

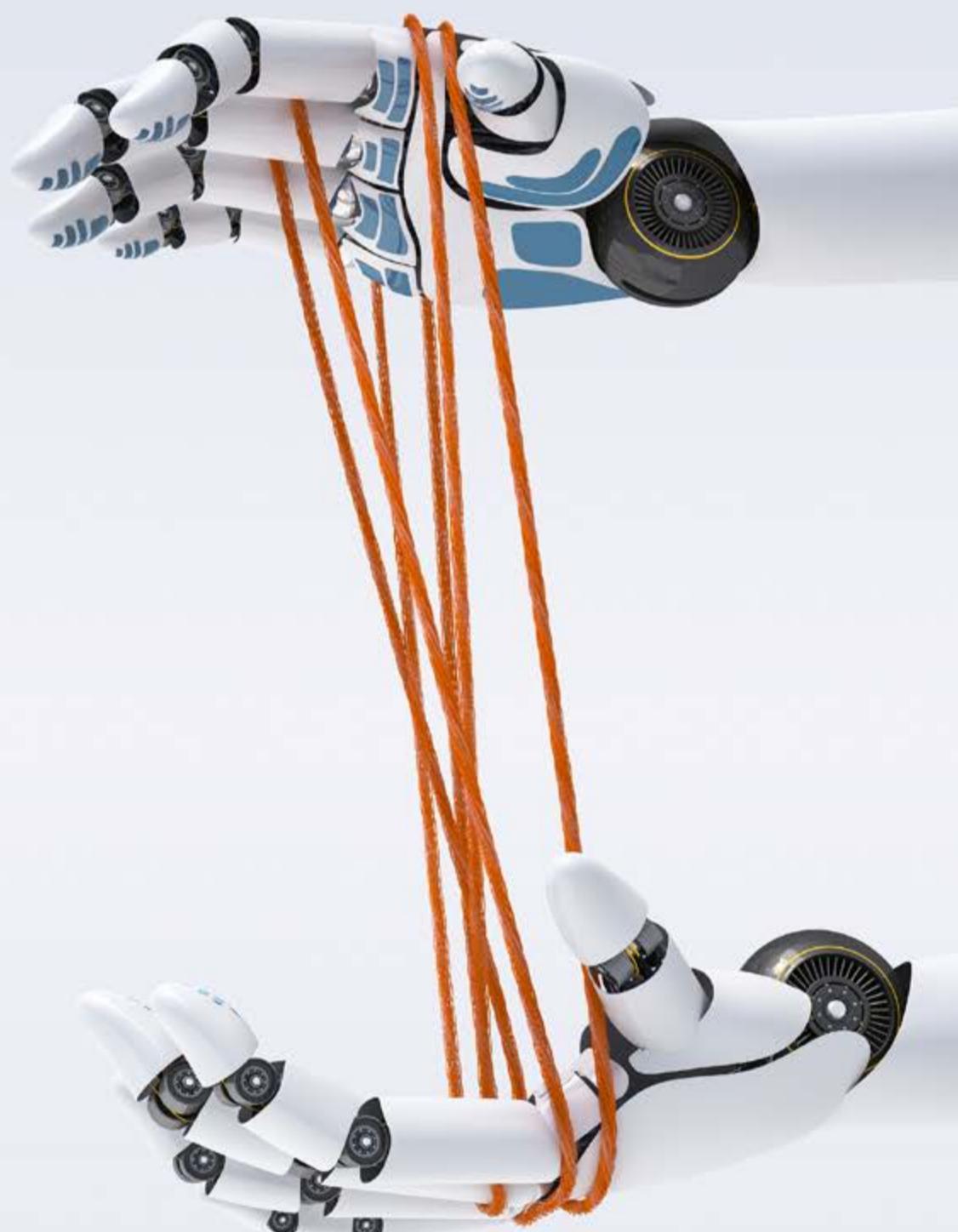
Scope

CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT
Q1/2017

Überreicht durch
Credit Suisse (Deutschland) AG

Neue Nutzenpotenziale

**Willkommen
im Team!**
Robotikanlagen



Research & Trends

Roadmap zur Rendite: Value-Added-Investitionen in europäische Immobilien

Wie die spärliche Informationseffizienz
der Märkte den Value-Ansatz begüns-
tigt und höhere Renditen ermöglicht.

Infrastruktur

Powermix für institutionelle Investoren: Schweizerische Infrastrukturanlagen

Warum sich die Finanzierung der
Energieinfrastruktur aus Vorsorge-
geldern lohnt.

Investment Solutions

Multi-Manager – die Portfolio- Veredler: Globale Immobilien für institutionelle Anleger

Was Multi-Manager-Produkte
mit nichtkotierten Anlagevehikeln
im Portfolio bewirken.

Weltklasse



Eric Varvel
Global Head of Asset Management

Willkommen in unserer Welt des Asset Management, in der Sie, liebe Kunden und Leser, einen ganz prominenten Platz einnehmen. Sichtbarer Ausdruck dieser Haltung ist die neu lancierte Publikation «Scope». Sie wird Ihnen unsere Leistungen näherbringen und Sie quartalsweise über wichtige Marktentwicklungen, Trends, Innovationen und über spannende Investitionsopportunitäten informieren. «Scope» ergänzt und erweitert den bewährten Fund-Newsletter, der weiterhin im Monatsrhythmus erscheinen wird.

In der vorliegenden Ausgabe befassen wir uns mit makroökonomischen Entwicklungen und Themen, die Anleger mit unterschiedlichen Renditeerwartungen und Risikoneigungen ansprechen. Gleichzeitig zeigen wir Ihnen unsere Kompetenz zur Umsetzung der Anlageideen auf. Dabei legen wir grössten Wert auf Nähe zu unseren globalen Kunden, denen unsere talentierten und hoch motivierten Spezialisten flexible, dynamische und verlässliche Partner sein wollen.

Unser Ziel ist ambitioniert, aber realistisch. Wir wollen im Geschäft, das wir betreiben, zur Weltklasse gehören. Im Hinblick auf dieses Ziel haben wir die rechtlichen und organisatorischen Strukturen angepasst und das Asset Management Switzerland in eine eigenständige Gesellschaft überführt: die Credit Suisse Asset Management (Schweiz) AG. Die neue Rechtseinheit unterstreicht die hohe Bedeutung des Asset Management für das International Wealth Management und qualifiziert sich für einen Platz unter den weltweit führenden Investment-Managern.

Das angestrebte Wachstum wollen wir insbesondere durch die Skalierung bestehender Produkte und durch die selektive Erweiterung mit neuen Produkten erreichen. Zudem werden wir die entsprechenden Vertriebskapazitäten in unserem Private Banking weltweit verstärken und vermehrt auch dritte Absatzkanäle erschliessen.

Nun wünsche ich Ihnen eine spannende und erkenntnisreiche Lektüre.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Eric m. Varvel".

Eric Varvel



Neue Nutzenpotenziale

Willkommen im Team! Robotikanlagen

Robotern steht eine grosse Karriere bevor. Das stärkste Wachstum wird bei Landwirtschaftsrobotern und persönlichen Robotern erwartet.

[Zum Artikel](#)



Das «Scope»-Interview

Michel Degen

Head of Asset Management
Switzerland & EMEA

Michel Degen erklärt, wie er die ambitionären Wachstumsziele mit seinen rund 600 Mitarbeitenden erreichen will und bei welchen Anlagethemen er das grösste Potenzial sieht.

[Zum Artikel](#)

Thematisches Anlegen

**Fokussiertes
Investieren in
Pure Players**

Für die Bereiche Balanced Solutions, Immobilienanlagen, Alternative Fixed Income und Energy Infrastructure bestehen überdurchschnittliche Wachstumschancen. Der Trend geht bei aktiven Fonds zur Spezialisierung und zu neuen Märkten wie Asien.

[Zum Artikel](#)

Investment Solutions

**Multi-Manager – die
Portfolio-Veredler**

Globale Immobilien für
institutionelle Anleger

Multi-Manager-Produkte mit nicht-kotierten, NAV-basierten Anlagevehikeln weisen gegenüber kotierten Produkten eine tiefere Korrelation zu den Aktienmärkten und eine geringere Volatilität auf. Dies macht sie für institutionelle Investoren besonders interessant.

[Zum Artikel](#)

Inhalt

Editorial

Weltklasse

Die Welt des Asset Management aus der Perspektive des Global Head of Asset Management

[Zum Artikel](#)

Vermischtes

Dr. David Bosshart

Mensch und Maschine. Wer hat Angst vor klugen Robotern?

[Zum Artikel](#)

Take-away

Christoph Schumacher wird per 1. Juni 2017 der neue Head of Global Real Estate bei der Credit Suisse.

[Zum Artikel](#)

[Kontakt](#)

[Impressum](#)

[Quellenverzeichnis](#)

[Disclaimer / Wichtige Hinweise](#)

Themen

Wertschöpfung durch Innovation und Fokussierung

Interview mit Michel Degen, Head of Asset Management Switzerland & EMEA

[Zum Artikel](#)

Roadmap zur Rendite

Value-Added-Investitionen in europäische Immobilien

[Zum Artikel](#)

Synchroner, globaler Aufschwung

Viele Opportunitäten erfordern klare Prioritäten

[Zum Artikel](#)

Thematisches Anlegen

Fokussiertes Investieren in Pure Players

[Zum Artikel](#)

Powermix für institutionelle Investoren

Schweizerische Infrastrukturanlagen

[Zum Artikel](#)

Willkommen im Team!

Robotikanlagen

[Zum Artikel](#)

«Der Operateur bleibt der Leader»

Interview mit PD. Dr. med. Martin Bolli, Claraspital Basel

[Zum Artikel](#)

Multi-Manager – die Portfolio-Veredler

Globale Immobilien für institutionelle Anleger

[Zum Artikel](#)

«2007 kam der Weckruf»

Burkhard Varnholt über die US-amerikanischen Konsumenten, die Pax Americana, die unsichtbare Hand und über Small und Mid Caps

[Zum Artikel](#)

Wertschöpfung durch Innovation und Fokussierung

Interview mit Michel Degen
Head of Asset Management
Switzerland & EMEA

Mit einem verwalteten Vermögen von CHF 340 Mia. zählt das Credit Suisse Asset Management zu den führenden globalen Anbietern von Anlagelösungen. Der Bereich ist für die Credit Suisse von strategischer Bedeutung. Das von Michel Degen geleitete Asset Management Switzerland & EMEA verwaltet ein Vermögen von CHF 230 Mia. an neun globalen Standorten. Weiteres Wachstum wird vor allem in Asien, im Nahen Osten, in Deutschland und auch in der Schweiz angestrebt. Das grösste Potenzial liegt bei Balanced Solutions, Immobilienanlagen, Alternative Fixed Income und Energy Infrastructure. Wie er die Wachstumsziele mit seinen rund 600 Mitarbeitenden erreichen will, erläutert Michel Degen im nachstehenden Interview.



Herr Degen, Sie leiten seit September 2016 das Asset Management Switzerland & EMEA. Wie sind Sie Ihre neue Aufgabe angegangen?

Michel Degen: Ich bin die neue Aufgabe mit grossem Respekt angegangen und im Bewusstsein, dass die Herausforderungen vor allem im gegenwärtigen Umfeld beträchtlich sind. Es macht Spass und die ersten Ergebnisse sind sichtbar. Ich bin realistisch zuversichtlich.

Wie beurteilen Sie die Voraussetzungen, um profitabel zu wachsen?

Die Voraussetzungen sind gut. Erstens liegt das Asset Management im strategischen Fokus der Credit Suisse. Zweitens ist das Credit Suisse Asset Management ein grossartiger Brand und hat ein hervorragendes Fundament. Und drittens verfügen wir über performancestarke und innovative Produktlösungen, mit denen wir für unsere Kunden auch in schwierigen Marktsituationen Mehrwert schaffen können.

» Michel Degen

Michel Degen verantwortet seit September 2016 den Bereich Asset Management Switzerland & EMEA. Davor leitete er den Bereich Core & Specialized Fixed Income. Er hat Wirtschaft an der Fachhochschule beider Basel studiert und verfügt über einen Executive MBA der Universität St. Gallen. Seine Bankkarriere begann er im Devisengeschäft und im Treasury der BNP Paribas. Von 2000 bis 2004 arbeitete er im Fixed-Income-Bereich der UBS, bevor er zur Credit Suisse stiess. Seit März 2017 ist Michel Degen zusätzlich CEO der Credit Suisse Asset Management (Schweiz) AG.

«Die Digitalisierung wird manchen Anbietern noch Probleme bereiten. Wer die Transformation in den nächsten drei bis fünf Jahren nicht hinbekommt, wird einen schweren Stand haben.»

Welche Rolle spielt die Digitalisierung?

Sie ist eine wichtige Voraussetzung für Wachstum und von grösster strategischer Bedeutung. Entscheidend sind Datenqualität und schnelle Verfügbarkeit der Daten oder ein breitflächiger Informationsaustausch nach dem Push-und-Pull-Prinzip, einschliesslich der sozialen Medien. Diese spielen in der Finanzwelt verglichen mit anderen Branchen noch eine untergeordnete Rolle. Die Digitalisierung wird manchen Anbietern noch Probleme bereiten. Wer die Transformation in den nächsten drei bis fünf Jahren nicht hinbekommt, wird einen schweren Stand haben.

Wie wichtig sind persönliche Gespräche noch?

Die persönliche Kundennähe und Gespräche bleiben zentral für uns. Damit stellen wir sicher, dass wir auch die Bedürfnisse genau verstehen und für den Kunden jederzeit da sind. Daher investieren wir massiv in unsere Verkaufs- und Produktspezialisten: Die Kundenbindung und die Pflege der persönlichen Kundenbeziehungen bleiben für uns die entscheidenden Erfolgsfaktoren.

In welchen geografischen Märkten sehen Sie die grössten absoluten Wachstumspotenziale?

Wir werden international weiter stark in den Märkten Asien und Naher Osten wachsen.

Ausserdem bauen wir primär den Vertrieb in der Schweiz, in Deutschland und in Italien aus. Das Potenzial bei institutionellen und professionellen Investoren ist insbesondere in Deutschland und der Schweiz noch nicht ausgeschöpft. Wir werden weiteres und nachhaltiges Wachstum aus diesen Märkten sehen.

Wie decken Sie Kundenbedürfnisse ab?

Indem wir Mehrwert und Performance generieren, einen Top-Service erbringen und unseren Kunden innovative Lösungen anbieten.

Für welche Anlagethemen erwarten Sie in Zukunft eine besonders starke Nachfrage?

Für die Bereiche Balanced Solutions, Immobilienanlagen, Alternative Fixed Income und Energy Infrastructure sehen wir überdurchschnittliche Wachstumschancen. Bei den aktiven Fonds geht der Trend von Standardprodukten zu spezialisierten Produkten – und zu neuen Märkten wie Asien. Mit Absolute-Return-Produkten ist es zum Beispiel möglich, Mehrwert zu schaffen und eine positive Rendite unabhängig von der Marktentwicklung zu erzielen. Dazu braucht es Fokussierung, Innovation, Talente und Nähe zu den Kunden.

Wie setzt sich das Angebot des Credit Suisse Asset Management zusammen?

Wir bieten Lösungen in den Bereichen Aktien,

«Die Kundenbindung und die Pflege der persönlichen Kundenbeziehungen bleiben für uns die entscheidenden Erfolgsfaktoren.»

Obligationen, Immobilien, Infrastruktur, Balanced Solutions, Index Solutions sowie Lösungen in alternativen Segmenten an. Wir verwalten Spezialfonds, institutionelle Fonds, Publikumsfonds und auch Mandate für institutionelle und UHNWI-Kunden.

Woran erkennt der Anleger die Qualität eines Fonds?

Einen ersten Anhaltspunkt liefern Fondsresearch-Firmen wie Morningstar und Lipper, selbst wenn die Klassifizierungen teils komplex sind. Dann geht es einen Schritt tiefer: Der Investor muss die Philosophie respektive das Anlagekonzept des Fonds verstehen. Zentral ist jedoch der direkte Kontakt zum Fondsmanager oder zum Produktspezialisten. Und last, but not least: Der Fonds muss ins Gesamtkonzept des Kundenportfolios passen.

Mit über 7 000 Fonds bleibt das Marktangebot gross.

Die Angebotserweiterung der letzten Jahre wurde durch den Aufschwung an den Aktien- und Obligationenmärkten unterstützt und ist auch auf die zahlreichen Fondslancierungen durch neue Akteure zurückzuführen. Wir haben in den letzten drei Jahren rund 50 Fonds zusammengelegt oder geschlossen. Ich bin überzeugt, Spreu und Weizen werden sich trennen, wenn die Anlagemärkte schwächeln. Hinzu kommt, dass sich die

digitale Transformation, die Transparenz und die Vergleichbarkeit verbessern werden. Auch das wird zur Bereinigung am Fondsmarkt beitragen.

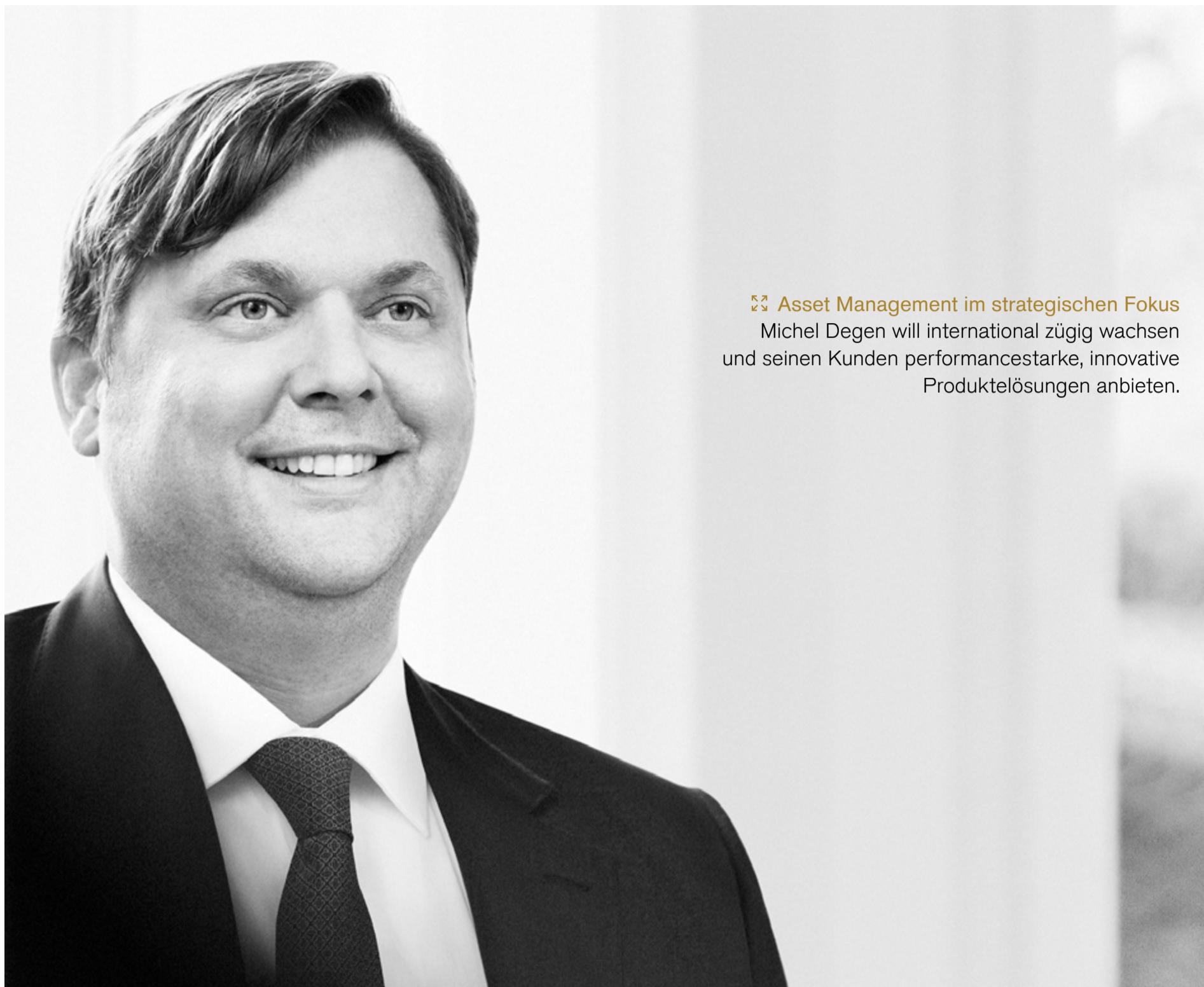
Welche Fonds werden am ehesten verschwinden?

Sogenannt aktiv verwaltete Fonds, die dem Anleger keinen Mehrwert liefern. Besonders Fonds mit dem gleichen Thema – Me-too-Produkte – werden gegenüber den günstigen Indexprodukten einen schweren Stand haben.

Bei den aktiven Fonds geht der Trend von Standardprodukten zu spezialisierten Produkten – und zu neuen Märkten wie Asien.

Wie gehen Sie mit der steigenden Gebührensensitivität der Investoren um?

Die Gebührenstrukturen werden sich erneuern müssen. Ich bin überzeugt, dass performance-abhängige Gebühren Schule machen werden, das heisst attraktive Grundleistung mit einer Entschädigung bei überdurchschnittlicher Leistung. Anleger sind dazu bereit, sofern der Ertrag stimmt und nachhaltig ist.



☞ Asset Management im strategischen Fokus

Michel Degen will international zügig wachsen und seinen Kunden performancestarke, innovative Produktelösungen anbieten.

Wo sehen Sie das Asset Management in fünf Jahren?

Wir werden die Spezialisierung und Digitalisierung des Geschäfts stark vorantreiben und mit Einsatz, Innovation und Investmenttalenten Mehrwert für unsere Kunden generieren können. Das Asset Management ist ein hoch attraktives Geschäft. Es braucht kein eigenes Kapital und verzeichnet einen steten Mittelzufluss, wenn Qualität, Performance und Service stimmen.

Herr Degen, Sie sind zusätzlich zu Ihrer Funktion als Head of Asset Management Switzerland & EMEA auch CEO der Credit Suisse Asset Management (Schweiz) AG. Welche Ziele verfolgt diese Gesellschaft?

Die neue Gesellschaft optimiert die Voraussetzungen, um das Wachstumspotenzial der Asset-Management-Geschäftsbereiche in der Schweiz und weltweit voll auszuschöpfen. Gleichzeitig unterstreicht das die Unabhängigkeit und die Visibilität des Asset Management.



Das Management Committee
Das Management Committee des
Asset Management Switzerland & EMEA
wird von Michel Degen (Mitte) geleitet
und setzt sich aus Persönlichkeiten zu-
sammen, die ausgewiesenes Fach-
wissen mit langjähriger Erfahrung in der
Kundenbetreuung kombinieren.

Von links nach rechts:

Harald Réczek
Head of Distribution Switzerland & EMEA
Christoph Schumacher
Head of Global Real Estate
Filippo Rima
Head of Equities
René Küffer
Head of Balanced Solutions
Valerio Schmitz-Esser
Head of Index Solutions
Walter Sperb
Head of Italy
Michel Degen
Head of Switzerland & EMEA

Pascal Schneider
Chief of Staff Switzerland & EMEA
Gebhard Giselbrecht
COO & Head of Strategy
Switzerland & EMEA
Daniela Zulauf Brühlhart
Head of Marketing & Communication
Luc Mathys
Head of Fixed Income
Karl-Josef Schneiders
Head of Germany
Nicht im Bild:
Roland Dörig
Asset Management, Head of Credit
Suisse Energy Infrastructure Partners

Roadmap zur Rendite Value-Added- Investitionen in europäische Immobilien

Value-Added-Investitionen sind aktive Immobilienstrategien zur Erzielung höherer risikoadjustierter Renditen. Dies geschieht durch die Ausnutzung von Marktzyklen, Repositionierungen von Gebäuden mit Aufmietungen von Leerständen oder Sanierungen sowie durch Anlagen in Entwicklungsprojekte.

Zoltan Szelyes
Global Real Estate Research
zoltan.szelyes@credit-suisse.com





☞ Objekte mit Core-Potenzial

Obgleich die Leerstände tief sind, werden in Frankfurt wenige neue Büroflächen produziert. Deshalb scheint ein Engagement in Immobilien mit höheren Leerständen attraktiv. Nach Renovierungen oder Sanierungen lassen sich diese Gebäude als Core-Objekte positionieren und vermieten.

Den meisten Anlegern ist der Value-Ansatz bei Aktien und Anleihen bekannt. Ausgangspunkt ist die Identifizierung unterbewerteter Vermögenswerte. Wie diese Identifizierung gelingt, hängt stark von der Informationseffizienz der Märkte ab. In einem effizienten Markt sind alle öffentlich verfügbaren Informationen berücksichtigt, was die Umsetzung eines Value-Added-Ansatzes erheblich erschwert. In den meisten Immobilienmärkten lässt die Informationseffizienz jedoch noch zu wünschen übrig. Mögliche Ursachen sind die beschränkte Markttransparenz, die Heterogenität der Anlagen oder die Tatsache, dass sich bei den Immobilien keine Short-Positionen aufbauen lassen. Diese Konstellation bietet gute Voraussetzungen, um einen Value-Ansatz anzuwenden.

Auf Marktzyklen setzen

Am Anfang einer Value-Added-Strategie steht die Identifizierung von Märkten mit günstigen Bewertungs- und Mietmarktperspektiven. Dazu gehören die Ausnutzung von Marktzyklen und die Repositionierung von Gebäuden mit dem Ziel, Leerstände abzubauen und Mieteinnahmen zu steigern. Der Prozess der Wertschöpfung dauert in der Regel um die vier Jahre.

Anleger müssen sich allerdings bewusst sein, dass Value-Added-Strategien höhere Risiken

aufweisen als Core-Strategien ([s. Grafik 1](#)). Die Renditen von Value-Added-Strategien reagieren sensibler auf den Immobilienzyklus und auf Änderungen des wirtschaftlichen Umfelds. Dies zeigt ein historischer Rückblick. Während Value-Added-Fonds aufgrund des positiven Marktumfelds zwischen 2002 und 2006 hohe Renditen generierten, machte ihnen in den Jahren danach die Überbewertung von Immobilien zu schaffen. In den Jahren der Finanz- und Eurokrise erfuhren die Immobilienwerte eine starke Korrektur, die durch eine Kreditklemme zusätzlich verschärft wurde. Die Performance im Value-Added-Segment war in dieser Phase enttäuschend. Erst nach 2014 verzeichneten die Value-Added-Fonds wieder eine breit abgestützte Erholung.

Illustration anhand eines Investments in Frankfurt*

Das Beispiel eines Bürogebäudes an der Querstrasse in Frankfurt, Deutschland, verdeutlicht, welche Voraussetzungen für die erfolgreiche Umsetzung eines Value-Added-Ansatzes bei Immobilien erfüllt sein müssen. Ein Value-Added-Fonds, der durch das Real Estate der Credit Suisse gemanagt wird, erwarb das Objekt im Juli 2014. Frankfurt wurde damals als Büromarkt von vielen Immobilienanlegern aufgrund der anhaltend hohen Leerstandsquoten gemieden. Anleger konzentrierten sich statt-

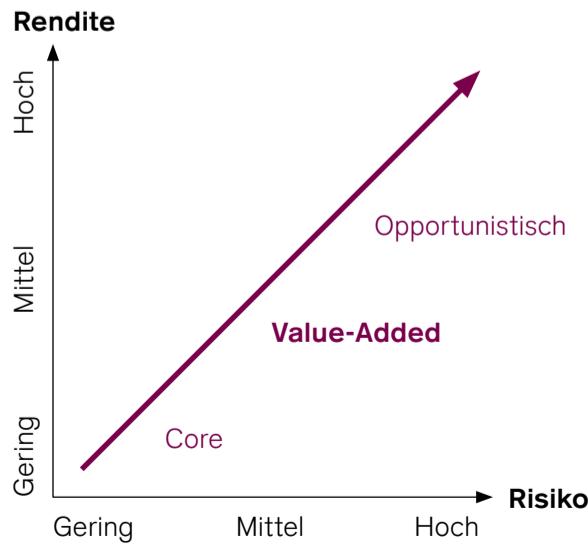
dessen auf die anderen deutschen Top-7-Städte: Hamburg, München, Berlin, Düsseldorf, Köln und Stuttgart.

Die Mikrolage und die Immobilie selbst wurden vom Markt als suboptimal eingeschätzt, sodass 42 % der Gesamtfläche des Gebäudes leer standen. Die bestehenden Mietverträge hatten kurze Laufzeiten mit einer gewichteten durchschnittlichen Restlaufzeit der Mietverträge von weniger als zwei Jahren. Daher konnte der Fonds die Liegenschaft zu einem weit unterdurchschnittlichen Preis erwerben. Im Hinblick auf eine Repositionierung des Objekts investierte

der Fonds in die Renovierung. Während dieser Phase erholte sich der Frankfurter Geschäftsflächenmarkt. Die Leerstandsquoten gingen zügig zurück. Nach nur zwei Jahren waren die Flächen mit Restlaufzeiten der Mietverhältnisse von über vier Jahren vermietet. Da das Potenzial des Gebäudes früher als erwartet realisiert wurde, verkaufte der Fonds das Objekt im Juli 2016 zu einem Preis, der deutlich über der Gesamtinvestition lag. Auf einer fremdfinanzierten Basis trug die Anlage den Investoren einen jährlichen Internal Rate of Return (IRR) von hohen 19,0 % ein.

Grafik 1: Die drei Hauptkategorien der Immobilienstrategien (nur für illustrative Zwecke)

Immobilienstrategien lassen sich in drei Hauptkategorien einordnen:



Core	Value-Added	Opportunistisch
Core-Strategien erwirtschaften Renditen vorwiegend aus gut prognostizierbaren Cashflows aufgrund langfristiger Mietverträge.	Diese Strategien setzen auf Immobilien, die einer Sanierung oder Repositionierung bedürfen. Charakteristisch ist überdies ein vergleichsweise höherer Fremdkapitaleinsatz.	Diese Strategien beinhalten die höchsten Renditeerwartungen und die höchsten Risiken. Der Fokus liegt auf Liegenschaften mit Entwicklungsbedarf und/oder an peripheren Lagen. Der Fremdfinanzierungsanteil liegt in der Regel bei über 70 %.
Risiko	Mittel bis hoch	Hoch
Fremdfinanzierung	< 40 %	> 70 %
Immobilientyp und -lage	Bestehende Liegenschaften, gut vermietet, zentral, mit stabilen Ertragsrenditen	Problemliegenschaften, Entwicklungsprojekte, weniger zentral oder in Schwellenländern gelegen
Haltedauer	Unbegrenzt	Typischerweise 3-7 Jahre
	Typischerweise 4-10 Jahre	



Heterogene Value-Added-Landschaft

In welchen europäischen Märkten sollen Value-Added-Investitionen derzeit näher angeschaut werden? Anhand der Dimensionen «Bewertung» und «Mietzyklus», welche wir für die Identifikation von interessanten Märkten verwenden, richtet sich das Augenmerk zunächst auf Grossbritannien und Deutschland.

In Grossbritannien beobachten wir eine Zweitteilung des Marktes. Während London teuer ist, zeichnen sich viele Märkte ausserhalb von London durch historisch tiefe Bewertungen aus. In diesen regionalen Märkten werden die Risiken des Brexit durch die geringe Neubauproduktion von kommerziellen Flächen und das tiefe Niveau des britischen Pfunds ausgeglichen.

↗ Beliebte Industrieflächen

Die erfolgreiche Umsetzung einer Value-Added-Strategie erfordert, dass das Wertsteigerungspotenzial einer Immobilie frühzeitig erkannt wird. Es kann etwa aus der Umnutzung von Flächen entstehen. Bei Start-up-Unternehmen oder Firmen der Kreativwirtschaft besonders beliebt sind Flächen mit industrieller Vergangenheit, die durch den Eigentümer renoviert und sanft modernisiert wurden.

Erfolgsfaktoren für Value-Added- Investitionen

Research-Know-how zur Identifizierung der erfolgversprechenden Märkte oder Marktsegmente

Akquisitionsteams mit einem Auge für Objekte, die von anderen unterschätzt werden

Bieterdisziplin

Unabhängiges Risikomanagement mit Vetorecht

Prozesserprobte, umsetzungsstarke Fondsmanager in enger Abstimmung mit dem Asset Management und den Bauteams vor Ort

Diversifizierung des Portfolios

Zeitnahe Veräußerung der Objekte nach erfolgter Ausschöpfung des Potenzials

Auf dem Radar stehen günstig bewertete Einzelhandelsimmobilien ausserhalb von London sowie Büroliegenschaften in stärkeren regionalen Immobilienmärkten wie Manchester, Glasgow, Bristol und Leeds.

Anders als auf dem regionalen britischen Immobilienmarkt hat in Deutschland eine starke Nachfrage nach Core-Liegenschaften zu einem Rückgang der Renditen geführt. Value-Added-Anleger sollten hier eher auf aktiveren Mietmarkt- und Entwicklungsstrategien setzen. Unterstützend wirkt die Tatsache, dass in den letzten Jahren nicht nur die Leerstandsquoten zurückgegangen sind, sondern dass vermehrt redundante Büroflächen für die Umnutzung zu Wohnungen vom Markt genommen wurden. Obgleich die Leerstände tief sind, werden wenige neue Büroflächen produziert. Deshalb scheint ein Engagement in Immobilien mit höheren Leerständen attraktiv. Nach Renovierungen oder Sanierungen

lassen sich diese Gebäude als Core-Objekte positionieren und vermieten. Im gegenwärtigen Marktumfeld sind auch Anlagen in Entwicklungsprojekte für Büros, Mischnutzung oder Eigentumswohnungen an etablierten Makro- und Mikrolagen zu erwägen.

Zur Diversifizierung europäischer Value-Added-Immobilienportfolios sind sodann sogenannte Nachzügler im europäischen Mietzyklus in Betracht zu ziehen. Dazu gehören Bürogebäude in den Niederlanden, ausserhalb der Innenstädte gelegene Einzelhandels- und Büroimmobilien in Spanien und Irland sowie Büro- und Logistikliegenschaften in Osteuropa, vor allem in Polen, Tschechien und der Slowakei. In Italien und Portugal erscheint aufgrund der höheren politischen Risiken, der schwachen Bilanzen in der Finanzbranche und des schleppenden Wirtschaftswachstums eine abwartende Haltung ratsam.

Synchroner, globaler Aufschwung

Viele Opportunitäten erfordern klare Prioritäten

In allen wichtigen Wirtschaftsregionen stehen die Zeichen auf Wachstum, was weiterhin für ausgewählte Aktien spricht, aber auch Rohstoffe und alternative Anlagen ins Blickfeld rückt. An den Obligationenmärkten ist kein Einbruch zu erwarten.

Nannette Hechler-Fayd'herbe
Head of Investment Strategy and Research
nannette.hechler-fayd'herbe@credit-suisse.com

Finanzmärkte gut ins Jahr gestartet

Im Gegensatz zum Jahr 2016, das für risikobehaftete Anlagen ausgesprochen schlecht begann, verlief der Start ins Jahr 2017 erfolgreich. Globale Aktien stiegen um mehr als 6 %, hochverzinsliche Anleihen und Hartwährungs-Anleihen von Schwellenländern nahmen um mehr als 2 % bzw. 3 % zu. Nicht nur dominierte eine positive

Risikostimmung die Börsen, die Märkte gewannen auch mehr Vertrauen in die Reflationspolitik. Obwohl die Renditen stiegen, zählte Gold zu den Anlageklassen mit der höchsten Performance. Die Zinskurve versteilerte sich und trug dazu bei, dass sich Finanzwerte und inflationsgebundene Anleihen stärker entwickelten als Obligationen mit nominaler Verzinsung.

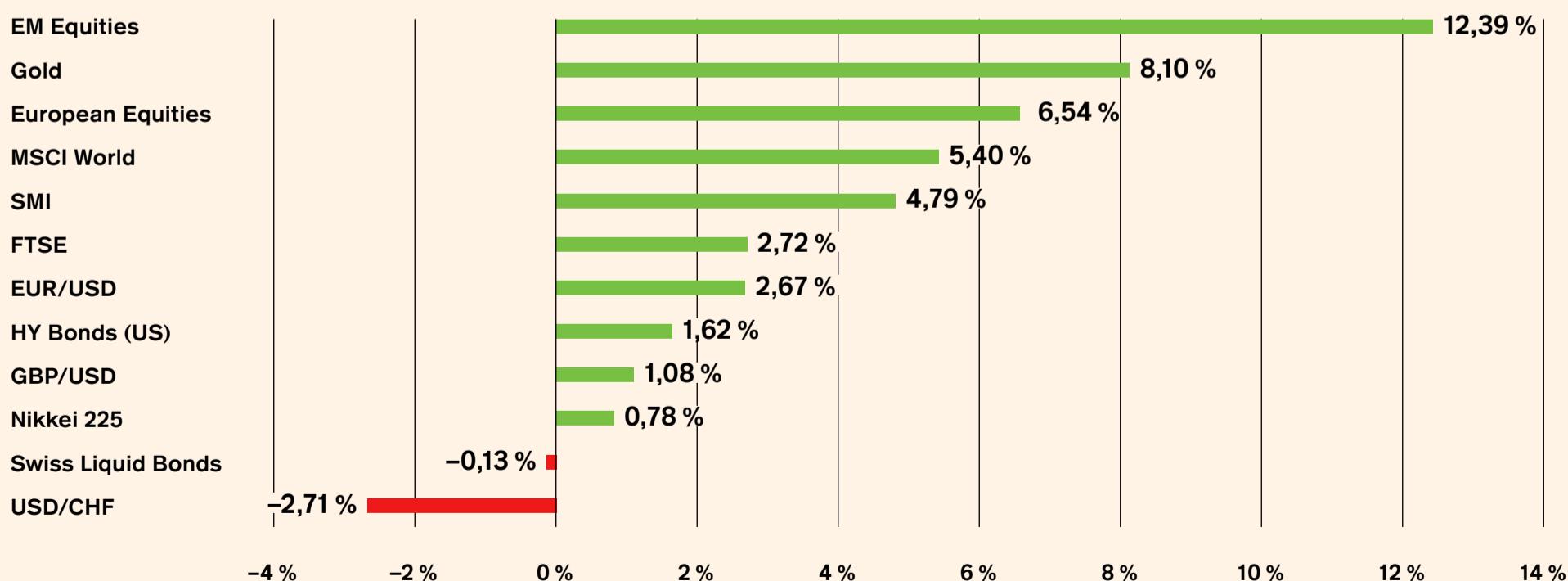
Synchronisierte Wachstumsbeschleunigung, keine Gefährdung durch Zentralbanken

Die Wirtschaft verzeichnete nahezu auf der ganzen Welt ein Wachstum. In den USA wirkt sich die Zuversicht, dass Präsident Donald Trump das Wirtschaftswachstum mit zielgerichteten öffentlichen Infrastrukturinvestitionen, einer reduzierten Unternehmensbesteuerung und Deregulierung stimulieren wird, positiv auf die Konsumenten und Firmen aus. Gleichzeitig ist das Risiko einer Überhitzung beschränkt. Obwohl die Arbeitslosenraten tief sind, ist die Beschäftigungsquote bis jetzt noch nicht wesentlich gestiegen. Die Voraussetzungen zur Schaffung neuer Stellen – ohne eine Inflationsspirale auszulösen – sind somit gegeben. Mit einer Staatsverschuldung von rund 100 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP) bleibt – anders als in den 1980er-Jahren unter Ronald Reagan – wenig Spielraum für eine breit abgestützte Ausdehnung der öffentlichen Investitionen. In einem solchen

Umfeld sind spezifisch zielgerichtete Massnahmen eher wahrscheinlich. Das Risiko einer durch die Ausgaben der öffentlichen Hand ausgelösten Baisse an den Obligationenmärkten ist demzufolge beschränkt. In Europa zeigten sich die Konsumausgaben widerstandsfähig; sie profitierten hauptsächlich vom gestiegenen Bankkreditvolumen infolge der geldmengensteuerten Stimulierung durch die EZB. Die Schwellenländer haben sich weiterhin gut entwickelt – entgegen einer anfänglichen Besorgnis über mögliche Änderungen der internationalen Handelspolitik. Viele Schwellenländer sind nicht so stark exportabhängig, wie allgemein wahrgenommen wird. Die meisten Schwellenländer haben einen Exportanteil am BIP von weniger als 30 %. Eine hohe Exportabhängigkeit ist vor allem bei Rohstoffproduzenten zu beobachten. Und Rohstoffe profitieren vom synchronisierten wirtschaftlichen Aufschwung. Schwellenländer haben auch den Vorteil einer jungen Bevölkerung

Abbildung 1: 2017 beginnt risikofreudig und in Reflationslaune

Performance ausgewählter Anlageklassen per 24. März 2017 in Lokalwährung



Quellen: Bloomberg, Datastream, Credit Suisse AG/IDC

Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind kein verlässlicher Indikator für laufende und zukünftige Ergebnisse.

mit einer wachsenden Mittelklasse, was diesen Staaten eine solide Basis privater Konsumenten gibt, auf der man aufbauen kann. Die Deflationsrisiken haben sich weitgehend verringert und sind einer gutartigen Reflation gewichen. Dies ebnet einer allmählichen und vorsichtigen Normalisierung der Währungspolitik den Weg, wobei die US-amerikanische Notenbank unter den Zentralbanken der Industriestaaten in vorderster Reihe steht. Andere Notenbanken werden dem Beispiel des US Federal Reserve (Fed) folgen und die unorthodoxe Währungspolitik schrittweise ablegen. Eine aggressive Verschärfung scheint jedoch unwahrscheinlich. Dank Basiseffekten im Energiesektor und einer anhaltend geringen Inflationsrate im Inland wird die Gesamtinflationsrate wahrscheinlich in den meisten Ländern im Lauf des zweiten Quartals abnehmen.

Pro-Wachstum-Strategie:

Rohstoffe bevorzugt

Das oben dargestellte Umfeld bildet die ideale Ausgangslage für eine Pro-Wachstum-Strategie. Unter allen Anlageklassen werden Rohstoffe

nach unserer Einschätzung am meisten profitieren. Ein stärkeres Wachstum begünstigt Rohstoffe, die darüber hinaus von gegenüber früher günstigeren Haltekosten profitieren. Wir empfehlen Rohstoffe deshalb nicht nur als Beimischung zu einer gut diversifizierten Asset Allocation, sondern würden sie gegenwärtig übergewichtet. Zyklische Rohstoffe wie Energie sollten sich besonders positiv entwickeln, da die Förderung zurückgeht und die Raffinerietätigkeit zunimmt. Wir glauben, dass die gegenwärtigen Ölpreise den positiven Ausblick noch nicht wiedergeben, und erachten den Zeitpunkt für einen Einstieg als günstig. Gold und andere Edelmetalle dürften sich demgegenüber unterdurchschnittlich entwickeln. Zunehmende Realzinsen und gedrosselte Inflationserwartungen sowie ein starker US-Dollar sind für Gold und weitere Edelmetalle keine Stütze.

Konstruktiv, aber diszipliniert in Aktien investieren

Aktien gehören sicher zu einer Pro-Wachstum-Strategie. Wir empfehlen eine neutrale Allokation

Abbildung 2: Wirtschaftsprognosen

Makroökonomische Prognosen in Prozent

	BIP		Inflation		Zentralbank			Kurzfristige Zinsen		
	2017	2018	2017	2018	akt.	3 Mte.	12 Mte.	akt.	3 Mte.	12 Mte.
	2,0	2,3	2,3	2,5	0,50 bis 0,75	0,75 bis 1,00	1,25 bis 1,50	1,15	1,1 bis 1,3	1,9 bis 2,1
USA	1,6	1,5	1,6	1,6	0,00	0,00	0,00	-0,33	-0,4 bis -0,2	-0,4 bis -0,2
Eurozone	1,5	1,7	0,5	0,5	-1,25 bis -0,25	-1,25 bis -0,25	-1,25 bis -0,25	-0,73	-0,9 bis -0,7	-0,9 bis -0,7
Schweiz	1,7	1,5	2,3	2,0	0,25	0,25	0,25	0,34	0,3 bis 0,5	0,3 bis 0,5
GB	1,2	1,0	0,6	0,6	-0,10	-0,10	-0,10	-0,01	-0,1 bis 0,1	-0,1 bis 0,1
Japan	2,0	2,0	1,8	2,2	0,50	0,50	0,50	0,93	0,8 bis 1,0	0,8 bis 1,0
Kanada*	2,6	2,7	1,9	2,0	1,50	1,50	1,50	1,80	1,6 bis 1,8	1,6 bis 1,8
Australien*	6,5	6,2	2,4	2,2	4,35	4,35	4,35			
China	3,5	3,6	3,1	2,8						
Gesamt										

* SM LIBOR prognostiziert für Australien (Zinssatz für Bankwechsel) und Kanada (Bankakzepte)
Quellen: Bloomberg, Credit Suisse AG

in Aktien innerhalb von assetklassenüberspannenden Portfolios. Die Preisdynamik an den Aktienmärkten bleibt stark und Kapitalzuflüsse sind zu unterstützen. Allerdings sind die Aktienbewertungen weiter gestiegen, ohne dass dies von einem ähnlich positiven Trend bei den Gewinnen untermauert worden wäre. Wir empfehlen deshalb ein regelmässiges Rebalancing der Portfolios, um damit Gewinne aus dem schnellen Wachstum der Aktienmärkte ins Trockene zu bringen und die Aktienallokation auf der neutralen Gewichtung zu halten. Für Investoren, welche Abwärtsrisiken befürchten, bleiben die Volatilitäten tief. Absicherungsprodukte sind entsprechend günstig zu haben.

Im Gleichschritt mit unserer neuen Einschätzung der Energierohstoffe haben wir unlängst Energiewerte zu unseren bevorzugten Anlagesegmenten an den Aktienmärkten hinzugefügt. Ebenso bleiben wir zuversichtlich für den Healthcare-Sektor, aber zurückhaltend für Industriewerte. Schweizer Aktien haben sich seit Jahresbeginn gut entwickelt und dürften über die Zeit von einem stärkeren US-Dollar und höheren US-Renditen profitieren. Eurozonenaktien haben ebenfalls grosses Potenzial, vor allem aufgrund sinkender politischer Risiken. Die Region, die wir in diesem Jahr am wenigsten mögen, ist Japan, weil wir davon ausgehen, dass der japanische Yen sich aufwerten und dadurch die Erträge in Lokalwährung beeinträchtigen wird.

Keine Baisse an den Obligationenmärkten

Wir sind keine «Bondbären» und verwenden uns für eine neutrale Allokation bei den Festverzinslichen. Am meisten überzeugen uns Investment-Grade-Anleihen und Obligationen des Finanzsektors. Bonds aus Schwellenländern und Wandelanleihen bleiben gute Rendite- bzw. Ertragsquellen. In Abhängigkeit von der Führungsrolle der US-Notenbank muss der Umgang mit Anleihen aus Schwellenländern künftig selektiver gehandhabt werden. Im Kontext

eines starken US-Dollars haben wir eine leichte Präferenz für Schwellenländeranleihen in harten Währungen gegenüber Papieren in lokalen Währungen. Im Bereich der Hartwährungsbonds halten wir lateinamerikanische Titel als Quelle hoher Zinszahlungen für attraktiv. In den Industriestaaten bevorzugen wir hochrentierende Staatsanleihen wie Bonds der australischen Regierung. Als am wenigsten attraktiv betrachten wir deutsche und schweizerische Staatsanleihen. In einem reflationären Umfeld sind Tiefzins- oder Negativzinsanleihen keine wirkliche Option. In diesen Märkten empfehlen wir eine Duration, die kürzer ist als der Benchmark. In den USA haben die Renditen ein Niveau, auf dem wir uns mit einer neutralen Duration sehr wohl fühlen. Eine über dem Benchmark liegende Duration halten wir für australische und britische Bonds für gerechtfertigt.

Positiv für Immobilien und Hedgefonds, Wachstumsmöglichkeiten im Private-Equity-Bereich

Wir haben eine positive Einschätzung zum Immobiliensektor, der jetzt gute Renditeaussichten bietet und von der zyklischen Beschleunigung profitiert. Wir sind jedoch gegenüber schweizerischen Immobilien vorsichtig. Nach wie vor glauben wir an Hedgefonds, die von einer hohen Liquidität und einem geringen Risiko profitieren. Für Kunden, die Illiquidität tolerieren können, bleibt Private Equity ein Bereich mit zusätzlichen Wachstumspotenzial.

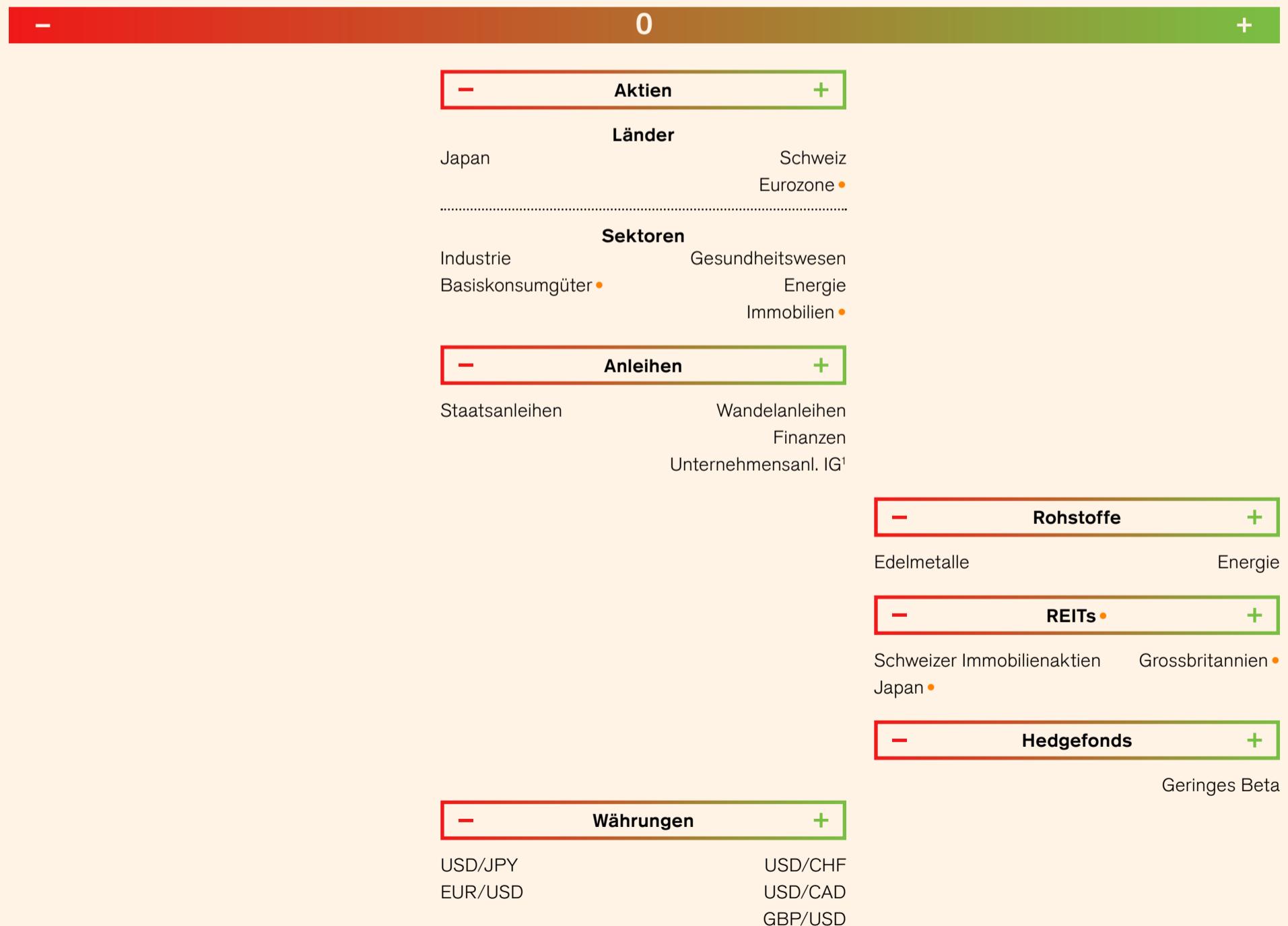
US-Dollar dank Fed-Unterstützung, japanischer Yen, britisches Pfund und skandinavische Währungen attraktiv bewertet

Bei Währungen wird der US-Dollar durch das Fed vor allem gegenüber dem Euro und dem Schweizer Franken gestützt. Doch der Zinsvorteil reicht nicht aus, um die attraktive Bewertung in japanischen Yen, britischen Pfund sowie norwegischen und schwedischen Kronen zu eliminieren. Wir bleiben für diese Währungen

positiv. Das zögerliche Fed beflügelt die Bullen im japanischen Yen und wird mit der Zeit auch dem britischen Pfund eine Chance zur Erholung geben. Die vorübergehende Pause in der Aufwertung des US-Dollars ist eine Chance, USD-positive Positionen aufzubauen, am besten gegen den Euro und dem Schweizer Franken. Für diejenigen, die vorübergehende Rückschläge

der positiven politischen Entwicklungen auf den Euro befürchten, rücken wir die schwedische Krone ins Blickfeld. Sie ist die beste Option, um mit den positiven Restrisiken in Europa umzugehen. Anlegern, die Ölwährungen ins Auge fassen, bieten die norwegische Krone, der russische Rubel und der mexikanische Peso ein interessantes Bewertungspotenzial.

Abbildung 3: Hausmeinung der Credit Suisse (Horizont 3–6 Monate)



1 Investment Grade (IG) • letzte Änderungen
Quelle: Credit Suisse AG

Fokussiertes Investieren in Pure Players



Das gegenwärtige Anlageumfeld präsentiert sich ausgesprochen herausfordernd. Die Zinsen verharren auf einem anhaltend tiefen Niveau. Das zu erwartende Wirtschaftswachstum ist eher moderat. Viele Aktien weisen bereits eine stolze Bewertung auf. Der Wunsch nach einem breit diversifizierten Portfolio bleibt stark. Und last, but not least sind die Möglichkeiten, bei einem vernünftigen Risiko eine angemessene Rendite zu erzielen, beschränkt. Aber es gibt sie, die Anlagermöglichkeiten mit einem attraktiven Rendite-Risiko-Profil. Eine davon ist das thematische Anlegen, wie es das Credit Suisse Asset Management mit wachsendem Erfolg betreibt.

Thematisches Anlegen funktioniert losgelöst vom traditionellen Ansatz, der sich allein auf Regionen oder Sektoren fokussiert. Im Vordergrund stehen vielmehr Unternehmen, die am besten aufgestellt sind, um von langfristigen Wachstumsthemen zu profitieren. Das Credit Suisse Asset Management geht von einem Rahmenwerk aus, in dem vier strukturelle Veränderungstreiber («structural forces of change») wirken. Dem Rahmen lassen sich sechs thematische Aktienfonds zuordnen. Diese werden von den Veränderungstreibern stimuliert ([s. Grafik](#)). Zwei dieser Anlagethemenfonds werden in der vorliegenden Publikation näher vorgestellt: [Infrastruktur](#) und [Robotik](#). Auf weitere Anlagethemen wird «Scope» in den nächsten Ausgaben eingehen.



Powermix für institutionelle Investoren

Schweizerische Infrastrukturanlagen

Zur Aufrechterhaltung der Energieversorgung müssen in der Schweiz bis 2050 jährlich CHF 3 bis 5 Mia. investiert werden. Ein Teil dieses Bedarfs lässt sich mit Mitteln aus der Vorsorge decken. Davon profitiert letztlich die ganze Bevölkerung. Eine 2014 lancierte Anlagegruppe der Credit Suisse, die Credit Suisse Energy Infrastructure Partners AG, weist den Weg.



Wie lassen sich die Finanzierung der Investitionen im Energiesektor und die Suche nach geeigneten Anlagen im Vorsorgebereich unter einen Hut bringen? Die Credit Suisse hat ein Investitionsmodell entwickelt und implementiert, das beiden Ansprüchen gerecht wird und eine echte Win-win-Partnerschaft zwischen der Energiewirtschaft und den Kapitalanlegern schafft.

Finanzierungslücke im Energiesektor

Bis im Jahr 2050 erfordert die Energieversorgung in der Schweiz Investitionen von CHF 100 bis 200 Mia. Diese Mittel werden benötigt, um den bestehenden Kraftwerkspark zu betreiben und zu erneuern, um neue Kraftwerke zu erstellen und um die Stromübertragungs- und -verteilnetze auszubauen bzw. umzubauen. Im Durchschnitt fällt jedes Jahr ein Investitionsbetrag von CHF 3 bis 5 Mia. an, den die Energieversorgungsunternehmen (EVUs) allein nicht aufbringen können. Es besteht eine Finanzierungslücke.

Anlagebedarf im Vorsorgebereich

Gleichzeitig macht das von anhaltend tiefen Zinsen und hohen Aktienbewertungen geprägte Umfeld den schweizerischen Vorsorgeeinrichtungen das Leben schwer. Die Sicherheit der Renten ist gefährdet, zumal Zinssenkungen im bisherigen Mass nicht mehr vorstellbar sind und die Luft für weitere Kurssteigerungen an den Aktienmärkten allmählich dünner wird. Für die Pensionskassen ist das ein ausserordentlich herausforderndes Umfeld. Hält die momentane Lage an, sind die Renten nicht finanziert. Die Pensionskassen sind gezwungen, sich nach alternativen Investitionen umzuschauen.

Win-win-Brücke gebaut

Die Brücke zwischen dem Energiesektor und den institutionellen Anlegern schlägt ein vom Credit Suisse Asset Management entwickeltes Investitionsmodell. Im Anlagefokus steht die versorgungskritische Infrastruktur der schweizerischen Energiewirtschaft. Dazu gehören etwa Gesellschaften, welche die regionale Energiever-

sorgung sicherstellen, Gas importieren oder wie Swissgrid das nationale Übertragungsnetz betreiben. Auch die Wasserkraft hat Platz im Anlagespektrum. Dank eines unbefristeten Anlagehorizonts sind die Investitionen sehr langfristig, was sowohl den Anforderungen der Energiewirtschaft als auch denen der Schweizer Pensionskassen entgegenkommt. Es kommen nur Investitionen in Frage, die sich für Anleger mit einem defensiven Rendite-Risiko-Profil eignen.

Akzeptanz auf Anhieb

Rund 35 schweizerische Vorsorgeeinrichtungen haben die innovative Investitionsmöglichkeit dankbar angenommen und allein in den letzten Jahren über CHF 600 Mio. in ein speziell für ihre Bedürfnisse entwickeltes Produkt investiert. Portfolio Manager ist die Credit Suisse Energy Infrastructure Partners AG. In der Ausgestaltung der Investitionsmöglichkeiten und der Partnerschaften verhält sich die Credit Suisse Energy Infrastructure Partners AG sehr flexibel, wie die folgende Aufzählung zeigt:

Investition in bestehende Anlagen

Ein Energieversorgungsunternehmen oder die öffentliche Hand verkauft eine Minderheitsbeteiligung an einer bestehenden Anlage und befreit dadurch gebundenes Kapital. Gute Beispiele sind Beteiligungen an der nationalen Netzgesellschaft Swissgrid AG oder an der Transitgas AG. Solche Transaktionen können häufig so strukturiert werden, dass sich an der Kontrollsituation des Unternehmens nichts ändert.

Investition in neue Projekte

Institutionelle Investoren können zur Finanzierung von Projekten beitragen, die ohne diese Partnerschaft nur in reduzierter Form oder zu einem späteren Zeitpunkt realisierbar gewesen wären. Die von der Credit Suisse Energy Infrastructure Partners AG verwaltete Schweizer Anlagegruppe kann bis zu 25 % in Bauprojekte investieren. Das lancierte Gefäss für Investitionen in der Schweiz hat aber von dieser Möglichkeit bislang noch

Win-win-win

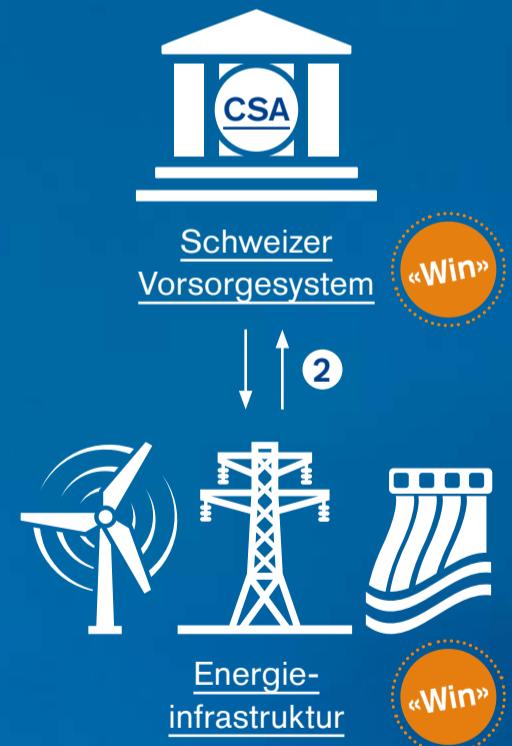
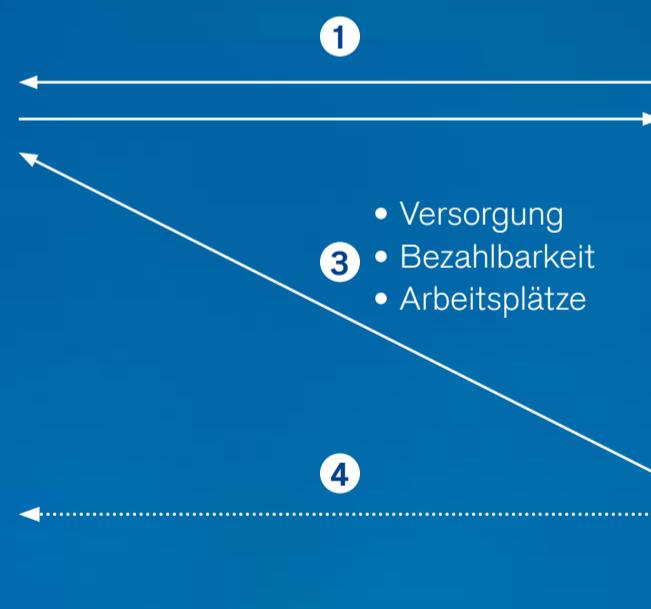
Finanzierung der Energieinfrastruktur via Vorsorgesystem

Die Ausgangslage

- Der Energiesektor muss in den nächsten Jahren zur Sicherstellung der Versorgungssicherheit massiv investieren.
- Die Energieversorgungsunternehmen (EVUs) können die Finanzierung nicht vollständig selber tragen.
- Die öffentliche Hand kann und will Infrastrukturen nicht mehr im bisherigen Ausmass finanzieren.
- Traditionelle Finanzinvestoren eignen sich aufgrund mangelnder Fristenkongruenz sowie höherer Renditeanforderung nicht als Finanzpartner.
- Gleichzeitig bedrohen Tiefzinsumfeld und hohe Aktienbewertungen unsere Renten.

Das Lösungsmodell

- Die Schweizer Arbeitsbevölkerung zahlt Beiträge in das Vorsorgesystem. Das auf diese Art angesparte Vermögen entspricht etwa dem jährlichen BIP der Schweiz. Aufgrund der tiefen Zinsen und der hohen Aktienbewertungen ist die Anlage dieser Mittel schwierig. Alternativen sind gefragt.
- Die Energieinfrastruktur eignet sich als Anlagesegment des Vorsorgesystems. Sie hat ein defensives Risikoprofil und kann trotzdem relativ attraktive, regelmässig wiederkehrende Ausschüttungen generieren. Der Investitionshorizont ist wie die Verbindlichkeiten der Pensionskassen langfristig. Die EVUs erhalten Mittel, welche die Investitionen in die Anlagen und in die Anpassung des Geschäftsmodells erleichtern, was letztlich der Versorgungssicherheit dient.
- Die Bevölkerung profitiert einerseits von günstigeren Tarifen und einer sicheren Versorgung, andererseits von höheren Renten.
- Durch Verkäufe bestehender Beteiligungen setzt die öffentliche Hand Kapital frei. Die Mittel können für den Schuldenabbau oder für andere Projekte verwendet werden.
- Die schweizerische Bevölkerung und die Wirtschaft profitieren von Steuersenkungen, was den Konsum und andere Investitionen ankurbelt.





⚡ Strom für die Westschweiz

Die 180 m hohe Bogenstaumauer am Lac d'Emosson im Kanton Wallis staut einen See auf 1930 m ü. M. Mit einem Inhalt von 225 Millionen Kubikmetern ist er der zweitgrösste Stausee der Schweiz. Die Anlage deckt vor allem die Stromnachfrage der Westschweiz.

keinen Gebrauch gemacht. Die Credit Suisse Energy Infrastructure Partners AG, der Portfolio Manager, hat 2016 im Namen von europäischen institutionellen Investoren indessen eine 40-prozentige Beteiligung an Europas grösstem Onshore-Windprojekt mit einer Erzeugungsleistung von 1000 MW erworben. Das Projekt wird in den nächsten Jahren unter der Federführung des staatlichen norwegischen Energiekonzerns Statkraft ausgeführt.

Investition in Energieversorgungsunternehmen
Mit dem Verkauf von Beteiligungen an der Energie Zürichsee Linth hat die Stadt Rapperswil-Jona dem regionalen Gasversorger weitere unternehmerische Freiheiten gewährt, aber gleichzeitig die Kontrolle über die Versorgungssicherheit behalten. So ist beispielsweise sichergestellt, dass die Infrastruktur (350 km Gasleitungen) nicht verkauft werden kann. Die frei werdenden

Mittel kann die Stadt Rapperswil-Jona für den Schuldenabbau und somit indirekt auch für Steuersenkungen verwenden. Im vorliegenden Fall können die Schulden um rund CHF 50 Mio. gesenkt werden; der jährliche Schuldendienst reduziert sich somit um rund CHF 5 Mio., was sechs Steuerfussprozenten entspricht.

Modell auch international anwendbar

Das in der Schweiz angewendete Investitionsmodell eignet sich grundsätzlich auch für Anwendungen in anderen Ländern. Der Bedarf an Investitionen in die wirtschaftliche Infrastruktur ist vorhanden. Er wird weltweit bis 2030 auf jährlich USD 3 300 Mia. geschätzt. Dies entspricht knapp 4 % des globalen BIP. Bis im Jahr 2030 werden rund USD 50 Bio. (USD 50 000 Mia.) benötigt, wovon knapp USD 15 Bio. auf die Energieinfrastruktur entfallen.

Der Portfolio Manager

Die Credit Suisse Energy Infrastructure Partners AG ist ein auf Investitionen im Energiesektor spezialisierter, in der Schweiz domizilierter Portfolio Manager. Durch die Kombination von sektorspezifischem Wissen, einem feinmaschigen Industrienetzwerk, breiter Transaktionserfahrung und Kernkompetenzen aus dem Asset Management ist das Team der Credit Suisse Energy Infrastructure Partners AG bestens gerüstet, um geeignete Investitionen unter Berücksichtigung von branchenspezifischen, regulatorischen und politischen Anforderungen zu identifizieren und erfolgreich umzusetzen. Die geografische Nähe zu den Investitionen, der Sektorfokus sowie die Vertrautheit mit den lokalen Gegebenheiten erweisen sich dabei als unschätzbarer Vorteile.

Die Credit Suisse Energy Infrastructure Partners AG verwaltet zurzeit rund CHF 1 Mia. von rund 40 institutionellen Investoren in der Schweiz und im Ausland. In der Schweiz hat die Credit Suisse Energy Infrastructure Partners AG unter anderem Anteile am nationalen Stromübertragungsnetz und an der Schweizer Hochdruck-Erdgaspipeline erworben. Bis Ende April 2017 läuft für Schweizer Vorsorgeeinrichtungen die dritte – für neue Investoren voraussichtlich die letzte – Zeichnungsrunde für Anteile am Schweizer Gefäss. Im Ausland verwaltet die Credit Suisse Energy Infrastructure Partners AG für institutionelle Investoren unter anderem einen Anteil an Europas grösstem Onshore-Windprojekt in Norwegen.

☒ Partnerschaft mit Statkraft

Der staatliche norwegische Energiekonzern Statkraft realisiert in den nächsten Jahren Europas grösstes Onshore-Windprojekt mit einer Erzeugungsleistung von 1000 MW. Die Credit Suisse Energy Infrastructure PartnersAG ist seit 2016 mit 40 % an diesem Projekt beteiligt.



Willkommen im Team! Robotikanlagen

In vielen Industrie- und Logistikunternehmen bewähren sich Roboter als eigentliche Produktivitätstreiber und gehören längst zum Arbeitsalltag. Wenn es um mehr Lebensqualität und Sicherheit geht, sind Roboter zwar noch nicht besonders stark verbreitet. Ihr Nutzenpotenzial ist aber erkannt, was gute Voraussetzungen für ein überdurchschnittliches Wachstum und entsprechende Anlagechancen bietet.

Der Trend ist eindeutig: In den Jahren 1995–2008 wuchsen die weltweiten Verkäufe von Robotern um durchschnittlich 5,1 % pro Jahr. Schon in der Periode 2008–2015 stieg die jährliche Wachstumsrate im Durchschnitt auf 9,5 % an. In den nächsten vier Jahren geht der auf Robotikfirmen fokussierte Anlagefonds des Credit Suisse Asset Management von einem Plus von 15 % pro Jahr aus. Alles spricht dafür, dass die Digitalisierung der Wirtschaft und insbesondere auch die Roboterisierung auf breiter Front stark wächst. Der Trend ist also nicht

nur eindeutig, sondern auch irreversibel. Zu verlockend ist der Nutzen, den die Robotik schaffen kann. «Unserer Ansicht nach befinden wir uns am Anfang einer neuen industriellen Revolution, die durch die Robotertechnik, die künstliche Intelligenz, den 3-D-Druck, die Automatisierung, die Auswertung von Big Data und die Industrie 4.0 angeführt wird», sagt Patrick Kolb, leitender Portfolio Manager des im Juni 2016 aufgelegten Fonds.



Roboter im Steilflug

Globale Märkte für Roboter und künstliche Intelligenz in den Jahren 2015 und 2020 in Mia. USD
 ■ 2015 ■ 2020



Landwirtschaftsroboter

Was mit dem automatisierten Ernten von Früchten und Gemüsen begann, hat sich zu einem umfassenden System entlang der landwirtschaftlichen Wertschöpfungsprozesse entwickelt. Dazu gehören auch Drohnen, Feldroboter oder selbstfahrende Landmaschinen, die in Abhängigkeit einer Vielzahl von Faktoren (Klima, Bodenbeschaffenheit, Wetterprognosen usw.) agieren.

Ursprünglich wurden Industrieroboter vor allem für schwere, schmutzige, gefährliche und repetitive Arbeitsvorgänge eingesetzt. Heute sind sie auch in der Präzision der menschlichen Arbeitskraft überlegen. Die stärkste Verbreitung haben Industrieroboter in der Automobilindustrie, doch die anderen Wirtschaftszweige wie Elektronik, E-Commerce, Energie oder Konsumgüter holen rasch auf.

Persönliche Roboter kommen zum Einsatz, um die persönliche Lebensqualität zu verbessern. Sie erhöhen die Mobilität von Menschen mit physischen Handicaps, helfen im Haushalt und sind dank künstlicher Intelligenz in der Lage, dazuzulernen und mit Menschen zu interagieren. Auch persönlichen Lieferrobotern wird eine vielversprechende Zukunft vorausgesagt.

Die Wachstumstreiber

Das Geschäft mit Robotiksystemen wird durch verschiedene Faktoren getrieben. An erster Stelle stehen Produktivitätssteigerungen, die angesichts der hohen und weltweit steigenden Lohnkosten im Fertigungssektor von mehr als USD 6 000 Mia. zunehmend durch intelligente Automatisierungslösungen erzielt werden müssen. Einen starken wachstumstreibenden Effekt haben die demografische Entwicklung und das Streben nach einer höheren Lebensqualität. In Operationssälen, in der Pflege kranker oder bedürftiger Menschen und in verschiedenen Anwendungsbereichen des Gesundheitswesens kommen immer häufiger Roboter zum Einsatz ([s. auch Interview mit PD Dr. med. Martin Bolli](#)).

Schliesslich ist weltweit eine quantitative und qualitative Zunahme der Sicherheits- und Qualitätsstandards zu verzeichnen, was Robotersystemen weitere Wachstumsfelder erschliesst. Für Menschen besonders attraktiv ist die Tatsache, dass Robotern auch gefährliche, schmutzige oder physisch besonders belastende Tätigkeiten zugemutet werden können.

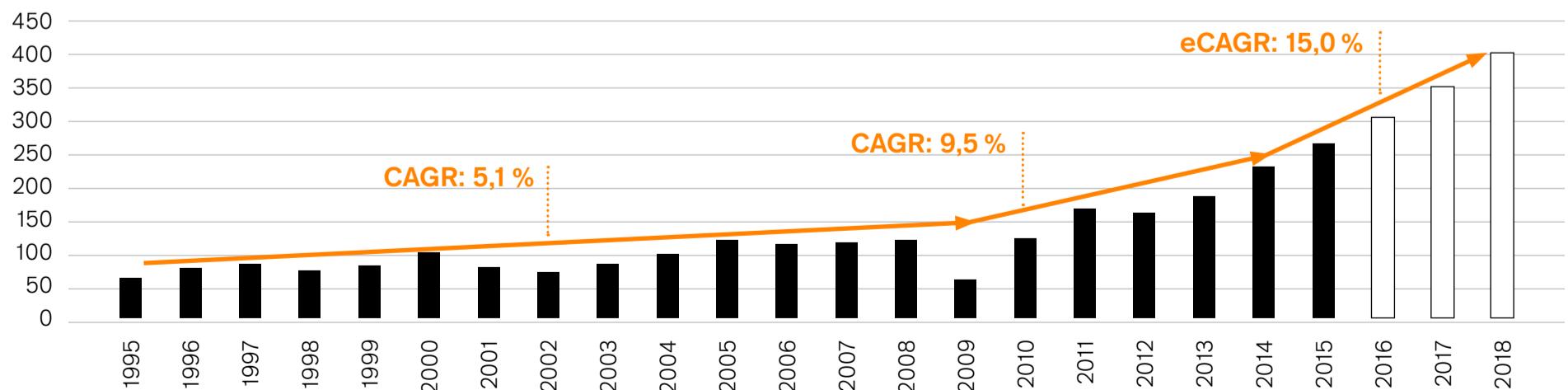
Neue Arbeitsteilung

Schon heute steht fest, dass die Digitalisierung der Wirtschaft im Allgemeinen und der Einsatz von Robotersystemen im Besonderen die Rolle der Mitarbeitenden verändern wird. Menschen sind immer weniger Teil der traditionellen Produktion und werden stattdessen als Entwickler, Wissensträger, Auftraggeber, Koordinatoren, Kontrolleure und Nutzniesser in die Prozesse eingebunden sein. «Der Wandel wird viele Jobs in der Informationstechnologie hervorbringen», erwartet Fondsmanager Patrick Kolb.

Unter der Bezeichnung «Industrie 4.0», welche für die vierte industrielle Revolution steht, werden eingespielte Produktionsprozesse und Handlungsabläufe auf den Kopf gestellt. Es entstehen Geschäftsmodelle, die sich an neuen, heute noch ungewohnten Wertschöpfungsketten orientieren. Maschinen, die selbst miteinander kommunizieren, können sich auch selbst warten, optimieren oder sogar reparieren. Die Konvergenz von Software und Hardware sowie der 3-D-Druck machen es möglich, dass auch geringe Stückzahlen oder Einzelanfertigungen kostengünstig hergestellt werden können. Dies ruft neue Akteure und insbesondere Softwarefirmen auf den Plan, die in der fortschreitenden Roboterisierung ebenfalls interessante Wachstumspotenziale sehen.

Jährliche Wachstumsraten der weltweit ausgelieferten Industrieroboter

in 1000





Grösstes Wachstumspotenzial

ausserhalb der Industrie

Obwohl die Nachfrage nach Robotertechnik in der fertigenden Industrie weiter steigen wird, ist das Wachstumspotenzial in anderen Anwendungsbereichen höher. Die Zukunft der Roboter liegt in der Medizin, im Privatbereich, in der Unterhaltungsbranche, in der Landwirtschaft und in selbstfahrenden Fahrzeugen. Die Umsätze mit nicht industriellen Robotern werden zwischen 2015 und 2020 gemäss Schätzungen von USD 20 Mia. auf USD 130 Mia. zunehmen. Im gleichen Zeitraum könnten sich die Umsätze mit herkömmlichen Industrierobotern um 50 % auf USD 20 Mia. erhöhen.

☞ Der Nutzen von da Vinci

Die Vorteile der minimalinvasiven roboterunterstützten Chirurgie wurden schon in mehr als 13 000 wissenschaftlichen Veröffentlichungen dargestellt. Die wichtigsten Pluspunkte sind der geringere Blutverlust, die tiefere Komplikationsrate, kürzere Krankenhausaufenthalte, kleinere Einschnitte mit minimalen Narben und schnellere Wundheilung.



» Von der Vision zur Realität

Wohin die roboterunterstützte Reise auf den Strassen geht, zeigt der Mercedes-Benz F 015 Luxury in Motion. Das Forschungsfahrzeug hat ein grosszügiges Platzangebot und wird über seine Mobilitätsfunktion hinaus ein privater Rückzugsraum sein. Die Gesamtreichweite des mit einem Elektro-Hybridsystems betriebenen Fahrzeugs beträgt 1100 km; davon können rund 200 km mit Batterie und ca. 900 km mit Strom aus der Brennstoffzelle gefahren werden.

Mit seinem Umfeld kommuniziert der F 015 Luxury in Motion visuell und akustisch. Die visuelle Kommunikation erfolgt über LED-Displays an Front und Heck sowie ein nach vorne gerichtetes Laser-Projektionssystem. Erkennt das Fahrzeug in seinem vorderen direkten Umfeld einen Passanten am Strassenrand, der die Strasse überqueren möchte, signalisiert es durch eine wellenförmige Lichtsequenz auf dem LED-Kommunikationsdisplay, dass es warten wird. Zum akustischen Programm gehören Sounds und gezielte Sprachhinweise.

Das Wachstum wird gestützt durch tiefere Komponentenpreise und stets leistungsfähigere Prozessoren. Mit der höheren Rechenleistung gehen die Preise für qualitativ hochwertige Roboter rasch zurück. Zudem wird die Programmierung und Umprogrammierung von Robotern für bestimmte Aufgaben immer einfacher. Roboter werden in der Folge günstiger, kleiner, effizienter und anpassungsfähiger, was ihre Verbreitung auch in privaten Haushalten stark beschleunigen dürfte.

Als Domäne für Roboter erweist sich das Gesundheitswesen, wo das Einsatzgebiet von chirurgischen Robotersystemen und nichtinvasiven Radiochirurgiesystemen über Notfallrobotersysteme, Prothetik und Exoskelette bis zu medizinischen Rehabilitationssystemen reicht. In der medizinischen Robotik steigt die Nachfrage nach minimalinvasiven chirurgischen Eingriffen allein schon aufgrund der älter werdenden Bevölkerung. Das Marktforschungsunternehmen MarketsandMarkets geht davon aus, dass der Umsatz des Marktes für medizinische Robotik von USD 4,2 Mia. im Jahr 2015 auf USD 11,4 Mia. im Jahr 2020 wachsen wird. Daraus ergibt sich eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von mehr als 22 %.

Was Roboter bewirken

Höhere Produktivität

- Fertigungsautomation
- Additive Fertigung (3-D-Druck)
- Automatisierte Transportfahrzeuge
- Autonome Fahrzeuge
- Steuerung von Fabriken
- Überwachung und Steuerung von Plantagen
- Beratung von Anlegern

Höhere Lebensqualität

- Robotertechnik für den OP und die Reha
- Prothesen für die Extremitäten (Hände, Füsse)
- Laborautomatisierung
- Mobile Telepräsenzlösungen
- Cloud-/Zahlungsautomatisierung
- Intelligentes Spielzeug
- Persönliche Roboter mit Butlerfunktion

Höhere Sicherheit

- Minenräumung und Bombenentschärfung
- Brandbekämpfung
- Unbemannte Luft-/Bodensysteme
- Suchen und retten
- Erdöexploration auf dem Meeresgrund
- Unbemannte Flugsysteme

Wie Anleger profitieren

Das Thema Robotik verschafft Anlegern Zugang zu einem interessanten Wachstumsmarkt, der stark von Produktivitätssteigerungen getrieben wird. Gemäss Schätzungen des Welt-Roboter-Reports 2016 der International Federation of Robotics (IFR) und der Credit Suisse wird der globale Absatz von Robotern in den kommenden Jahren jährlich um 13–15 % wachsen.

Auf diese Entwicklung setzt der im Juni 2016 aufgelegte Fonds des Credit Suisse Asset Management. Er investiert in 30 bis 60 Unternehmen, die mindestens die Hälfte ihres Umsatzes mit automatisierten Lösungen für a) eine höhere Produktivität, b) eine höhere Lebensqualität oder c) eine höhere Sicherheit erwirtschaften. Im Fokus stehen Marktführer sowie Unternehmen mit überlegenen Technologien und Nischenanbieter. Das anlagefähige Universum besteht aus rund 130 Aktien, wobei ein nachhaltiges und deutlich über dem Markt liegendes Wachstum angestrebt wird. Von 2010 bis 2016 hat das Anlageuniversum sowohl den MSCI World Index als auch den MSCI World Small Caps Index geschlagen.

Bei Marktkorrekturen weist das Anlageuniversum zwar tendenziell eine Underperformance gegenüber breit aufgestellten Aktienmarktindizes auf. Solche Situationen bieten jedoch in der Regel günstige Kaufgelegenheiten für langfristig orientierte Anleger.

«Der Operateur bleibt der Leader»

Interview mit PD Dr. med. Martin Bolli
Claraspital Basel





☞ PD Dr. med. Martin Bolli

PD Dr. med. Martin Bolli ist seit 2015 Leitender Arzt der Viszeralchirurgie. Seine Spezialgebiete sind neben der Roboterchirurgie die Leber- und Gallenchirurgie sowie die Pankreaschirurgie. Seit 2016 ist er zudem Koordinator der nach Richtlinien der Deutschen Krebsgesellschaft (DKG) zertifizierten Darm- und Pankreaszentren am Claraspital. Zu seiner beruflichen Erfahrung gehören Tätigkeiten als Oberarzt an der Klinik für Chirurgie, am Zentrum für Minimal Invasive Chirurgie, an den Kliniken Essen-Mitte in Essen und als Chefarzt Chirurgie am Spital Bellinzona sowie Stationen an weiteren Kliniken in Deutschland und der Schweiz. Dr. Bolli hat an der Universität Zürich Medizin studiert und an der Universität Basel habilitiert.

Herr Dr. Bolli, das Claraspital wendet seit 2015 die Roboterchirurgie an. Wie reagieren die Patienten, wenn Sie mit ihnen die Rolle des Roboters vor einer Operation besprechen?

Dr. Martin Bolli: Die meisten Patienten sind sehr interessiert. Sie verstehen, dass Roboter technische Hilfsmittel unter der Kontrolle des Operateurs sind.

Welche Vorbehalte hören Sie am meisten?
Es gibt Patienten, die meinen, der Roboter führe gewisse Bewegungen automatisch und unbeeinflusst vom Operateur aus. Vereinzelte Patienten befürchten sogar, dass der Roboter am Operationstisch selbstständige Entscheidungen trifft. Diese Vorbehalte lassen sich jedoch im Gespräch problemlos ausräumen.

Für welche Operationen verwenden Sie Roboter?

Für Operationen im Brust- und Bauchraum, an der Speiseröhre und im Darmtrakt. Es sind vor allem Operationen in anatomisch schwer zugänglichen Bereichen und Operationen, die

sich durch eine bessere Bildgebung und eine feinere Bewegungsführung präziser und weniger invasiv durchführen lassen.

Wie verändern Roboter die Aufgaben und Verantwortungen in den Operationsteams?
Die Verantwortung trägt nach wie vor der Operateur. Er bleibt der Leader. Allerdings arbeitet er nicht mehr direkt neben dem Patienten, sondern einige Meter entfernt am Cockpit, wo er die Operation an der Konsole ausführt.

Worin bestehen die wichtigsten Vorteile und Nachteile einer roboterunterstützten Operation im Vergleich zum traditionellen Laparoskop?

Ein ganz grosser Vorteil ist die Bildgebung, die dreidimensional, in einer sehr hohen Auflösung und einer x-fachen Vergrösserung erfolgt. Zudem kann der Roboter gewisse Bewegungen, zum Beispiel um die Ecke, flexibler ausführen. Dank der feineren Instrumente verschafft der Roboter dem Operateur auch Zugang zu Regionen, die sonst nur mit invasiveren Methoden erreichbar wären. Nachteile sind sicher die zeitintensi-

«Dank der feineren Instrumente verschafft der Roboter dem Operateur auch Zugang zu Regionen, die sonst nur mit invasiveren Methoden erreichbar wären.»

vere Vorbereitung und die längere Dauer einer roboterunterstützten Operation, was die Zahl der möglichen Eingriffe im OP vermindert.

Wo stösst der Roboter heute an seine Grenzen?

Im Gegensatz zur Laparoskopie fehlt ihm die Haptik. Der Operateur spürt keinen Widerstand, wenn er beispielsweise das Gewebe bewegt. Er muss die fehlende Haptik mit seinem geschulten Auge und seiner handwerklichen Erfahrung kompensieren.

Kommen die Vorteile nur bei sehr komplexen Operationen zur Geltung oder auch bei einfacheren Routine-Operationen?

Nur bei komplexen Operationen. Bei einfachen Routine-Operationen bringt der Roboter keine Vorteile.

Welche Roboter verwenden Sie und warum?

Wir verwenden das Modell da Vinci Xi® der Firma Intuitive Surgical, Inc. Meines Wissens ist dieser Hersteller ein Pionier in der von uns angewendeten Roboterchirurgie. Mir ist jeden-

falls kein anderer Hersteller vergleichbarer Systeme bekannt.

Was hat Sie an da Vinci bzw. an Intuitive überzeugt?

Das Unternehmen ist sehr anwenderorientiert, sucht den Austausch mit den Chirurgen und ist fähig, wichtige Innovationen zur Marktreife zu bringen.

Ein Beispiel, bitte.

Der zum Roboter passende Operationstisch. Wenn der Patient während der Operation verschoben wird, passt sich der Roboter der neuen Lage automatisch an und muss nicht wieder neu justiert und programmiert werden.

Wie wirkt sich die Robotik im Operationssaal auf das Kosten-Nutzen-Verhältnis aus?

Ein Roboter kostet etwa CHF 2 Mio., ein Operationstisch etwa CHF 200 000. Dazu kommen Wartungs- und Unterhaltskosten, Software-Updates, Verbrauchsmaterial usw. Die Investitionen und die Kosten sind beträchtlich. Über den Nut-

«Intuitive Surgical, Inc. ist sehr anwenderorientiert, sucht den Austausch mit den Chirurgen und ist fähig, wichtige Innovationen zur Marktreife zu bringen.»

zen und die langfristigen Kosteneinsparungen gibt es noch keine belastbaren Studien.

Wo könnten denn finanzielle Vorteile entstehen?

Sie könnten daraus resultieren, dass die Operationen minimalinvasiv sind, weniger Komplikationen verursachen, die Genesung und die Spitalaufenthaltsdauer verkürzen und letztlich dem Patienten eine frühere Rückkehr an den Arbeitsplatz ermöglichen.

Wie erfolgen die Ausbildung und das Training in der Roboterchirurgie?

In enger Zusammenarbeit mit Intuitive. Am Claraspital ist die Errichtung eines Trainings- und Referenzzentrums geplant.

Zum Schluss eine persönliche Frage: Haben Sie auch als Privatperson ein Faible für Robotik und Hightech-Produkte?

Nein, ich bin ein normaler Nutzer des Smartphones, des Laptops oder des Navis im Auto.

Claraspital Basel

Das Claraspital ist ein privat geführtes Akutspital der Nordwestschweiz. Es führt ein Bauchzentrum sowie ein Tumorzentrum und ist Referenzspital für Adipositas. Trägerschaft ist seit der Gründung des St. Claraspitals 1928 die Kongregation der Barmherzigen Schwestern vom heiligen Kreuz, Ingenbohl.

claraspital.ch

Intuitive Surgical, Inc.

Die Gesellschaft wurde 1995 gegründet, um das da-Vinci-System weiterzuentwickeln und zu kommerzialisieren. da Vinci wurde in den 1980er-Jahren im Auftrag der U.S. Army durch das frühere Stanford Research Institute entwickelt, ursprünglich mit dem Ziel, chirurgische Operationen auch an abgelegenen Kriegsschauplätzen durchführen zu können.

Mit Publikumsöffnung im Jahr 2000 wurde Intuitive Surgical, Inc. zu einer an der Nasdaq kotierten Gesellschaft. Weltweit sind rund 4 000 Robotersysteme von Intuitive im Einsatz. Sie werden von rund 35 000 speziell trainierten Chirurgen bedient. Die Zahl der auf diese Weise operierten Patienten beträgt etwa 4 Mio. Der Intuitive-Hauptsitz liegt in Sunnyvale, Kalifornien. Die Europa-Büros befinden sich im schweizerischen Aubonne und in Freiburg, Deutschland.

Let's write the future.

Mit Robotern, die Hand in Hand mit uns arbeiten.



Mehr als 300 000 ABB-Roboter sind weltweit im Einsatz. Sie übernehmen vor allem monotone oder gefährliche Tätigkeiten und verbessern die Welt der Arbeit. Mit YuMi, dem weltweit ersten kollaborativen Roboter seiner Art, hat eine neue Ära der Zusammenarbeit von Mensch und Roboter begonnen. Damit eröffnen sich völlig neue Möglichkeiten. abb.com/future

ABB

Multi-Manager – die Portfolio-Veredler

Globale Immobilien
für institutionelle Anleger

Für institutionelle Investoren, die sich an globalen Immobilienwerten beteiligen wollen, eignen sich Multi-Manager-Produkte mit nichtkotierten, NAV-basierten Anlagevehikeln besonders gut. Diese weisen gegenüber kotierten Produkten eine tiefere Korrelation zu den Aktienmärkten und eine geringere Volatilität auf. Sie haben das Potenzial, um klassische Portfolios zu veredeln.

Fabian Stäbler
Business Manager
fabian.staebler@credit-suisse.com

Sven Schaltegger
Lead Portfolio Manager
sven.schaltegger@credit-suisse.com

Konzerne wie Nestlé, Novartis oder Schindler gelten als schweizerische Gesellschaften. BMW ist deutsch, Michelin ist französisch, Pirelli ist italienisch und Google ist amerikanisch. Die geografische Zuordnung ist auf den Ursprung dieser Unternehmen und auf den Standort ihrer Zentralen zurückzuführen. Ihre Geschäftsmodelle und Ertragszahlen sind jedoch multinational. Die starke internationale Präsenz und die Wachstumspotenziale der ausländischen Märkte machen die Attraktivität dieser Unternehmen aus.

Bei Immobilien sind solche Überlegungen oft noch wenig verbreitet. Selbst institutionelle Investoren neigen überproportional zum Heimmarkt («home bias»). Dies bestätigen Zahlen aus der Schweiz. Während institutionelle Anleger insgesamt rund 60 %¹ ihres Aktienportfolios international anlegen, beträgt dieser Anteil bei Immobilienanlagen durchschnittlich lediglich rund 5 %. Schweizer Pensionskassen investieren insgesamt nur etwas mehr als 1 % ihrer Portfolios in ausländische Immobilien bei einem zulässigen Maximum von 10 % der Gesamtanlagen.² Zum Vergleich: In den Niederlanden investieren die professionell verwalteten Pensionskassen rund 60 % ihrer Immobilienallokation im Ausland.³

¹ Bundesamt für Statistik: «Die berufliche Vorsorge in der Schweiz – Pensionskassenstatistik 2013».

² Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV2), Art. 55.

³ Ausland als Alternative, Sven Schaltegger, «Handelszeitung», 16. Juni 2016.

Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind kein verlässlicher Indikator für laufende und zukünftige Ergebnisse.

Positive Effekte internationaler Immobilien

Viele Anleger sehen in erster Linie die Risiken internationaler Immobilien und ignorieren, dass sie eine tiefe Korrelation zu Anlageklassen wie Aktien, Obligationen und meistens auch zu den Immobilien ihres Heimatlandes aufweisen. Die Erfahrung zeigt, dass die Beimischung internationaler Immobilienanlagen das Rendite-Risiko-Profil in nahezu allen Portfolios verbessert. Da das Anlageuniversum aus unterschiedlichen Ländern, Städten und Währungsräumen sowie aus einer Vielzahl von Immobilienmärkten in unterschiedlichen Zyklusphasen besteht, können Marktschwankungen geglättet werden, was den Diversifikationseffekt weiter erhöht. Globale Immobilienanlagen haben das Potenzial, klassische Portfolios zu veredeln.

Dies gilt vor allem für Vorsorgeeinrichtungen, die einen langfristigen Anlagehorizont haben und auf verlässlich wiederkehrende Cashflows angewiesen sind. Globale Immobiliendirektanlagen haben über die vergangenen zehn Jahre in Lokalwährungen eine durchschnittliche Rendite von 6,5 % pro Jahr erwirtschaftet. Dies bei einer Volatilität von nur 7,3 %. Selbst die grösste Finanzkrise seit den 1930er-Jahren, die im Beobachtungszeitraum stattgefunden hat, hinterliess in der Mehrjahresbetrachtung kaum Spuren.⁴ Vollständig abgesichert in Schweizer Franken betrug die Performance während des selben Betrachtungszeitraums immerhin noch 5,9 % p.a., wobei die Volatilität sogar noch geringfügig tiefer war.

Mit einer Investition in Immobilienanlagen erhält ein langfristig orientierter Investor überdies einen partiellen Inflationsschutz, da Mietzinsen in vielen Mietverträgen mittelfristig an die Inflation angepasst werden. Dies kann gerade im aktuellen Umfeld, in dem vielerorts wieder von steigenden Inflationsraten ausgegangen werden muss, sehr attraktiv sein.

Indirekte Immobilienanlagen

Ein Grund für die Zurückhaltung der institutionellen Anleger bei internationalen Immobilieninvestitionen liegt im erschwerten Zugang zu diesem Anlageuniversum. Direktinvestitionen dürften für die meisten Anleger aufgrund des notwendigen hohen Anlagevolumens und des fehlenden lokalen Fachwissens nicht umsetzbar bzw. nicht sinnvoll sein.

Der einfachere Weg führt über indirekte Immobilienanlagen, für die es langjährige Erfahrungswerte gibt. Das Credit Suisse Asset Management hat über die letzten zwölf Jahre erfolgreich den Bereich Indirect Real Estate aufgebaut, der auf indirekte Immobilieninvestitionen in der Schweiz sowie international spezialisiert ist. Zum Angebot gehört auch ein Multi-Manager-Produkt für Schweizer Personalvorsorgeeinrichtungen.

⁴ Ausland als Alternative, Sven Schaltegger, «Handelszeitung», 16. Juni 2016.

Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind kein verlässlicher Indikator für laufende und zukünftige Ergebnisse.

Die Vorteile des Multi-Manager-Konzepts

Zugang zu einem globalen Immobilienportfolio mit einem einzigen Investment

- Zugang zu ausgewählten privaten Immobilienfonds und Top-Immobilienmanagern weltweit
- Research-gestütztes, aktives Management
- Strukturierter Anlageprozess und professionelles dediziertes Investmentteam mit hervorragendem Leistungsausweis
- Hohe Diversifizierung nach Regionen, Sektoren, Managern, Gebäuden, Mietersegmenten und Marktzyklen
- Zugang zum weltweiten Netzwerk und Know-how des Credit Suisse Asset Management
- Breit diversifizierter Core +-Ansatz ermöglicht, auch von höher rentierenden Fonds (Value-Added- und opportunistisch anlegenden Fonds) zu profitieren, ohne dass sich dadurch das Risiko merklich erhöht.

Multi-Manager-Produkt

Ungelistete Immobilienfonds

Immobilien

Multi-Manager-Produkt

Zielanlagevehikel

Zielanlagevehikel

Zielanlagevehikel



Multi-Manager-Produkte – der innovative Weg

Investoren erhalten mit einem einzigen Investment Zugang zu einem globalen Portfolio und decken so die Assetklasse «Globale Immobilien» unkompliziert und effizient ab. Eine Option, die sich für schweizerische institutionelle Anleger optimal eignet, ist ein Multi-Manager-Produkt, das in nichtkotierte, NAV-basierte Immobilienfonds investiert. Nicht gehandelte Immobilienfonds unterscheiden sich von den öffentlich gehandelten Anlagen (REITs) vor allem hinsichtlich Liquidität und Volatilität: Nichtkotierte Immobilienfonds verfügen in der Regel über eine tiefere Korrelation zu den Aktienmärkten und eine moderate Volatilität. Es gilt jedoch zu berücksichtigen, dass bei solchen Anlagen auch die Liquidität geringer ist. Mittlerweile gibt es mehrere Hundert Immobilienfonds, die institutionellen Anlegern offenstehen. Bei rund 300 davon handelt es sich um Core-Fonds, die keine befristete Laufzeit haben und Investoren normalerweise quartalsweise eine Rückgabemöglichkeit und damit Liquidität bieten.

Vor einer Investition in nichtkotierte Immobilienfonds ist eine rigorose Due Diligence wichtig. Dabei wird insbesondere auf den Track Record des Managers, die Qualität des Immobilienportfolios und die Beurteilung des jeweiligen Marktes geachtet. Core-Fonds werden dabei anders geprüft als Value-Added-Fonds und opportunistisch anlegende Fonds, die eine limitierte Laufzeit haben und im Gegensatz zu Core-Fonds ein erhöhtes Rendite-Risiko-Profil aufweisen.

Value-Added-Fonds setzen in der Regel 40–60 % Fremdkapital ein, opportunistische Fonds sogar mehr als 70 % ([s. auch Grafik 1 «Die drei Hauptkategorien der Immobilienstrategien»](#)). Die Fonds fokussieren weniger auf das Erzielen stabiler Renditen aus Mieterträgen, sondern streben einen durch Asset Management getriebenen Wertzuwachs an, der durch Verkäufe der Immobilien gegen Ende der Fondslaufzeit realisiert wird.

Das neu lancierte Multi-Manager-Produkt wurde im Oktober 2016 mit CHF 362 Mio. bei fast 70 Schweizer Pensionskassen erfolgreich platziert und war im ersten Quartal 2017 erneut für Kapitalzusagen geöffnet.

Internationale Immobilienmärkte mit Potenzial

Fredy Hasenmaile
Head of Real Estate Economics
fredy.hasenmaile@credit-suisse.com

Angesichts einer robusten Konjunktur in den USA stehen die Zeichen gut für eine moderate Beschleunigung der Weltwirtschaft. Immobilieninvestitionen dürften von dieser positiven Entwicklung profitieren. Dies ist auch geboten, denn die hohen Wertsteigerungen von Immobilien aufgrund jahrelang sinkender Zinsen gehören der Vergangenheit an. Potenzial haben künftig vor allem diejenigen Märkte, welche ein solides Mietpreiswachstum aufweisen oder erwarten lassen.



USA

Zu diesen Märkten gehören die USA, auch wenn die Zinswende dort Tatsache ist und besonders bei indirekten Anlagen Vorsicht geboten ist. Letztere dürften sensitiv auf erwartete weitere Zinserhöhungen im laufenden Jahr reagieren. An und für sich ist der Immobilienzyklus in den USA schon relativ weit fortgeschritten, doch der erwartete Fiskalstimulus könnte zyklusverlängernd wirken, sodass Direktanlagen noch immer in Frage kommen.

Kontinentaleuropa

In Europa ist selektives Agieren nötig. In Deutschland, den Niederlanden und in den nordischen Staaten dürfte der gute Wirtschaftsgang vor dem Hintergrund einer nur moderaten Flächenausweitung für weiter sinkende Leerstände und dadurch substanzielles Mietpreiswachstum sorgen. Die akkommodierende Geldpolitik der Europäischen Zentralbank dürfte derweil noch längere Zeit für tiefe Zinsen sorgen. Retailimmobilien sollten von der sinkenden Arbeitslosigkeit und der graduellen Konjunkturerholung profitieren. Investoren ist jedoch zu empfehlen, sich auf frequenzstarke Lagen zu fokussieren, weil diese vom Trend zum Online-Einkauf weniger betroffen sind oder dann sogar davon profitieren. Im Rest der Eurozone sind unserer Ansicht nach die politischen Risiken noch nicht vollständig eingepreist.

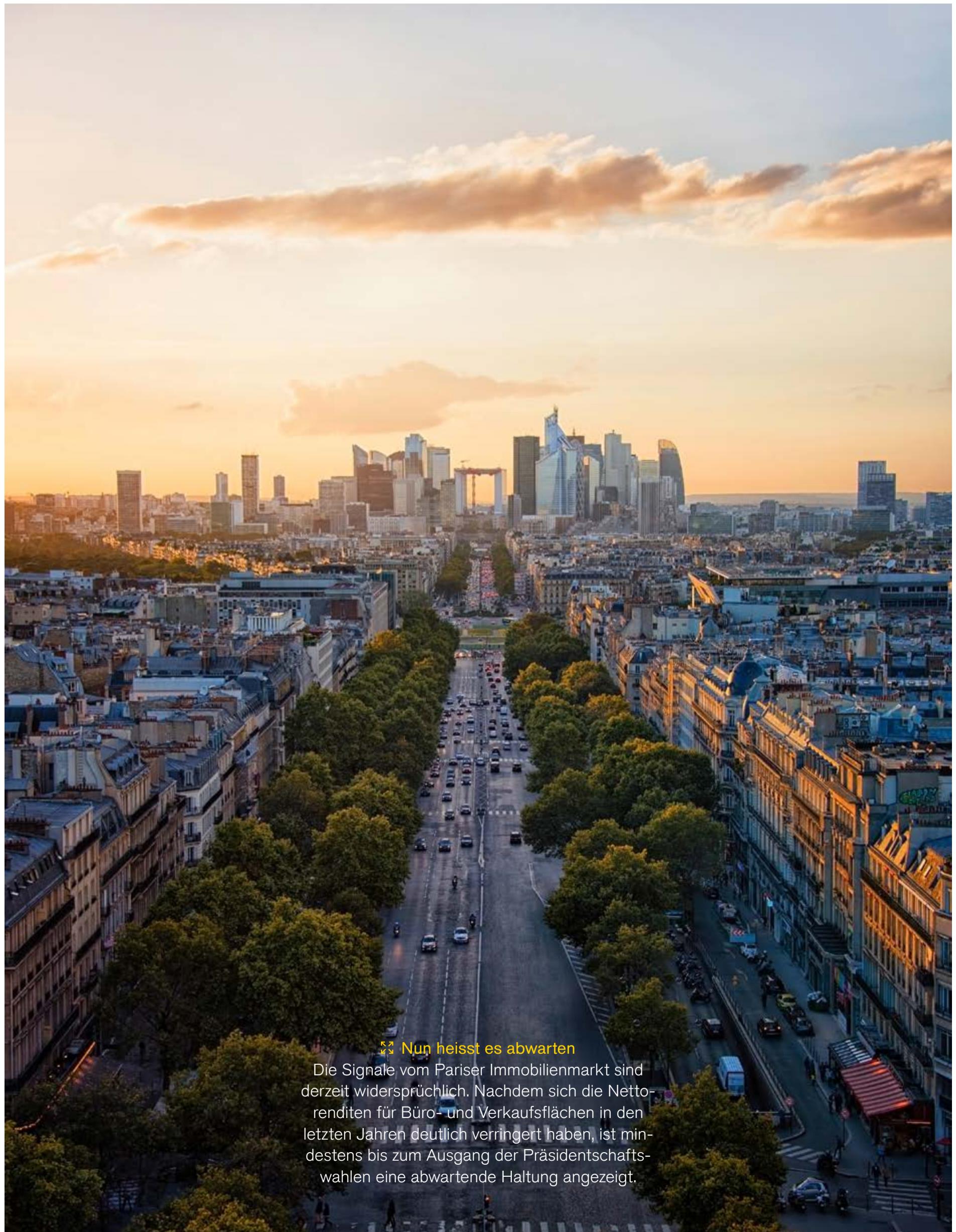
Grossbritannien

Ein interessanter Markt ist derzeit Grossbritannien. Denn die britischen REITs haben sich erst teilweise vom Brexit-Rückschlag erholt. Unsicherheiten sind demnach noch immer eingepreist. Britische Immobilienaktien werden zu einem Discount von rund 17 % zum Nettoanlagewert gehandelt, was unter dem historischen Mittelwert liegt. Sollten sich die Brexit-Folgen nicht wie erwartet nachteilig auf die Nachfrage

nach Geschäftsflächen auswirken, dürften die britischen Titel Kursgewinne verbuchen. Im Moment lässt allerdings die Absorption auf dem Londoner Büroflächenmarkt noch zu wünschen übrig, wie die moderat steigenden Leerstände an der Themse bestätigen. Trotz anhaltend guter Wirtschaftsdaten hat sich die Flächennachfrage noch nicht vom Brexit erholt. Sollte es zu namhaften Verlagerungen von Arbeitsplätzen aus der britischen Hauptstadt kommen, zählen wir neben den deutschen Städten vor allem Paris, Amsterdam und Dublin zu den Profiteuren.

Asien

In Asien sind die Aussichten für Immobilieninvestoren gemischt. Das Aufwärtspotenzial für japanische Immobilienaktien halten wir für weitgehend ausgereizt, nach einer Erholungsrally im zweiten Halbjahr 2016. Experten sind sich uneinig, wie gut Tokio die Angebotsausweitung absorbieren wird, welche gegen Ende 2017 einsetzen sollte. Singapur könnte für Investoren mit einem langfristigen Horizont interessant sein. Der Stadtstaat durchläuft eine wirtschaftliche Anpassungskrise, besitzt aber gute Chancen, sich wieder aus dem Konjunkturtal herauszuarbeiten. Für Investoren, welche Risiken nicht abgeneigt sind, bieten schliesslich die Schwellenländer interessante Perspektiven, allen voran China. Die Bewertungen der chinesischen Immobilienaktien befinden sich auf einem historisch gesehen günstigen Niveau. Der hohe Verschuldungsgrad und die negativen Cashflows der chinesischen Immobilienunternehmen sind hingegen Risiken, die schwierig einzuschätzen sind. Die Schlüsselfrage ist, ob der chinesischen Staatsführung die sanfte Transformation in eine mehr auf Dienstleistungen ausgerichtete Wirtschaft ohne grössere Friktionen gelingt.



↔ Nun heisst es abwarten

Die Signale vom Pariser Immobilienmarkt sind derzeit widersprüchlich. Nachdem sich die Nettorenditen für Büro- und Verkaufsflächen in den letzten Jahren deutlich verringert haben, ist mindestens bis zum Ausgang der Präsidentschaftswahlen eine abwartende Haltung angezeigt.

Alternative Investment



www.gornergrat.ch

«2007 kam der Weckruf»

Im Gespräch mit Burkhard Varnholt
CIO Schweiz, Stellvertretender Global CIO,
Vice-Chairman Investment Committee
der Credit Suisse

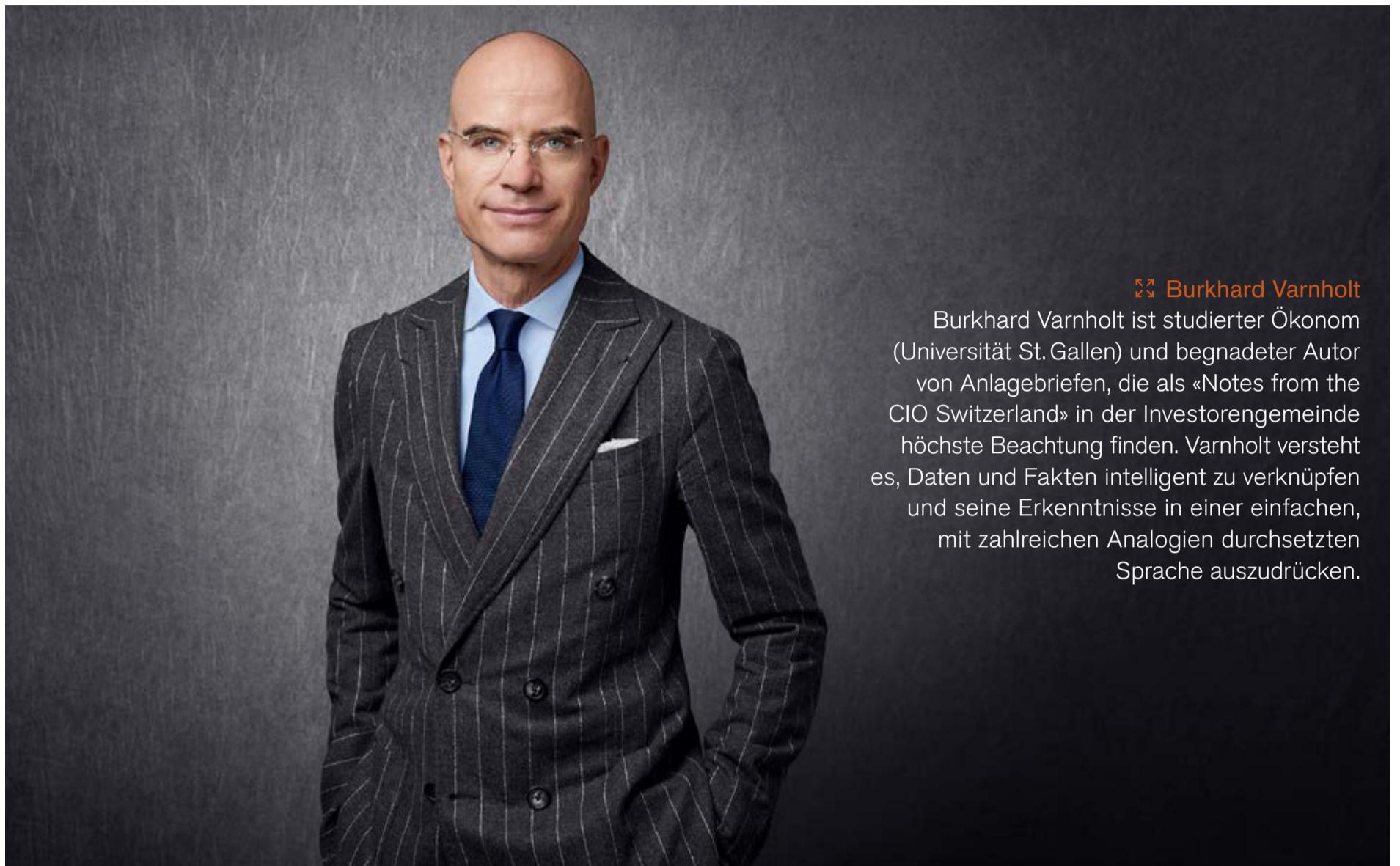
Burkhard Varnholt über die US-amerikanischen
Konsumenten, die Pax Americana, die unsichtbare Hand
und über Small und Mid Caps

Das Ende der symbiotischen Wirtschaftsbeziehungen zwischen China, Südostasien und den USA stärkt die Wirtschafts- und Handelsdynamik traditioneller Exportmärkte. Es entsteht eine Multipolarität, die dezentrale Wachstumsmotoren anwirft. Damit dürften die US-amerikanischen Leistungsbilanzdefizite ihren Zenit zwar überschritten haben, sie bleiben jedoch weltweit an der Spitze.

«Die Amerikaner sind die tollsten Konsumenten, die man sich vorstellen kann», sagt Burkhard Varnholt und erinnert daran, dass das Leistungsbilanzdefizit der Vereinigten Staaten von USD 40 Mia. im Jahr 1982 auf USD 800 Mia. im Jahr 2008 angestiegen ist. Inzwischen hat es sich auf USD 730 Mia. reduziert. Rückblickend war

das Leistungsbilanzdefizit während vieler Jahre eine Win-win-Situation: Die US-Amerikaner importierten günstige Waren aus Asien und ließen so einen wahren Konsumsegen zu. Für die Asiaten war es der Rettungsring, der ihr enormes Humankapital in den globalen Arbeitsmarkt einbrachte und ihnen im Gegenzug gigantische Dollarzahlungen bescherte.

Diese Dollars flossen zu einem erheblichen Teil wieder zurück in die USA; sie wurden rezykliert. Ganz im Sinn des tüchtigen Kaufmanns, der seine Produkte anpreist und das Leasing gleich mitanbietet, finanzierten die Asiaten den Konsum der US-Amerikaner. Auch heute noch halten die Chinesen die höchsten Devisenreserven der Welt.

**» Burkhard Varnholt**

Burkhard Varnholt ist studierter Ökonom (Universität St. Gallen) und begnadeter Autor von Anlagebriefen, die als «Notes from the CIO Switzerland» in der Investorengemeinde höchste Beachtung finden. Varnholt versteht es, Daten und Fakten intelligent zu verknüpfen und seine Erkenntnisse in einer einfachen, mit zahlreichen Analogien durchsetzten Sprache auszudrücken.

Pax Americana

Diese Entwicklung ging einher mit der Pax Americana. Es gab eine klare hegemoniale Weltordnung mit den USA als Hegemon, der nicht nur sich, sondern auch alle strategisch relevanten Handelspartner schützte und sich für den Freihandel einsetzte. Das war das Verständnis, das während der ganzen Nachkriegsgeschichte galt. Mit der Finanzkrise 2007 wurde das Ende dieser Hegemonie eingeleitet. «Die Asiaten merkten zum ersten Mal, dass das Rad, das sie mit dem Finanzrecycling drehten, ein grosses Risiko beinhaltete», sagt Varnholt und präzisiert: «Die US-Staatsanleihen, von denen die Asiaten USD 4 Bio. hielten, stellten ein grosses Klumpenrisiko dar. 2007 kam der Weckruf, dass das System nicht so stabil ist, wie es in den 60 Jahren zuvor schien. Die Globalisierung erlebte ihre erste grosse Herausforderung.»

Die Finanzkrise der USA brachte Asien und die Schwellenländer zweifach in Bedrängnis. Erstens konnten sie nicht mehr so viel exportieren, was sich im Rückgang des US-amerikanischen Leistungsbilanzdefizits von USD 800 Mia. auf USD 730 Mia. ausdrückte. Zweitens bekamen ihre Finanzanlagen einen ambivalenten Charakter.

«Ganz im Sinn des tüchtigen Kaufmanns, der seine Produkte anpreist und das Leasing gleich mitanbietet, finanzierten die Asiaten den Konsum der US-Amerikaner.»

Da die US-Amerikaner nicht mehr bereit waren, die Rolle des globalen Hegemons wahrzunehmen und für den Rest der Welt immer die Kastanien aus dem Feuer zu holen, erfanden sie

nach den Worten Varnholts die Geschichte, dass die Ursache für die Finanzkrise und die Probleme der USA bei den Schwellenländern zu suchen seien.

Die Pax Americana ist wahrscheinlich vorbei, obwohl Bekenntnisse der US-Regierung zu einer Stärkung der Nato in der westlichen Welt anders interpretiert werden. Wer füllt das Vakuum, das dem Ende der Pax Americana folgt? Burkhard Varnholt ist optimistisch und geht davon aus, dass es gefüllt werden kann: «Es gibt immer noch Millionen von Unternehmern, die miteinander Geschäfte machen wollen. Diese Unternehmer sind heute der Motor der Globalisierung. Es sind die sechs Milliarden Menschen, die stärker als je zuvor in der Geschichte ihr Schicksal in die eigene Hand nehmen wollen. Die Globalisierung wird weitergehen, aber nicht mehr bipolar, sondern multipolar.»

Die unsichtbare Hand

In diesem Zusammenhang drängt sich die Frage auf, wie Leistungsbilanzüberschüsse überhaupt entstehen. «Durch die unsichtbare Hand», erklärt Varnholt und verweist auf den englischen Nationalökonom Adam Smith (1723–1790), der dem Markt eine sich selbst ordnende und regulierende Kraft zuschrieb. Die unsichtbare Hand führt dazu, dass jene Länder, die in bestimmten Produkt- oder Dienstleistungssegmenten Wettbewerbsvorteile haben, mehr produzieren und so lange exportieren, wie sie günstiger sind als andere Länder. Die Differenzen werden zum Verschwinden gebracht, indem die Abnehmerländer eigene konkurrierende Produkte entwickeln, oder durch Veränderungen der Wechselkurse.

In der Praxis wird die unsichtbare Hand allerdings gerne weggeschoben, indem die ausgleichende Wirkung des freien Wettbewerbs verhindert wird – etwa durch politische Mass-

nahmen oder durch wirtschaftliche Partikularinteressen. In einem solchen Umfeld stösst der Merkantilismus auf fruchtbaren Boden. Im Merkantilismus versuchen die Länder, eine Industriepolitik der nationalen Champions zu machen. Sollen Anleger auf diesen Zug aufspringen und in solche Gesellschaften investieren? «Es sind meistens keine guten Anlagen», winkt Varnholt ab. Die Anleger müssten sich aber sehr wohl die Frage stellen, welche Unternehmen von merkantilistischen Tendenzen am wenigsten betroffen sind. Dabei sei man schnell einmal bei den Small und Mid Caps, die international meistens weniger exponiert sind als die Large Caps.

«Im Merkantilismus versuchen die Länder, eine Industriepolitik der nationalen Champions zu machen.»

Small und Mid Caps

Small und Mid Caps haben gemäss Varnholt ohnehin einen gewissen strukturellen Nachholbedarf, und dies aus zwei Gründen. Erstens haben institutionelle Investoren fast immer ein Untergewicht in Small und Mid Caps, weil sie stark auf Indexanlagen setzen, in denen solche Titel meistens fehlen. Zweitens sind die Investoren in ausländischen Werten meistens unterinvestiert. Umgekehrt sind Investoren typischerweise im Heimatmarkt und in Large Caps übergewichtet.

Kommt nun das Jahrzehnt der Rohstoffe und der Schwellenländer, Herr Varnholt?

«Die Rohstoffe überzeichnen einerseits die wirtschaftlichen Zyklen, andererseits ist die Abhängigkeit von Rohstoffen eine Achillesferse der Weltwirtschaft. Rohstoffe stehen deshalb in einer zunehmenden Substitutionskonkurrenz mit neuen Technologien.

Mit anderen Worten: Das fossile Zeitalter wird nicht zu Ende gehen, weil uns die fossilen Ressourcen ausgehen. Genauso wie die Steinzeit nicht zu Ende ging, weil es an Steinen mangelte, sondern weil die Menschen neue Technologien entwickelt hatten und das Metallzeitalter einleiteten.

Die geringere Abhängigkeit von fossilen Rohstoffen mag für die Produzentenländer langfristig nachteilig sein, aus ökologischer Perspektive ist sie hoch willkommen. Der ökologische Fußabdruck der Welt muss verkleinert werden.

Mittlerweile notiert der CRB-Rohstoff-Index auf dem höchsten Stand seit 2014. Diese Erholung ist nicht nur eine technische Preiskorrektur, sondern illustriert vielmehr eine solide Wirtschaftsentwicklung, besonders in den Schwellenländern, die am meisten Rohstoffe verbrauchen. Zugelegt haben auch die Schwellenländerwährungen (Emerging Markets MSCI Currency Index): Sie haben sich seit einem Jahr handelsgewichtet um knapp 6 % erhöht. Auch hier zeigt sich die robustere Verfassung dieser Wirtschaften gegenüber rückläufigen Exporten.

Bei Schwellenländeraktien ist nicht nur interessant, dass sie seit einem Jahr über 25 % zugelegt haben, sondern besonders, dass die inverse Korrelation zum US-Dollar gebrochen scheint. Während die Schwellenländerbörsen in der Vergangenheit durch einen starken US-Dollar meist belastet wurden, bremste die letzte jährige Dollarstärke ihren Höhenflug nicht.»

Mining for modern life

Die extrem hohe elektrische Leitfähigkeit macht Kupfer zu einem Star unter den Metallen. Ohne Kupfer kein Smartphone, kein Laptop, keine Energie, kein angenehmes Klima, keine Fahrzeuge, keine Haustechnik und keine spannende Architektur. Als relativ flexibles und gleichzeitig widerstandsfähiges Metall, das sich gut verarbeiten und formen lässt, wird Kupfer weltweit für die unterschiedlichsten Produkte und Technologien verwendet.

Obwohl der Kupferpreis starken Schwankungen unterworfen ist, wird er durch den hohen Bedarf für neue technologische Entwicklungen immer wieder gestützt. Beispiele sind die Förderung der erneuerbaren Energien und der Elektrofahrzeuge. «Angesichts des rasanten Anstiegs der Nachfrage nach Batterien erwarten wir eine Verknappung des

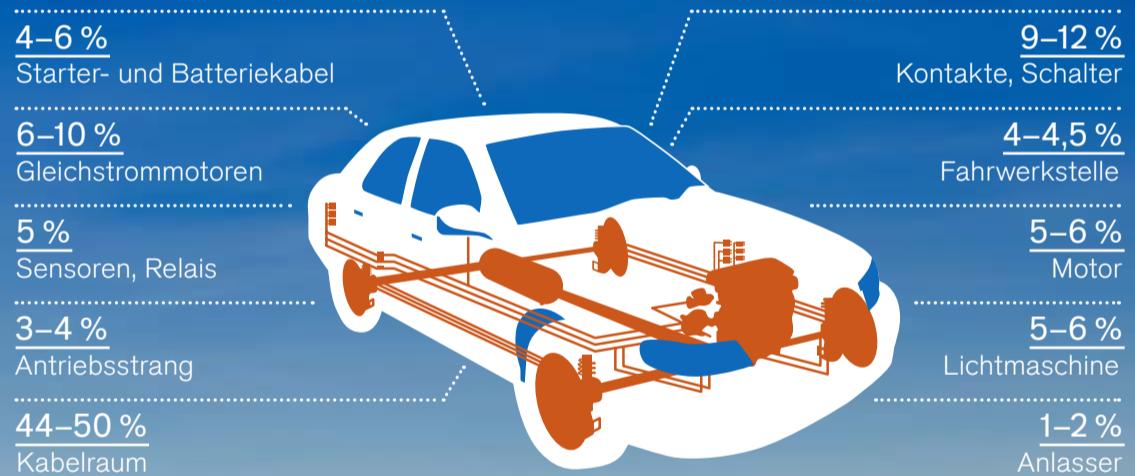
Angebots für Lithium, Grafit und Kobalt. Kupfer und Aluminium dürften jedoch ebenfalls von diesem Trend profitieren. Elektrofahrzeuge benötigen bis zu drei Mal so viel Kupfer wie Fahrzeuge mit Verbrennungsmotor», erklärt das Global Equity and Credit Research Team der Credit Suisse («Nutzniesser des Elektrofahrzeug-Booms», 6. November 2016).

Von der steigenden Nachfrage nach Metallen dürften die globalen Rohstoffkonzerne wie Anglo America, BHP Billiton, Glencore, Rio Tinto oder Vale profitieren. An der Escondida, der weltweit grössten Kupfermine in der chilenischen Atacama-Wüste (s. Bild), sind BHP Billiton mit 57,5 % und Rio Tinto mit 30 % beteiligt. Die Tagebau-Mine Escondida wurde 1991 eingeweiht und hat nach Angaben von BHP Billiton seither mehr als zwei Milliarden Tonnen Erz verarbeitet.

↔ Von 20 kg auf 40 kg

Der Kupfergehalt eines durchschnittlichen Personenautos wird in den nächsten Jahren durch die wachsende Verbreitung von Hybridfahrzeugen und rein elektrisch betriebenen Autos von 20 kg auf 40 kg ansteigen.

Quelle: Deutsches Kupferinstitut



Mensch und Maschine

Wer hat Angst vor klugen Robotern?

Dr. David Bosshart
CEO GDI Gottlieb Duttweiler Institute

Ein Schreckgespenst geht um. Intelligente Maschinen stehlen uns die Arbeit und ersetzen den Menschen bald ganz. Grund zur Panik? Kaum.



Angst bewirkt Unterwerfung und ist eigentlich nie eine gute Einstellung für den Wandel. Wir sollten Respekt haben, gewiss, und uns immer wieder kritisch hinterfragen. Aber wir müssen auch die Ansprüche an uns selber höher schrauben. Vergessen wir nicht, erst dank der intelligenten Maschine lernen wir zu verstehen, was es heisst, Mensch zu sein. Tatsächlich haben wir uns noch nie so liebevoll und detailliert um Menschen gekümmert.

Und: Wir besitzen im Vergleich mit Maschinen weiterhin viele Vorteile. Wir sind körperlich eingebettet, sind sinnliche Wesen, erfassen den emotionalen Kontext und haben auch räumliche Intelligenz. Der Roboter hingegen muss das alles mühsam lernen, er ist sehr schlecht beim Kontext und bei der Feinmotorik. Wo Menschen intuitiv koordinieren und sich orientieren, ist der Roboter schwach. Deshalb wird er vermutlich noch sehr lange keinen Waldarbeiter ersetzen, der sich in einer komplexen topographischen Umgebung bewegt.

Präventionsstrategien sollten also jene Berufe entwickeln, die weitgehend kontextfrei operieren können: Buchhaltung etwa, einfache juristische Arbeiten, reine Transaktionsjobs, aber auch viel Kommunikationsarbeit. Was immer wir rational erklären und verstehen können, kann auch algorithmisiert und programmiert werden. Die Algorithmen werden einfach länger und komplexer. Ob das wirklich Grund genug ist, Angst zu haben? Auch hier lehrt uns die Geschichte: Jede neue Technologie schafft neue Bedürfnisse und damit wieder neue Jobs – solche, von denen wir heute noch keine Ahnung haben. Wenn wir gleichzeitig immer mehr mit immer weniger bekommen können, werden wir zudem auch unabhängiger von einem steigenden Einkommen oder Vermögen, um ein gutes Leben zu führen.

Es gibt viele Gründe, Respekt zu haben und die Entwicklungen mit Distanz zu beobachten. Doch nur wenn wir uns als unbedeutend oder gar minderwertig betrachten, unsere Ansprüche an uns selbst herabschrauben, weil es bequemer ist, wird die Maschine tatsächlich gewinnen.

Start as one. Win as one.



Christoph Schumacher neuer Head of Global Real Estate



Per 1. Juni 2017 wird Christoph Schumacher neuer Head of Global Real Estate bei der Credit Suisse Asset Management (Schweiz) AG. Er war vorher Geschäftsführer der Union Investment Institutional Property GmbH in Hamburg, dort verantwortlich für das internationale Geschäft, und Mitglied des Real Estate Investment Committee von Union Investment. Von 2005 bis zu seinem Eintritt in die Union Investment im Jahr 2011 arbeitete der 47-jährige Deutsche bei Generali Real Estate in Köln, Luxemburg und Paris. Davor war

er als Anwalt bei Linklaters in Berlin und London tätig. Von 2000 bis Ende 2001 war er persönlicher Berater / Office Manager des Finanzministers in Berlin. Christoph Schumacher wird Michel Degen, Head of Credit Suisse Asset Management Switzerland & EMEA und CEO Credit Suisse Asset Management (Schweiz) AG, unterstellt sein. «Unsere führende Position auf dem Schweizer Immobilienmarkt bildet in Kombination mit Christophs globalem Know-how eine optimale Grundlage für unsere internationale Expansion», sagt Degen.

Credit Suisse Asset Management (Schweiz) AG

Die Credit Suisse Asset Management (Schweiz) AG ist die neue Schweizer Rechtseinheit, der die Credit Suisse AG ihr Schweizer Asset-Management-Geschäft übertragen hat. Sie wurde Ende März 2017 unter ihrer eigenen Lizenz als Vermögensverwalterin von kollektiven Kapitalanlagen aktiv. CEO der Credit Suisse Asset Management (Schweiz) AG ist Michel Degen, der seine bestehende Funktion als Head of Credit Suisse Asset Management Switzerland & EMEA weiterhin ausübt und Eric Varvel, dem globalen Head of Asset Management, unterstellt bleibt.

Die neue Gesellschaft wird es den Asset-Management-Geschäftsbereichen in der Schweiz ermöglichen, ihr Wachstumspotenzial in der Schweiz wie auch weltweit voll auszuschöpfen. Die Credit Suisse Asset Management (Schweiz) AG ist ein wichtiger Bestandteil der neuen Holdingstruktur unter dem Dach der Credit Suisse (Schweiz) AG und der Credit Suisse AG. Dem Verwaltungsrat der Credit Suisse Asset Management (Schweiz) AG werden unter anderem Bruno Pfister (unabhängig) als Präsident, Peter Norley, Global Chief Operating Officer des Credit Suisse Asset Management, als Vizepräsident und Rudolf Noser (unabhängig), anerkannter IT-Experte und Ständerat des schweizerischen Parlaments, angehören.

Erfolgreiche Kongresspräsenz in Mannheim und Wien

Die Credit Suisse (Deutschland) AG, deren Asset Management Portfolios und Publikumsfonds für Anleger und professionelle Vermögensberater betreut, nutzte ihre Präsenz am «FONDS professionell KONGRESS 2017» in Mannheim und Wien zur Pflege der bestehenden Kontakte und zum Aufbau neuer Kundenbeziehungen.

An beiden Kongressen referierte Dr. David Bosshart, CEO des schweizerischen Gottlieb Duttweiler Instituts, auf Einladung der Credit Suisse (Deutschland) AG. Der international bekannte Zukunftsforscher hielt einen viel beachteten Vortrag zum Thema «Sicherheit in einer komplexen Welt» und verwies auf das Wachstumspotenzial des Sicherheitsmarkts, der schon heute USD 280 Mia. jährlich umsetzt und weiter wachsen wird. Fondsmanager Patrick Kolb war an beiden Veranstaltungen vor Ort und brachte den Kunden die Portfoliolösungen zu den Themen Sicherheit und Robotik näher ([s. dazu auch den Beitrag über Robotikanlagen](#)).

28 Lipper Fund Awards 2017

Sechs schweizerische und europäische Fonds des Credit Suisse Asset Management haben nicht weniger als 28 Lipper Fund Awards 2017 erhalten. Mit diesen begehrten Preisen zeichnet Thomson Reuters Lipper Fund Awards Fonds und Fondsleitungen aus, die für ihre Anleger eine überdurchschnittliche risikoadjustierte Gesamtperformance erwirtschaftet haben. Gleichzeitig unterstreichen die Awards die profunden Marktkenntnisse sowie den starken und konsistenten Leistungs- ausweis des Credit Suisse Asset Management.

lipperfundawards.com



WINNER OF THE 2017
THOMSON REUTERS
LIPPER FUND AWARDS
SWITZERLAND

Kontakt

Adresse

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

E-Mail

communication.assetmanagement@credit-suisse.com

Abonnemente

Für An- und Abmeldungen oder wenn Sie
«Scope» in Zukunft lieber als Magazin lesen möchten:
credit-suisse.com/scope

Impressum

Herausgeber

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

Gesamtverantwortung

Daniela Zulauf Brülhart
Head of 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.
Steiner Kommunikationsberatung

Übersetzung/Korrektorat

Text Control AG

Erscheinungsweise

Quartalsweise

Quellenverzeichnis

Quellen

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

Bildquellen (in Reihenfolge der Erscheinung)

Titelbild: Getty Images International;
Editorial: Credit Suisse AG;
Inhalt: © Daimler AG, Klaus Andorfer, iStockphoto LP;
Das «Scope»-Interview: Klaus Andorfer;
Research & Trends: iStockphoto LP,
Getty Images International;
Thematisches Anlegen: iStockphoto LP;
Infrastruktur: iStockphoto LP;
Scope of Technology: Getty Images International,
© 2017 Intuitive Surgical, Inc. Used with permission,
© Daimler AG;
Investment Solutions: iStockphoto LP;
Background: iStockphoto LP, Gian Marco Castelberg,
iStockphoto LP;
Mein Ausblick: Keystone AG
Take-away: Klaus Andorfer

**Disclaimer / 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.

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

Copyright © 2017 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