

Scope



if not now, when?

02/2020

credit-suisse.com/scope

**Besonnenheit schlägt
Tageshektik**

Scope-Interview mit
Alexandre Bouchardy.

[Zum Artikel](#)

Logistikimmobilien

E-Commerce steigert die
Nachfrage nach Logistik- und
Lagerflächen.

[Zum Artikel](#)

Familienunternehmen

Ihre Stärken und
die Gründe für ihre
Outperformance.

[Zum Artikel](#)

Augenmass wichtiger denn je

Michel Degen

Leiter Asset Management
Switzerland & EMEA



Die Flut an Nachrichten über COVID-19 hat die Marktteilnehmer auf dem falschen Fuss erwischt und zu kurzfristigen Handlungen veranlasst. Solche Reaktionen sind nachvollziehbar, denn eine Krise erfasst alle Bereiche unserer Existenz, wie der Zukunftsforscher Matthias Horx treffend schreibt.

Alexandre Bouchardy, Leiter Asset Management Investment Strategy Switzerland & EMEA, rät dazu, auf Prognosen zu verzichten und stattdessen einen mittel- bis langfristigen Anlagehorizont einzunehmen. Ausserdem spielt «Disziplin beim Investieren», sich an einen Plan halten, eine äusserst wichtige Rolle.

Gleichzeitig ist Anlegern sehr zu empfehlen, für neue Entwicklungen offen zu sein und die Chancen zu erkennen. In der vorliegenden Ausgabe von Scope befassen wir uns mit verschiedenen Trends, die sich in den nächsten Jahren verstärken könnten und folglich attraktive Anlagemöglichkeiten bieten. Dazu gehört sicherlich das Investieren in Anlagelösungen, die ESG-Kriterien berücksichtigen und sich an den Prinzipien für verantwortliches Investieren (PRI) orientieren. Ausserdem bieten Logistikimmobilien nach unserer Einschätzung gute Voraussetzungen, um vom Wachstum des E-Commerce zu profitieren. Schliesslich könnte sich auch ein Blick auf Schwellenländeranleihen lohnen. Sie haben in letzter Zeit eine wahre Renaissance erlebt.

Unser Beitrag über Familienunternehmen bestätigt, dass diese Unternehmen regelmässig bessere Ergebnisse als Nicht-Familienunternehmen erwirtschaften. Die historisch starke Performance börsenkotierter Familiengesellschaften macht solche Unternehmen auch für aussenstehende Aktionäre interessant.

Ich wünsche Ihnen eine gute Lektüre.

Michel Degen

COVID-19 hat die kurzfristigen Prioritäten der Anleger stark verändert. Die Ausschläge der Börsenkurse im Jahr 2020 widerspiegeln die Nervosität und vielleicht auch eine gewisse Hilflosigkeit vieler Marktteilnehmer. Das Spektrum der Anlagemöglichkeiten hat sich jedoch ungeachtet der Pandemie weiter verbreitert. Damit werden die Selektionskriterien noch wichtiger.

Eine Welt voller Opportunitäten



Das Scope-Interview mit
Alexandre Bouchardy,
Leiter Asset Management
Investment Strategy
Switzerland & EMEA

Die Pandemie hat keine neuen Trends ausgelöst, sondern bestehende Trends beschleunigt. Nun ist erst recht eine langfristige Sicht angesagt.

[Zum Artikel](#)



ESG-Investitionen

Anlagen, die Kriterien in den Bereichen Umwelt, Soziales und Governance erfüllen, führen kein Nischendasein mehr. Sie versprechen einen konstruktiven Lösungsansatz für die Probleme des Planeten und bieten ein besseres Risiko/Rendite-Profil als traditionelle Strategien.

[Zum Artikel](#)



Schwellenländeranleihen

Wichtige Schwellenländer haben sich von ihrer Schuldenlast befreit und Reformen umgesetzt, was eine Renaissance der Schwellenländeranleihen ausgelöst hat. Sie können heute wieder zur Belebung eines Portfolios beitragen oder als eigenständige Ertragsquelle dienen.

[Zum Artikel](#)

Augenmass wichtiger denn je

Editorial

[Zum Artikel](#)

Familienbonus

Familienunternehmen arbeiten in guten Zeiten profitabler und agieren in schlechten Zeiten defensiver.

[Zum Artikel](#)

Besonnenheit schlägt Tageshektik

Scope-Interview mit Alexandre Bouchardy.

[Zum Artikel](#)

Unternehmerforum

Interviews mit Daniel Bossard, CEO der Bossard Holding AG in Zug, und Fabio de' Longhi, Vizepräsident des Verwaltungsrats der De' Longhi S.p.A. in Treviso.

[Zum Artikel](#)

ESG – Investition in eine vielversprechende Zukunft

Die Credit Suisse treibt ESG-Anlagen mit vollem Engagement voran.

[Zum Artikel](#)

Schwellenländer

Schwellenländeranleihen können heute wieder zur Belebung eines Portfolios beitragen oder als eigenständige Ertragsquelle dienen.

[Zum Artikel](#)

Nachhaltiges China

Die Chancen für Anlagen mit solidem ESG-Ansatz nehmen zu.

[Zum Artikel](#)

Gastkommentar von Matthias Horx

Das Virus als Gesellschaftstest.

[Zum Artikel](#)

Logistikimmobilien

E-Commerce steigert die Nachfrage nach Logistik- und Lagerflächen.

[Zum Artikel](#)

Anlagelösungen

Indexiert nachhaltige Fonds haben am Fondsmarkt hohes Wachstumspotenzial.

[Zum Artikel](#)

Digital Times

Credit Suisse Asset Management nutzt in Italien völlig neue digitale Formate, um mit den Kunden in Kontakt zu bleiben.

[Zum Artikel](#)

[Kontakt/Impressum](#)

[Disclaimer/Wichtige Hinweise](#)



Let's Shape the Future of Work.

Mit wegweisenden Arbeitsmarktlösungen und den einzigartigen Möglichkeiten künstlicher Intelligenz.

Mehr als 140'000 Berufe und 2'000'000 Fähigkeiten und Kompetenzen in bis zu 40 Sprachen sind in der weltweit umfangreichsten Wissensdatenbank für den Arbeitsmarkt gespeichert. Sie bilden ein immenses und durchsuchbares semantisches Netzwerk: ein ständig lernender Wissensspeicher, der KI-gesteuerte Arbeitsmarktlösungen und Datenanalysen unterstützt. Wir helfen Organisationen wie der norwegischen Arbeits- und Wohlfahrtsverwaltung, MTESS/Paraguay, USAID und der Interamerikanischen Entwicklungsbank sowie weltweit führenden Unternehmen im Bereich HR-Software und -Dienstleistungen dabei, die umfassende Intelligenz unserer einzigartigen Smart Data Lösungen zu nutzen und völlig neue Möglichkeiten zu schaffen.

Entdecken Sie mehr unter janzz.technology



JANZZ.technology

«Besonnenheit schlägt Tageshektik»

Interview mit Alexandre Bouchardy

Leiter Asset Management Investment Strategy
Switzerland & EMEA

Alexandre Bouchardy

Alexandre Bouchardy ist seit Mai 2020 Leiter Asset Management Investment Strategy Switzerland & EMEA. Zuvor leitete er das Asset Management Fixed Income Asia und Equity Asia sowie das Asset Management Singapore. Von 2005 bis 2012 war er für inflationsgeschützte Lösungen verantwortlich. Bevor Alexandre Bouchardy zur Credit Suisse kam, arbeitete er für Banque Pictet & Cie sowie für J.P. Morgan in Genf und Paris. Er hält einen Masterabschluss in Wirtschaftswissenschaften der Faculté des hautes études commerciales (HEC) der Universität Lausanne.



Die zuweilen recht lärmige Tagesaktualität gibt den Anlegern eine Unzahl von Gründen, ihre Portfolios laufend umzuschichten. Auf die Dauer lohnt sich ein solches Verhalten nicht. Das langfristig grössere Potenzial erschliesst sich Investoren, die sich an langfristigen Trends und umsichtigen Beurteilungen orientieren.

Herr Bouchardy, Sie raten dazu, auf langfristige Trends zu setzen. Was heisst das konkret?

Alexandre Bouchardy: Wir verzichten auf Prognosen und lassen uns von der Erkenntnis leiten, dass Besonnenheit die Tageshektik schlägt. Wir beobachten mehrheitlich die bisherige Entwicklung und die Ursachen, die zu dieser Entwicklung geführt haben, und beurteilen die Wahrscheinlichkeit, dass sich diese Entwicklung fortsetzt. Die Risikoprämien sind auf kurze Sicht schwankend, längerfristig aber ziemlich stabil. Mit einem mittel- bis langfristigen Anlagehorizont lassen sich höhere risikobereinigte Renditen erzielen. Ein konkretes Beispiel sind die tiefen oder negativen Zinsen in Europa. Wir gehen davon aus, dass wir uns auch in einem Zeitraum von drei bis fünf Jahren noch in einem Umfeld mit tiefen Zinsen bewegen.

Die Berücksichtigung von ESG-Kriterien im Anlageprozess macht Sinn, weil ...

«... solche Kriterien die Beurteilung der Risiken erweitern und die langfristige Qualität des Anlageentscheids erhöhen.»

Warum gehen Sie davon aus, dass die Zinsen in Europa auch mittelfristig tief sein werden?

Dafür gibt es mehrere Gründe. Ein gewichtiger Faktor ist die strukturell unterschiedliche Wettbewerbsfähigkeit der nördlichen und der südlichen EU-Länder. Dazu muss man einige Jahrzehnte zurückblenden. Vor der Einführung des Euro im Jahr 1999 liess sich ein allzu starkes Auseinanderklaffen über die Bewertungen der Landeswährungen bzw. durch die Veränderungen der Wechselkurse verhindern. So erhielt sich Italien die internationale Wettbewerbsfähigkeit, indem es in den Jahrzehnten vor der Euro-Einführung die Lira stetig abwertete, während die Deutsche Mark zeitweise zu den härtesten Währungen der Welt zählte. Mit dem Euro als Einheitswährung funktioniert dieser Mechanismus nicht mehr. Eine Angleichung, die das «Unterpotenzial» in Südländern wie Italien oder Spanien und das «Überpotenzial» in Ländern wie Deutschland oder den Niederlanden unter eine gemeinsame Währung bringt, kann nur über eine relative Inflation stattfinden.

Die Europäische Zentralbank muss die Zinsen auch in Deutschland tief halten, obwohl es die nationale Volkswirtschaft nicht erfordern würde?

Ja, das trifft zu und bewirkt, dass die deutsche Wirtschaft stärker als das Potenzialwachstum («potential growth») wächst. Dies führt zu einer Inflation der Vermögenswerte («asset inflation»).

In den letzten Jahren hatten die ungleichen Wirtschaftsentwicklungen im nördlichen und im südlichen Europa immer wieder zu Vorschlägen geführt, das Währungsgebiet in einen Nord-Euro und einen Süd-Euro aufzuteilen. Hat ein solcher Split noch Chancen?

Nein, mit dem im Juni 2020 angekündigten Schritt der EU, sich vorsichtig in Richtung einer Fiskalunion entwickeln zu wollen, dürfte eine Aufteilung des Euroraums endgültig vom Tisch sein.

Wie unterschieden sich die grossen Zinssenkungsrunden der letzten zwei Jahrzehnte?

Von 2001 bis 2003 wurden die Zinsen massiv gesenkt, um die strukturell tiefen Wachstumsraten und die anhaltend tiefen Inflationsraten zu stimulieren, damals ohne Bilanzausweitung der Zentralbanken. 2008/2009 erfolgte ebenfalls eine Zinssenkung, aber nun verbunden mit einer Bilanzexpansion. Derzeit fallen die Interventionen nochmals massiver aus, d. h. tiefe oder negative Zinsen, eine noch stärkere Bilanzexpansion der Zentralbanken, der direkte Kauf von Staatsanleihen und zum Teil sogar direkte Kreditvergaben an Unternehmen. Monetärisch besteht heute zweifellos eine höhere Inflationstoleranz.

Was soll der Investor tun, der sein Geld nur kurz- bis mittelfristig anlegen will?

Kurzfristig bleibt ihm nichts anderes übrig als Cash. Wenn er einen gewissen Risikoappetit hat und mit Wertschwankungen leben kann, dann kann er einen Teil der Anlagesumme in Aktien und Gold investieren. So hat er mindestens die Chance, den Wert seines Vermögens trotz eventuell zu entrichtender Negativzinsen zu erhalten.

Sollen exogene Schocks wie Corona-Lockdowns zum Anlass genommen werden, um Portfolios im grossen Stil umzuschichten und auf andere Trends zu setzen?

Nein, dies dürfte sich längerfristig als unklug erweisen. In der Tat hat die Pandemie keine neuen Trends ausgelöst, sondern bereits bestehende Trends beschleunigt. Dies lässt sich am Beispiel des Home-Office gut aufzeigen. Diese Möglichkeit bestand vor der Pandemie nur für einen eingeschränkten Personenkreis und in bestimmten Arbeitsverhältnissen. Mit der Pandemie und dem Lockdown wurde das Home-Office praktisch über Nacht zum Arbeitsplatz für die Mehrheit der Beschäftigten.

Langfristige Anlagetrends haben

den Vorteil, dass ...

«... sie im Markt keinen Lärm machen und dadurch zu besseren Entscheiden führen.»

Die überflüssigste Börsenweisheit, die ich immer wieder höre, lautet...

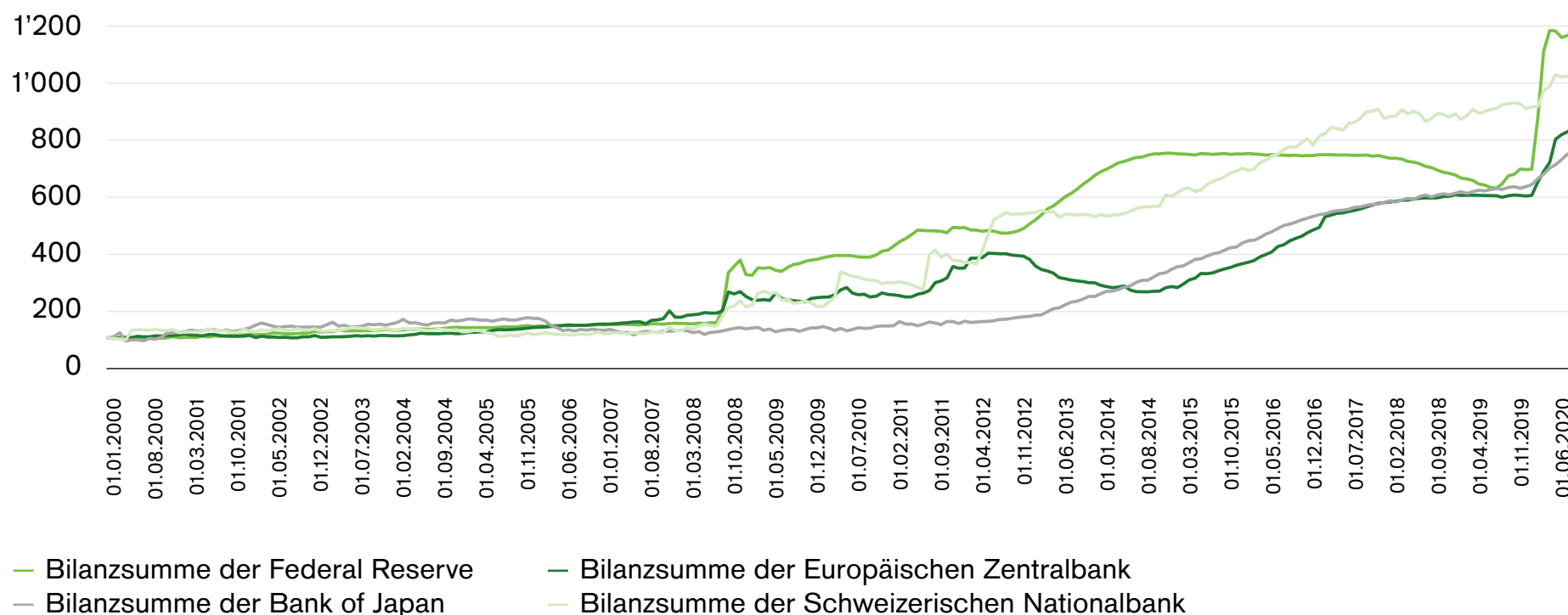
«... sell in May and go away.»

Auch der Ölpreis war durch die Energiewende und die Förderung der erneuerbaren Energien schon vor der Pandemie unter Druck. COVID-19 hat den Preisrückgang nur beschleunigt, wenn auch zeitweise sehr heftig.

Im Onlineshopping hat der Corona-Schock weltweit enorme Wachstumsschübe ausgelöst, doch das starke Wachstum hat schon Jahre vor der Pandemie eingesetzt und Anbietern wie Amazon oder Zalando überdurchschnittliche Umsatzsteigerungen ermöglicht. Auch wenn ein Teil der online erzielten Verkäufe wieder zum stationären Handel zurückfließt, bleibt der Digitalisierungstrend im Handel ungebrochen.

Die Bilanzpositionen der Zentralbanken (indexiert)

Die verschiedenen Zinssenkungswellen der Zentralbanken sind seit 2008/2009 von einer Ausweitung der Bilanzen begleitet. Seit dem Frühjahr 2020 zeigen die Kurven einen besonders steilen Anstieg. Index 100: 1. Januar 2000



Die besten Anlageentscheide für mich persönlich treffe ich, wenn ...

«... ich die perfekte Mischung zwischen Intuition und Analyse gefunden habe.»

Darf man diese Trends extrapolieren?

Nein, das wäre gefährlich, denn es ist davon auszugehen, dass wir uns in zwei bis drei Jahren in vielen Bereichen den Verhältnissen vor der Pandemie wieder angenähert haben. Die Menschen werden wieder in Opern, Kinos, Fussballstadien und an Festivals und Partys gehen. Sie wollen wieder reisen, feiern und sich in grösseren und kleineren Gruppen vergnügen. Auch geschäftliche Meetings oder Veranstaltungen werden wieder durchgeführt werden und die virtuellen Formate des Austauschs teilweise ablösen.

Worin bestehen die Chancen einer Normalisierung?

Die grösste Chance besteht in einer prozyklischen Erholung der Wirtschaft. Bei allen Unwägbarkeiten, welche etwa die Wahl von Joe Biden zum neuen Präsidenten der USA und die Entwicklung der Infektionszahlen mit sich bringen, sind wir in unserem Anlagekomitee tendenziell positiv gestimmt für eine Entwicklung, die auf einer schrittweisen Normalisierung der Weltwirtschaft basiert und davon ausgeht, dass die Staaten alles daransetzen, weitere harte Lockdowns zu vermeiden.

Die Impulse, welche die Fiskal-, Geld-, Währungs- und Kreditpolitik freisetzt, dürften grosse Teile der Wirtschaft nachhaltig stimulieren und bei den Aktien ein interessantes Aufwärtspotenzial freisetzen. Nebenbei bemerkt: Sollte die Inflation tatsächlich eintreten, haben sich Aktien schon immer als wertstabiler erwiesen als andere Anlageklassen wie Obligationen. Selektive Immobilienanlagen dürften davon auch profitieren. Und natürlich könnte die Erholung der Wirtschaft durch die Bekanntgabe neuer Behandlungsmethoden von COVID-Erkrankten und neuer wirksamer Impfstoffe beschleunigt und intensiviert werden.

Was fällt Ihnen ein zu:

[Disziplin] «Der Schlüssel, um eine dauerhaft gute Performance zu erzielen.» **[Rezession]** «Eine notwendige vorübergehende Pein, die es braucht, um die Überkapazitäten in einer Wirtschaft abzubauen und langfristige Prosperität zu ermöglichen.» **[Emotionen]** «Sie sind überlebenswichtig, können aber auch gefährlich sein.» **[Deglobalisierung]** «Sie hat das Zeug zum Trend für das nächste Jahrzehnt.»



Weltweit erfolgreich. In der Schweiz zu Hause.

Wir begleiten Roger Federer seit seiner Geburt und teilen gemeinsame Werte wie das Streben nach aussergewöhnlichen Leistungen.
credit-suisse.com/rogerfederer

ESG —

Investition in eine vielversprechende Zukunft

Klimawandel und Umweltverschmutzung, repressive Lebens- und Arbeitsbedingungen, Misswirtschaft und Korruption. Diese Herausforderungen behindern die Entwicklung und den Fortschritt der Menschheit. Investoren und Vermögensverwalter wollen keine stillen Beobachter mehr sein oder das Problem unabsichtlich verschärfen.



ESG-Anlagen, die Kriterien in den Bereichen Umwelt, Soziales und Governance erfüllen, führen kein Nischendasein mehr. Sie versprechen einen konstruktiven Ansatz für die Probleme des Planeten und bieten zugleich ein besseres Risiko/Rendite-Profil als traditionelle Strategien. ESG ist ein neues Paradigma im Asset Management. Daher sollte es weniger als Trend denn als Weg zur neuen Normalität gelten. Viele institutionelle Investoren nutzen das Konzept bereits, das immer weiter in die Portfolios privater und anderer institutioneller Anleger vordringt. Portfoliomanager und Investoren treiben die Einführung von ESG in immer mehr Segmenten und Märkten aktiv voran – im Bewusstsein ihrer eigenen Verantwortung gegenüber dem Allgemeinwohl und in der Hoffnung, einen breiten Nutzen daraus zu ziehen. In diesem Umfeld verfolgt Credit Suisse Asset Management ehrgeizige Ziele: Es will nicht nur praktisch alle Investmentfonds nach strengen ESG-Kriterien verwalten, sondern auch Konkurrenten und Portfoliounternehmen in nachhaltigere Bahnen lenken.

Starke Vorwärtsdynamik

Zwischen den zwei Aspekten von ESG-Anlagen – gemeinsame Verantwortung und bessere Risiko/Rendite-Merkmale – besteht eine Wechselwirkung. Eine Gesellschaft, die Nachhaltigkeit wertschätzt, belohnt Firmen, die danach handeln. Diese Firmen vermeiden die Reputationsrisiken, die mit Umweltverschmutzung oder der schlechten Behandlung von Stakeholdern einhergehen. Doch der Effekt geht tiefer: Firmen mit einer vielfältigen, respektierten Belegschaft oder strengen Umweltrichtlinien – beides erhöht den ESG-Score – haben auch solidere Geschäftsmodelle, nachhaltigere Gewinne und sind besser für die Zukunft gerüstet. Insofern ist ein hohes ESG-Rating für jeden Portfoliomanager ein Faktor, um das Potenzial einer Anlage zu ermitteln.

Diese Kombination aus Entschlossenheit, einen lebenswerten Planeten für künftige Generationen zu bewahren, und einer umsichtigen, profitablen Anlagestrategie macht nachhaltiges Investieren zu einem generationellen Paradigmenwechsel. In vielerlei Hinsicht steht das Phänomen noch ganz am Anfang, geprägt von einer Art Pioniergeist, der ungestüm und dynamisch ist, aber auch verwirrend und überwältigend sein kann. Ein Beispiel für Letzteres ist der Mangel an Standards und Labels, die mehr Transparenz schaffen und sowohl Privatanlegern als auch Unternehmen die Entscheidung erleichtern würden. Viele Aufsichtsbehörden haben noch nicht definiert, was eine nachhaltige oder ESG-konforme Investition ist. Und schon gar nicht ist dies auf regionaler oder gar globaler Ebene geschehen. Einige Standards oder zumindest Richtlinien gibt es immerhin. Zu den bekanntesten gehören die Prinzipien für verantwortliches Investieren (PRI), die 2005 von den Vereinten Nationen formuliert wurden.

Schritte in die richtige Richtung

Das Proxy Voting sowie die Prinzipien und Aktivitäten des Engagements sollten generell einem klaren Konzept folgen, um im Interesse der Kunden zu handeln. Ferner nehmen wir unsere Stimmrechte in weltweit tätigen, grossen multinationalen Konzernen wahr. 2021 werden weitere Firmen in Asien-Pazifik und Nordamerika hinzukommen. Derzeit haben wir bei Schweizer Unternehmen eine Abdeckung von fast 100 % der SMI-Aktien und ca. 50 % der SPI-Aktien.

Auch beim Engagement haben wir unsere Aktivitäten verstärkt:

- **Thematisches Engagement:** Dialog mit den Unternehmen über die aktuellen Prioritäten unserer ESG-Initiative – zwei Beispiele sind Verlust und Verschwendung von Lebensmitteln im sozialen Bereich sowie Klimaschutz und Risikoerwägungen in börsenkotierten Immobilienunternehmen.
- **Individuelles Engagement:** Behandlung unternehmensspezifischer Themen.
- **Engagement in Bezug auf Proxy Voting:** Proxy Voting ist keine isolierte Massnahme. Es geht mit einem sorgfältig geplanten Engagement einher.
- **Politisches Engagement:** Brancheninitiativen, um unsere Konkurrenten oder die Regulierung zu beeinflussen.

Wir legen mit den Unternehmen klare KPIs für quantitative Ziele fest, die verfolgt und überwacht werden. Bei qualitativen Themen bewerten wir den Fortschritt eines Unternehmens anhand unseres eigenen Fragebogens. All diese Aktivitäten erfolgen in der Regel durch persönliche Gespräche oder Telefonkonferenzen, meist mit dem Präsidenten und/oder Mitgliedern des VR oder manchmal mit Investor Relations.

Als Vermögensverwalter ist es wünschenswert, gemeinschaftlichen Initiativen wie Climate Action 100+ beizutreten, die auf die Klimaneutralität der Anlagebranche hinarbeitet und ein Vermögen von USD 47 Bio. repräsentiert. Die Mitgliedschaft in dieser und ähnlichen Initiativen ist eine Chance, um unseren Einfluss geltend zu machen. Unseren Lesern empfehlen wir, sich auf der Website über diese wichtige Initiative zu informieren. Es ist bis zu einem gewissen Grad immer en vogue, den Einfluss des Geldes in der Gesellschaft zu kritisieren. Dies ist ein Beispiel dafür, dass es Gutes bewirken kann.



Die «Prinzipien für verantwortliches Investieren»

In den letzten 15 Jahren haben sich über 3'000 professionelle Vermögensverwalter, darunter die Credit Suisse, den PRI verschrieben. Gemeinsam verwalten sie mehr als USD 100 Bio. Mit anderen Worten: Die PRI kommen einem globalen Standard für nachhaltige Anlagen derzeit am nächsten, **daher seien sie hier vollständig zitiert:**

Die meisten sind selbsterklärend, aber einige wichtige Aspekte verdienen Beachtung. Die Prinzipien erkennen an, dass sich die Finanzwelt stetig wandelt und Zusammenarbeit, aktives Engagement und Transparenz für den Erfolg unverzichtbar sind. Zudem werden sie auf höchster Ebene zum Ausdruck gebracht, sodass die konkrete Umsetzung weitgehend den einzelnen Investoren überlassen bleibt.

Prinzip 1

Wir werden ESG-Themen in die Analyse- und Entscheidungsprozesse im Investmentbereich einbeziehen.

Prinzip 2

Wir werden aktive Anteilseigner sein und ESG-Themen in unserer Investitionspolitik und -praxis berücksichtigen.

Prinzip 3

Wir werden Unternehmen und Körperschaften, in die wir investieren, zu einer angemessenen Offenlegung in Bezug auf ESG-Themen anhalten.

Prinzip 4

Wir werden die Akzeptanz und die Umsetzung der Prinzipien in der Investmentbranche vorantreiben.

Prinzip 5

Wir werden zusammenarbeiten, um unsere Wirksamkeit bei der Umsetzung der Prinzipien zu steigern.

Prinzip 6

Wir werden über unsere Aktivitäten und Fortschritte bei der Umsetzung der Prinzipien Bericht erstatten.

Nachhaltige Portfolios

Letztlich wirkt sich vor allem die zunehmende Aufnahme von ESG-Kriterien in die Entscheidungsprozesse auf Fondsportfolios und Mandate aus. Dieser Effekt variiert je nach Anlageklasse, Sektor und Region. Mitunter ist Datenqualität ein grosses Thema und die Auswertung der Nachhaltigkeitsrisiken und -chancen in Kombination mit der traditionellen Finanzanalyse ist der richtige Weg. Wichtig ist daher die Arbeit mit spezialisierten Datenanbietern, wobei die Plausibilität der Daten und Ergebnisse weiterhin überprüft und getestet werden muss. Gemäss einem konsistenten und umfassenden ESG-Rahmen sind einige Segmente vollständig von nachhaltigen Portfolios ausgeschlossen. Bei der Active Ownership werden die Unternehmen zu einer nachhaltigeren Ausrichtung ermutigt und Transparenz wird grossgeschrieben, z. B. durch gezieltes ESG-Reporting.

Die deutlichsten Auswirkungen betreffen die Schwellenländer. Diese Märkte sind weniger transparent und institutionell weniger stabil als die Industrienationen. Hier ist die Aufnahme von ESG-Kriterien in den Anlageprozess von unschätzbarem Wert, um die Qualität einer Geschäftsleitung, die Risikostruktur eines Unternehmens und die Solidität seines Geschäftsmodells zu beurteilen. ESG verbessert die Portfolioqualität fast überall erheblich. Besonders zeigt sich dies jedoch in den Schwellenländern, nämlich in der Performance der Indizes für nachhaltige Schwellenländeraktien im Vergleich zu ihren traditionellen Mutterindizes.

Die Frage lautet jetzt nicht mehr: Kann ich mir nachhaltige Anlagen leisten? Sondern: Kann ich es mir leisten, darauf zu verzichten? Die Antwort lautet nein. Denn die globale Gesellschaft steht vor ökologischen, sozialen und Governance-Problemen und Investoren wollen solide Anlageerträge.

Nachhaltiges China

In den letzten Jahrzehnten hat China einen in der Menschheitsgeschichte beispiellosen Wachstums- und Entwicklungspfad beschritten – das Land hat Millionen Menschen aus der Armut befreit und damit eine dynamische und moderne Volkswirtschaft geschaffen. Und China hat noch ehrgeizigere Pläne für die Zukunft. Themen wie Umweltschutz, Transparenz und Arbeitsrechte hatten nicht immer hohe Priorität.

Flächendeckend führend

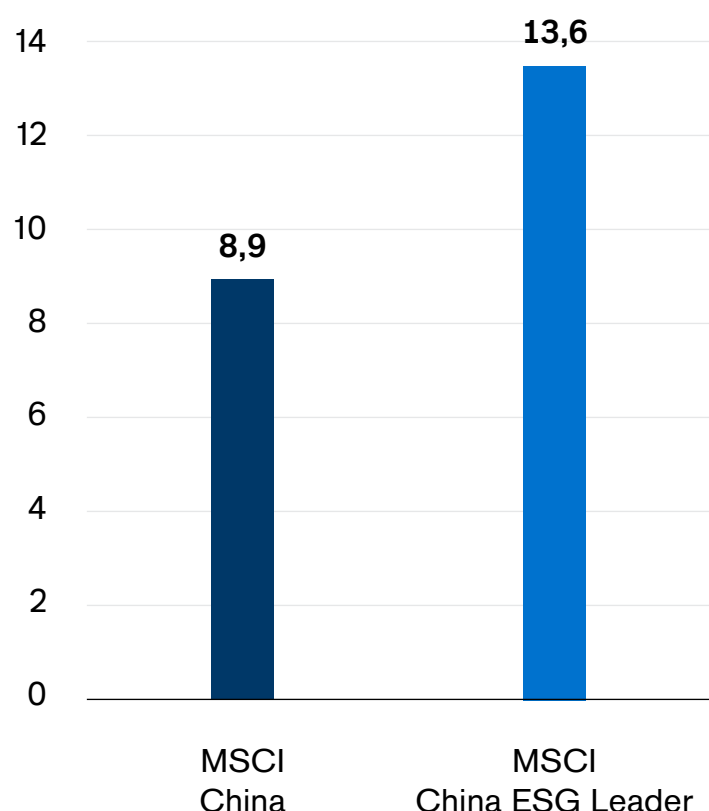
China ist der weltweit führende Hersteller von Solarpanels und nutzt die ökologischen Herausforderungen zur Beschleunigung des technologischen Wandels.



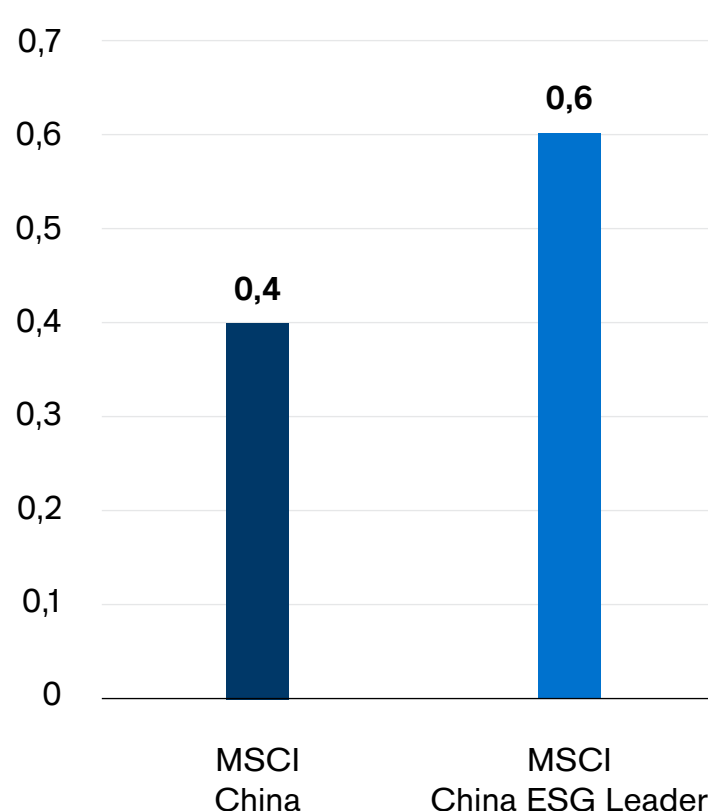
ESG ist eine Kernkomponente vieler Anlageansätze. Gleichzeitig ist der Aufstieg Chinas eines unserer grössten Anlagethemen. Auf den ersten Blick bringt das viele moderne Anleger in eine Zwickmühle. Aber die Dinge sind in Bewegung und Credit Suisse Asset Management sieht heute Chancen für Anlagen in China mit solidem ESG-Ansatz und der Möglichkeit, ein besseres Alpha und höhere risikobereinigte Renditen zu erzielen – s. *Grafik unten*.

Bessere Risiko/Rendite-Merkmale von chinesischen ESG-Indizes im Vergleich zu Standardindizes

Rendite (%)



Sharpe Ratio



Quellen: *ESG und alpha in China*, PRI, 2020

Hinweis: Zusammenfassende Statistik, China-Strategien auf MSCI-Basis. Daten vom 28. Juni 2013 bis 28. Juni 2019.

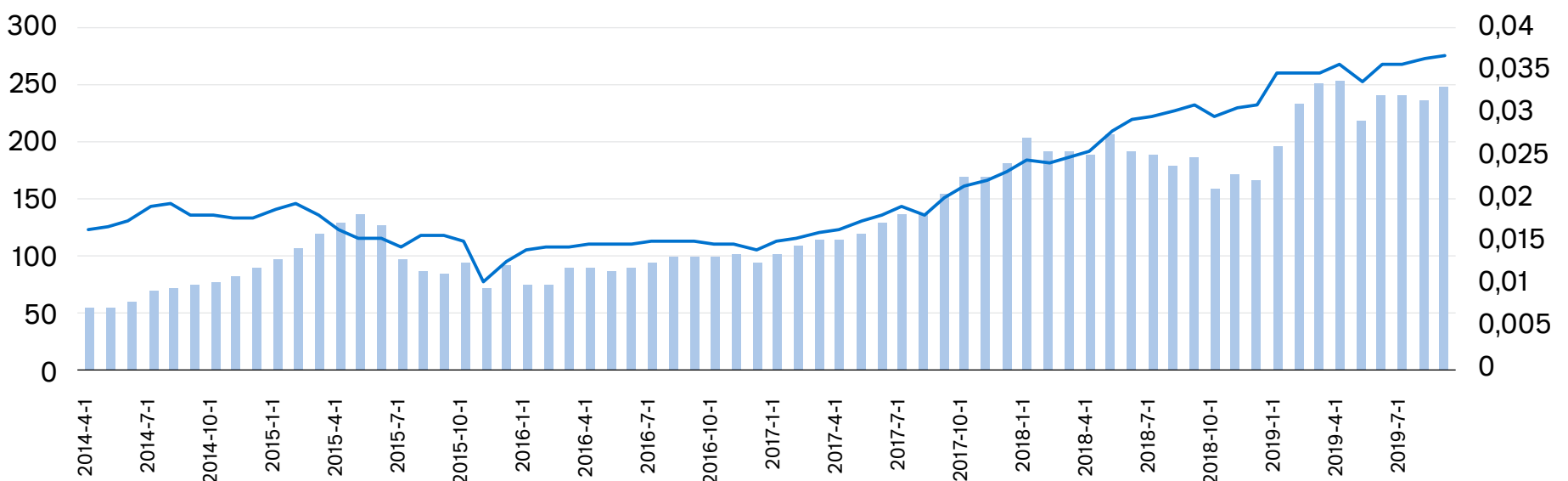
Alle Risiko- und Renditezahlen sind annualisiert und basieren auf den täglichen Bruttogesamtrenditen des Index in USD.

Viele chinesische Unternehmen haben die mit nachhaltigen Anlagen verbundenen Chancen erkannt. Sie haben ein Interesse daran, ihre Anlegerbasis international auszuweiten, und um dabei erfolgreich zu sein, müssen sie entsprechende Fortschritte und Transparenz bei ESG-Themen vorweisen können. Produkte im ESG-Segment erfreuen sich zudem einer starken globalen Nachfrage, worauf diese Unternehmen reagiert haben. So ist China heute der führende Hersteller von Solarpanels, Elektrofahrzeugen und anderen Technologien, die entscheidend dazu beitragen, dass die Weltwirtschaft nicht über ihre Verhältnisse lebt.

Auch auf kollektiver Ebene werden solche Bemühungen unterstützt. 2016 gab China Richtlinien für eine nachhaltige Finanz- und Geldpolitik nach den Prinzipien für verantwortliches Investieren (PRI) heraus. Darauf aufbauend haben diverse Initiativen Unternehmen dabei unterstützt, ESG-Produkte und -Dienstleistungen anzubieten und die erforderlichen Informationen bereitzustellen. Mit wachsendem Interesse ausländischer Anleger an China dürften diese Bemühungen zunehmen – *siehe Grafik unten*.

Der Anteil ausländischer Beteiligungen am chinesischen Aktienmarkt ist noch gering, wächst aber. Dies wird bei der zunehmenden Erfüllung diverser ESG-Kriterien durch chinesische Unternehmen ein wesentlicher Faktor sein.

Anteil des ausländischen Aktienbesitzes in China



■ Von ausländischen Anlegern gehaltene chinesische Aktien, USD Mia.
 — % ausländische Beteiligungen (rechts)

Quelle: Bloomberg

China Weltmeister bei Elektrofahrzeugen

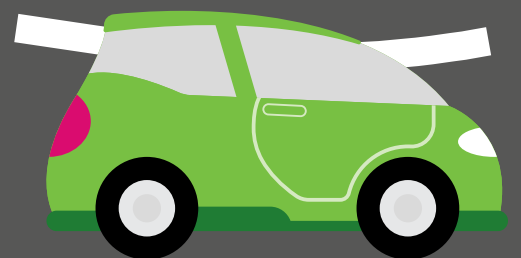
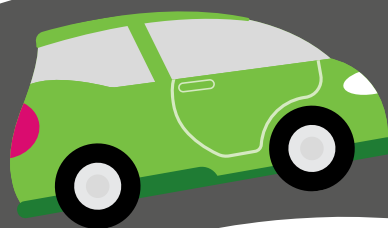
Von den weltweit 7,9 Millionen Elektrofahrzeugen waren im vergangenen Jahr 3,8 Millionen in der Volksrepublik China zugelassen, 2,6-mal mehr als in den USA. In China wurde die Elektromobilität seit 2014 staatlich gefördert.



2015
207'400

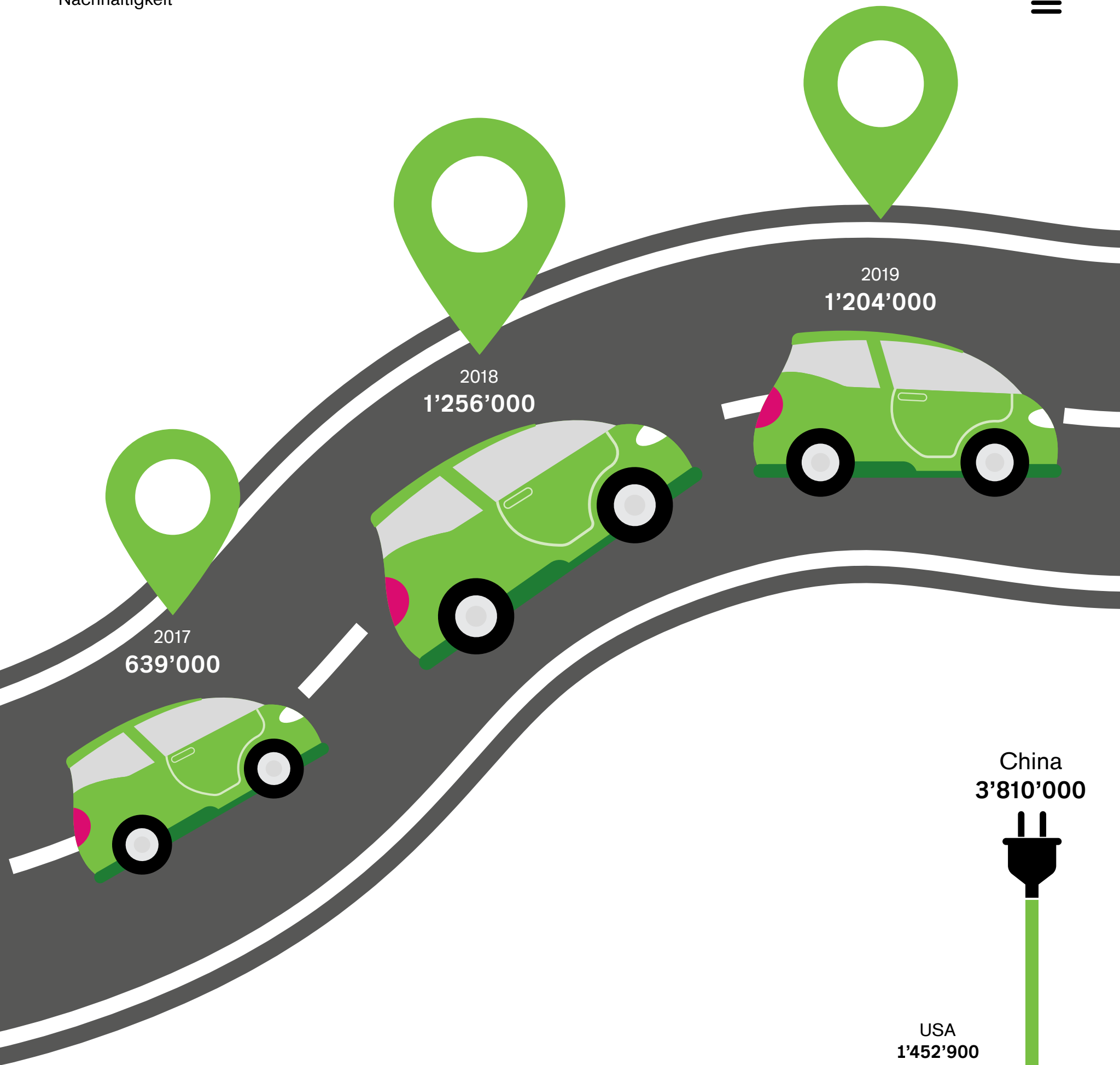


2016
336'000

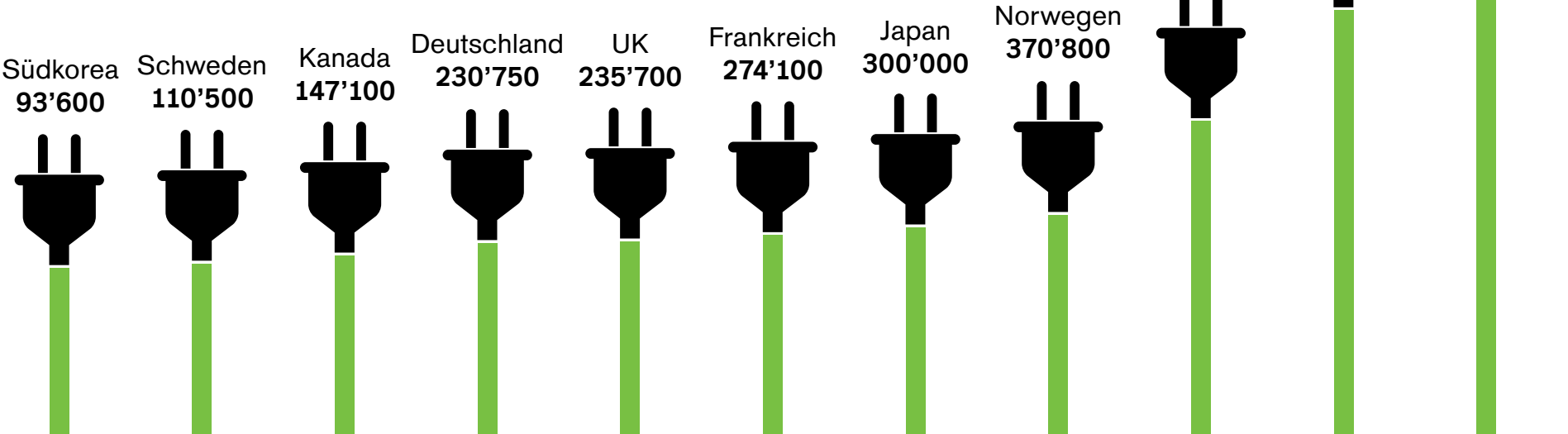


Neuzulassungen
von Elektro-Pkw
in China

*Quellen: Zentrum für Sonnenenergie- und Wasserstoffforschung
Baden-Württemberg (ZSW); VDA Verband der Automobilindustrie, Berlin*



**Bestand der
Elektro-Pkw 2019**



FRAGILE

Logistik. Logisch.

Der Markt für Logistikimmobilien befindet sich weltweit in einer bedeutenden und nachhaltigen Expansion. Dieser Trend, angefacht durch das veränderte Konsumverhalten und technologische Fortschritte, bietet Anlegern gute Chancen auf hohe risikobereinigte Renditen und Portfoliodiversifikation.

Logistikimmobilien – ein Wachstumsmarkt mit hohem Potenzial

Die globale Expansion am Logistikimmobilienmarkt wird derzeit von mehreren Faktoren begünstigt. Dieses Wachstum eröffnet attraktive Chancen für Anleger, die robuste risikobereinigte Renditen anstreben. Primärer Aspekt ist die stetige Zunahme des E-Commerce, ein Hauptgrund für die Nachfrage nach Logistikobjekten. Zugleich fehlt es weltweit an erstklassigen Logistikflächen, gute Voraussetzungen also für erfolgreiche Investments.

Schon vor der COVID-19-Pandemie sagte Goldman Sachs Research ein hohes Wachstum im E-Commerce voraus: Bis 2022 wurde in den USA ein durchschnittlicher Jahreszuwachs von 14 % erwartet. Als sich die Lage nach dem Ausbruch beruhigte, stieg diese Prognose aufgrund des lockdownbedingten Wachstumsschubs auf 22 %.¹ In Asien-Pazifik soll das Umsatzplus sogar noch höher ausfallen, während Westeuropa zu den drei Topregionen dieses Trends gehört. Weltweit wird der Umsatz im E-Commerce voraussichtlich von USD 3,53 Bio. im Jahr 2019 auf erstaunliche USD 6,54 Bio. im Jahr 2022 ansteigen, was einem Zuwachs von 85 % in diesem Zeitraum entspricht.²

Der Zusammenhang zwischen dem Wachstum im E-Commerce und der Expansion der Logistikimmobilien liegt auf der Hand. Neben besseren Preisen erwarten die Verbraucher von ihren Online-Einkäufen vor allem Bequemlichkeit. Bei der Auswahl der Online-Händler berücksichtigen sie auch die Lieferoptionen, die Retourenpolitik und die Lieferzeit.³ Um diese Erwartungen zu erfüllen, müssen externe Logistikanbieter und Online-Händler geeignete Standorte für E-Fulfillment-Zentren und eine leistungsfähige Last-Mile-Logistik in der Nähe grosser Ballungsräume finden.

Dabei benötigen Online-Händler etwa dreimal so viel Logistikfläche wie der traditionelle Einzelhandel.

¹ Credit Suisse Investment Strategy Department, «Logistics real estate: A post COVID-19 beneficiary», abgerufen am 11.08.2020

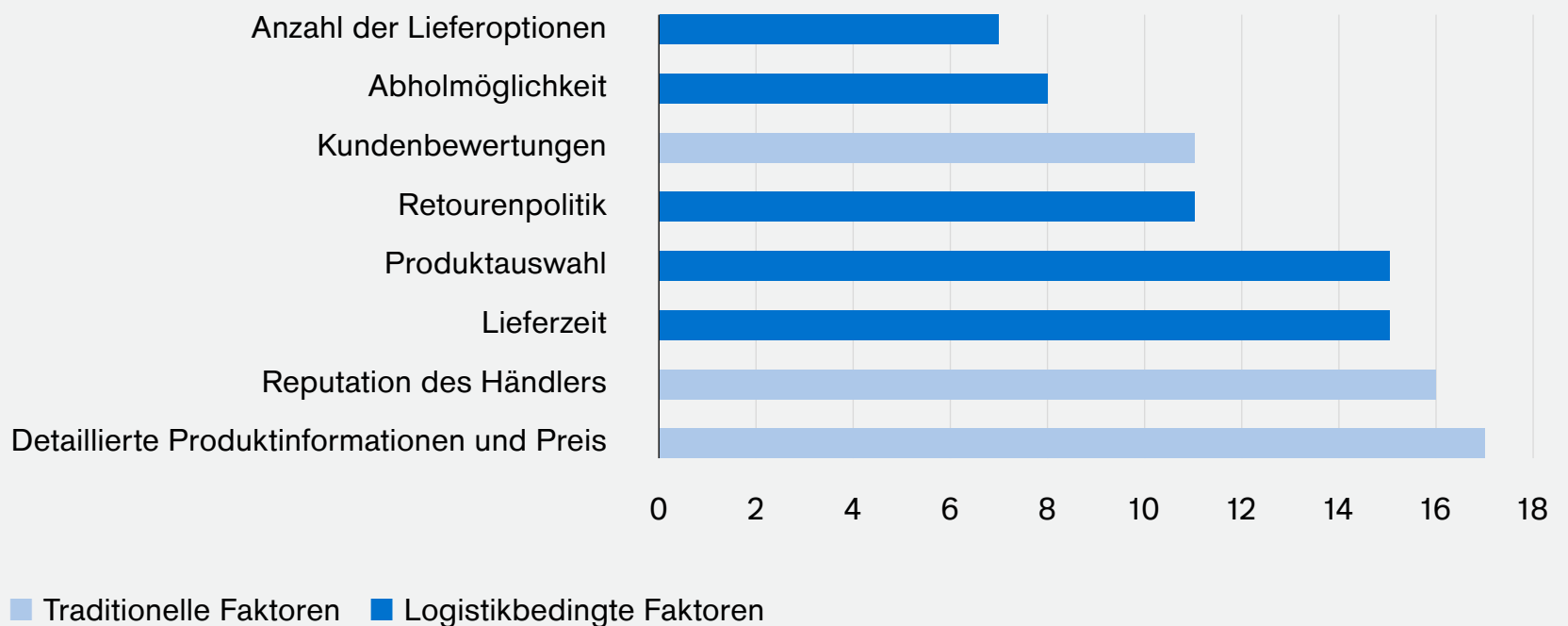
² Statista, «Retail e-commerce sales worldwide from 2014 to 2023», <https://www.statista.com/statistics/379046/world-wide-retail-e-commerce-sales/>, abgerufen am 27.08.2020

³ Prologis-Research

Verändertes Konsumverhalten

Der E-Commerce braucht dreimal so viel Lagerfläche wie traditionelle Händler, während die Verbraucher immer kürzere Versandzeiten erwarten. Objekte in optimaler Lage sind daher sehr gefragt.

Auswahlkriterien für Online-Händler (in % der Befragten)



Quelle: Prologis-Research

Die Stimmung ist gut

Diese Nachfrage nach relativ knappen hochwertigen Logistikflächen hat dem Sektor generell günstige Aussichten beschert. In einer aktuellen Umfrage unter 16 Managern von Logistikobjekten erwarteten 75 % in den nächsten drei Jahren höhere Mietpreise für Logistikobjekte. Fast die Hälfte der Befragten plant in diesem Zeitraum den Erwerb zusätzlicher Logistikimmobilien.⁴

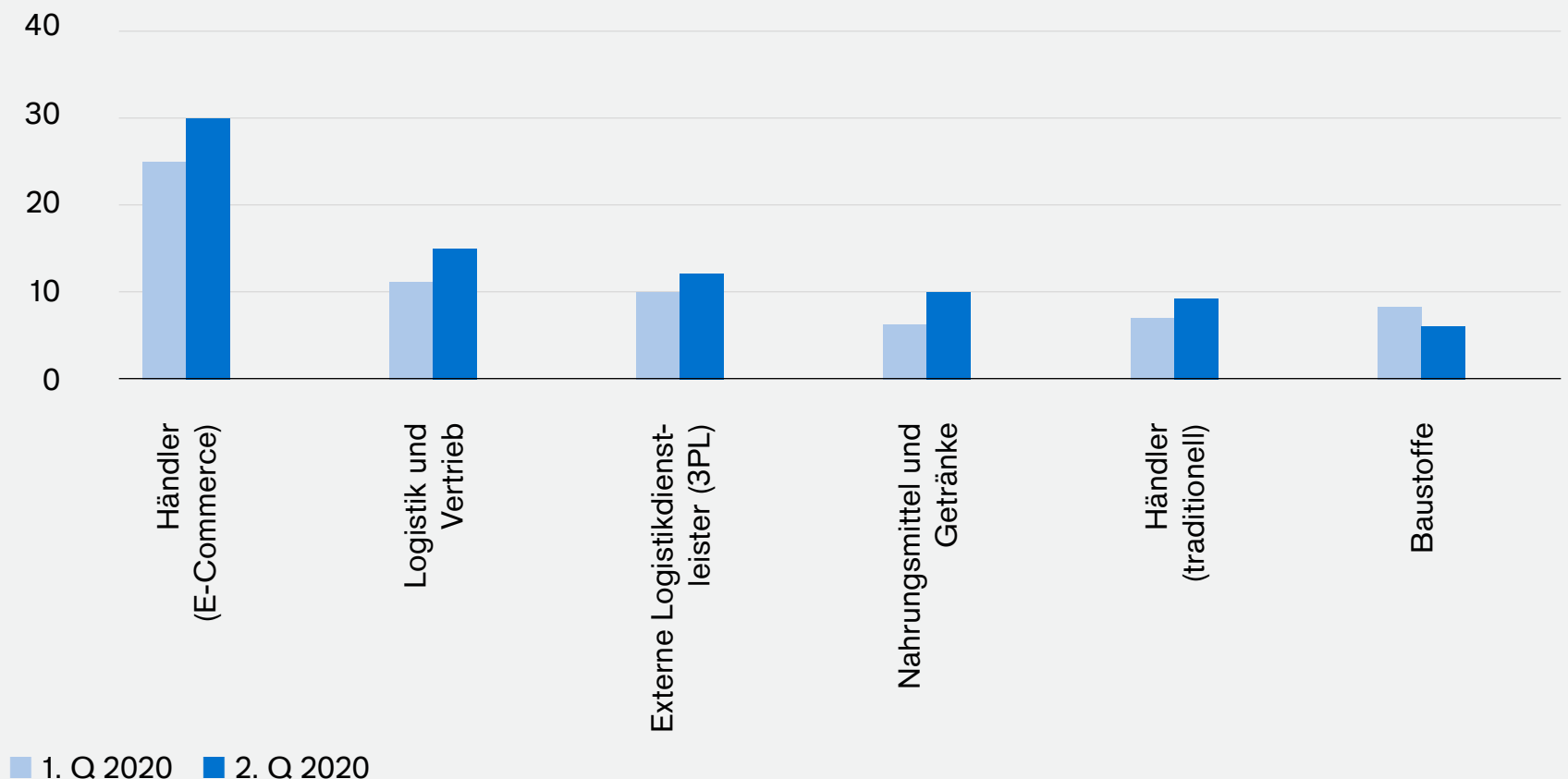
Die hohen Anlegererwartungen im Bereich der Logistikimmobilien schlagen sich bereits in den jüngsten Daten nieder. Vom 1. bis 2. Quartal 2020 erhöhten die E-Commerce-Händler in den USA ihre angemieteten Branchenflächen um ca. 20 %.⁵

⁴ Scope Analysis «Logistics real estate market survey: Logistics properties as crisis winners – but with risks», <https://www.scopeanalysis.com/?xyzallow#search/research/detail/164448ENEN>, abgerufen am 12.08.2020

⁵ Credit Suisse Investment Strategy Department, «Logistics real estate: A post COVID-19 beneficiary», abgerufen am 11.08.2020

Höheres US-Mietvolumen im 2. Quartal 2020 trotz Lockdown

Mietvolumen von Industrieflächen nach Kategorie in Mio. m²



Quellen: BofAML, JLL Research, Credit Suisse

Catella Research stellt in seinem August-Bericht fest, dass die Faktoren für den Trend der Logistikimmobilien auch «den europäischen Logistikmarkt ... mittel- bis langfristig zum Gewinner der Pandemie» machen.⁶

Sven Schaltegger, Portfoliomanager bei Credit Suisse Asset Management, sagt: «Der Logistikimmobilienmarkt scheint kurz vor einer besonders starken Expansion zu stehen. Vermögensverwalter mit Zugang zum Deal Flow und einem Netzwerk lokaler Logistik- und Branchenexperten sind gut aufgestellt, um diese Chance für ihre Kunden zu nutzen.»

⁶ Catella Research, <https://www.catella.com/en/germany/research/catella-logistics-market-map-europe-2020>, abgerufen am 15.09.2020

Diversifikation und Ertragspotenzial

Portfoliodiversifikation ist wichtiger denn je, daher sollten Investoren, die eine neue Anlageklasse in ihr Depot aufnehmen möchten, Logistikimmobilien in Betracht ziehen. Immobilien gelten traditionell als Instrument für ansehnliche Renditen und Kapital-schutz. Aufgrund der Marktunsicherheit durch die COVID-19-Pandemie bei ohnehin rekordniedrigen Renditen sind sie als relativ sicherer Hafen beliebt. Gerade Logistikim-mobilien kamen indes schon vor den Marktturbulenzen in Fahrt – so meldete CBRE 2018 ein weltweit hohes und dauerhaftes Interesse an erstklassigen Logistikwerten und prognostizierte robuste Zuwächse für das folgende Jahr.⁷

Die Kapitalrenditen im industriellen Immobiliensektor, der auch Logistikobjekte umfasst, sind schon lange attraktiv. Die Kräfte hinter der Expansion im Logistikbereich dürften diesen Trend weiter beflügeln.⁸

Um ein globales Portfolio für Logistikimmobilien mit einer maximalen risikobereinigten Rendite und einem gewissen Risikoniveau aufzubauen, sind einige Aspekte abzuwägen. Erstens sollte man unbedingt über solide Kenntnisse der verschiedenen Risiko/Rendite-Merkmale verfügen, die mit Core-, Core-Plus- und Value-Add-Investments einherge-hen. Core-Anlagen, d. h. bestehende Objekte in guter Lage mit hochwertigen Er-tragsströmen durch finanzstarke Mieter, weisen in der Regel zwar geringere Risiken, aber auch ein begrenztes Aufwärtspotenzial auf. Solche Core-Anlagen können dem Portfolio eine gewisse Stabilität verleihen, vor allem dank ihrer beständigen und lang-fristigen Renditen, die bei Logistikinvestments generell höher sind als in anderen Immobiliensektoren. Zugleich sollte ein diversifiziertes Logistikportfolio eine Entwick-lungskomponente enthalten, um die Prämien freizusetzen, die neue Objekte am der-zeit starken und unterversorgten Markt erzielen können.

Natürlich müssen die Risiken sorgfältig kontrolliert werden, etwa durch die Einschrän-kung spekulativer Projekte, den Fokus auf Build-to-Suit-Konzepten mit starken vertrag-lichen Auflagen oder Forward-Funding-Strukturen mit erstklassigen und kapitalstarken Entwicklern. Dabei ist auch auf regionale Diversität zu achten, wobei die Nachfrage nach Logistikflächen weltweit zunimmt. Die geografische Gewichtung einer bestimmten Strategie ist deshalb entscheidend.

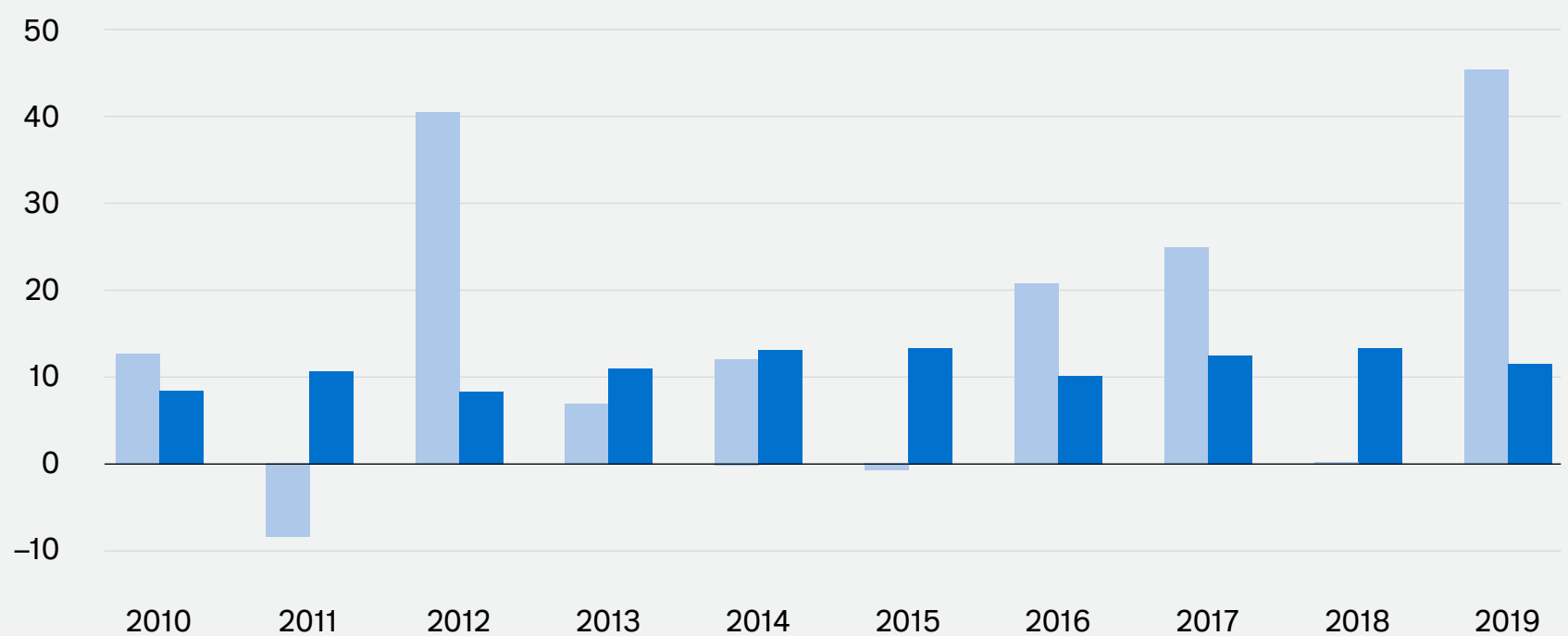
⁷ CBRE Research, «Global Industrial and Logistics Prime Yields 2019», <https://www.cbre.com/research-and-reports/Global-Industrial-and-Logistics-Prime-Yields-March-2019>, abgerufen am 16.09.2020

⁸ Bloomberg und MSCI

Sofern diese Kriterien erfüllt sind, können Anleger die steigenden Mieterträge im Logistikbereich mit dem Kapitalzuwachs durch aktives Management verbinden. So entsteht das Potenzial für eine langfristige Gesamtperformance, die viele andere Anlageklassen im derzeit ungewissen Marktumfeld in den Schatten stellt. Freilich bildet die Anlageauswahl den Kern einer guten Strategie. Vieles hängt davon ab, ob die Fondsmanager die richtigen Deals akquirieren und ausführen können.

Jährliche Gesamtrenditen im industriellen Sektor

Kotierte und private Immobilienindizes, in %



■ EPRA industrieller Sektor (in USD Bio.)

■ MSCI Global Annual Property Index – industrieller Sektor (freigegeben; USD [fest])

Quellen: Bloomberg, MSCI

Partnerschaften sind der Schlüssel für gute Geschäfte

Auf der Suche nach attraktiven Anlagechancen bei Logistikimmobilien ist der Wert von Netzwerken und Partnerschaften nicht hoch genug einzuschätzen. Dies ist ein wichtiger Unterschied etwa im Vergleich zu Aktien, wo die Art der wesentlichen Anlegerinformationen gesetzlich beschränkt ist. Immobilien sind ein persönliches Geschäft und Portfoliomanager, die das verstehen, geniessen im hart umkämpften Markt für erstklassige Logistik-Investments einen signifikanten Vorteil.

Anlageprofis im Immobilienbereich sind geschickte Verhandlungsführer. Auch wenn sie grosse analytische Fähigkeiten brauchen, um die wirtschaftlichen Fundamentaldaten einer Transaktion zu erfassen, ist die soziale Kompetenz wie die Bildung von Netzwerken mindestens ebenso wichtig. Langfristige Beziehungen mit erfahrenen lokalen Partnern für Logistikimmobilien sind unabdingbar, um eine Anlagepipeline und einen Deal Flow aufzubauen, die eventuell nicht für alle Marktteilnehmer sichtbar sind. Auch attraktive Co-Anlagemöglichkeiten können so entstehen.

Die wichtigsten Vorteile sind einzigartige Einblicke in lokale Märkte und die Möglichkeit exklusiver Transaktionen, die anderen, weniger gut vernetzten Anlegern nicht offenstehen. Dies kann Joint Ventures, Fonds, Club-Deals sowie Strategien zur Fondsgründung beinhalten, indem das Startkapital für neue Konzepte gewährt wird.

Positiver Ausblick

Immobilien sind ein komplexes, aber dauerhaft attraktives Anlage-segment. Während sich manche Bereiche wie Einzelhandel oder Büros gegen die Marktkräfte im Zuge der COVID-19-Krise behaupten müssen, sorgen dieselben Faktoren für das Wachstum derjenigen Wirtschaftszweige, die auf Logistikflächen angewiesen sind. Obwohl die mittel- bis langfristigen Aussichten dieser Anlageklasse sehr gut sind, sollte man auf die sorgfältige Auswahl eines Partners achten, der über eine optimale Strategie und die nötige Expertise für Anlagen in Logistikimmobilien verfügt.



Trainieren mit Technogym

Bike Personal verkörpert Stil und Innovation,
vereint im Design von Antonio Citterio.

Rufen Sie +39 0547650111 an oder besuchen
Sie technogym.com



the Digital --- Times

Mit völlig neuen, revolutionären digitalen Formaten ist es Credit Suisse Asset Management gelungen, die Kundenbindung in Corona-Zeiten zu festigen. Inhalte stehen dabei im Mittelpunkt. The Digital Times setzt auf digitale Angebote wie Streaming-Events in Italien, ein digitales Fachmagazin und einen Virtual Club.

Seien wir ehrlich: Der beste Austausch ist immer noch das persönliche Gespräch zwischen physisch anwesenden Menschen. Doch diese Form der Interaktion hat auch Nachteile: Sie kostet Zeit, erreicht einen engen Personenkreis und kann nur zu den üblichen Geschäftszeiten erfolgen. Zudem verbieten oder begrenzen die pandemiebedingten Einschränkungen Meetings mit höheren Teilnehmerzahlen. Was also tun?

Credit Suisse Asset Management hat nach Alternativen gesucht und ein Format namens The Digital Times geschaffen. Das erste dieser innovativen digitalen Projekte wurde in Italien lanciert, um den Kunden die Vorteile von Themenfonds aufzuzeigen. The Digital Times führt die Teilnehmenden mithilfe dreier Tools an die thematischen Anlagen heran: Streaming-Events, Digital Magazine und Virtual Club.

Streaming-Events

Bei den Streaming-Events trifft sich der Moderator mit externen Gästen (in der Regel die Sprecher spannender Unternehmen oder internationale Experten für bestimmte Sektoren) und dem Portfoliomanager oder dem Spezialisten des jeweiligen Themenfonds. Das Gespräch ähnelt einer TV-Talkshow und findet in einem virtuellen Raum statt, wobei die online zugeschalteten Kunden mit Videoclips und einem sehr interaktiven Dialog mit unterschiedlichen Rednern in die Thematik eingeführt werden. Die jeweils sprechende Person rückt in einwandfreier audiovisueller Qualität in den Vordergrund, was den Streaming-Event deutlich von den Holprigkeiten so mancher Videokonferenz unterscheidet.

Der erste Event von The Digital Times, den Credit Suisse Asset Management präsentierte, widmete sich im Juli 2020 dem Thema Digital Health. Teilnehmende waren Lavina Talukdar, Leiter Investor Relations des Impfstoffherstellers Moderna Inc., Graziella Bilotta, CEO des Telemedizinanbieters Paginemediche, Roberto Ascione, CEO und Gründer der auf Gesundheitstechnologien spezialisierten Healthware Group, sowie Pascal Mercier, Product Specialist eines auf Digital Health fokussierten Fonds von Credit Suisse Asset Management.

Das neue Format zählte am Erstanlass 513 Live-Teilnehmende aus ganz Italien. Die Einladung zum Event auf LinkedIn generierte über 18'000 Views. Das Streaming blieb während voller sechs Monate aufgeschaltet, sodass weitere rund 800 Interessenten zeitverzögert am Event teilnehmen konnten.

4'400

Besucher begaben sich in
den Virtual Club zum Thema
Digital Health

513

Live-Teilnehmende aus
ganz Italien

18'000

Views



Digitale Nähe

Als Alternative zu physischen Kundenkontakten hat Credit Suisse Asset Management in Italien gute Erfahrungen mit Streaming-Events gemacht. Der Gastgeber begrüsst die Referenten und die Kunden in einem virtuellen Raum und führt sie interaktiv durch den Anlass.

Digital Magazine und Virtual Club

Das neue Digital Magazine, das Credit Suisse Asset Management im Rahmen dieser Kampagne produziert, besteht aus einem Editorial und vier bis fünf Veröffentlichungen von führenden internationalen Medien. Es richtet sich an Interessenten, die mehr über Fachthemen und Anlageperspektiven lesen oder hören wollen.

Die Inhalte des Magazins und vieles mehr sind über den Virtual Club abrufbar – ein innovatives Portal, das Besucher mit ihrem eigenen personalisierten Avatar betreten können. Hier hält die Lounge von Credit Suisse Asset Management tiefere Einblicke für sie bereit. Nicht weniger als 4'400 Besucher begaben sich in den Virtual Club zum Thema Digital Health und hielten sich im Durchschnitt etwa fünf Minuten dort auf, um Videos mit externen Referenten, den Beitrag von Credit Suisse Asset Management und Podcasts aus dem Digital Magazine abzuspielen oder Produktinformationen zu bestellen.

Die Bilanz ist überaus positiv: Credit Suisse Asset Management konnte sich in Italien als First Mover für virtuelle Kampagnen profilieren und auch ohne physische Kontakte einen menschlichen Beitrag zur Kundenbindung leisten. Ein Format wie The Digital Times wird direkte Kontakte und Beziehungen nie ersetzen, aber beides zusammen ist ganz klar am effektivsten, um stärkere und breitere Botschaften zu vermitteln und die Aufmerksamkeit eines grösseren Publikums zu erlangen. Dass The Digital Times von den Kunden äusserst geschätzt wird, belegen die Teilnehmerzahlen sowie die Klicks und Views rund um den zweiten Fokus-Event (31'000 Abrufe auf LinkedIn für das Digital Magazine), der im Oktober 2020 zum Thema Safety & Security stattgefunden hat.



Familien- bonus

Familienunternehmen arbeiten im Durchschnitt erfolgreicher. Sie sind in guten Zeiten profitabler und agieren in schlechten Zeiten defensiver. Der Unterschied an der Börse lässt sich mit dem sogenannten Alpha-Faktor bemessen. Für Anleger lohnt es sich, genauer hinzuschauen.

Zahlen lügen nicht: Familienunternehmen erwirtschaften regelmässig bessere Ergebnisse als Nicht-Familienunternehmen. Diese Erkenntnis wird durch die neuste Studie des Credit Suisse Research Institute¹ bestätigt. Das Institut verfolgt seit 14 Jahren ein Universum von 1'000 börsenkotierten Familienunternehmen. Es umfasst Firmen, deren Gründer und Gründernachfolger noch mit mindestens 20 % am Eigenkapital beteiligt sind oder mindestens 20 % der Stimmrechte kontrollieren. Zu den wichtigsten Gesellschaften des Family-1000-Universums der Credit Suisse gehören Alphabet, Facebook, Alibaba, Samsung oder Roche. Unter den ältesten Unternehmen dieses Universums befinden sich der norwegische Mischkonzern Orkla (gegründet 1654), LVMH (1743), Bucher Industries (1807), Carlsberg (1847) oder Davide Campari Milano (1860).

¹ The Family 1000: Post the pandemic, Credit Suisse Research Institute, Credit Suisse Group AG, September 2020

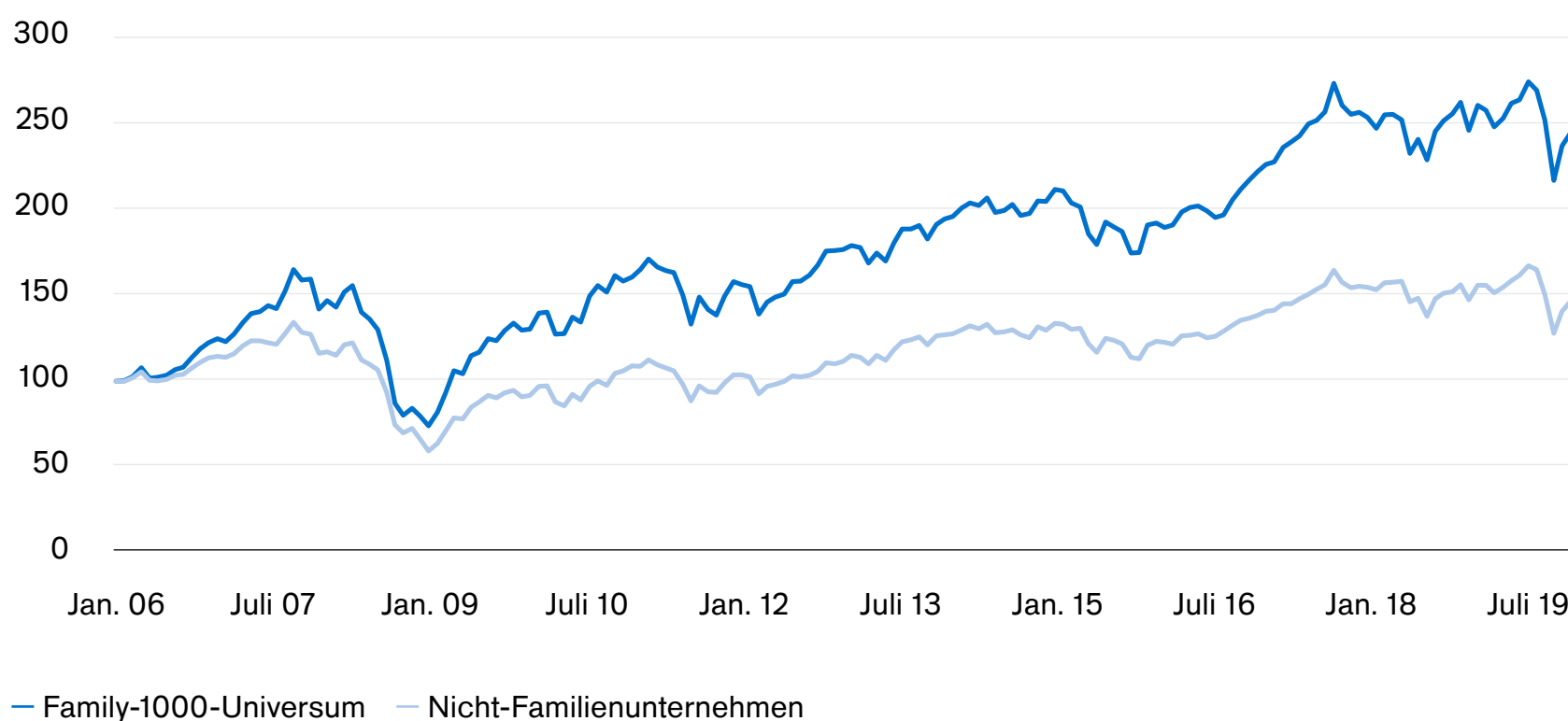
Outperformance bis zu 5 %

An der Börse erreichten die 1'000 Unternehmen im Jahresdurchschnitt eine Outperformance von 5,0 Prozentpunkten in Asien, 4,7 Prozentpunkten in Europa und 2,6 Prozentpunkten in den USA. Diese Unterschiede, die durch den sogenannten Alpha-Faktor ausgedrückt werden, können sich Investoren zunutze machen, indem sie Einzeltitel aus dem Credit Suisse Universum oder – einfacher und diversifizierter – einen auf Familienunternehmen fokussierten Fonds in ihr Portfolio aufnehmen.

Familienunternehmen sind Outperformer

Klare Outperformance seit 2006

Sektorbereinigte Renditen, gewichtet mit der Marktkapitalisierung; Index mit Januar 2006 = 100



Letzter Datenpunkt: Juni 2020

Quellen: Credit Suisse Research, Thomson Reuters Datastream

Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind keine verlässlichen Indikatoren für zukünftige Ergebnisse.

Leidenschaft und Nähe

Die Gründe für das durchschnittlich bessere Abschneiden von Familienunternehmen sind vielfältig. Die Literatur dazu ist reichlich und unübersichtlich. Gemeinsam ist den erfolgreichen Familienunternehmen die Passion für das Unternehmertum und die Nähe zu den Anspruchsgruppen. Dazu gehören primär die Mitarbeitenden und die Kunden. «Walk the talk» wird praktiziert, weil es zur familiären Unternehmenstradition gehört und nicht, weil es Managementbücher empfehlen. Aktionäre, Analysten und andere Vertreter der Financial Community sind für Familienunternehmen ebenfalls wichtig, stehen aber nicht zwangsläufig an erster Stelle.

Nachhaltigkeit im Blut

Der langfristige Horizont der Familienunternehmen wirkt sich positiv auf die Nachhaltigkeit aus. In den Nachhaltigkeits- oder ESG-Ratings schneiden sie leicht überdurchschnittlich ab. Gegenüber den Nicht-Familienunternehmen fallen die Familienunternehmen in der Kommunikation über Nachhaltigkeitsthemen indessen etwas zurück. Die Zurückhaltung lässt sich am ehesten dadurch erklären, dass die Familienaktionäre Nachhaltigkeit als selbstverständlichen Teil ihrer Unternehmensstrategie und ihres unternehmerischen Handelns betrachten und folglich keinen besonderen Kommunikationsbedarf sehen.

In einem Punkt hinken Familienunternehmen ihren Peers allerdings oft hinterher: bei der Governance. Familien haben dank Stimmrechtsaktien und ähnlichen Massnahmen oft das fast alleinige Sagen, obwohl sie nur eine Minderheit am Aktienkapital halten. Diese Konstellationen sind jedoch bekannt, sodass externe Aktionäre die Vor- und Nachteile einer Beteiligung an Familienunternehmen in Ruhe abwägen können.

Interview

Im Gespräch mit Daniel Bossard, CEO der Bossard Holding AG in Zug, und Fabio de' Longhi, Vizepräsident des Verwaltungsrats der De' Longhi S.p.A. in Treviso.

[Zum Interview](#)



Die fünf typischen Stärken von Familiengesellschaften

1 Überdurchschnittliches Umsatzwachstum

Seit 2006 wuchsen die Umsätze des Family-1000-Universums durchschnittlich um 11,3 % p. a. Das Vergleichsuniversum aus Nicht-Familienunternehmen erreichte nur ein durchschnittliches Wachstum von 6,8 %.

2 Höhere Profitabilität

Im Durchschnitt lag die Cashflow-Rendite von Familienunternehmen 2 % p. a. höher als jene des Vergleichsuniversums, was auch zu einer überdurchschnittlichen Kapitalrendite führte. Bei den Ergebnismargen vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) stieg die durchschnittliche Outperformance der Familienunternehmen 2019 sogar auf 3 Prozentpunkte an.

3 Höherer Stellenwert von Forschung und Entwicklung

Familienunternehmen investieren mehr, nachhaltiger und erfolgreicher. Am stärksten ist dieser Unterschied in Asien.

4 Weniger Fremdkapital, höhere Eigenkapitalrendite

Familienunternehmen verwenden im Durchschnitt weniger Fremdkapital und reduzieren es in Krisen rascher als Nicht-Familienunternehmen. Dennoch erwirtschaften sie eine höhere Eigenkapitalrendite.

5 Outperformance an den Börsen

Familienunternehmen verzeichnen an den Börsen eine Outperformance, die durch den Alpha-Faktor ausgedrückt wird. Im Jahresdurchschnitt seit 2006 beträgt der Alpha-Faktor in Asien 5,0 Prozentpunkte, in Europa 4,7 Prozentpunkte und in den USA 2,6 Prozentpunkte.

Historische Wertentwicklungen und Finanzmarkt-szenarien sind keine verlässlichen Indikatoren für zukünftige Ergebnisse.



Fabio
de' Longhi

Fabio de' Longhi,
Vizepräsident des
Verwaltungsrats der
De' Longhi S.p.A.,
Treviso



Dr. Daniel
Bossard

Daniel Bossard, CEO
der Bossard Holding AG,
Zug

Langfristig denken, unternehmerisch handeln

Daniel Bossard, CEO der Bossard Holding AG, Zug, und Fabio de' Longhi, Vizepräsident des Verwaltungsrats der De' Longhi S.p.A., Treviso, äussern sich über den Einfluss ihrer Familien und die Voraussetzungen für eine erfolgreiche Zukunft.

Beste Verbindungen – die Bossard-Gruppe, Zug

Das Unternehmen wurde 1831 von Johann Franz Kaspar Bossard in Zug gegründet. Nach den Anfangszeiten als Eisenwarenhandlung wurde das Geschäft erst auf den Schraubenhandel und später auf die Verbindungstechnologie ausgeweitet. Heute zählt die Firma in diesem Bereich zu den Marktführern in Europa, Nord- und Mittelamerika sowie Asien-Pazifik und Südafrika. Die Produktpalette besteht aus mechanischen und elektrotechnischen Verbindungen wie Schrauben, Muttern, Unterlegscheiben oder Dübeln. Mit Engineering- und Consulting-Dienstleistungen sowie einer automatisierten Teilebewirtschaftung trägt die Bossard-Gruppe dazu bei, die Produktivität ihrer Kunden zu steigern. 2019 erwirtschaftete das Unternehmen bei einem Umsatz von CHF 876 Mio. einen Betriebsgewinn (EBIT) von CHF 95,7 Mio. und einen Konzerngewinn von CHF 76 Mio. Weltweit werden 2'500 Mitarbeitende an 80 Standorten beschäftigt.

Bossard ist seit 1987 an der SIX Swiss Exchange kotiert. Die Familiengesellschaft Kolin Holding AG und die Bossard Unternehmensstiftung waren Ende 2019 mit 27,9 % am dividendenberechtigten Kapital beteiligt und kontrollierten 56,3 % der Stimmrechte. Seit 2019 wird die Gruppe wieder von einem Familienmitglied, Daniel Bossard, geleitet. Er löste David Dean ab, der Bossard während 14 Jahren sehr erfolgreich geführt hatte.

Kaffee, Ernährung und Wohlbefinden zu Hause – im Family-Style: die De' Longhi Group, Treviso

Das Familienunternehmen wurde Anfang des 19. Jahrhunderts in Treviso gegründet. Wirklich bekannt wurde De' Longhi erst im Jahr 1974, als das Unternehmen mit der Produktion von mit Öl gefüllten Radiatoren begann, die enorm erfolgreich waren. In den folgenden Jahren erweiterte die Gruppe ihre Produktpalette und ihre Präsenz im Sektor der Haushaltskleingeräte und wurde zu einem weltweit anerkannten Akteur in der Branche. Heute steht die Gruppe für ein breites Sortiment an Kaffeemaschinen (auch für das Nespresso-System) und Kaffeevollautomaten der Marke De' Longhi, für Kenwood-Küchenmaschinen und für Haushaltsgeräte der Marke Braun.

Fabio de' Longhi hat die Gruppe in den letzten 15 Jahren erfolgreich geführt, und im Jahr 2019 erzielte De' Longhi einen Umsatz von EUR 2,1 Mia., ein EBIT von EUR 210,9 Mio. und einen Gewinn von EUR 161 Mio. Weltweit zählt die heute in über 120 Ländern aktive Gruppe rund 9'000 Mitarbeitende, davon gut die Hälfte in Europa.

Seit 2001 ist die De' Longhi S.p.A. an der italienischen Börse kotiert, wird aber weiterhin von der Gründerfamilie kontrolliert. Unternehmensgründer Giuseppe de' Longhi ist Präsident, sein Sohn Fabio Vizepräsident des Verwaltungsrats. Im April 2020 übernahm Massimo Garavaglia die Funktion des CEO von Fabio de' Longhi, der das Unternehmen weiterhin durch die Fokussierung auf M&A (siehe die kürzliche Vereinbarung zur Übernahme von Capital Brands Holding Inc.), Innovation und strategische Entwicklung unterstützt. Massimo Garavaglia, ein italienischer Manager mit einer herausragenden Leistungsbilanz, war zuvor 16 Jahre lang für den Schweizer Konzern Barry Callebaut tätig, zuletzt als President EMEA. Das Unternehmen will sich zukünftig auf die Erhaltung seiner Führungsposition bei Espresso-Kaffeemaschinen für das Haushaltssegment und in einigen Kategorien der Lebensmittelzubereitung konzentrieren und daneben die Expansion einer reinen multinationalen Unternehmensgruppe kontinuierlich vorantreiben.

Herr Bossard und Herr de' Longhi, woran zeigt sich der Familiencharakter Ihres Unternehmens?

Daniel Bossard: Der Familiencharakter zeigt sich primär an unserer langfristigen Denkweise, welche die Gewinnoptimierung vor die Gewinnmaximierung stellt und eine langfristig ausgelegte Mitarbeiterpolitik betreibt.

Fabio de' Longhi: Unsere Gruppe ist stärker durch den Unternehmergeist als durch den Familiencharakter geprägt. Es ist der Unternehmergeist, der die Kontinuität garantiert und den Wunsch nach Wachstum sowie die Bereitschaft für unternehmerische Herausforderungen wachhält.

Wie stark ist die Zukunft Ihres Unternehmens von der Vision der Familienaktionäre geprägt?

Daniel Bossard: Das Unternehmen wird geprägt durch die Werte, welche die Familienholding für Bossard definiert hat. Diese Werte werden durch den Verwaltungsratspräsidenten und den CEO, die beide aus der Familie stammen, strategisch und kulturell ins Unternehmen eingebracht.

Fabio de' Longhi: Die langfristige Unternehmensstrategie und die Vision werden vom Verwaltungsrat vorgegeben und vom Management, in der Regel mit Unterstützung aller Aktionäre, umgesetzt. Familienunternehmen zeichnen sich zwar oft durch die traditionellen Werte ihrer Gründer aus, doch in einem sich rasch wandelnden Umfeld muss man aufpassen, dass die Weiterentwicklung durch solche Faktoren nicht gebremst wird.

«Der Familiencharakter zeigt sich primär an unserer langfristigen Denkweise, welche die Gewinnoptimierung vor die Gewinnmaximierung stellt.»

Daniel Bossard

Wie wird sichergestellt, dass Ihr Unternehmen ein Family-owned Business bleibt?

Daniel Bossard: Über eine Familienholding, in der Familienthemen losgelöst vom Unternehmen diskutiert werden und darüber entschieden wird.

Fabio de' Longhi: Die Familie muss das Management motivieren, neue Herausforderungen anzunehmen, Opportunitäten zu ergreifen und sich immer wieder neu zu erfinden. Unsere Gruppe ist dank dem Mut und der Vision meines Vaters in den 1970er-Jahren entstanden, aber das Unternehmen hat sich im Lauf der Zeit infolge grosser Herausforderungen stark verändert. Diese Veränderungsbereitschaft hat unser Managementteam verinnerlicht.

Was braucht es, damit die Zusammenarbeit zwischen Familienaktionären und CEO funktioniert?

Daniel Bossard: Eine klare Kompetenzaufteilung und Richtlinien. Wir haben beispielsweise im Familienleitbild geregelt, wie die Familienholding mit Bossard kommuniziert. Die Kommunikation erfolgt zwischen den Verwaltungsratspräsidenten der Familienholding und Bossard. Der Bossard-Präsident gibt dann die Informationen an den CEO weiter. Wir haben auch festgelegt, unter welchen Voraussetzungen Familienaktionäre in der Verwaltung oder in der operativen Leitung bei Bossard mitwirken können.

Fabio de' Longhi: Mit der Börsenkotierung 2001 hat die Gruppe die erforderliche Governance etabliert. Zudem haben wir in den letzten Jahren unsere Führungsebene verbreitert und eine Managementstruktur mit erfahrenen und international ausgerichteten C-Level-Executives geschaffen. Die Ernennung eines externen CEO ist ein weiterer Schritt in Richtung eines Managementansatzes.

«Die Familie muss zulassen, dass sich das Unternehmen weiterentwickelt und dass sich ihre Rolle verändert. Trotzdem muss die Familie für die Strategie und die Grundwerte des Unternehmens einstehen.»

Fabio de' Longhi

Wie hält man die Innovationskraft aufrecht?

Daniel Bossard: Bei uns liegt die Innovationskraft in der DNA der Organisation. Unsere Werte und unsere Führungsrichtlinien unterstützen das Unternehmertum und die Experimentierfreudigkeit aller Mitarbeitenden.

Fabio de' Longhi: Die Innovation ist Teil unserer Unternehmenskultur. 2019 haben wir EUR 52 Mio. in Forschung und Entwicklung investiert. Zu diesen Investitionen in Sachwerte kommen die Investitionen in Human Resources und in das Arbeitsumfeld hinzu. Der Schlüssel zu unserer Innovationsstärke liegt bei den Menschen.

Wie beurteilen Sie – unabhängig von Ihrem Unternehmen – die Entwicklungsperspektiven von Familienunternehmen?

Daniel Bossard: Sehr gut, aber nur wenn es gelingt, die Familienkarte gut zu spielen. Die Familie ist meist eine gute Besitzerin oder eine gute Betreiberin. In unserem Fall ist sie beides; unsere Strukturen bewähren sich. Wenn sich jedoch herausstellen sollte, dass der Kreis der Familienaktionäre keine professionellen Führungskräfte stellen kann, muss die Familie dafür sorgen, dass sie mindestens eine gute Besitzerin bleibt.

Fabio de' Longhi: Solange die unternehmerische Leidenschaft, die Innovationsbereitschaft und die Offenheit für neue Marktentwicklungen erhalten bleiben, bin ich der Meinung, dass die Familie das Unternehmen auf seinem Weg unterstützen kann. Die Familie muss zulassen, dass sich das Unternehmen weiterentwickelt und dass sich ihre Rolle verändert. Trotzdem muss die Familie für die Strategie und die Grundwerte des Unternehmens einstehen.

Warum gelingt es Familienunternehmen oft besser, Krisen zu bewältigen, als reinen Publikums-gesellschaften?

Daniel Bossard: Weil Familienunternehmen oft stabiler und nachhaltiger aufgestellt sind. Sie haben in der Regel eine höhere Liquidität und Mitarbeitende, die motivierter, loyaler und zufriedener sind. Die gemeinsame Stärke und die langfristige Ausrichtung der Familienaktionäre können in schwierigen Situationen sehr hilfreich sein.

Fabio de' Longhi: Ich habe keine Daten, die diese These bestätigen. Ich glaube aber, dass Familien, die sich voll und ganz in ein Unternehmen einbringen und es in schwierigen Momenten unterstützen, eine wichtige Bezugsgrösse für die ganze Gemeinschaft darstellen. All dies stärkt die Zusammengehörigkeit und fördert den Dialog sowie das gegenseitige Verständnis.

Die Welt kann nicht länger warten.

Eurofins hilft Firmen, Arbeitsplätze während COVID-19 sicherer zu machen.



Eurofins SAFER@WORK™ Programme

Exzellente Forschung, Flexibilität und herausragende Logistik

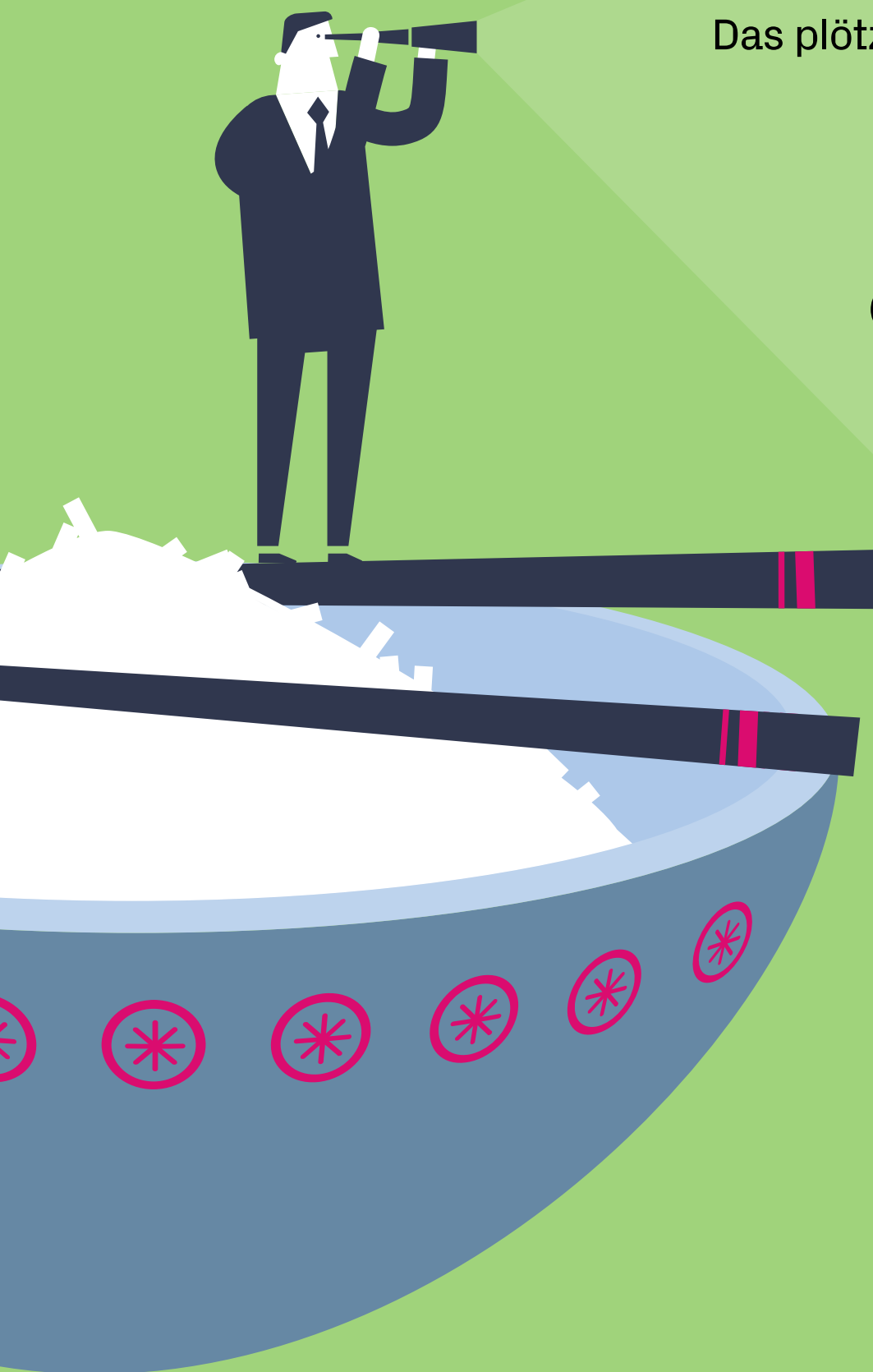
- Klinische Tests – PCR & Antikörper
- Abwassertests
- Oberflächentests
- Innenraumlufttests
- Produktprüfungen und Tests von Medizintechnik
- Beratungsdienstleistungen

Eurofins - Testing for Life

Mehr als 50.000 Mitarbeiter weltweit

Mehr als 200.000 Testmethoden

Mehr als 400 Millionen Analysen pro Jahr



Das plötzliche Comeback der

Schwellenländer- anleihen

Schwellenländeranleihen gelten heute weitestgehend als dynamische und vielseitige Anlageklasse, die zur Belegung eines Portfolios beitragen oder als eigenständige Ertragsquelle dienen kann. Das war nicht immer so. Vor ein oder zwei Jahrzehnten scheuten viele Marktteilnehmer davor zurück. Zu frisch war die Erinnerung an die Krisen in Asien oder Südamerika, die zu Bilanzverlusten in Milliardenhöhe führten. Dadurch blieb die Renaissance der Anlageklasse vielerorts zu lange unbemerkt, sodass heutige Investoren dringend nach Expertise suchen – und nach Lösungen.

Lateinamerikanische Schuldenkrise. Asiatische Schuldenkrise. Diese Begriffe können Anlegern in gewissem Alter immer noch Angst einjagen. Die Nachwirkungen waren jahrelang zu spüren. Viele assoziierten die Anlageklasse mit Gefahr, Instabilität und dem Risiko unvorhersehbarer und unaufhaltsamer Dominoeffekte, selbst als die fundamentale Stärke und die Fortschritte im Risiko- und Krisenmanagement dies gar nicht mehr rechtfertigten. Auch deshalb wurde ihre Renaissance von vielen übersehen.

Eine Renaissance der Schwellenländeranleihen

Ein anderer Grund war die fast verborgene Qualität ihres Comebacks. Von Ernest Hemingway stammt das berühmte Zitat, dass man «erst schleichend, dann plötzlich» bankrottgeht. Bei Schwellenländeranleihen war es genauso, nur umgekehrt. Sie legten langsam, aber sicher zu, sodass sich ihre Widerstandsfähigkeit und ihre fundamentale Solidität allmählich verbesserten. Länder und ganze Regionen befreiten sich von ihrer untragbaren Schuldenlast und stiegen in der Gunst der Ratingagenturen. Ihre Institutionen profitierten von der Einführung unabhängiger Zentralbanken, der Modernisierung der Regierungs- und Regulierungssysteme sowie der Eingliederung in die regionalen und später die globalen Märkte. Die Regierungen der Schwellenländer haben wiederholt ihre Bereitschaft bewiesen, die notwendigen Reformen umzusetzen. Auf privater Ebene mussten sich die Unternehmen – wenn sie international wettbewerbsfähig sein wollten – im Zuge der Globalisierung an weltweite Standards der Finanzierung, Transparenz und Bilanzierung anpassen. Heute ist die Dollarverschuldung dieser Länder weit aus geringer als früher, ihre Unternehmen haben einen tieferen Verschuldungsgrad als die Konkurrenz in den Industrienationen und die Anleger werden für das eingegangene Risiko ansehnlich entschädigt.

Vernachlässigte Kapazitäten

Nach den Krisen und den anschliessenden Flauten liessen viele Investmenthäuser ihre Kapazitäten in diesem Bereich verkümmern. Lokale Niederlassungen wurden geschlossen, Spezialisten wurden versetzt und bildeten keine Nachfolger mehr aus. Das Fachwissen ging verloren, die Erfahrung lag brach. Trotz der Anzeichen für die wiedererlangte Stärke und Stabilität war kaum jemand in der Lage, sie zu erkennen und richtig zu interpretieren. Viele haben diesen Neubeginn verpasst.

So entstand vor einigen Jahren wie aus dem Nichts eine neue Anlageklasse, die eine wachstumsstarke Dynamik mit verlässlichen Risikokennzahlen und (für viele westliche Investoren) günstigen Diversifikationsmerkmalen vereinte. Heute kann es sich kein globaler Anleger mehr leisten, auf Anleihen der Schwellenländer zu verzichten. Viele würden sie sogar ausserhalb des Portfoliokontexts als interessante Chance begrüssen, wenn sie nur die richtigen Lösungen oder einen zuverlässigen Partner mit dem nötigen Know-how hätten.

Breit gefächert und vielseitig

Wie ist also die derzeitige Lage bei den Schwellenländeranleihen? Zunächst ist zu betonen, dass diese Anlageklasse keine Einheit darstellt, zumal sich die einzelnen Segmente recht unterschiedlich verhalten können. Sie umfasst das gesamte Bonitätspektrum, alle Arten von Emittenten und Sektorvarianten sowie eine erstaunliche regionale Diversität. Ein weiterer wichtiger Unterschied betrifft Hart- und Lokalwährungsanleihen, also Titel, die z. B. auf US-Dollar lauten und die oft erheblichen Wechselkursrisiken der Schwellenländer umgehen, und Anleihen, bei denen das nicht der Fall ist. Man findet neben staatlichen und halbstaatlichen Emittenten auch indonesische Banken, russische Energieriesen und mexikanische Automobilzulieferer, um nur einige zu nennen. Solide Large-Cap-Emittenten mit hohen Ratings, die sich bis auf den Firmensitz kaum von ihren Pendants in Industrieländern unterscheiden, sind ebenso vertreten wie belastete Unternehmen, die ihre Aktivitäten nur mit Mühe finanzieren können, vielleicht wegen der institutionellen Schwäche ihres Marktumfelds. Aus dieser Perspektive wird klar, warum Erfahrung und Expertise erforderlich sind.

Der zweite Aspekt: Jenseits dieser Komplexität bietet sich dem bereitwilligen Anleger ein vielfältiges Chancenspektrum. Aufgrund der ungleichmässigen Abdeckung und der Besonderheiten der Anlageklasse kann ein Ratgeber – ein Experte, ein aktiver Manager – der entscheidende Erfolgsfaktor sein.

Zum Beispiel schlug die Coronavirus-Pandemie Anfang 2020 schnell und massiv zu und beeinflusst die Industrie- und Schwellenländer noch immer auf unterschiedliche Weise. Vor allem in der Anfangsphase dieser Krise fehlte es an Informationen und die Marktteilnehmer scherten alles über einen Kamm. Die Schwellenländer brachen durchweg ein und die Spreads erklommen historische, freilich unhaltbare Höhen.

(Grund war nicht nur die vermeintliche Schwäche auf der einen Seite, sondern auch die beispiellose Unterstützung der Federal Reserve und anderer Zentralbanken.) Viele Schwellenländer konnten das Virus jedoch erfolgreich bekämpfen, eine willkommene Gelegenheit für versierte und erfahrene Beobachter.

Ein weiteres typisches Phänomen: Die Bonitätsratings einzelner Emittenten sind durch das jeweilige Länderrating begrenzt. Das heisst, Unternehmensanleihen aus einem Land mit BBB-Rating erhalten – wenn überhaupt – nur sehr selten ein A-Rating, auch wenn es ihren Fundamentaldaten entspräche. Hier bestehen für Anleger mit den entscheidenden Informationen Chancen in hochwertigen Emittenten aus instabilen Ländern.

Eine aktive Gelegenheit

Ein bereits komplexes Wechselspiel der Risiken – Währung, Rating, Sektor, Region usw. – führt bei begrenzten Informationen generell zu plötzlichen Gelegenheiten bzw. plötzlichen Gefahren, die ein routinierter aktiver Manager nutzen kann, um einen Mehrwert zu erzielen. Solche Manager sind allerdings sehr selten. Aufgrund der erwähnten historischen Abdeckungs- und Investitionslücken wird die heutige Infrastruktur im Asset Management dem Volumen verfügbarer Anlagechancen nicht mehr gerecht. Die Pioniere in diesem Bereich haben indes beeindruckende Kapazitäten und Lösungsangebote geschaffen.

Möglicherweise sind Sie als Anleger in Schwellenländeranleihen unterinvestiert, gemessen an ihrem Gewicht an den internationalen Finanzmärkten und dem Gewicht ihrer Heimatmärkte in der Weltwirtschaft. Die folgende Relation verdeutlicht dieses Missverhältnis: Das BIP der Schwellenländer beträgt derzeit mehr als 50 % des globalen BIP, aber die Gewichtung von Schwellenländeranleihen im institutionellen Durchschnittsportfolio ist nicht annähernd so hoch. Folglich ist der typische institutionelle Anleiheninvestor in einem der dynamischsten und wachstumsstärksten Segmente der Weltwirtschaft massiv untergewichtet. Um dies zu ändern, muss ein Investor auf eine fundierte Expertise und Erfahrung zurückgreifen können. Der richtige Partner mit dem nötigen Know-how ist entscheidend, um ein Portfolio erfolgreich an die tatsächliche Bedeutung dieser Anlageklasse anzupassen, vielleicht mehr als in anderen Anlagebereichen.

Untergewichtet

Das BIP der Schwellenländer beträgt derzeit mehr als 50 % des globalen BIP. Die Schwellenländeranleihen im institutionellen Durchschnittsportfolio sind jedoch nicht annähernd so stark gewichtet. Hier besteht Performance-Potenzial, das sich am besten mit einem erfahrenen Partner nutzen lässt.



Das Virus als Gesellschafts- test

Matthias Horx

Trend- und Zukunftsforscher



Die Corona-Krise unterscheidet sich grundsätzlich von früheren Krisen. Sie fordert nicht nur die Wirtschaft und die Politik heraus, sondern stellt das gesamte Wertesystem unserer Gesellschaft auf den Prüfstand. Sie weist uns in aller Deutlichkeit darauf hin, was wir nicht mehr verdrängen können.

Was mich an der Corona-Krise am meisten verblüfft hat? Dass es keinen Totalzusammenbruch der Weltwirtschaft gegeben hat. Dass wir keinen dauerhaften Niedergang, keine Massenarbeitslosigkeit und keinen Börsenzusammenbruch erlebt haben. Die effektiven Entwicklungen zeigen, wie überholt die ökonomischen Standardmodelle sind. Mitten in der Grosskrise boomen die Börsen. Wie kann das sein? Womöglich sind unsere ökonomischen Systeme viel vielschichtiger, flexibler und resilienter, als wir immer glaubten.

Ganzheitlichkeit als Merkmal der Corona-Krise

Die Corona-Krise unterscheidet sich von anderen Krisen durch ihre Ganzheitlichkeit. Von den Grosskatastrophen wie Weltkriegen oder vernichtenden Naturereignissen differenziert sie sich dadurch, dass die Gesellschaft, die Individuen, die Politik, auch die Wirtschaft, prinzipiell handlungsfähig bleiben. Sie ist eine Entscheidungskrise (krísis ist das altgriechische Wort für Entscheidung). Wir können uns entscheiden, Maske zu tragen oder nicht. Als Politiker strenge Massnahmen zu treffen oder das Ganze für Blödsinn zu halten. Als Führungskräfte die Krisenzeit für Innovation und Reorganisation zu nutzen. Wütend auf die Strasse zu gehen und gegen die «Verbrecher in den Schaltzentralen» zu protestieren. Oder einfach abzuwarten und zu jammern, bis es «vorbei» ist.

Breites Bedrohungsspektrum

Dabei berührt die Corona-Krise, anders als Teilkrisen wie etwa die Bankenkrise oder die Flüchtlingskrise, alle Bereiche unserer Existenz. Das private Leben. Unseren Alltag. Die Mobilität. Die Familie. Die Organisationen – vom Gesundheitswesen bis zu Stadtverwaltungen. Die Medien. Die Politik. Die Wirtschaft. Die Wertesysteme, die unsere Gesellschaft zusammenhalten. All das wird herausgefordert, hinterfragt, auf den Prüfstand gestellt. Solche «Mehrschichtkrisen» bringen das ganze gesellschaftliche Gefüge in Bewegung. Die einzelnen Schichten (oder Teilbereiche) geraten miteinander in eine erhöhte Resonanz.

Unterschiedliche nationale Auswirkungen

Die Corona-Krise ist tatsächlich ein globales Phänomen, das allerdings in unterschiedlichen Ländern und Kulturen völlig andere Auswirkungen hat. Das Virus agiert als eine Art «Gesellschaftstest», der die Reaktionsfähigkeit und Resilienz der Länder und Kulturen prüft, auf unvorhergesehene Herausforderungen einzugehen. Dabei geht es weniger um technologische Potenz als um soziale Kohärenz.

Am besten kommen jene Länder durch die Krise, die über ein hohes inneres Kooperationsvermögen verfügen. Dazu zählen, neben China, das mit seiner rigiden Steuerungspolitik menschlichen Verhaltens punkten konnte, vorwiegend kleinere Länder mit weiblicher oder integrativer politischer Führung. Neuseeland, Finnland, Norwegen, Dänemark, Estland, Island zum Beispiel. Hier konnte auch die zweite Welle relativ erfolgreich moderiert werden, ohne dass die Ökonomie erheblichen Schaden erlitt. Das «Ausnahmemodel» Schweden ist hier besonders interessant, weil es in gewisser Weise das Gegenmodell zu China darstellt: Kooperation aus der Individual- und Bürgergesellschaft heraus, im Konsens statt in Kontrolle. In den USA und in Brasilien, dort, wo autokratische Populisten regieren, verschärft die Corona-Krise hingegen die gesellschaftlichen Zentrifugalkräfte – und führt geradewegs in eine gesellschaftliche Katharsis. Umgekehrt wirkten in Italien die Schockeffekte im Sinne eines neuen gesellschaftlichen Zusammenhalts. Wer heute in Italien unterwegs ist und mit Italienern spricht, kann häufig spüren, wie stolz die Italiener auf ihre gelebte Solidarität sind.

«Das Virus prüft die Reaktionsfähigkeit und Resilienz der Länder und Kulturen, auf unvorhergesehene Herausforderungen einzugehen. Dabei geht es weniger um technologische Potenz als um soziale Kohärenz.»

Beschleunigte Glokalisierung

Auch in der Wirtschaft hat die Corona-Krise deutliche Gegentrends ausgelöst. Es zeichnet sich ab, dass sich die Paradoxie zwischen «lokal» und «global» nur mit einer neuen Integration des Lokalen ins Globale lösen lässt: der Glokalisierung. Die globale Just-in-Time-Produktion, bei der Millionen Einzelteile zeitgenau über den Planeten gekarrt werden, um daraus in einem Hochlohnland ein Auto zusammenzusetzen, hat sich überlebt. Das hat politische, aber auch systemische Gründe, die in der Corona-Krise sichtbar wurden. Was passiert, wenn ganze Medikamentenklassen nicht mehr lieferbar sind, weil sie in einer einzigen indischen Fabrik produziert werden? Was ist mit dem Kobalt, das wir (noch) für Elektromotoren brauchen?

Die Weltproduktion wird gerade demontiert – und neu konfiguriert – in Richtung auf ein neues «Sourcing», in dem die einzelnen Rohstoff- und Zulieferungsketten «smarter» werden. Statt Outsourcing geht es jetzt zunehmend wieder um Insourcing. Ortsnahe Produktionen boomen, Netzwerke werden lokalisiert, das Handwerk erlebt eine Renaissance. Die einzelnen Länder, Regionen, Kontinente werden dabei autarker, autonomer und die Wirtschaftsstrukturen komplexer. All dies ist auch im Sinne der Nachhaltigkeit, der kommenden Dekarbonisierung, die eine andere Arbeitsteilung, eine neue Lokalität benötigt. Nein, diese kommende «Slowbalisierung» wird die Globalisierung nicht beenden. Aber sie wird sie auf eine neue Grundlage stellen. Sie wird ein wenig die Hektik aus dem Prozess der industriellen Produktionen und der weltweiten Waren- und Menschenströme herausnehmen. Hier besteht vielleicht die wichtigste Wirkung der Corona-Krise: Sie dämpft die Überbeschleunigung unserer Welt.

Bleibende Erinnerungen

Wie werden wir uns an die Corona-Krise erinnern, wenn wir in einigen Jahren zurückblicken? Der heisse Kern, der wirkliche Nukleus der Corona-Krise, besteht darin, dass sie uns den Stand der humanen Zivilisation drastisch verdeutlicht hat. Sie wies uns in aller Deutlichkeit auf etwas hin, was wir nun nicht mehr verdrängen können: Wir befinden uns in einer Steigerungskrise, die ALLES betrifft: Warenflüsse, Produkte, Energie, die Geldwirtschaft, die Art und Weise, wie wir konsumieren, wie wir leben, wie wir miteinander umgehen. Das Steigerungsprinzip umfasst auch das Reich der Informationen und Kommunikationen, der Affekte und Gefühle – jenes rasende Aufmerksamkeits- und Erregungsuniversum, das uns mit Hasskultur und Verschwörungswahn in die Ecke der Wirklichkeit zu drängen droht. Das Coronavirus weist uns höflich, aber bestimmt darauf hin, dass wir nach wie vor in einer Klammer mit der Natur leben. Dass wir das Reich der Viren und Bakterien, dem wir entstammen (50 % der menschlichen DNA bestehen aus Viren-DNA), nicht wirklich hinter uns lassen können. Auch durch noch so viel Hightech nicht. Wir bleiben Teil der biologischen, der lebendigen Welt. Wir sind und bleiben soziale Wesen, die aufeinander angewiesen sind, trotz aller (Schein-)Triumphe des Technologischen.

«Hier besteht vielleicht die wichtigste Wirkung der Corona-Krise: Sie dämpft die Überbeschleunigung unserer Welt.»

Alles bleibt anders

Die Krise hat offengelegt, was wir vorher schon wussten oder zumindest ahnten: Wir sind an einer unsichtbaren Grenze angelangt. Einem zivilisatorischen Tipping Point. Die Bilder der brennenden kalifornischen Wälder, der Fluten und Erdrutsche bekamen in Corona-Zeiten eine noch ganz andere Intensität und Dramatik. Corona wirkte wie ein Brennglas, das uns die wahre Herausforderung der nächsten Zukunft vor Augen führte, die wahre Zukunftsentscheidung: die Dekarbonisierung unserer Wirtschaft. Es ist nicht übereilt, von einem «semantic shift» in Richtung auf das grosse Umwelt- und Existenzthema unserer Epoche zu sprechen. Kaum ein Grossunternehmen, kein Finanzanbieter, der sich heute nicht das Umweltthema, die Nachhaltigkeit, deutlich auf die Fahnen schreibt.

Die Corona-Krise bündelt Sinnüberschüsse, leuchtet dunkle Ecken aus, macht Dinge sichtbar, die vorher im Diffusen blieben. Sie fordert Klarstellungen – zwischen dem Einzelnen und der Gesellschaft, der Wirtschaft und der Natur. Sie fordert uns unmissverständlich auf, diese Brüche und Widersprüche zu INTEGRIEREN.

Das «Annus Horribilis» 2020 wird vielleicht im Rückblick gar nicht so «horribel» sein. Es hat uns auch Bewältigungserfahrungen verschafft. Lebensintensitäten ermöglicht. Klärungen erzeugt. Solange wir in der Lage sind, solche Erfahrungen anzunehmen, bleibt Zukunft möglich. Sobald wir uns aber verweigern und darauf beharren, dass alles um jeden Preis wieder so werden soll wie «vorher», haben wir unsere Zukunft verloren. Dann stürzen wir zurück in eine falsche Vergangenheit, in der angeblich alles besser war, aber längst schon nicht mehr weitergehen konnte wie bisher. Wie heisst so schön ein Schweizer Kinofilm? Alles bleibt anders. Gehen wir also auf die Reise.

**Matthias Horx**

Matthias Horx gilt als einflussreichster Trend- und Zukunftsforscher im deutschsprachigen Raum. Nach einer Laufbahn als Journalist hat er 1998 das Zukunftsinstitut gegründet. Er berät zahlreiche Unternehmen und Institutionen. Seine Bücher wie «Anleitung zum Zukunftsoptimismus» oder «Das Buch des Wandels» wurden Bestseller. Als Gastdozent lehrt er Prognostik an verschiedenen Hochschulen. Als leidenschaftlicher Europäer pendelt er zwischen London, Frankfurt und Wien, wo er seit 2010 mit seiner Familie das «Future Evolution House» bewohnt.

futureday.network/details/matthias-horx



€12.

**So viel kostet es, einen
Monat lang Sicherheit
und Bildungsangebot
für ein Mädchen in einer
einkommensschwachen
Gemeinde in Afrika und Asien
zu gewährleisten.**



Room to Read®

**Schulschliessungen infolge von COVID-19 bedeuten für Mädchen
ein höheres Risiko für frühe Heirat, geschlechtsspezifische Gewalt,
Kinderschwangerschaft und Sexhandel.**

**Room to Read unterstützt Mädchen in dieser Krise mit Telefon
und virtuellem Mentoring sowie durch die Vermittlung von
Lebenskompetenzen wie Ausdauer und Widerstandsfähigkeit, um sie auf
dem Weg des Lernens zu halten.**

Unterstützen Sie uns hier: www.roomtoread.org

Indexiert nachhaltige Fonds werden immer beliebter

Anleger fordern zunehmend Produkte, die ihren Anspruch auf Nachhaltigkeit erfüllen. Damit steigt die Beliebtheit passiver Fonds. Diese Fonds bieten diverse Vorteile, die sie für verschiedenste Anleger attraktiv machen. Gleichzeitig können sie zur Erfüllung von ESG-Zielen beitragen.

Nachhaltige Anlagen haben sich von einer Nische rasant zum dominanten Thema in der Vermögensverwaltung entwickelt. Das breite gesellschaftliche Bewusstsein für ökologische, soziale und Governance-Aspekte (ESG-Aspekte) und die gemeinsamen Anstrengungen der weltweit grössten Vermögensverwalter haben die Nachhaltigkeit in den Mittelpunkt des Interesses gerückt. Die globalen nachhaltigen Anlagen haben die Schwelle von USD 30 Bio. bereits durchbrochen.¹ Nachhaltigkeitskriterien werden über alle Anlageformen und -klassen hinweg angewandt. Passive nachhaltige Anlagen, einschliesslich Exchange Traded Funds (ETFs), bilden hier keine Ausnahme, wie der Bericht «Passive Sustainable Funds: The Global Landscape 2020» von Morningstar (September 2020) verdeutlicht.

Passive nachhaltige Fonds bergen Wachstumspotenzial

Derzeit machen passive Fonds 24 % des globalen Fondsmarkts aus. Doch auf passive nachhaltige Fonds entfallen lediglich relativ geringe 12 % des gesamten nachhaltigen Fondsuniversums. Per September 2020 bestand dieses Universum aus insgesamt über 3'400 Fonds.² Da die Mehrzahl dieser Fonds aktiv verwaltet wird, besteht erhebliches Wachstumspotenzial für Investitionsströme in passive nachhaltige Fonds.

Das Interesse an passiven nachhaltigen Anlagen wächst tatsächlich bereits seit längerer Zeit. Einer Schätzung zufolge lag das Wachstum des passiven ESG-Fonds-Vermögens zwischen 2014 und 2019 bei 33 % (Vorjahresvergleich) – dreimal höher als bei aktiven ESG-Fonds im selben Zeitraum.³

Anleger, die in passive nachhaltige Fonds investieren, profitieren von den Vorteilen, die allen Indexfonds eigen sind. Sie erhalten eine kosteneffiziente Lösung für die Diversifikation ihres Portfolios, bei geringem Risiko für Abweichungen zum Referenzindex (Tracking Error). Zudem bieten passive ESG-Fonds zumeist hohe Liquidität und sie eignen sich für Kleinanleger und institutionelle Anleger gleichermaßen.

¹ Weltwirtschaftsforum, <https://www.weforum.org/agenda/2020/02/sustainable-investment-gain-momentum/>

² Morningstar-Bericht, «Passive Sustainable Funds: The Global Landscape 2020», September 2020

³ Financial Times, «How index investing can drive sustainable finance transition», <https://www.ft.com/content/65d307c4-7379-455e-bcb2-d821b670a90f>

ESG-Aspekte bringen spürbare Veränderungen für passive Fonds

Anleger und Vermögensverwalter messen ökologischen, sozialen und Governance-Aspekten mittlerweile zu Recht grosse Bedeutung bei. Dieser Sinneswandel erklärt sich nicht durch rein ethische oder philosophische, sondern eher durch ganz praktische Erwägungen: «Strategien der Titelauswahl, die auf «ESG Tilt» und «ESG Momentum» basieren, entwickeln sich besser als der Weltindex. Nachhaltige Unternehmen geraten seltener in finanzielle Schwierigkeiten.»⁴

Die einfache Tatsache der langfristig höheren Profitabilität bleibt selbstverständlich nicht ohne Folgen für das Anlageuniversum passiver nachhaltiger Fonds, denn sie motiviert Fondsmanager, ihr Angebot kontinuierlich auszuweiten. Im Juni 2020 hatte sich die Zahl passiver nachhaltiger Fonds gegenüber dem Stand von vor fünf Jahren verdreifacht und Jahr für Jahr werden offenbar neue Rekorde bei den Lancierungen solcher Fonds verzeichnet.⁵

Die steigenden Mittelzuflüsse führen zu vorhersehbaren und vorteilhaften Ergebnissen. Die Gebührenaufschläge für passive nachhaltige Fonds – einst von allen ausser den idealistischsten Anlegern als unvertretbar hoch empfunden – schrumpfen angesichts des stärkeren Wettbewerbs. Gleichzeitig beginnen passive nachhaltige Fonds, ein Engagement in den neuen Märkten zu bieten, einschliesslich jener, die sich auf bestimmte ökologische und soziale Ziele spezialisiert haben.⁶

Die ausgeprägten weltweiten Mittelflüsse befeuern das Wachstum in diesem Segment. In Europa ist der Anteil nachhaltiger Fonds bei passiven Anlagen seit 2016 um 80 % gestiegen und es werden seit einem Jahrzehnt positive vierteljährliche Nettomittelzuflüsse verzeichnet.⁷ Innerhalb dieser Kategorie holen ETFs gegenüber Indexfonds auf, während Fixed-Income-Fonds weiterhin unterrepräsentiert sind. Die USA und der Rest der Welt liegen zwar hinter Europa zurück, machen aber ebenfalls grosse Fortschritte bei passiven nachhaltigen Anlagen. Grosse institutionelle Anleger wie staatliche Pensionskassen dürften diesen Trend fortsetzen.

Darüber hinaus ist festzuhalten, dass MSCI im Bereich nachhaltiger Indexierung unangefochten in Führung liegt: Etwa zwei Drittel der globalen Anlagen in nachhaltigen Fonds bilden einen MSCI-Benchmark ab. Als weltweit grösster Anbieter von ESG-Research liegt MSCI vor FTSE (6 % des globalen Marktes) und dem deutschen Solactive (knapp unter 6 %).⁸

Wahl eines Partners

Im Allgemeinen haben Personen und Institutionen, die für den Zugang zu passiven nachhaltigen Fonds einen Vermögensverwalter beauftragen möchten, dieselben Anforderungen wie bei anderen Anlageformen: Sie wünschen sich einen Track Record der positiven Wertentwicklung und Vertrauenswürdigkeit.

ESG-Anlagen erfordern jedoch einen umfassenderen, fundierten Ansatz. Ein geeigneter Vermögensverwalter muss auf ein etabliertes Rahmenkonzept zurückgreifen können, das klare Kriterien für die Identifizierung und Klassifizierung von Anlagen nach Nachhaltigkeitsstufen bietet. Ein belastbares ESG-Rahmenkonzept ist an Kriterien ausgerichtet, die der geltenden Gesetzgebung (die Europäische Union führt in diesem Bereich) sowie den in der Branche anerkannten Best Practices entsprechen.

Passive Anlagen ermöglichen Einflussnahme

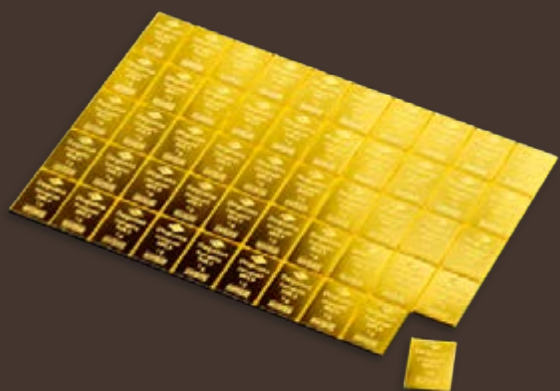
Active Ownership bedeutet, dass die Vermögensverwalter ihr Mandat im Interesse der Kunden über Einflussnahme und Proxy Voting ausüben – unabhängig davon, ob die zugrunde liegende Anlage aktiver oder passiver Natur ist. Anders, als der Name es vermuten liesse, sind passive nachhaltige Fonds keineswegs passiv, was die Einflussnahme bei der Geschäftsführung der Beteiligungsunternehmen betrifft. Als langfristige indexbasierte Anlagen lassen ETFs den Vermögensverwaltern die Freiheit, Nachhaltigkeitsziele mit denselben Mitteln zu verfolgen, die sie auch bei aktiven Anlagen einsetzen.

Passive nachhaltige Anlagen bleiben beliebt

Da passive nachhaltige Fonds die Vorteile passiver Anlagen mit einem ausgeprägten ESG-Fokus verbinden, dürfte ihre Beliebtheit weiter zunehmen. Die Ausgangssituation für Anlagevehikel, die auf ein massgeschneidertes Engagement für anspruchsvolle und ESG-bewusste Anleger ausgerichtet sind, verbessert sich immer weiter, weshalb die Mittelflüsse zweifellos weiter steigen werden. Es gibt folglich guten Grund zu der Annahme, dass dieser Anlageform angesichts des wachsenden Interesses eine glänzende Zukunft bevorsteht.

⁴ Nagy/Kassam/Lee (2015); Giese/Lee (2019)

⁵⁻⁸ Morningstar-Bericht



DEGUSSA, DIE EINFACHSTE ART, IN EDELMETALLE ZU INVESTIEREN.

Der Goldpreis ist nicht nur dieses Jahr beachtlich angestiegen. Bereits seit 6'000 Jahren ist Gold die stärkste Währung und damit ein grundsätzliches Investment. Der Name Degussa steht weltweit wie kein anderer als Synonym für Edelmetalle. Als grösster banken-unabhängiger Edelmetallhändler in Europa beraten wir Sie umfassend bei Ihrer Anlage in physische Investmentbarren und -münzen. Alle Degussa Barren sind LBMA-zertifiziert und verfügen über eine Banken-Valorennummer. Gerne können Sie Ihre Wertanlagen auch in Ihrem Schliessfach bei uns lagern.

Weitere Informationen
und Onlineshop unter:

DEGUSSA-GOLDHANDEL.CH



VERKAUFGSGESCHÄFTE:

Bleicherweg 41 · 8002 Zürich
Telefon: 044 403 41 10

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

Dieses Dokument wurde von der CREDIT SUISSE GROUP AG und/oder mit ihr verbundenen Unternehmen («Credit Suisse») erstellt.

Es dient lediglich zu Informations- und Veranschaulichungszwecken, stellt keinerlei Werbung, Bewertung, Investmentresearch, Research-Empfehlung, Anlageempfehlung oder Empfehlung bzw. Vorschlag einer Anlagestrategie dar und umfasst keine Finanzanalyse. Darüber hinaus stellt es weder eine Aufforderung noch ein Angebot für die Öffentlichkeit oder im privaten Rahmen zur Zeichnung oder zum Kauf von Produkten oder Dienstleistungen dar. Soweit erwähnt, dienen Benchmarks lediglich zu Vergleichszwecken. Bei den in diesem Dokument enthaltenen Informationen handelt es sich lediglich um allgemeine Kommentare und in keiner Weise um eine persönliche Empfehlung, Anlageberatung, Rechts-, Steuer-, Buchhaltungs- oder sonstige Beratung oder Empfehlung oder um eine sonstige Finanzdienstleistung. Den Anlagezielen, finanziellen Verhältnissen und Bedürfnissen sowie den Kenntnissen und der Erfahrung einzelner Personen wird keine Rechnung getragen. Die bereitgestellten Informationen sollen in keiner Weise als Basis für eine Entscheidung hinsichtlich Anlage, Veräusserung oder Zurückbehaltung dienen. Die Credit Suisse empfiehlt jedem, der möglicherweise Interesse an den in diesem Dokument beschriebenen Elementen hat, vor jeglicher Anlageentscheidung die relevanten Informationen einzuholen und sich entsprechend beraten zu lassen (insbesondere im Hinblick auf etwaige Risiken).

Die hierin enthaltenen Informationen gelten zum Zeitpunkt der Redaktion und sind an dem Datum, an dem der Leser sie erhält oder darauf zugreift, gegebenenfalls nicht mehr aktuell. Sie können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern; in diesem Fall besteht keine Verpflichtung zu entsprechenden Aktualisierungen.

Soweit das vorliegende Dokument Aussagen über eine zukünftige Performance enthält, haben diese Aussagen Prognosecharakter und unterliegen verschiedenen Risiken und Unwägbarkeiten. Zu beachten ist, dass Angaben zu historischen Renditen, vergangener Performance und Finanzmarktszenarien kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse sind. Erhebliche Verluste sind immer möglich.

Dieses Dokument ist nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch natürliche oder juristische Personen bestimmt, die Bürger eines Landes sind oder in einem Land ihren Wohnsitz bzw. ihren Gesellschaftssitz haben, in dem die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung dieser Informationen geltende Gesetze oder Vorschriften verletzen würde oder in dem die Credit Suisse Registrierungs- oder Zulassungspflichten erfüllen müsste.

Der Empfänger dieses Dokuments wird darauf hingewiesen, dass gegebenenfalls eine Geschäftsverbindung zwischen einer im vorliegenden Dokument genannten Rechtseinheit und einer Einheit der Credit Suisse besteht und potenzielle Interessenkonflikte aufgrund dieser Verbindung nicht ausgeschlossen werden können.

Die Informationen in diesem Dokument stammen aus Quellen, die die Credit Suisse als zuverlässig erachtet. Dennoch kann weder ihre Richtigkeit noch ihre Vollständigkeit garantiert werden.

Die Credit Suisse kann für hierin erwähnte Unternehmen oder Emittenten umfangreiche Beratungs- oder Anlagedienstleistungen erbringen. Allenfalls hat sie in den vergangenen zwölf Monaten bereits solche Dienstleistungen erbracht.

Dieses Dokument kann Internetadressen oder Hyperlinks zu Websites beinhalten. Die Credit Suisse hat die verlinkten Websites nicht überprüft und übernimmt keine Verantwortung für deren Inhalte. Solche Adressen oder Hyperlinks (einschliesslich der Adressen von oder Hyperlinks zu Website-Inhalten der Credit Suisse) dienen ausschliesslich zu Informationszwecken. Die Inhalte der verlinkten Websites sind in keiner Weise Bestandteil dieses Dokuments. Der Zugriff auf solche Websites oder das Aufrufen entsprechender Links in diesem Dokument oder über die Website der Credit Suisse liegen in Ihrer eigenen Verantwortung.

Dieses Dokument richtet sich ausschliesslich an die Person, der es von der Credit Suisse bereitgestellt wurde. Ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Credit Suisse darf es weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden.

Copyright © 2020 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

Marketing-Disclaimer

Dieses Dokument wurde ausschliesslich zu Informationszwecken erstellt. Es begründet weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten. Alle Angaben gelten per Datum und Uhrzeit der Redaktion. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können sich ohne Ankündigung ändern; die Credit Suisse (UK) Limited («Credit Suisse») ist nicht verpflichtet, Sie über derartige Änderungen in Kenntnis zu setzen.

Der Kurs und der Wert der erwähnten Anlagen und der möglicherweise anfallende Ertrag können fallen, steigen oder schwanken. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftige Performance.



Wenn Anlagen auf eine andere Währung als Ihre Basiswährung lauten, können Wechselkursschwankungen den Wert, den Kurs oder die Rendite nachteilig beeinflussen. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden zusammengestellt, ohne die Ziele, finanziellen Verhältnisse oder Bedürfnisse bestimmter Anleger einzubeziehen.

Bevor Sie auf Grundlage dieser Informationen handeln, sollten Sie daher abwägen, ob sie im Hinblick auf Ihre individuellen Bedürfnisse und Verhältnisse angemessen sind. Jede Anlageentscheidung sollte basierend auf einer Überprüfung Ihrer persönlichen Umstände sowie der geltenden Gesetze und Bestimmungen und, wo erforderlich, in Absprache mit Ihren professionellen Beratern erfolgen. Sie sollten sich über die Vorteile und Risiken der Anlage vollständig im Klaren sein und selbst zu der Einschätzung kommen, dass die Anlage Ihren Zielen entspricht und Sie in der Lage sind, die Risiken auf sich zu nehmen. Dieses Dokument enthält keinerlei rechtliche, buchhalterische oder steuerliche Beratung.

Die Informationen in diesem Dokument stammen aus Quellen, die die Credit Suisse als zuverlässig erachtet. Dennoch garantieren wir weder für ihre Richtigkeit noch ihre Vollständigkeit und übernehmen keine Haftung für allfällige Verluste, die durch den Gebrauch dieses Dokuments entstehen.

Die Credit Suisse, ihre verbundenen Unternehmen und/oder Mitarbeitenden dürfen eine Position, Bestände oder andere materielle Beteiligungen in/an allen erwähnten Wertpapieren oder auf sie lautenden Optionen oder anderen mit ihnen zusammenhängenden Anlagen halten oder entsprechende Transaktionen tätigen und solche Anlagen gegebenenfalls aufstocken oder abbauen. Dieses Dokument richtet sich ausschliesslich an den von der Credit Suisse bestimmten Empfänger. Ohne unsere schriftliche Genehmigung darf es weder teilweise noch vollumfänglich vervielfältigt werden. Die Verbreitung dieses Dokuments und das Angebot sowie der Verkauf der Anlage sind unter Umständen in bestimmten Rechtsordnungen durch Gesetze oder Richtlinien untersagt oder beschränkt.

Die Credit Suisse (UK) Limited ist für die Durchführung von Anlagegeschäften in Grossbritannien zugelassen durch die Prudential Regulation Authority und wird beaufsichtigt durch die Financial Conduct Authority und die Prudential Regulation Authority. Die eingetragene Adresse der Credit Suisse (UK) Limited ist Five Cabot Square, London, E14 4QR.

Bei Fragen zu diesem Dokument steht Ihnen Ihre Kundenberaterin / Ihr Kundenberater gerne zur Verfügung.

© Credit Suisse (UK) Limited 2020.

Credit Suisse Scope kostenlos als Magazin oder als E-Paper abonnieren! credit-suisse.com/publications

Kontakt: communication.assetmanagement@credit-suisse.com ■ **Impressum:** Herausgeber: Credit Suisse Asset Management ■ Gesamtverantwortung: Daniela Zulauf Brühlhart, Leiterin Marketing & Communication ■ Projektleitung: Gabriele Rosenbusch, Caroline Stössel, Marketing & Communication ■ Konzeption und Realisation: advertising, art & ideas Ltd., adart.ch; Steiner Kommunikationsberatung, steinercom.ch ■ Übersetzung/Korrektur: Lionbridge, lionbridge.com ■ Erscheinungsweise: 2 x jährlich

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; ESG: iStockphoto LP; Nachhaltiges China: Getty Images International; Immobilien: iStockphoto LP; Digital Times: Digital Times; Fabio de' Longhi: De' Longhi S.p.A.; Daniel Bossard: Bossard AG; Schwellenländer: iStockphoto LP; Gastkommentar: Matthias Horx, Trend- und Zukunftsforscher (www.horx.com), Foto: Klaus Vyhnaelek (www.vyhnaelek.com); Anlagerlösungen: Getty Images International

Folgen Sie uns:  twitter.com/creditsuisse  linkedin.com/company/credit-suisse

Abonnemente: credit-suisse.com/publications

Wenn Sie mehr darüber erfahren möchten, wie die Credit Suisse Ihre personenbezogenen Daten verarbeitet, dann lesen Sie bitte die Grundsätze für die Bearbeitung von Personendaten (PDF).

<https://www.credit-suisse.com/media/assets/legal/grundsätze-über-die-bearbeitung-von-personendaten.pdf>