt auf längere Sicht kein Weg vorbei. Die beträchtlichen Chancen für global orientierte Investoren liegen auf der Hand. Gleichwohl sollten die Risiken im Auge behalten werden.

---

Lily Chang  
Portfolio Manager  
[lily.chang@credit-suisse.com](mailto:lily.chang@credit-suisse.com)

Xiao Li  
Portfolio Manager  
[xiao.li@credit-suisse.com](mailto:xiao.li@credit-suisse.com)

## 🏞 Höhenluft

Die Huangshan-Gebirgszüge gehören nicht nur zum UNESCO-Weltkultur- und Welt-naturerbe, sondern beherbergen seit 2017 auch das einzigartige Huangshan Mountain Village. Als Teil eines größeren touristi-schen Masterplans soll das Bergdorf seinen Bewohnern das Bewusstsein für Natur und Nachhaltigkeit zurückgeben.

Mit einer Einwohnerzahl von rund 1,4 Milliarden hat China einen Anteil von knapp 19 % an der geschätzten Weltbevölkerung von 7,5 Milliarden Menschen. Zum globalen Bruttoinlandsprodukt 2016 von USD 75 278 Milliarden trug die Volksrepublik China USD 11 218 Milliarden oder rund 15 % bei. Es ist nur eine Frage der Zeit, bis China die USA als größte Wirtschaftsmacht der Welt ablösen wird. Die Wachstumsraten der chinesischen Wirtschaft und die Wachstumsziele der chinesischen Regierung sind imposant. Gleichwohl sind in den Portfolios westlicher Anleger chinesische Aktien, mit denen sie direkt an der Dynamik des Riesenlands partizipieren könnten, noch untervertreten oder gar inexistent.

Für die Zurückhaltung der ausländischen Investoren gegenüber China-Aktien gab es in der Vergangenheit gute Gründe. Vor allem die Unsicherheiten über den Wirtschaftskurs der Regierung, bürokratische Auflagen und die geringe Transparenz wirkten auf die Anleger der westlichen Welt abschreckend. Seit einiger Zeit beginnen sich die Rahmenbedingungen zu ändern. Die Chinesen senden deutliche Signale, dass ausländisches Kapital willkommen ist. China gehört heute auf den Radar von Aktienanlegern, die ihre Investitionen weltweit diversifizieren wollen und einen längerfristigen Horizont haben.

### Einfache Fondslösung

Der Zugang zum Aktienmarkt ist dank professionellen Fondslösungen einfach. Seit September 2017 managt das Credit Suisse Asset Management einen Aktienfonds, der eine Brücke zu chinesischen A-Aktien in Shenzhen und Shanghai schlägt – zusammen mit Hongkong der zweitgrößte Aktienmarkt der Welt (s. *Grafiken auf Seite 21*). Alles deutet darauf hin, dass das Handelsvolumen und die Marktkapitalisierung der handelbaren Titel weiter wachsen. Die geplante Aufnahme chinesischer A-Aktien (s. *Seite 24*) in die MSCI-Indizes ab Mai 2018 wird dieser Anlageklasse weiteren Auftrieb verleihen. Dass sowohl passive, den Index trackende Fondsmanager als auch aktive, benchmarkorientierte Fondsmanager in diese Kategorie investieren müssen, dürfte die Kursentwicklung stützen.

Der Fonds investiert in ein gut diversifiziertes Portfolio von Aktien, die hauptsächlich an den Börsen von Shanghai,

## Attraktive Bewertungen

Im historischen Kontext weisen die Indizes interessante Bewertungsniveaus auf.

— KGV der nächsten 12 Monate    ..... Durchschn. +/- Standardabw.



Quelle: Bloomberg; Daten per Januar 2018

Historische Performanceangaben und Finanzmarktszenarien sind keine verlässlichen Indikatoren für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse.



Shenzhen und Hongkong kotiert sind, und bietet eine börsentägliche Liquidität. Das Portfolio konzentriert sich auf die vielversprechendsten Wachstumssparten der chinesischen Wirtschaft. Das im Dezember 2016 lancierte Shenzhen-Hongkong-Stock-Connect-Programm bietet optimale Möglichkeiten zur Portfolio-

diversifikation, da über 50 % der in Shenzhen kotierten Aktien zu den Sektoren der New Economy in China gehören. In Shanghai beträgt der Anteil nur 20 %. Der Zeitpunkt zum direkten Erwerb chinesischer A-Aktien von Hongkong aus ist derzeit insofern günstig, als die Titel mit einem hohen Abschlag

auf globale Aktien (MSCI World) gehandelt werden. Allgemein wird erwartet, dass die Gewinne in den nächsten zwei Jahren zweistellig wachsen.

### Attraktives makroökonomisches Umfeld

Für zusätzlichen Schwung am Aktienmarkt dürfte die groß angelegte chinesische Initiative für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Handel sorgen. Unter dem Titel «One Belt, One Road», auch als «Neue Seidenstraße» bekannt, will die Regierung neue Handelswege erschließen, die Internationalisierung der chinesischen Wirtschaft vorantreiben und die Marktstellung in den großen Abnehmerländern verstärken. Vor allem aber die Initiative «Made in China 2025», die das Land in ein Powerhouse der High-Tech-Wirtschaft transformieren will, hat das Zeug, um Chinas Wachstum zu beschleunigen (s. Seite 11). China hegt hohe Ambitionen in dynamischen Bereichen wie Biotech, Künstliche Intelligenz, Internet of Things (IoT), Erneuerbare Energie oder Nukleartechnologie.

### Heimvorteil durch ICBCCS

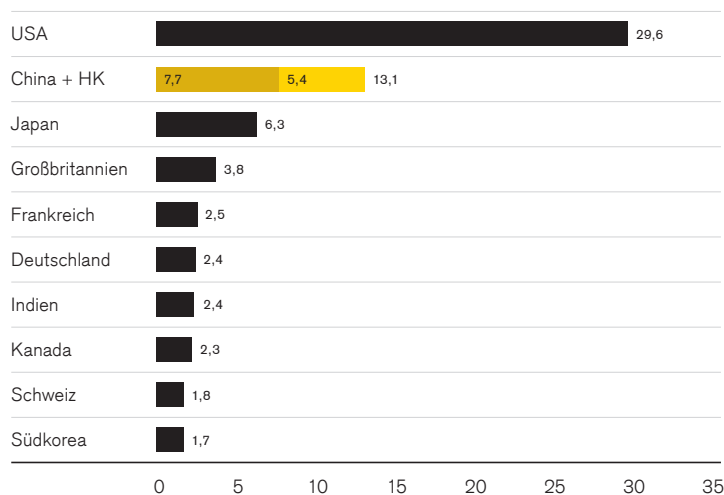
Auch wenn China seine Märkte zunehmend für ausländische Investoren öffnet, bleiben die Erfahrung und der direkte Zugang vor Ort unverzichtbar. Credit Suisse Asset Management ist in der privilegierten Lage, vor Ort auf eine bewährte und überaus erfolgreiche Partnerschaft zählen zu können. An der 2005 gegründeten ICBC Credit Suisse Asset Management Co. Ltd. (ICBCCS) sind die Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) mit 80 % und die Credit Suisse Asset Management mit 20 % beteiligt.

Das Joint Venture begründete den ersten Fondsmanager in China, der aus der Partnerschaft zwischen einer inländischen Geschäftsbank und einem ausländischen Asset Manager hervorging. Ende 2017 war die ICBCCS mit einem verwalteten Vermögen von RMB 1 100 Milliarden (USD 174 Milliarden) der zweitgrößte Asset Manager in China. ICBCCS gehört zu den wenigen voll lizenzierten Fondsmanagern in China mit einem breiten Spektrum an Anlagedienstleistungen für ausländische Klienten und hat sich weltweit einen hervorragenden Ruf als Manager chinesischer A-Aktien-Strategien erworben.

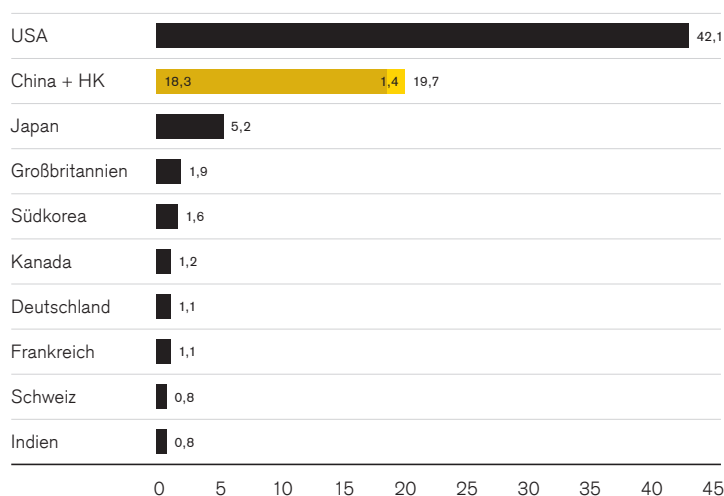
## Nr. 2

Gemessen an der Marktkapitalisierung und am Barumschlag (Turnover velocity) belegt der chinesische A-Aktienmarkt einschließlich Hongkong weltweit Platz zwei.

Marktkapitalisierung 2017 (in USD Bio.)



Aktienumsatz im Jahr 2016 (in USD Bio.)



Quellen: Bloomberg, Weltbank; Daten per Januar 2018

## Anlageprozess

Unterstützt durch die Expertise von ICBCCS in Peking und das Know-how des Credit Suisse Asset Management Hongkong wählt der Fonds die Titel in einem mehrstufigen Prozess nach dem Bottom-up-Prinzip aus.

Der in Luxemburg domizilierte Fonds investiert in ein diversifiziertes Portfolio von 30 bis 80 Unternehmen, die in alten und neuen Sektoren der chinesischen Wirtschaft tätig sind. Das Anlageuniversum besteht zunächst aus den Aktien, die an der Börse in Shanghai und Shenzhen (Markt für chinesische A-Aktien) kotiert sind und die über das Stock-Connect-Programm gehandelt werden können. Darüber hinaus investiert der Fonds auch in Aktien mit Kotierung in Hongkong – etwa um Bewertungsdiskrepanzen bei doppelt kotierten Aktien zu nutzen – und in chinesische Unternehmen, die in den USA gehandelt werden (ADR).

Der Fokus liegt auf Aktien, deren Bewertungen durch die Fundamentaldaten eindeutig gerechtfertigt sind. Der Fonds bietet ein hohes Engagement in Small- und Mid-Cap-Werten, den in Shenzhen kotierten Sektoren der New Economy, sowie Aktien von Bluechip-Unternehmen, die sich an den Reformen staatlicher Unternehmen beteiligen. Das Anlageziel des Fonds besteht darin, einen langfristigen Kapitalzuwachs zu erwirtschaften.

Obwohl im derzeitigen geopolitischen Umfeld die Chancen gut stehen, dass dieses Ziel längerfristig erreicht werden kann, dürfen die Risiken nicht außer Acht gelassen werden. Es sind dies die Anlagerisiken von Schwellenländern im Allgemeinen und die spezifischen Risiken des chinesischen Marktes. Die Steuer-gesetze, Regulierungen und Usancen in China unterliegen einem ständigen Wandel und können sogar rückwirkend geändert werden. Auch steuerliche Belastungen der Emittenten oder der Wert-papiere können die Performance negativ beeinflussen. Wie die Chancen und Ri-siken letztlich zu gewichten sind, bleibt auch bei chinesischen Aktien dem An-leger überlassen.

Für weitere Informationen zu produkt-spezifischen Risiken beachten Sie bitte die Seite 26.

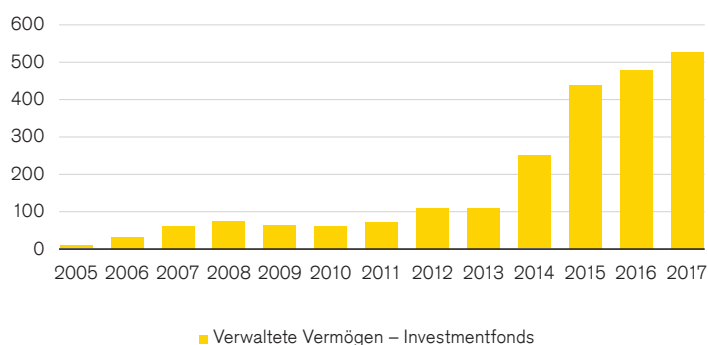
## ICBCCS in Zahlen



Quelle: ICBCCS; Daten per Dezember 2017

## Verwaltete Vermögen der ICBCCS

In RMB Mia.



Quellen: ICBCCS, AMAC; Daten per Dezember 2017

# Der Index der Zukunft

Die wirtschaftliche Stellung Chinas in der Welt wird in den gängigen Aktienindizes derzeit nicht adäquat reflektiert. Dies liegt vor allem daran, dass der Markt für chinesische Inlandsaktien, sogenannte A-Aktien, in der Vergangenheit für ausländische Anleger nur mit großen Einschränkungen zugänglich war. Durch die bevorstehende Aufnahme chinesischer A-Aktien in den MSCI Emerging Markets Index wird das Gewicht Chinas in diesem Index steigen. Grund genug, sich mit Indexanlagen auf chinesische Aktien zu beschäftigen.

---

Valerio Schmitz-Esser  
Leiter Index Solutions  
[valerio.schmitz-esser@credit-suisse.com](mailto:valerio.schmitz-esser@credit-suisse.com)

## 🚧 Zeichen des Aufschwungs

In Chinas Städten sind die Zeichen des Aufschwungs unübersehbar. Anleger, die am wirtschaftlichen Wachstumspotenzial ohne aufwendige Titelselektion profitieren wollen, sollten Indexprodukte ins Auge fassen.

Aufstrebende Märkte wie China sind für ausländische Anleger generell nicht so leicht zugänglich wie entwickelte Märkte. In der Tat wird Ausländern der Zugang erschwert durch Eigentumslimiten und Kapitalverkehrsbeschränkungen. Geringer Wettbewerb unter den Anbietern von Handelsplattformen und Börsendienstleistungen sowie Besonderheiten in den Marktstrukturen stellen eine zusätzliche Herausforderung dar.

Solche Markteintrittsbarrieren haben in der Vergangenheit dazu geführt, dass die geografische Verteilung der weltweiten Marktkapitalisierung in den Indizes die entsprechende Wirtschaftsleistung (Bruttoinlandsprodukt (BIP)) nicht entsprechend reflektiert hat. In marktgewichteten Indizes sind die USA relativ zur Wirtschaftsleistung stark überrepräsentiert. Demgegenüber ist die Volksrepublik China aufgrund des eingeschränkten Zugangs zu A-Aktien für ausländische Investoren in marktgewichteten Indizes unterproportional vertreten.

### Chinesische Inlandsaktien neu im Fokus

Die erfreuliche Nachricht ist, dass sich der chinesische Markt ausländischen Investoren immer besser erschließt (s. *«Das Tor öffnet sich» auf Seite 25*). Dies gilt auch für indexorientierte Anleger. Zwar sind chinesische Aktien bereits heute in gängigen MSCI-Indizes enthalten, allerdings nur solche Titel, die in HKD, USD und SGD gehandelt werden. Der aktuelle MSCI China Index berücksichtigt keine A-Aktien und deckt deshalb nur ca. 60 % der derzeitigen Anlagemöglichkeiten in China ab, somit bleibt ein wesentlicher Anteil unberücksichtigt. Immerhin findet noch dieses Jahr eine Aufnahme von rund 230 A-Aktien in den MSCI Emerging Markets Index statt. Allerdings werden die A-Aktien zunächst nur mit 5 % ihrer Börsenkapitalisierung im Index berücksichtigt.

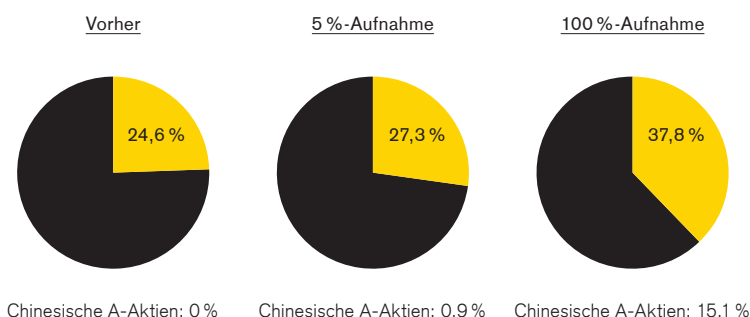
Für den Anleger, der am chinesischen Aktienmarkt ohne aufwendige Titelselektion, zeitintensives Monitoring und erhöhte Klumpenrisiken partizipieren will, kommt am ehesten ein Indexprodukt infrage. In die engere Wahl zu ziehen ist ein Index wie der MSCI China All Shares, der bereits heute die volle Börsenkapitalisierung der A-Aktien im MSCI China abbildet. Der MSCI China All Shares

Index bietet den Vorteil einer sehr breiten Diversifikation über Titel und Branchen und versetzt den Investor in die Lage, mit

nur einem Instrument am vollen Spektrum der Anlagemöglichkeiten im Reich der Mitte zu partizipieren.

## Chinas Gewicht im MSCI Emerging Markets Index steigt stark

Gewicht Chinas im MSCI Emerging Markets Index vor und nach Aufnahme von chinesischen A-Aktien



Quelle: MSCI

## Der MSCI China All Shares Index in Kürze

### Umfassende Abdeckung

Der MSCI China All Shares Index deckt die Aktien mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung unter den chinesischen A-Aktien, B-Aktien, H-Aktien, Red Chips, P Chips und ausländischen Börsennotierungen (darunter ADRs) ab.

Der Index bildet bereits jetzt das gesamte Chancenspektrum chinesischer Aktienklassen ab, die in Hongkong, Shanghai, Shenzhen und außerhalb Chinas börsennotiert sind. Er basiert auf dem Konzept des integrierten chinesischen MSCI-Aktienuniversums, inklusive chinesischer A-Aktien. Vergleicht man den MSCI China All Shares Index zum Beispiel mit dem MSCI China Index, hebt er sich auch durch eine diversifiziertere Sektorgewichtung hervor.

### Einheitlichkeit

Der MSCI China All Shares Index ist nach der Methode der MSCI Global Investable Market Indexes (GIMI) aufgebaut, welche auch für den MSCI Emerging Market Index verwendet wird.

### Dynamik

Durch die Ausrichtung auf das gesamte investierbare Marktspektrum ist der MSCI China All Shares Index so konzipiert, dass er die Entwicklung der Anlagechancen in China dynamisch abbildet.

### Performance

Der MSCI China All Shares Index hat in den letzten fünf Jahren bis Januar 2018 eine höhere relative Rendite erzielt als beispielsweise der China A International Index.



## Das Tor öffnet sich

Das Tor zu chinesischen Inlandsaktien öffnet sich immer weiter. Während vielen Jahren waren die in HKD, USD und SGD gehandelten Aktien für ausländische Aktienanleger die einzige Möglichkeit, in chinesische Aktien zu investieren. Inzwischen bieten die Börsen von Shanghai und Shenzhen ausländischen Investoren über Stock Connect Zugang zu den in CNY gehandelten chinesischen Inlandsaktien. Und diese weisen den größten Anteil und den liquidesten Handel am chinesischen Aktienmarkt auf. A-Aktien befinden sich derzeit nur zu 2 % in den Händen ausländischer Investoren.

### Die Aktienklassen

Anteilsklasse	Definition	Börse	Beispielhafte Unternehmen
A-Aktien	Aktien des chinesischen Festlands, die an der Shanghai oder Shenzhen Stock Exchange gelistet sind und im Renminbi (CNY) gehandelt werden.	Shanghai (CNY) Shenzhen (CNY)	Kweichow Moutai
B-Aktien	Aktien des chinesischen Festlands, die an der Shanghai Stock Exchange (USD) und Shenzhen Stock Exchange (HKD) gelistet sind.	Shanghai (USD) Shenzhen (HKD)	Chongqing Changan Auto
H-Aktien	Aktien des chinesischen Festlands, die an der Hong Kong Stock Exchange (HKD) gelistet sind.	Hongkong (HKD)	China Construction Bank
Red Chips	Chinesische Aktien von staatlichen Unternehmen außerhalb des chinesischen Festlands, die an der Hong Kong Stock Exchange (HKD) gelistet sind.	Hongkong (HKD)	China Mobile
P-Chips	Chinesische Aktien von nicht-staatlichen Unternehmen außerhalb des chinesischen Festlands, die an der Hong Kong Stock Exchange (HKD) gelistet sind.	Hongkong (HKD)	Tencent Holdings
Ausländische Börsennotierungen (S-Chips/N-Chips)	Chinesische Aktien (darunter ADRs) außerhalb Chinas (Chinesisches Festland, Hongkong, Macao und Taiwan), die an der Singapore Exchange in Singapur-Dollar (SGD) beziehungsweise an der NYSE Euronext-New York, NASDAQ oder NYSE AMEX gelistet sind und in USD gehandelt werden.	Singapur (SGD) New York (USD)	Alibaba Group Holding

*Quelle: Credit Suisse Asset Management (Schweiz) AG*

*Der vorliegende Artikel stellt keine Empfehlung oder Beratung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentanteilen oder zur Anwendung einer bestimmten Investmentstrategie dar.*

Investitionen in ein Finanzprodukt sollten nur nach auf Basis des aktuellen Prospekts erfolgen.

Der Wertpapiermarkt und das regulatorische Rahmenwerk für die Wertpapierbranche in der VRC befinden sich derzeit noch in einer frühen Entwicklungsphase. Die China Securities Regulatory Commission («CSRC») ist für die Überwachung der nationalen Wertpapiermärkte und die Erlassung entsprechender Vorschriften verantwortlich. Die VRC Vorschriften, in deren Rahmen die Anlagen in die VRC möglich sein, und die Anlagen von ausländischen Anlegern in die VRC sowie die Rückführung bestimmen, sind vergleichsweise neu. Die Anwendung und Interpretation dieser VRC-Vorschriften ist daher weitgehend unerprobt, sodass nicht mit Sicherheit gesagt werden kann, wie die Vorschriften umgesetzt werden. Darüber hinaus räumen diese entsprechenden VRC Vorschriften der CSRC, der staatlichen chinesischen Devisenbehörde (State Administration of Foreign Exchange, «SAFE»), der People's Bank of China («PBOC») und anderen relevanten VRC-Behörden umfangreiche Befugnisse ein, und es gibt nur wenige Präzedenzfälle und kaum Sicherheit darüber, wie diese Befugnisse heute oder in Zukunft ausgeübt werden könnten.

Die Offenlegungs- und Regulierungsstandards der VRC sind möglicherweise nicht so gut entwickelt wie in bestimmten OECD-Staaten. Es gibt möglicherweise weniger öffentlich verfügbare Informationen über Unternehmen aus der VRC als Informationen, die regelmäßig von oder über Unternehmen mit Sitz in OECD-Staaten veröffentlicht werden, und diese Informationen können weniger zuverlässig sein als Informationen, die von oder über Unternehmen in OECD-Staaten veröffentlicht werden.

Von Zeit zu Zeit gelten für VRC-Wertpapiere Eigentumsbegrenzungen für ausländische Anleger. Diese Begrenzungen können für alle zugrunde liegenden ausländischen Anleger als Ganzes oder einen einzelnen ausländischen Anleger gelten. Die Fähigkeit, in entsprechende Wertpapiere anzulegen, wird durch diese Begrenzungen beschränkt und könnte von den Aktivitäten aller zugrunde liegenden ausländischen Anleger beeinträchtigt werden.

Seit über einem Jahrzehnt reformiert die Regierung der VRC die wirtschaftlichen und politischen Systeme des Landes. Zwar können diese Reformen weiter anhalten. Viele dieser Reformen sind jedoch völlig neu oder noch in der Erprobungsphase und können daher Anpassungen oder Änderungen unterliegen.

#### **Fixed Income:**

Anlagen in festverzinsliche Wertpapiere unterliegen dem Risiko, dass die Emittenten keine Zahlungen für die Wertpapiere leisten können. Wenn sich die Finanzlage eines Emittenten verschlechtert, kann sich auch die Kreditqualität eines Wertpapiers verschlechtern, was größere Kursschwankungen des Wertpapiers zur Folge haben kann. Eine Herabstufung der Bonität eines Wertpapiers kann auch die Liquidität des Wertpapiers einschränken. Viele der Schuldtitel in der VRC weisen kein Rating der internationalen Ratingagenturen auf.

Der Wert von Anlagen, die in festverzinsliche Wertpapiere investieren, kann aufgrund von Schwankungen der Zinssätze sinken. Generell steigt der Wert von festverzinslichen Wertpapieren bei sinkenden Zinsen. Im Gegensatz dazu kann davon ausgegangen werden, dass der Wert der festverzinslichen Wertpapiere bei steigenden Zinsen fällt. Festverzinsliche Wertpapiere mit langer Laufzeit weisen normalerweise eine höhere Preisvolatilität auf als festverzinsliche Wertpapiere mit kurzen Laufzeiten.

Aufgrund des RMB-Engagements unterliegen die Anlagen dem Währungsrisiko. Diese Währung kann volatil sein und sich daher auf den Wert der auf diese Währungen lautenden Wertpapiere auswirken. Wenn die Währung, in der die Anlage denominiert ist, gegen die Referenzwährung des Anlegers aufwertet, steigt der Wert der Anlage. Ein Rückgang des Wechselkurses der Währung wirkt sich hingegen nachteilig auf den Wert der Anlage aus.

#### **Equities:**

Kein Kapitalschutz. Anleger kann gesamtes angelegtes Kapital verlieren.

Die Risiken in Zusammenhang mit der Anlage in Aktien und (aktienähnliche) Wertpapiere umfassen insbesondere größere Marktpreisschwankungen, negative Informationen über Emittenten oder Märkte und den nachrangigen Status von Aktien gegenüber Schuldverschreibungen desselben Emittenten.

Anlagen an den Wertpapierbörsen der Volksrepublik China sind für Anleger mit den Anlagerisiken von Schwellenländern im Allgemeinen und den spezifischen Risiken des chinesischen Marktes im Besonderen verbunden. Der Aktienmarkt in der VRC unterlag in der Vergangenheit starken Kursschwankungen, und eine solche Volatilität kann auch in Zukunft nicht ausgeschlossen werden.

Die Steuergesetze, Regulierungen und Usancen in China unterliegen einem ständigen Wandel und können sogar rückwirkend geändert werden.

Wertpapiere, die zum Zeitpunkt ihres Erwerbs liquide sind, können anschließend aus unterschiedlichen Gründen illiquide werden.

Aufgrund des RMB-Engagements unterliegen die Anlagen dem Währungsrisiko. Diese Währung kann volatil sein und sich daher auf den Wert der auf diese Währungen lautenden Wertpapiere auswirken. Wenn die Währung, in der die Anlage denominiert ist, gegen die Referenzwährung des Anlegers aufwertet, steigt der Wert der Anlage. Ein Rückgang des Wechselkurses der Währung wirkt sich hingegen nachteilig auf den Wert der Anlage aus.



## Entspannen Sie sich – und überlassen Sie uns Ihre Hausaufgabe.

Wer seine Immobilie verkaufen möchte, ist bei Engel & Völkers an der besten Adresse – und kann sich entspannt zurücklehnen. Nicht nur, weil unsere Experten Ihr Objekt richtig einzuschätzen wissen. Sondern auch, weil unser internationales Netzwerk uns den Zugang zu einem grossen, solventen Kundenkreis ermöglicht. Wir beraten und begleiten Sie von der fundierten Marktpreiseinschätzung bis zum erfolgreichen Vertragsabschluss. Könnte es einen besseren Grund geben, Ihre Hausaufgabe in unsere Hände zu legen?

**Engel & Völkers Ascona · Piazza G. Motta 57 · 6612 Ascona**  
**Tel. +41 91 785 14 80 · [Ascona@engelvoelkers.com](mailto:Ascona@engelvoelkers.com) · [www.engelvoelkers.ch/ascona](http://www.engelvoelkers.ch/ascona)**



# ENGEL & VÖLKERS

# Discover London

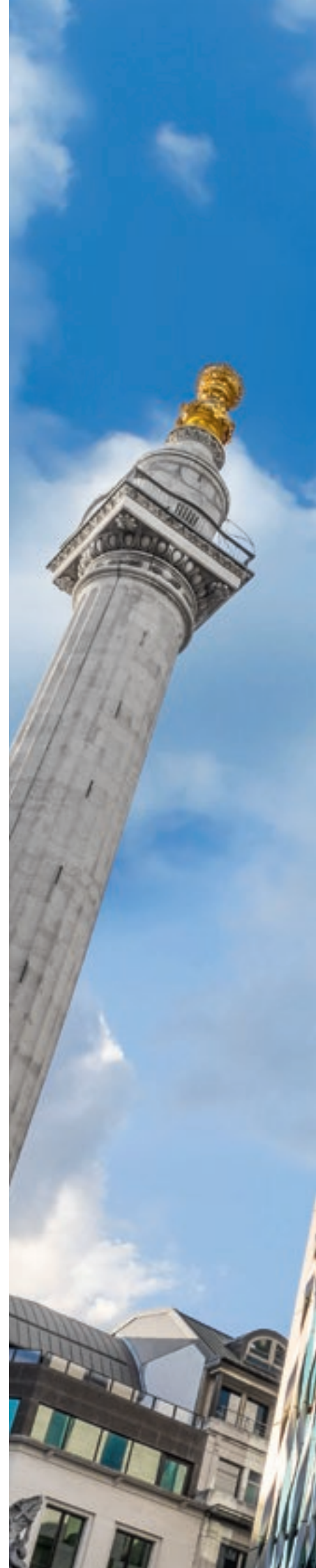
## Chinesische Immobilieninvestoren mit neuen Präferenzen

---

Christopher Chiang  
Head of Real Estate, Asia Pacific  
[chris.chiang@credit-suisse.com](mailto:chris.chiang@credit-suisse.com)

Zoltan Szelyes  
Head of Global Real Estate Research  
[zoltan.szelyes@credit-suisse.com](mailto:zoltan.szelyes@credit-suisse.com)

In der Asset-Allokation von (U)HNWI und internationalen Anlegern haben Immobilien in den letzten zehn Jahren an Bedeutung gewonnen. Stammt das internationale Kapital an den Immobilienmärkten früher vor allem aus den USA und Europa, hat sich das seit der Finanzkrise geändert.





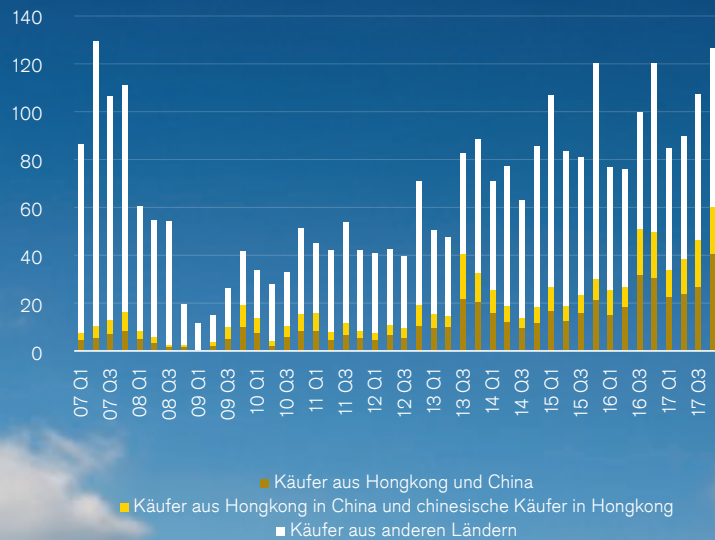
### 🌐 Then we take London

Was früher Manhattan und Asien-Pazifik waren, sind heute immer mehr auch Megacities in Europa. Die Nachfrage chinesischer Anleger nach attraktiven Immobilien, wie zum Beispiel das Monument Building im Herzen Londons, ist nach wie vor ungebremst.



## Grenzüberschreitende Transaktionen mit Gewerbeimmobilien

Da diese Zahl nur direkte diskretionäre Geschäfte angibt, schätzen wir das tatsächliche chinesische Engagement in internationalen Immobilien wesentlich höher ein. Im Ausland investieren viele Anleger mittels Immobilienfonds, die von ausländischen Vermögensverwaltern geführt werden. Diese Mittelflüsse sind in dieser Statistik nicht erfasst.



Quelle: Real Capital Analytics, Credit Suisse; Letzter Datenpunkt: Dezember 2017

### 🏠 Voll vermietet

Das 2016 fertiggestellte Monument Building an der Monument Street 11–19 in London ist voll vermietet und gehört seit Ende Februar 2018 einem internationalen Immobilienfonds des Credit Suisse Asset Management Global Real Estate.

Asiatische Anleger tragen heute mehr zum globalen Transaktionsvolumen bei, und Investoren aus China sind zur wichtigsten Gruppe asiatischer Käufer avanciert. 2017 kauften Investoren aus Festlandchina und Hongkong internationale Gewerbeimmobilien im Wert von insgesamt rund USD 114 Milliarden. Das entspricht laut Real Capital Analytics 32 % aller grenzüberschreitenden Kapitalflüsse weltweit. Die Grafik auf der linken Seite zeigt die Quartalsentwicklung der Transaktionsvolumina seit 2007. Die Daten belegen, dass die globale Relevanz dieser Investoren in den letzten zehn Jahren deutlich zugenommen hat. Zudem dokumentieren sie die schiere Dimension der bilateralen Investitionen zwischen China und Hongkong. Von diesen USD 114 Milliarden grenzüberschreitender Geschäfte im Jahr 2017 stammten USD 65 Milliarden von Anlegern des chinesischen Festlands, die in Hongkong Immobilien kauften, oder von Anlegern aus Hongkong, die Objekte in China erwarben.

2017 lag der Fokus chinesischer Investoren auf Europa und der Region Asien-Pazifik, während die rückläufige US-Aktivität auch die generell schwachen Transaktionsvolumen in diesem Markt widerspiegelt. Bei britischen Gewerbeimmobilien waren chinesische Anleger indes die wichtigste Käufergruppe, nicht nur in puncto Transaktionsvolumen, sondern auch aufgrund der beiden größten Deals seit dem Brexit. Die «Käserei» und das «Walkie Talkie» in der Londoner City mit einem Volumen von GBP 1,3 Milliarden bzw. GBP 1,2 Milliarden haben den Markt stark beeinflusst.

Im Schlussquartal 2017 gab es Belege für eine Abkühlung, obwohl die Zahlen durch die zeitliche Verzögerung zwischen Unterzeichnung und Abwicklung weiterhin hoch waren. Diese Abkühlung hing vor allem mit der Beschränkung ausländischer Investitionen durch die chinesische Regierung zusammen. Die Gründe für diese Beschränkungen sind vielfältig. Aus unserer Sicht ist die Regierung über den starken Zuwachs der internationalen Investitionen einiger chinesischer Institutionen in den letzten Jahren besorgt. Hinzu kommen der hohe Einsatz inländischen Fremdkapitals bei Immobilienkäufen im Ausland sowie die begrenzte Fachkompetenz einiger Investoren, etwa in der Hotellerie.

Für 2018 gehen wir davon aus, dass die chinesischen Investoren weniger internationale Transaktionen abwickeln werden als im Vorjahr. Sie dürften aber an den internationalen Immobilienmärkten auf absehbare Zeit wichtige Akteure bleiben. Gründe hierfür sind die Größe der

chinesischen Wirtschaft und der Diversifikationsbedarf von Unternehmen und UHNWI im Ausland.

Um auf internationaler Ebene erfolgreich in Immobilien anzulegen, sind Kenntnisse der lokalen Marktdynamik sowie der allgemeinen Usancen und Bestimmungen weiterhin wichtig. In einigen europäischen Märkten wie Deutschland, Spanien, Frankreich, den Niederlanden und Großbritannien erzielt man die gewünschten Renditen nur, wenn man auf private Netzwerke im Bereich Immobilienerwerb, Vermögensverwaltung, Bau und Entwicklung sowie Finanzierung zugreifen kann. Die Immobilienbranche hat nach wie vor den Charakter eines privaten Marktes, auf dem die lokale Vernetzung ein großer Vorteil ist. Anleger, die in ausländische Objekte diversifizieren, sollten sich daher einen starken Partner suchen, der die Marktsituation vor Ort genau kennt und eine solide Erfolgsbilanz aufweist. Ebenso wichtig ist der ständige persönliche Kontakt zu diesem Partner, weil Vertrauen unserer Meinung nach die Grundlage einer erfolgreichen Geschäftsbeziehung ist. Dies beruht auf unserer historischen Erfahrung in der Schweiz, wo wir zu vielen Unternehmen außerhalb der Finanzbranche seit über 150 Jahren ein Vertrauensverhältnis pflegen.

Wir glauben, dass wir gut aufgestellt sind, um für viele potenzielle Investoren aus China ein bevorzugter Partner zu werden. Unser Team aus 160 Immobilienexperten bringt das nötige Fachwissen mit. Nähe und Verständnis für die Kundenbedürfnisse sind nicht minder bedeutsam. Mit unseren Immobilienfachkräften in Singapur verfügen wir über eine regionale Präsenz. Darüber hinaus können die spezialisierten Vertriebsteams im Asset Management und die Client Relationship Manager den Kontakt zwischen Kunden und Immobilienexperten herstellen. Je nach Bedarf gibt es unterschiedliche Ansätze zur Diversifikation in internationale Immobilien. Wir empfehlen zunächst die Investition in diversifizierte europäische oder globale Fonds. Solche Fonds bieten Zugang zu einem breit gestreuten, professionell verwalteten Portfolio. In der Regel bieten sie den Kunden auch die Möglichkeit zur Koinvestition, die ihnen ohne das richtige Netzwerk nicht zur Verfügung stünde. Andere Kunden bevorzugen diskretionäre Lösungen oder große Transaktionen.

In jedem Fall kann die individuelle Lösung in Zusammenarbeit mit dem Relationship Management und den Immobilienexperten gemeinsam mit dem Kunden entwickelt werden.

# Hand in Hand

Das Leben ist Arbeit und Arbeit ist Leben. Beides geht Hand in Hand in einer Nation, in der sich gerade ein grundlegender Wandel vollzieht. Insofern hat die Idee der Work-Life-Balance hier eine etwas andere Bedeutung als im Westen. Arbeit gilt als ganzheitliche Dimension, die unseren Lebensweg schon allein dadurch prägt, dass eine sinnvolle berufliche Tätigkeit unsere Existenzgrundlage bildet. In diesem Kontext erfüllt die Arbeit mit ihrem Beitrag für Angehörige, Freunde und die Gesellschaft insgesamt eine grundsätzlich positive Funktion. Sie wird daher weitaus weniger als Herausforderung oder Belastung empfunden, die außerhalb des beruflichen Umfelds kompensiert werden muss.

---

Dr. Urs Buchmann  
Vice Chairman, Greater China  
[urs.buchmann@credit-suisse.com](mailto:urs.buchmann@credit-suisse.com)





#### 🔌 Abschalten und genießen

Chinas großartige kulinarische Tradition trägt wesentlich dazu bei, die Komplexität des chinesischen Alltags auf sympathische Art zu relativieren.

#### Kalligrafiekurs in der Mittagspause

Als ich 1987 nach China kam, war ich zunächst als Trainee bei einer chinesischen Bank tätig. Dort war ich vermutlich der erste ausländische Angestellte überhaupt, und für alle Beteiligten war es eine sehr exotische Begegnung. Während ich mich meinen beruflichen Aufgaben widmete, arbeitete ich weiterhin an meinem Chinesisch. Von Anfang an war ich tief beeindruckt von der Gastfreundschaft und dem aufrichtigen Interesse meiner neuen Vorgesetzten, Kollegen und später auch der Kunden der Bank. Dies äußerte sich etwa im Mentoring leitender Mitarbeiter für bestimmte Geschäftsbereiche und Produkte, die mir bei meinen neuen Aufgaben behilflich waren und mich oft zum Essen und anderen

Unternehmungen einluden. Gern gesehen war ich auch im Kalligrafiekurs der Bank, der in den Mittagspausen oder abends stattfand. Ich stellte bald fest, dass Beruf und Freizeit in China oft Hand in Hand gehen, da ein regelmäßiger Austausch zwischen der Arbeit und der anschließenden Erholung stattfindet, wobei gutes Essen, Sport und Kultur wichtige Funktionen erfüllen. Manche sagen, Chinas großartige kulinarische Tradition trage wesentlich dazu bei, die ebenso beeindruckende Komplexität und Rigidität seiner bürokratischen Systeme und Errungenschaften zu verkraften und zu überwinden. Die Herausforderung ist so enorm, dass sie einen feinen Sinn für Humor hervorgebracht hat, der das Leben in China umso lebenswerter

macht und an die Anekdote erinnert, die ein führender chinesischer Entscheidungsträger unlängst zu erzählen wusste. Ein Freund von ihm hatte eine Auslandsreise bei einem Veranstalter gebucht, der um Angabe einer Notfallnummer bat, falls während der Reise etwas passieren sollte. Er sagte: «Ich gebe Ihnen die Handynummer meiner Mutter», woraufhin das Reisebüro fragte: «Können Sie beweisen, dass das Ihre Mutter ist?»

Zum ganzheitlichen Kern der chinesischen Mentalität und Arbeitswirklichkeit gehören das gegenseitige Interesse und der Respekt für außerplanmäßige Aktivitäten. Viele meiner chinesischen Geschäftspartner und Freunde sind vollendete Kalligrafen, Maler und Go-Spieler



☯ **Kalligrafie als Lebensprinzip**

Kalligrafie hat in der chinesischen Gesellschaft eine hohe Bedeutung. Auch Geschäftsleute befassen sich mit der Kunst des schönen Schreibens. Sie können aus mindestens 23000 Schriftzeichen auswählen.

## «Man muss als Außenstehender den ersten Schritt machen, um seine chinesischen Ansprechpartner für sich zu gewinnen.»

(das weitaus anspruchsvollere chinesische Pendant zu Schach). Ein Partner und leitender Angestellter eines führenden Finanzinstituts übt sich gelegentlich in der Kalligrafie, wenn er eine Transaktion mit mir bespricht. Er schwört auf die vitalisierende Wirkung, die noch dazu seine Kreativität fördert, gerade auch in geschäftlicher Hinsicht. Das geschieht alles sehr spielerisch; da wird ein Gedicht der Tang-Dynastie zitiert, während ein großes Asset-Management-Mandat Gestalt annimmt. In der Regel erkundigt er sich zunächst nach meinen musikalischen Aktivitäten, und regelmäßig erörtern wir unser Familienleben, etwa die Karriere seiner Mutter als passionierte Geigerin oder die Arbeit seiner Tochter für ein führendes Architekturbüro in den USA. Aus einer reinen Geschäftsbeziehung wurde so mit der Zeit natürlich eine private Freundschaft.

### Der hohe Stellenwert zwischenmenschlicher Beziehungen macht es zu einer Bereicherung, in China zu arbeiten und zu leben.

#### **Farbenfrohe Arbeitswelt**

Trotz seiner großen kulturellen Aufgeschlossenheit bleibt Chinas Austausch mit der Außenwelt erstaunlich begrenzt. Der interkulturelle Dialog leidet oft unter den erheblichen Sprachbarrieren, die auf beiden Seiten bestehen. Durch die kontinentale Ausrichtung seiner Wirtschaft und Zivilisation ist Chinas Gesellschaft zudem relativ autark. Daher muss man als Außenstehender den ersten Schritt

machen, um seine chinesischen Ansprechpartner für sich zu gewinnen. Wer dazu bereit ist, trifft in der Regel auf eine sehr positive Resonanz. Ich habe gute Erinnerungen an Besprechungen mit chinesischen Unternehmen und Vorlesungen bei einigen der führenden Universitäten des Landes, die auf viel Interesse stießen und oft die Zusammenarbeit vertieften.

Vor einigen Jahren sollte ich eine Präsentation über die Arbeitsbedingungen in Chinas Finanzbranche halten. Dies gab mir die Gelegenheit zur Reflexion über mein Leben bzw. die Frage, warum ich gerne dort im Einsatz bin und wie sich das chinesische Arbeitsumfeld von anderen unterscheidet. Um mir den Alltag vor Augen zu führen, machte ich einen Spaziergang durch Shanghai. Ich erinnere mich noch an die farbenfrohen Fassaden und Balkone der großen Wohnkomplexe. Jeder einzelne spiegelte die bemerkenswerte Freiheit und Toleranz wider, die das Privatleben und mithin auch die Arbeitswelt in China prägen. Ähnlich farbenfroh kann es auch im Büro zugehen, wo die Ordnungsliebe ausländischer Führungskräfte mitunter auf eine harte Probe gestellt wird, da sie als Eingriff in die Privatsphäre empfunden wird. Bei der Einarbeitung könnten Unternehmer zudem feststellen, dass ein gutes Arbeitsklima ein wesentlicher Vorteil ist und die «weichen» Faktoren oft ausschlaggebend sind, um das Rennen für sich zu entscheiden. Zugleich könnte ihnen klar werden, dass es gerade der hohe Stellenwert zwischenmenschlicher Beziehungen in der chinesischen Gesellschaft ist, der es zu einer solchen Bereicherung macht, in China zu arbeiten und zu leben.



#### **✂ Dr. Urs Buchmann**

Urs Buchmann fungiert bei der Credit Suisse seit 1. Januar 2017 als Vice-Chairman Greater China. Er wechselte 1985 zur Credit Suisse Group, wurde 1987 Chief Representative der Bank und schließlich zum Country Head im Chinageschäft von CSFB ernannt. Ab 1997 leitete er die Credit Suisse Financial Services in China und ab 2007 das China Corporate Banking. Im August 2015 avancierte er zum Vice-Chairman Corporate & Institutional Clients APAC. In dieser Funktion koordinierte er die Aktivitäten der verschiedenen Geschäftseinheiten der Credit Suisse im unternehmerischen und institutionellen Bereich in China und Asien.

Vor seiner Zeit bei der Credit Suisse arbeitete er in der Redaktion der Neuen Zürcher Zeitung (NZZ), der führenden Schweizer Tageszeitung für makroökonomische und unternehmerische Themen. Urs Buchmann wurde in Belgien und der Schweiz ausgebildet. Sein Studium schloss er mit einem Doktorat in Völkerrecht an der Universität Bern ab.

# Chinas neue Detailhändler

## Nahtlose Plattformen, besondere Gepflogenheiten

China entwickelt sich im Detailhandel zum Vorreiter für innovative Technologien, neue Absatzkanäle und geänderte Konsumverhalten. Bereits 20 % aller Verkäufe im Einzelhandel werden online abgewickelt. Die großen Gewinner sind integrierte Offline-Online-Plattformen, die das ganze Kundenerlebnis (customer journey) von der Informationsbeschaffung bis zur physischen Auslieferung der Produkte abdecken. Stärkste Wachstumstreiber sind die nach 1990 geborenen Chinesen. Sie zeichnen sich durch eine überdurchschnittliche Ausgabefreudigkeit aus.

---

Dr. Dong Tao  
Vice Chairman Greater China  
[dong.tao@credit-suisse.com](mailto:dong.tao@credit-suisse.com)

Daphne Li  
Research Analyst  
[daphne.li@credit-suisse.com](mailto:daphne.li@credit-suisse.com)

Das Thema «New Retail» liegt seit einigen Jahren voll im Trend. Wir erwarten, dass das Konzept die Branche revolutionieren und die Zukunft des Detailhandels in China und der Welt verändern wird.

### New Retail – Neues Konzept

Unter «New Retail» versteht man die nahtlose Verbindung der Online- und Offline-Welt. Chinas Giganten im Detailhandel wollen die Branche mit einem Ökosystem transformieren, das die Stärken beider Welten in sich vereint. In dieser neuen Welt verschwimmt die Grenze zwischen Online- und Offline-Handel. Im Zentrum des neuen Omnichannel steht der Konsument: Seine Gewohnheiten, Vorlieben und Feedbacks entscheiden darüber, wie der Handel plant. Sowohl Online- als auch Offline-Händler können von diesem Modell profitieren, indem sie die Kunden durch personalisierte Inhalte und Erlebnisse direkt ansprechen. Auch Marketing, Lagerverwaltung, Inno-

vationen, die Entwicklung neuer Marken und Logistik tragen dazu bei, den neuen Kundenbedürfnissen besser gerecht zu werden.

### Wie Chinas Online-Handel Marktführer werden könnte

Laut dem nationalen Statistikbüro erzielten Chinas Onlinehändler 2017 einen Umsatz von CNY 7 175 Milliarden, was 20 % des gesamten Jahresumsatzes im Detailhandel entspricht. Abbildung 1 zeigt, dass Chinas E-Commerce von 2010 bis 2015 stark zugelegt und große europäische Länder, die USA sowie einige Schwellenmärkte überflügelt hat. Für diese erstaunlichen Zahlen sehen wir folgende Hauptursachen:

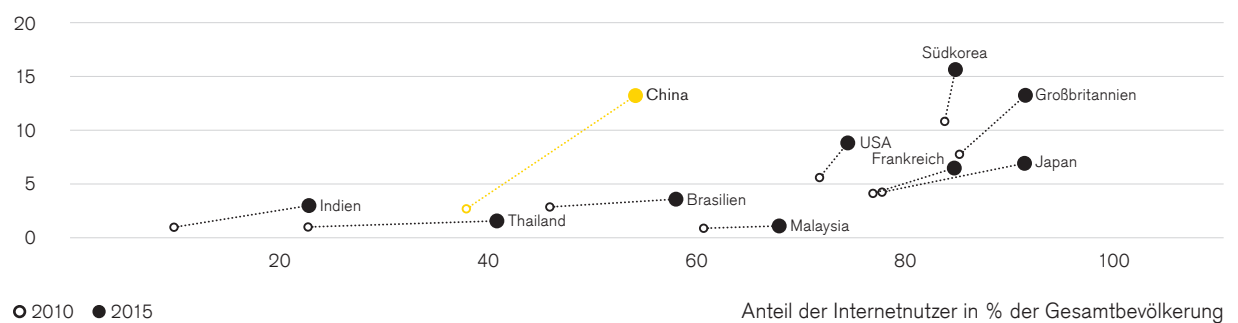
1. Nahtlose und integrierte Online-Offline-Plattformen
2. Das spezielle Konsumverhalten der Chinesen
3. Personalisierte Online-Erfahrung





**Abbildung 1: Starker Aufschwung des E-Commerce in China zwischen 2010 und 2015**

E-Commerce-Anteil in % des gesamten Detailhandels



Quelle: Economist Intelligence Unit, Internet World Stats, International Telecommunication Union, Weltbank, Euromonitor, BCG-Analyse.  
Hinweis: Internetdurchdringung = Anzahl der Internetnutzer, dividiert durch die Bevölkerung. Internetnutzer sind Personen, die mindestens zwei Jahre alt sind und in den letzten 30 Tagen online waren.

## Nahtlose und integrierte Online-Offline-Plattformen in China

In China läuft der E-Commerce auf Hochtouren. Grund sind ausgefeilte Online- und Offline-Plattformen, die den Kunden als zentrale Anlaufstelle dienen. Von der Vorauswahl bis zur Warenlieferung lässt sich alles über ein Portal abwickeln: 1) neue Trends entdecken, 2) ein Produkt anhand von Nutzerbewertungen, Verkäuferkommentaren, Online-Shows, Empfehlungen von Cyber-Promis oder Online-Diskussionen auswählen, 3) Produkte in anderen Online-Shops vergleichen und virtuell ausprobieren, 4) das Produkt bezahlen und 5) eine Lieferoption auswählen (Kurier, stationäres Geschäft, lokale Vertriebszentren oder Convenience Stores) – und das auf EINER EINZIGEN Plattform. Ein gutes Beispiel für dieses Ökosystem ist das «Double 11 Shopping Festival» von Tmall. Am 11. November 2017 erzielte Tmall einen Tagesumsatz von CNY 168 Milliarden. Das entspricht dem 10-Monats-Durchschnitt der zehn größten chinesischen Immobilienentwickler im Jahr 2016 bzw. dem Durchschnitt der fünf größten Immobilienentwickler in Hongkong in den letzten 9,6 Jahren. Mit dem neuen Konzept hat Tmall sektor-übergreifend eine digitale Revolution in Gang gesetzt. In den USA bietet man Online-Kunden ebenfalls eine unbegrenzte Produktauswahl, Produktempfehlungen, Nutzerbewertungen und ein Zahlungssystem. Während auch die Lagerbestände verwaltet werden (was bei Tmall nicht der Fall ist), treten Käufer und Verkäufer nicht direkt in Kontakt. US-Konsumenten müssen selbst nach Produkten suchen und die Verkäufer anhand der Nutzerbewertungen auswählen. Lieferoptionen gibt es nicht. Das chinesische Online-Shopping ist also ein ganz anderes und fortschrittlicheres Erlebnis.

## Chinesisches Konsumverhalten fördert ein positives Umfeld

Der Online-Handel begeistert vor allem junge Chinesen, die nach 1990 bzw. 2000 geboren wurden (gemeinhin auch als die Generationen Y und Z bekannt). Sie sind die treibende Kraft im neuen Handelskonzept: 18 bis 28 Jahre alt, berufstätig und sehr internetaffin. Wir sehen in dieser Bevölkerungsgruppe ein ganz bestimmtes Konsumverhalten:

1. Instinktkäufer
2. Höhere Konsumansprüche
3. Gesundheitsbewusstsein
4. Trend geht von ausländischen zu heimischen Marken
5. «Individualismus»

Wer nach 1990 geboren wurde, hat in der Regel eine hohe Internetkompetenz. Manche verzichten sogar ganz auf den PC und gehen gleich zum Smartphone über. Sie sind gut ausgebildet und wirtschaftlich optimistisch; daher sind sie bereit, im Internet einzukaufen und dort viel Zeit zu verbringen. Laut einem OMD-Branchenbericht sparen nur 26 % einen Teil ihrer Einkünfte. 38 % geben ihr gesamtes Einkommen aus, und 36 % geben sogar zu viel Geld aus. Der Boston Consulting Group zufolge verbringen die Chinesen täglich dreimal so viel Zeit mit Online-Shopping wie US-Konsumenten.

Gleichzeitig stellt Chinas junge Generation auch höhere Konsumansprüche. Sie möchte Premiumprodukte von guter Qualität kaufen. Sie lässt sich hochwertige Produkte etwas kosten und ist sehr markenbewusst. Laut McKinsey & Company gehen fast 20 % der Chinesen in den wichtigen FMCG-Kategorien zu höherwertigen Produkten über, in den USA und Deutschland sind es nur 8 % bzw. 12 %.

Sie sind gesundheitsbewusst. Da sie einen höheren Bildungsstandard haben und besser verdienen als ältere Generationen, geben sie mehr Geld für gesunde Bio-Produkte aus und treiben mehr Sport. Sie achten auf neue Gesundheitstrends und decken sich im Internet mit organischen und Gesundheitsprodukten ein.

Jüngere Chinesen sind zwar markenbewusst, unterscheiden aber weniger zwischen ausländischen und heimischen Marken. Bevorzugten chinesische Verbraucher bisher bekannte Marken aus dem Ausland, gewinnen nun heimische Produkte an Bedeutung. Laut McKinsey & Company bevorzugen die Chinesen in 50 % der untersuchten Kategorien lokale Marken. Die Gründe sind der bessere Kundendienst, ein gutes Preis-Leistungs-Verhältnis und die Produktqualität.

«Individualismus» ist unter jungen Leuten beliebt. Sie sind größere Individualisten als ihre Eltern; ihr Selbstbild, die Selbsterfahrung und Selbstverwirklichung sind wichtiger als soziale und familiäre Verantwortung oder gar Arbeitsplatzsicherheit. Sie haben eine andere Definition von «Erfolg». Laut McKinsey & Company setzen nur 27 % der neuen Generation Erfolg mit finanziellem Reichtum gleich, dem traditionellen Wert der chinesischen Gesellschaft.

## Personalisiertes Einkaufserlebnis

In China shoppt man in einem virtuellen Einkaufszentrum, um über verschiedene Kanäle mit den Verkäufern zu kommunizieren, durch Online-Shows, Videos, Nachrichten, Spiele und Chat-Communities. Man verbindet den Online-Besuch mit Unterhaltung, Mode, sozialen Kontakten und Freizeitvergnügen. Tmall's «Retail as Entertainment» setzt auf soziale Medien: Während junge Leute online einkaufen, werden all ihre Daten – Produktvorlieben, Kaufgewohnheiten, Konsumverhalten, Feedbacks und Zahlungsmethoden – erfasst. Über 454 Millionen aktive Käufer nutzen die Online-Portale der Retail-Giganten, die mit den gewaltigen Datenmengen exakte Konsummodelle erstellen und ein individuelles Einkaufserlebnis bieten können. Die Konsumenten profitieren von maßgeschneiderten Newsfeeds, Display-Werbung, neuen Marken und Produktempfehlungen sowie dem direkten Kontakt zu den Verkäufern. Online-Händler können ihre Bestände effizient verwalten, die Kundenbedürfnisse verstehen und bessere Produkte konzipieren.

«New Retail» bündelt Megadaten aus der Online-Offline-Logistik in einer einzigen Plattform, die Käufer und Verkäufer zusammenbringt. Wir glauben, dass China der globale Marktführer im E-Commerce bleiben wird.

# DIE SCHWEIZER WOHNHAUS ARCHITEKTEN



ARCHITEKTUR EINFAMILIENHAUS MEHRFAMILIENHAUS UMBAU/RENOVATION



**BAUTEC**

BAUTEC AG ■ [www.bautec.swiss](http://www.bautec.swiss) ■ [info@bautec.ch](mailto:info@bautec.ch) ■ 032 387 44 00



### Zeitzone

China ist in etwa gleich groß wie die Festlandstaaten der USA, welche vier Zeitzonen hat. China hingegen hat ihre ursprünglichen fünf Zeitzonen in einer einzigen vereint, sodass in einigen Teilen der Republik die Sonne erst um 10 Uhr morgens aufgeht.



### Luxusgüter

Da 71 % der Chinesen ihren Erfolg an den Dingen messen, die sie besitzen, wird China als der materialistischste Staat der Welt bezeichnet. In den letzten Jahren haben die chinesischen Konsumenten gemäß Schätzungen ihren Anteil am Weltmarkt für persönliche Luxusgüter auf 32 % gesteigert. Das globale Marktvolumen wird auf USD 262 Milliarden geschätzt. Während 2016 die Schweizer Uhrenindustrie 652 Millionen Armbanduhren nach China exportierte, wurden ein Jahr später 24,2 Millionen Personenwagen in China verkauft.

### Interessante Fakten zu

# China

中国

### Panda

Alle Pandas der Welt sind von China ausgeliehen. Wenn einer geboren wird, wird er mit FedEx nach China verschifft, um die Ausdehnung des Erbguts zu unterstützen. Für Chinesen sind Pandas nicht nur ein Symbol von Frieden und Freundschaft. Sie werden auch als intelligent und stark wie Tiger mit mystischen Kräften betrachtet, die Naturkatastrophen oder böse Geister fernhalten können.



Offizielle Bezeichnung: Volksrepublik China (Zhonghua Renmin Gongheguo)  
Regierungsform: Kommunistischer Staat  
Hauptstadt: Peking (Beijing)  
Bevölkerung: 1 393 783 836  
Amtssprache: Chinesisch, Mandarin  
Währung: Yuan (oder Renminbi)  
Fläche: 9 596 960 Quadratkilometer  
Größte Gebirgsketten: Himalaya  
Längste Flüsse: Jangtse, Gelber Fluss

Das moderne Wort China leitet sich wahrscheinlich von der Qin-Dynastie («chin» ausgesprochen) ab. Als erster Kaiser der Qin-Dynastie vereinigte Qin Shi Huang (260–210 v. Chr.) das chinesische Reich im Jahr 221 v. Chr., der Beginn einer Kaiserzeit, die bis 1912 andauerte.



### Nachhaltigkeit

China steht im Zentrum der globalen Energiewende, angetrieben von den sinkenden Kosten erneuerbarer Energiequellen. China investiert mehr als jedes andere Land der Welt in nachhaltigen Strom. Anfang 2017 verkündete die Republik, dass sie bis 2020 USD 360 Milliarden in erneuerbare Energie investieren und den Bau von 85 geplanten Kohlekraftwerken nicht realisieren will.



### Wirtschaft

2014 überholte China die USA als weltweit größte Volkswirtschaft. Sein Bruttoinlandsprodukt pro Kopf (IWF, kaufkraftbereinigt) beträgt USD 8900 und im Jahr 2017 investierten chinesische Unternehmen USD 57,6 Milliarden in europäische Firmen. Wenn Walmart ein Land wäre, wäre es Chinas sechstgrößter Exportmarkt. So ist die Volksrepublik der weltweit größte Exporteur sowie zweitgrößter Importeur von Waren. 90 % aller Mobiltelefone wurden 2015 durch chinesische Firmen hergestellt. Diese Rolle Chinas als «Welt-Fabrik» wird außerdem durch folgende Zahlen bestätigt: 80 % aller Computer und Klimageräte, 60 % aller Farbfernsehgeräte, 50 % aller Kühlschränke, 40 % aller Schiffe und 28 % aller Autos werden in China produziert.







## Drachen

Chinesische Drachen sind legendäre Kreaturen der chinesischen Mythologie. Traditionell symbolisieren sie glückverheißend Macht, insbesondere Kontrolle über Wasser, Regenfall, Taifune und Überschwemmungen. Außerdem gilt der Drache als Symbol von Kraft, Stärke und Glück. In diesem Sinne hat der Kaiser von China dieses Symbol häufig als Zeichen seiner kaiserlichen Macht und Stärke benutzt. Einige haben sich sogar selbst als Nachfahren von Drachen bezeichnet.



## Essstäbchen

China verbraucht 45 Milliarden Essstäbchen pro Jahr, wofür jedes Jahr 20 Millionen zwanzigjährige Bäume in China abgeholzt werden.



## Chinesische Mauer

Der Mörtel, der für den Bau der Chinesischen Mauer benötigt wurde, wurde aus Klebreis gemacht!



## Bevölkerung

Bis zum Jahr 2020 könnten in China zwischen 30 und 40 Millionen Männer leben, die keine Frau finden (1973 hat China den USA 10 Millionen Chinesinnen angeboten, um das Bevölkerungswachstum der Vereinigten Staaten zu steigern). Die drei Familiennamen Wang, Li und Zhang machen 21 % der chinesischen Bevölkerung aus. Weibliche Studentinnen in China übertreffen bezüglich ihrer Leistungen diejenigen der Männer so stark, dass einige Universitäten eine Männerquote eingeführt haben. Außerdem existiert das Gesetz «Recht der Älteren», welches vorschreibt, dass alle ihre Eltern regelmäßig besuchen müssen, wenn diese älter als 60 Jahre sind. Zudem gelten die Chinesen als die mit Abstand größte Einnahmequelle des globalen Tourismus.

## Reichtum

Mit 190 Milliardären und mehr als zwei Millionen Millionären zählt China nach den USA zu den Staaten, in denen die meisten vermögenden Personen leben. So kommt in China jeden fünften Tag ein neuer Milliardär hinzu.



## Bauwerke

China hat in drei Jahren (2011 bis 2013) mehr Beton verbaut als die USA im gesamten 20. Jahrhundert. So entsteht in China jeden fünften Tag ein neuer Wolkenkratzer. Der Shanghai Tower ist heute mit 632m das zweithöchste Gebäude der Welt – bereits 2021 soll es durch das Suzhou Zhongnan Center mit 729m abgelöst werden. Die Beipanjiang-Brücke ist die höchste Brücke der Welt: Sie liegt über einen halben Kilometer über der Schlucht des Nizhu-Flusses. Die längste Brücke der Welt ist die Hongkong-Zhuhai-Brücke, welche die Fahrzeit zwischen Hongkong und Zhuhai von 6 Stunden auf 30 Minuten verkürzen soll.

## Millionenstädte

In China gibt es 15 Millionenstädte mit mehr als 10 Millionen Einwohnern und beinahe 100 Städte, in denen mehr als 1 Millionen Menschen leben. Rund 20 Millionen Menschen leben in der über 3000 Jahre alten Stadt Peking, in Shanghai sind es gut 19 Millionen. Die Planstadt Shenzhen ist eine bedeutende Stadt für ausländische Investitionen und zählt zu den am schnellsten wachsenden Städten der Welt.

## Peking

Peking ist die weltweit teuerste Stadt für Mieter. Denn die Hausmiete ist rund 1,2 mal höher als der durchschnittliche Lohn. Die chinesische Regierung kontrolliert die Zentralheizung von jedem Zuhause in Peking.

## Hongkong

Hongkong hat mehr Wolkenkratzer als jede andere Stadt der Welt.

## Nice to know

Das einfachste Wörterbuch der chinesischen Sprache verzeichnet mehr als 23000 chinesische Schriftzeichen mit mehr als 370000 Definitionen.

2015 kaufte ein chinesischer Milliardär mit seiner Kreditkarte ein Gemälde für USD 170 Millionen, um die Punkte für kostenlose Flüge zu nutzen.

120000 Transaktionen pro Sekunde verarbeitet Alipay in Spitzenzeiten.

Einer von drei Ihrer Socken wurde in der chinesischen Region Datang in Zhuji, auch bekannt als «Sock City», hergestellt.

China ist der weltweit größte Verbraucher von Rotwein.

Die weltweit beliebten Glückskekse sind keine chinesische Tradition, sondern wurden Anfang 1900 in San Francisco erfunden.





[GOU]



## Das Jahr des Hundes

Anders als in der westlichen Astrologie, in der jeder Monat von einem anderen Sternzeichen bestimmt wird, gilt eines der zwölf Tierkreiszeichen in der chinesischen Astrologie stets für ein ganzes Jahr. Jedes Jahr ein anderes Tier. Immer in der gleichen Reihenfolge: Ratte, Ochse, Tiger, Hase, Drachen, Schlange, Pferd, Ziege, Affe, Hahn, Hund und Schwein. Das Jahr 2018 steht in der chinesischen Astrologie im Zeichen des Hundes und gilt vom 16.2.2018 bis zum 4.2.2019. Ihm sind die Geburtsjahre 1934, 1946, 1958, 1970, 1982, 1994, 2006 und 2018 zugeordnet.

Der Hund steht für Treue, Verlässlichkeit, Wachsamkeit. Wer seinen Gerechtigkeits-sinn verletzt, muss mit Sanktionen rechnen.

Menschen, die im Zeichen des Hundes geboren wurden, tendieren nach der astrologischen Lesart zu Berufen, die anderen dienen. Angeblich typische Berufe für (zwei-beinige) Hunde sind denn auch Geistliche, Juristen, Politiker, Polizisten, Professoren, Pfleger oder Wissenschaftler.

Quelle: [www.chinarundreisen.com](http://www.chinarundreisen.com)

### Kontakt

#### Adresse

Credit Suisse (Deutschland) AG  
Taunustor 1, 60310 Frankfurt am Main, Deutschland

#### E-Mail

[investment.fonds@credit-suisse.com](mailto:investment.fonds@credit-suisse.com)

#### Abonnemente

Für An- und Abmeldungen oder wenn Sie  
«Scope» in Zukunft lieber als E-Paper lesen möchten:  
[investment.fonds@credit-suisse.com](mailto:investment.fonds@credit-suisse.com)

### Impressum

#### Herausgeber

Credit Suisse Asset Management (Schweiz) AG  
Kalandergasse 4, 8045 Zürich, Schweiz

#### Gesamtverantwortung

Daniela Zulauf Brühlhart  
Leiterin Marketing & Communication der  
Credit Suisse Asset Management (Schweiz) AG

#### Projektleitung

Gabriele Rosenbusch  
Caroline Stössel  
Communication der  
Credit Suisse Asset Management (Schweiz) AG

#### Konzeption und Realisation

advertising, art & ideas ltd., [adart.ch](http://adart.ch)  
Steiner Kommunikationsberatung, [steinercom.ch](http://steinercom.ch)

#### Übersetzung/Korrektorat

CLS Communication AG, [cls-communication.com](http://cls-communication.com)

#### Erscheinungsweise

3 × jährlich

### Quellenverzeichnis

#### Quellen

Wenn nicht anders vermerkt, beruhen die in dieser  
Publikation verwendeten Angaben und Informationen  
auf Quellen der Credit Suisse AG.

#### Bildquellen

Titelbild: iStockphoto LP;  
Seite 3: Iris C. Ritter/Finanz und Wirtschaft;  
Seite 4, 23, 34: iStockphoto LP;  
Seite 6, 9: Marc Wetli;  
Seite 15: © Adam Mork;  
Seite 17, 33: Getty Images International;  
Seite 19: Hufton+Crow;  
Seite 29: CAMimage/Alamy Stock Photo

### **Wichtige Hinweise**

Dieses Dokument wurde von der Credit Suisse AG und / oder mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend «CS») mit größter Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die in diesem Dokument geäußerten Meinungen sind diejenigen der CS zum Zeitpunkt der Redaktion und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft.

Das Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und der Nutzung durch den Empfänger. Es stellt weder ein Angebot, noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, gegebenenfalls unter Einschaltung eines Beraters, die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche, u.a. Konsequenzen zu prüfen.

Dieses Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der CS weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Das vorliegende Dokument ist ausschließlich für Anleger in Deutschland und Österreich bestimmt. Es richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Weder das vorliegende Dokument noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten versandt oder dahin mitgenommen werden oder in den Vereinigten Staaten oder an eine US-Person abgegeben werden (im Sinne von Regulation S des US Securities Act von 1933 in dessen jeweils gültigen Fassung).

Mit jeder Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen verbunden. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert. Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind kein verlässlicher Indikator für laufende und zukünftige Ergebnisse. Es kann außerdem nicht garantiert werden, dass die Performance des Vergleichsindex erreicht oder übertroffen wird.

In Zusammenhang mit diesen Anlageprodukten oder mit der Erbringung von Dienstleistungen bezahlt die Credit Suisse AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen unter Umständen Dritten oder erhält von Dritten als Teil ihres Entgelts oder sonst wie eine einmalige oder wiederkehrende Vergütung (z. B. Ausgabeaufschläge, Platzierungsprovisionen oder Vertriebsfolgeprovisionen). Für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenberater. Zudem können im Hinblick auf das Investment Interessenkonflikte bestehen.

Die in diesem Dokument erwähnten Anlagefonds luxemburgischen Rechts sind Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) gemäß Richtlinie 2009/65/EG, in der geänderten Fassung.

Die Zentralverwaltung der Fonds in Deutschland ist Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A, 80, route d'Esch, L-1470 Luxemburg.

Die Informationsstelle der Fonds in Deutschland ist die Credit Suisse (Deutschland) AG, Taunustor 1, D-60310 Frankfurt am Main.

UniCredit Bank Austria AG, Schottengasse 6–8, A-1010 Wien, ist die Zahlstelle der Fonds in Österreich.

Zeichnungen sind nur auf Basis des aktuellen Verkaufsprospekts, der wesentlichen Anlegerinformationen und des letzten Jahresberichts (bzw. Halbjahresberichts, falls dieser aktueller ist) gültig. Diese Unterlagen sowie die Vertragsbedingungen und/oder Statuten sind kostenlos in deutscher Sprache bei der Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft, Taunustor 1, 60310 Frankfurt am Main, Deutschland und UniCredit Bank Austria AG, Schottengasse 6–8, A-1010 Wien, Österreich erhältlich.

Bei diesem Dokument handelt es sich um Marketingmaterial, das ausschließlich zu Werbezwecken verbreitet wird. Es darf nicht als unabhängige Wertpapieranalyse gelesen werden.

Copyright © 2018 Credit Suisse Group AG und / oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

CREDIT SUISSE (DEUTSCHLAND)  
AKTIENGESELLSCHAFT  
Taunustor 1  
D-60310 Frankfurt am Main

Service-Line:  
Telefon: +49 (0) 69 7538 1111  
Telefax: +49 (0) 69 7538 1796  
E-Mail: [investment.fonds@credit-suisse.com](mailto:investment.fonds@credit-suisse.com)

# Degussa



GOLD UND SILBER.



## DEGUSSA, DIE EINFACHSTE ART IN EDELMETALLE ZU INVESTIEREN.

Gold ist die stärkste Währung seit 2001 vor Christus und damit ein grundsolides Investment für Menschen mit einem langen Anlagehorizont. Als grösster Banken unabhängiger Edelmetallhändler in Europa beraten wir Sie in unseren Ladengeschäften in Zürich und Genf umfassend und stellen mit Ihnen Ihr persönliches Portfolio aus Degussa Barren und Anlagemünzen zusammen. Alle unsere Degussa Barren verfügen über eine Banken Valorennummer. Darüber hinaus haben wir Sammlermünzen und emotionale Goldgeschenke für Sie vorrätig. Gerne können Sie Ihre Wertanlagen auch in Ihrem Schrankfach bei uns lagern. Informationen und Online-Shop unter:

**DEGUSSA-  
GOLDHANDEL.CH**

**Verkaufsgeschäfte:**

Bleicherweg 41 · 8002 Zürich  
Telefon: 044 403 41 10

Quai du Mont-Blanc 5 · 1201 Genf  
Telefon: 022 908 14 00

