

Globalisierung und Innovation: Was ist ihr Einfluss auf die Branche für Sicherheit, Schutz und Prävention?

Liebe Leserinnen und Leser

Seit dem Fall des Eisernen Vorhangs Ende 1989 ist die Welt zusammengewachsen. Politische Grenzen haben sich geöffnet sowie Wirtschaftsströme verstärkt und beschleunigt. Durch das Internet sind wir weltweit digital enger zusammengerückt. Diese Veränderungen sind aber auch mit Verwerfungen verbunden, die positive als auch negative Folgen haben: Einerseits hat uns die Globalisierung geholfen, den Teufelskreis der Armut zu durchbrechen und Milliarden von Menschen durch starkes Wirtschaftswachstum aus dieser verheerenden Falle zu befreien.

Andererseits kann der schnelle Wandel zu unerwarteten Schocks führen, welche unsere Zivilgesellschaften spalten könnten.

In diesem Artikel möchten wir analysieren, welche Chancen und Risiken sich aus der Globalisierung und Vernetzung ergeben. In einem zweiten Schritt wollen wir aufzeigen, welche Risiken bei der Vernetzung drohen, dargestellt bei einer plötzlichen Störung der Strominfrastruktur. Darüber hinaus gehen wir auf die Frage ein, warum wir uns um Innovationen und ihre möglichen Risiken Gedanken machen sollten, und zum Abschluss zeigen wir die möglichen Konsequenzen für langfristig orientierte Anleger im Sicherheitsbereich auf.



Die Folgen der Globalisierung: Finanzielle Integration, grenzüberschreitender Verkehr und mehr Freihandel

Die Anleger in den Bereichen Sicherheit, Schutz und Prävention wissen, dass Globalisierung, technologische Innovation sowie die Zunahme des freien Waren-, Kapital-, und Personenverkehrs die wichtigsten langfristigen Wachstumstreiber sind. Wie wir wissen, hat sich in den letzten Jahrzehnten die weltwirtschaftliche Integration verstärkt. Weil Handelshemmnisse abgebaut wurden, fließen Waren und Finanzinstrumente jetzt freier über die Grenzen. Weltmarken wie Coca-Cola werden in über 190 Ländern konsumiert¹. Tag für Tag essen rund 70 Millionen Menschen in 118 Ländern bei

¹ Aufgrund politischer Entscheide und Sanktionen wird Coca-Cola in Kuba, Nordkorea und Iran zurzeit nicht verkauft. In Myanmar (Burma) wurde sie 2013 eingeführt (Quelle: Smith (2013): How to sell Coke to people who have never had a sip, in: National Public Radio, 7. Juni 2013, URL: <http://www.npr.org/blogs/money/2013/06/07/189184092/how-to-sell-coke-to-people-who-have-never-had-a-sip>, 7.11.2014.

McDonald's². Diese Beispiele verdeutlichen einen breiteren Trend. Der Handelsstatistik der WTO zufolge stieg der Wert der weltweiten Warenexporte zwischen 1980 und 2012 von USD 2,03 Billionen auf USD 18,3 Billionen. Dies entspricht einem durchschnittlichen Wachstum um 7,1 % jährlich³. Ein Grund für die Zunahme des Welthandels ist die Entstehung globaler Lieferketten im Zuge sinkender Kommunikations- und Transportkosten. Nehmen wir als Beispiel das iPhone: Speicher und Touchscreen werden von Toshiba in Japan gefertigt, der Prozessor von Samsung in Südkorea, Kamera und GPS-Sensor von Infineon in Deutschland und das Bluetooth-Modul von Broadcom in den USA. Alle Teile werden dann vom taiwanischen Unternehmen Foxconn in China montiert. Insgesamt zehn Unternehmen in sechs Ländern sind also an der Fertigung eines einzigen iPhones beteiligt⁴. Solche komplexen Lieferketten werden durch Verbesserungen in der Logistik ermöglicht, die den Transport von Waren zu wesentlich tieferen Kosten erlauben. Allerdings können durch sie auch neue Herausforderungen entstehen, wie etwa das Risiko von Störungen in der Lieferkette. Wenn solche Störungen beginnen, können sie schnell weite Kreise ziehen, und Risiken können sich in einer Kettenreaktion fernab des ursprünglichen Krisenherds fortpflanzen. Deshalb kann unsere Gesellschaft für solcherlei Risiken anfällig sein. Diese sind für alle globalisierten Systeme typisch und können sich aufgrund der bestehenden Verflechtungen weltweit ausbreiten. Beispiele hierfür sind in den verschiedensten Bereichen zu finden, vom Finanzsektor und Lieferketten über Infrastruktur und Cyberspace bis hin zu Ökologie, Gesundheit und Politik. Im nächsten Abschnitt wollen wir das Risiko eines Zusammenbruchs der Strominfrastruktur aufzeigen.

Beispiel: Folgen einer Störung der Strominfrastruktur

Im August 2003 führte ein umstürzender Baum zu einem Fehler in der Elektronik. Dadurch schaltete sich in Ohio ein Kraftwerk ab, und der Überlasteffekt breitete sich in einer Kettenreaktion auf einer Fläche von 24'000 Quadratkilometern aus: 50 Millionen Amerikaner waren plötzlich ohne Strom⁵. Bei Ford und DaimlerChrysler legte der Stromausfall jede zweite Fabrik in Nordamerika still, sodass Tausende Mitarbeitende zur Untätigkeit verurteilt waren. Acht Ölraffinerien mussten den Betrieb einstellen oder waren von schweren Betriebsstörungen betroffen, ebenso wie mehrere grosse Stahlwerke, darunter ein Hochofen, in dem es durch die Unterbrechung der Stromversorgung zu einer Explosion und einem Brand kam. Insgesamt betrug der wirtschaftliche Schaden durch den Stromausfall Schätzungen zufolge zwischen USD 4,5 Milliarden und USD 8,2 Milliarden – und dies nur weil in Ohio ein Baum auf eine Stromleitung stürzte⁶. Dieses Beispiel verdeutlicht, welche schwerwiegenden Konsequenzen ein Blackout für die gesamte nordamerikanische Industrie haben kann. Es ist daher keine Überraschung, dass verschiedene Stromversorger Initiativen lancieren, um das Risiko eines Ausfalls des Versorgungsnetzes zu entschärfen und die möglichen Auswirkungen auf die Gesellschaft zu mildern⁷.

Warum sollten wir uns um Innovationen Gedanken machen?

Die letzten Jahrzehnte waren eine Phase aussergewöhnlich schneller technologischer Veränderungen. Seit der Erfindung der Dampfmaschine nimmt das Innovationstempo immer mehr zu, und unserer Einschätzung nach wird sich diese Beschleunigung weiter fortsetzen. Betrachten wir nur das Telefon:

² Quelle: McDonalds (2013): Our Company, URL: http://www.aboutmcdonalds.com/mcd/our_company.html, 7.11.2014.

³ WTO (2013): World Trade Report: Factors Shaping the Future of World Trade, S. 55, URL: http://www.wto.org/english/res_e/publications_e/wtr13_e.htm, 7.11.2014.

⁴ Quelle: Xing/Detert (2011): How the iPhone Widens the United States Trade Deficit with the People's Republic of China, ADBI Working Paper No. 257, Asian Development Bank Institute, Tokio, S. 4, Mai 2011, URL: <http://www.adbi.org/working-paper/2010/12/14/4236.iphone.widens.us.trade.deficit.prc/>, 11.11.2014.

⁵ Quelle: New York Times (2008): 03 Blackout Is Recalled, Amid Lessons Learned, in: The New York Times, 13. August 2008, URL: http://www.nytimes.com/2008/08/14/nyregion/14blackout.html?_r=0, 11.11.2014.

⁶ Quelle: Electricity Consumers Resource Council (2004): The Economic Impacts of the August 2003 Blackout, 9. Februar 2004, S. 3ff, URL: <http://www.elcon.org/Documents/EconomicImpactsOfAugust2003Blackout.pdf>, 11.11.2014.

⁷ Interessierten Lesern empfehlen wir den (hoch realistischen) Roman von Marc Elsberg (2012): Blackout – Morgen ist es zu spät, Blanvalet Verlag.

Es dauerte 56 Jahre, bis die Erfindung von Alexander Bell in 50 % der US-Haushalte Einzug gehalten hatte. Smartphones erreichten denselben Anteil dagegen in nur sieben Jahren⁸. Unserer Auffassung nach können die Auswirkungen neuer Technologien alle Aspekte von Wirtschaft und Gesellschaft durchdringen, denn der technologische Wandel kann die Beschäftigung, das nominale Wirtschaftswachstum und auch die Inflation beeinflussen. Daher glauben wir, dass die Innovation selbst ihrem Wesen nach disinflationär (d. h. lohn- und preisdämpfend) wirkt und der Beschäftigung schaden kann (d. h. die Produktivität erhöhen kann, weil mit weniger Arbeitskräften mehr produziert wird)⁹.

Pessimisten wie Gordon (2012) glauben, dass der durch das Internet ausgelöste Produktivitätsanstieg schwindet¹⁰. Brynjolfsson/McAfee (2014) bleiben dagegen optimistisch und sehen uns an der Schwelle einer Produktivitäts-Renaissance¹¹. Unserer Auffassung nach sprechen exponentielle Steigerungen bei Digitalisierung, Rechenleistung, maschinellem Lernen und der Fähigkeit, riesige Datenmengen zu analysieren, für die optimistische Sicht: Roboter, d.h. automatische rechnergesteuerte Maschinen mit menschenähnlichen (oder besseren) Fähigkeiten, werden für die Fertigung immer wichtiger. Schon heute sind in Fabriken Millionen von Robotern im Einsatz. Wir gehen davon aus, dass in den kommenden Jahren auch für die iPhone-Produktion in China vermehrt Roboter eingesetzt werden. Abgesehen von ihren tieferen Fehlerquoten und ihrer höheren Präzision können Roboter 24 Stunden am Tag und sieben Tage in der Woche arbeiten. Dies wird unserer Meinung nach zu einem markanten Anstieg der Produktivität bei gleichzeitig tieferen Kosten führen. Darüber hinaus glauben wir, dass aktuell die nächste Phase der Innovation beginnt, die den traditionellen Vorteil vieler Schwellenländer zunichte macht: Günstige Arbeitskräfte. Die Löhne für Fabrikarbeit in China beispielsweise haben sich seit 2002 vervierfacht und sollen Prognosen zufolge im selben Tempo weiter steigen¹². Aus unserer Sicht werden künftig Roboter die Arbeitskraft der Chinesen ersetzen. Der International Federation of Robotics zufolge war China 2013, gemessen am jährlichen Absatz, der grösste Markt für Industrieroboter weltweit: 36'560 Industrieroboter wurden im letzten Jahr dort verkauft. Damit war der Absatz fast dreimal höher als 2012. Zwischen 2008 und 2013 erhöhte sich der Absatz von Industrierobotern in China um durchschnittlich etwa 36 % jährlich¹³.



Potenzielle Risiken in Zeiten technologischer Störungen

Wenn der technologische Fortschritt weiterhin Arbeitskraft durch Maschinen ersetzt, wird dies aus unserer Sicht soziale, kulturelle und wirtschaftliche Veränderungen nach sich ziehen. Die schnelle und sich zunehmend beschleunigende Digitalisierung dürfte zu wirtschaftlichen Verwerfungen führen, weil Computer immer leistungsfähiger und die Unternehmen vermehrt Arbeiter durch Maschinen ersetzen werden. Nach Brynjolfsson/McAfee (2014) stehen wir an einem Wendepunkt: In den nächsten 24 Monaten wird die weltweite Rechenleistung stärker steigen als in der gesamten bisherigen Geschichte, und in den nächsten 24 Jahren dürfte der Anstieg mehr als das Tausendfache betragen. Doch die schiere Dichte

⁸ Quelle: Blackrock Investment Institute (2014): Interpreting innovation – Impact on productivity, inflation & investing, Sept. 2014, S. 3, URL: <https://www.blackrock.com/institutions/en-us/insights/market-and-risk-views/global-insights>, 14.11.2014.

⁹ Quelle: Financial Times (2014): Why innovation really should matter to policy makers – and investors, in: The Financial Times, 6. November 2014, S. 22.

¹⁰ Quelle: Gordon (2012): Is US economic growth over? Faltering innovation confronts the six headwinds, NBER working paper, Aug. 2012, URL: <http://www.nber.org/papers/w18315>, 11.11.2014.

¹¹ Quelle: Brynjolfsson/McAfee (2014): The second machine age: Work, progress and prosperity in a time of brilliant technologies, New York, 2014, S. 40ff.

¹² Quelle: Deloitte/Oxford Economics (2014): Competitiveness: Catching the next wave – China, Sept. 2014, S. 5, URL: <http://www.oxfordeconomics.com/publication/open/251451>, 14.11.2014.

¹³ Quelle: International Federation of Robotics (2014): World robotics: Industrial robot statistics, URL: <http://www.ifr.org/industrial-robots/statistics/>, 14.11.2014.

und Komplexität unserer digitalen Welt birgt auch Risiken: Unsere technologische Infrastruktur wird immer komplexer, fragiler und auch enger verflochten¹⁴. Internet und Intranets beispielsweise verbinden heute nicht nur Menschen und Computer, sondern in Form des «Internets der Dinge» auch Fernseher, Thermostaten, Alarmanlagen, industrielle Sensoren und Steuerungen und andere Geräte. Solch komplexen Systeme verfügen über zwei Schwächen¹⁵:

- Erstens können sich zunächst unbedeutende Fehler in einer unberechenbaren Kettenreaktion zu einer schweren Störung mit hohem Schadenpotenzial entwickeln, wie das Beispiel des vorhin beschriebenen Stromausfalls im Nordosten der USA zeigt.
- Zweitens stellen komplexe und eng verbundene Systeme ein verlockendes Ziel für Spione und Kriminelle dar. Die Interkonnektivität des «Internets der Dinge» wird zu enormen Datenvolumen führen, die über das Netz gesammelt, in einer Datenstruktur gespeichert, auf verwertbare Ergebnisse analysiert und zur Optimierung der Aufgabenerfüllung weitergegeben werden. Je anspruchsvoller derartige Anwendungen werden, desto wichtiger werden die Sicherheit der Daten und die Verlässlichkeit der Netze.

Fazit

Die schnelle Ausbreitung von neuen Technologien und das weitere Voranschreiten der Globalisierung erschweren es Unternehmen immer mehr, ihren Wettbewerbsvorsprung zu halten. Das Tempo des weltweiten Wandels beschleunigt sich, und wir glauben, dass sich Wirtschaft und Gesellschaft auf vielerlei Weise verändern werden, vom Ausbau bestehender Technologien bis zu innovativen neuen Methoden wie der Automatisierung, der Maschinenintelligenz, der Biotechnologie und der Robotik. Entwicklungsländer brechen ins digitale Zeitalter auf, senken die Markteintrittsbarrieren und beginnen, ein enormes Kreativpotenzial zu erschliessen.

Durch Innovation und Globalisierung wächst unsere Gesellschaft enger zusammen. Dadurch werden wir auch anfälliger für die Folgen möglicher negativer Ausstrahlungseffekte. Wir glauben daher, dass der Staat, die Wirtschaft und der Einzelne sehr daran interessiert sein sollten, Risiken aller Art, die in diesem Kontext auftreten können, zu verstehen und zu vermeiden. Als Fazit sind wir der Auffassung, dass langfristig orientierte Anleger ein Engagement beim Thema Sicherheit, Schutz und Prävention in Betracht ziehen sollten. Dieses Thema befindet sich unserer Einschätzung nach noch in einer frühen Phase seines attraktiven langfristigen Wachstumszyklus. Aus unserer Sicht werden die Investitionen von Staaten, Unternehmen und Einzelpersonen in Zukunft auf jeden Fall steigen. Daher sind wir Aktionäre führender Unternehmen in Bereichen, die Innovation und Globalisierung im Hinblick auf die Minderung negativer Effekte in Lieferketten, Infrastruktur oder Cyberspace fördern können.

Wir wünschen allen Leserinnen und Lesern schöne Feiertage und ein harmonisches neues Jahr. Im Januar 2015 wird es keine Publikation geben. Die nächste Ausgabe erscheint im Februar 2015.

¹⁴Quelle: Brynjolfsson/McAfee (2014): The second machine age: Work, progress and prosperity in a time of brilliant technologies, New York, 2014, S. 251f.

¹⁵Quelle: Credit Suisse (2014): «Internet-of-Things»: A new disruptive technology... and really without any security issues?, Asset Management Equity Business, Security, Safety & Protection Industry, Feb. 2014, S. 3.

Service

Bei allfälligen Fragen stehe ich Ihnen gerne unter der Telefonnummer +41 44 344 69 90 oder der folgenden E-Mail-Adresse zur Verfügung: Dr. Patrick Kolb, patrick.kolb@credit-suisse.com

Weder das vorliegende Dokument noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten versandt, dorthin mitgenommen oder in den Vereinigten Staaten abgegeben werden.

Dieses Dokument wurde von der Credit Suisse AG und/oder mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend «CS») mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die CS gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen repräsentieren die Sicht der CS zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Das Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und der Nutzung durch den Empfänger. Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere wird dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters, die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Dieses Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der CS weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Es richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Weder das vorliegende Dokument noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten versandt oder dahin mitgenommen werden oder in den Vereinigten Staaten oder an eine US-Person (im Sinne von Regulation S des US Securities Act von 1933 in dessen jeweils gültiger Fassung) abgegeben werden. Mit jeder Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen verbunden. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert. Zu beachten ist, dass historische Renditeangaben und Finanzmarktszenarien keine verlässlichen Indikatoren für zukünftige Ergebnisse sind.

Copyright © 2014 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

Liechtenstein

Nur für qualifizierte/professionelle Anleger.

Das Zeichnungsangebot ist einer begrenzten Anlegergruppe vorbehalten. Ein öffentliches Angebot in Liechtenstein ist in allen Fällen und unter allen Umständen ausgeschlossen. Das vorliegende Dokument darf nicht zu anderen Zwecken verwendet oder vervielfältigt werden und ist ausschliesslich für Personen bestimmt, denen das Dokument persönlich zugesendet wurde. Bei diesem Angebot handelt es sich um ein privates Zeichnungsangebot. Die vorliegenden Unterlagen und die darin beschriebenen Transaktionen unterliegen deshalb nicht der Aufsicht und Überprüfung durch die Finanzmarktaufsicht Liechtenstein.

Australien

Wird dieses Dokument in Australien verbreitet oder wird von dort darauf zugegriffen, so erfolgt seine Herausgabe in Australien durch die CREDIT SUISSE INVESTMENT SERVICES (AUSTRALIA) LIMITED ABN 26 144 592 183 AFSL 370450. Es wurde erstellt und wird ausschliesslich zur Verfügung gestellt für zulässige Empfänger, die Grosskunden («Wholesale Clients») im Sinne von Section 761G(7) des Corporations Act 2001 (Cth.) (das «Gesetz») und sachkundige oder professionelle Anleger («Sophisticated or Professional Investors») im Sinne von Section 708(8) bzw. (11) des Gesetzes sind, bei denen ein Angebot keine Offenlegung gemäss Part 7.9 oder Chapter 6D des Gesetzes erfordern würde.

Japan

Für potenzielle Anleger in Japan: Die Informationen im Zusammenhang mit einer Beteiligung und/oder Anlage wurden und werden nicht gemäss Artikel 4 Absatz 1 des japanischen Finanzinstrumente- und Börsengesetzes (Gesetz Nr. 25 von 1948 in der jeweils geltenden Fassung) registriert, und daher dürfen entsprechende Beteiligungen und/oder Anlagen nicht direkt oder indirekt in Japan oder an japanische Personen bzw. zu deren Gunsten oder an andere zum direkten oder indirekten Weiteranbieten oder Weiterverkaufen in Japan oder an eine japanische Person angeboten oder verkauft werden, ausser unter Umständen, die zur Einhaltung aller anwendbaren, von den betreffenden japanischen Regierungs- und Regulierungsbehörden erlassenen und zu der betreffenden Zeit gültigen Gesetze, Bestimmungen und Richtlinien führen. «Japanische Person» bedeutet hierbei jede in Japan ansässige Person, einschliesslich aller nach den Gesetzen Japans errichteten Körperschaften oder sonstigen Rechtsträger.

Unter den potenziellen Anlegern in Japan sollten allgemeine Anleger im Sinne des Finanzinstrumente- und Börsengesetzes Folgendes lesen: Kurs, Wert und Ertrag von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten können sowohl steigen als auch fallen. Der Marktwert eines Wertpapiers oder Finanzinstruments kann durch Veränderungen von Spot- und Forward-Zinssätzen und Devisenkursen, Wirtschaftsindikatoren, der Bonität von Emittenten oder Referenzemittenten, der Wertentwicklung des zugrunde liegenden Portfolios usw. beeinflusst werden. Ausserdem gibt es Wertpapiere, bei denen das ursprünglich investierte Kapital aufgrund von Änderungen der Rückzahlungsbeträge aufgezehrt werden kann oder bei denen potenzielle Verluste die Höhe der ursprünglichen Anlage übersteigen können. Investitionen in solche Instrumente sollten mit Vorsicht getätigt werden.

Strukturierte Wertpapiere (insbesondere forderungsbesicherte Wertpapiere, Zertifikate und Wertpapiere mit eingebetteten Optionen),

Derivate und Fondsprodukte sind komplexe Instrumente, die typischerweise ein erhöhtes Risiko aufweisen und nur für den Verkauf an sachkundige Anleger bestimmt sind, die in der Lage sind, die damit verbundenen Risiken zu verstehen und zu tragen. Änderungen der wirtschaftlichen, finanziellen und politischen Rahmenbedingungen (einschliesslich Spot- und Forward-Zinssätzen und Devisenkursen) sowie die (Rest-)Laufzeit, zugrunde liegende Vermögenswerte und Indizes, Marktbedingungen, Volatilität und Bonität der Emittenten bzw. genannten Rechtsträger können den Marktwert strukturierter Wertpapiere oder Transaktionen beeinflussen. Anleger, die an einer Anlage in strukturierten Produkten oder Fondsprodukten interessiert sind, sollten dieses Produkt zusätzlich selbst untersuchen und analysieren sowie mit ihren persönlichen, fachlich qualifizierten Beratern abklären, welche Risiken mit einem solchen Kauf verbunden sind.

Provisionssätze für Maklergeschäfte entsprechen den zwischen der Credit Suisse und dem Anleger vereinbarten Sätzen. Bei Transaktionen, die als Abkommen zwischen selbstständigen Händlern/Kommittenten (Principal-to-Principal-Basis) zwischen der Credit Suisse und dem Anleger abgeschlossen werden, entspricht der Kauf- bzw. Verkaufspreis der Gesamtvergütung. Auf Principal-to-Principal-Basis durchgeführte Transaktionen, einschliesslich ausserbörslicher (OTC) Transaktionen mit Derivaten, werden als Kauf-/Geldkurs oder Verkaufs-/Briefkurs angegeben, wobei zwischen diesen Kursangaben eine Differenz (Spread) bestehen kann.

Gebühren für Transaktionen werden vor dem Handel gemäss unseren Anforderungen im Rahmen des Finanzinstrumente- und Börsengesetzes vereinbart. Bitte lesen und verstehen Sie vor Ihrer Anlage die betreffende Vorhandelsdokumentation 「契約締結前交付書面」 und andere Dokumente, in denen die vorgeschlagenen Transaktionen oder Finanzinstrumente beschrieben sind.

Diese Unterlagen werden in Japan von der Credit Suisse Securities (Japan) Limited («CSJL») verbreitet, einer registrierten Financial Instruments Firm (Director-General of Kanto Local Finance Bureau (Kinsho) No. 66). CSJL ist Mitglied der Japan Securities Dealers Association, der Financial Futures Association of Japan, der Japan Investment Advisers Association und der Type II Financial Instruments Firms Association.

Frankreich

Dieses Dokument darf nur professionellen Kunden und geeigneten Gegenparteien angeboten werden.

Die Verbreitung in Frankreich erfolgt durch die Credit Suisse (France), die von der Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) und der Autorité des Marchés Financiers (AMF) zugelassen und reguliert wird. Der obengenannte Fonds ist vom französischen Regulierer für den Vertrieb in Frankreich zugelassen.

Luxemburg

Dieses Dokument wird von der CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S. A. («CSLux») verbreitet. Sie ist im Grossherzogtum Luxemburg als Kreditinstitut zugelassen, untersteht der Aufsicht der Luxemburger Aufsichtsbehörde für die Finanzbranche, der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), 110, route d'Arlon, L-2991 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg, und gehört zur Credit Suisse Group. Dieses Dokument wurde von der CS AG und nicht von der CSLux erstellt.

Die CSLux war an der Erstellung dieses Dokuments nicht beteiligt. Die CSLux gibt keine Gewähr hinsichtlich dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben.

Bei diesem Dokument handelt es sich um Marketingmaterial. Es stellt kein Investmentresearch dar. Es wurde nicht gemäss den rechtlichen Anforderungen zum Schutze der Unabhängigkeit des Investmentresearch erstellt und unterliegt keinem Verbot in Bezug auf Geschäfte im Vorfeld der Verbreitung von Investmentresearch.

Dieses Dokument dient lediglich der Bereitstellung allgemeiner und vorläufiger Informationen und ist weder als Grundlage für Anlageentscheidungen noch als Angebot oder Aufforderung zum Abschluss einer Transaktion in Bezug auf Finanzinstrumente oder zur Zeichnung von Bankdienstleistungen zu verstehen. Die CSLux hat in Bezug auf von dem Anleger/Empfänger auf Basis dieses Dokuments getroffene Entscheidungen hinsichtlich Anlage, Veräusserung oder Zurückbehaltung keinerlei Haftpflicht. Jeder Anleger/Empfänger hat ungeachtet der in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten Meinungen seine eigene Einschätzung in Bezug auf steuerliche, rechtliche, buchhalterische und sonstige finanzielle Vorteile seiner Anlage zu treffen. Anleger müssen insbesondere die Eignung ihrer Anlagen im Hinblick auf ihre finanzielle und steuerliche Situation, ihre Kenntnisse und Erfahrungen in Bezug auf Finanzinstrumente sowie ihre Anlageziele sicherstellen. Anleger tragen sämtliche Verlustrisiken in Zusammenhang mit ihrer Anlage.

Dieses Dokument ist nicht als persönliche Empfehlung im Hinblick auf die in den Unterlagen genannten Finanzinstrumente/Anlagestrategien zu verstehen. Dieses Dokument stellt keine Anlageberatung dar. Es nimmt keine Rücksicht auf die wirtschaftliche Situation des Empfängers, seine aktuellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, seine Kenntnisse und Erfahrungen mit Finanzinstrumenten und Märkten, seine Anlagezwecke, seinen Anlagehorizont, sein Risikoprofil oder seine Präferenzen.

Dieses Dokument ist auf der Grundlage der expliziten Anforderung des Empfängers an diesen adressiert. Das vorliegende Dokument dient ausschliesslich der Nutzung durch den Empfänger. Die Verwendung dieser Informationen durch den Empfänger obliegt seiner alleinigen Verantwortung. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der CSLux weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt oder verbreitet werden. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Empfang von solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbietet. Weder das vorliegende Dokument noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten versandt oder dahin mitgenommen werden oder in den Vereinigten Staaten oder an eine US-Person (im Sinne von Regulation S des US Securities Act von 1933 in dessen jeweils gültiger Fassung) abgegeben werden.

Copyright © 2014 CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A., Geschäftssitz: 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grossherzogtum Luxemburg, R.C.S. Luxembourg n° B 11756. Alle Rechte vorbehalten.

Grossbritannien

Die Verbreitung von Grossbritannien aus erfolgt durch die Credit Suisse Asset Management Limited, die von der Financial Conduct Authority

Spanien

Bei Verbreitung durch die CS AG: Dieses Dokument wird dem Anleger auf eigenen Wunsch zur Verfügung gestellt.

Durch lokalen spanischen Rechtsträger: Diese Marketingunterlagen werden in Spanien durch die Credit Suisse International, Sucursal en España, und/oder die Credit Suisse AG, Sucursal en España, verbreitet, die bei der Comisión Nacional del Mercado de Valores als Vertriebssträger des in diesem Dokument genannten Anlagefonds registriert sind.

Deutschland und Österreich

Diese Unterlagen wurden von der Division Private Banking & Wealth Management der Credit Suisse («Credit Suisse») erstellt, nicht von der Research-Abteilung der Credit Suisse. Sie stellen kein Investmentresearch dar und erfüllen nicht alle rechtlichen Anforderungen zur Sicherstellung der Unabhängigkeit des Investmentresearch. Diese Unterlagen unterliegen keinem Verbot in Bezug auf Geschäfte im Vorfeld der Publikation von Investmentresearch.

Bei diesen Unterlagen handelt es sich um Marketingkommunikation, die ausschliesslich zu Werbezwecken verbreitet wird. Sie dienen ausschliesslich zu Informations- und Illustrationszwecken und sind ausschliesslich zu Ihrer persönlichen Verwendung bestimmt. Sie stellen weder eine Aufforderung noch ein Angebot für die Öffentlichkeit zur Zeichnung oder zum Kauf der erwähnten Produkte oder Dienstleistungen dar. Die hierin enthaltenen Informationen wurden nur als allgemeiner Marktkommentar bereitgestellt und stellen keine reglementierte Finanzberatung, rechtliche, steuerliche oder sonstige reglementierte Finanzdienstleistung dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen berücksichtigen nicht die finanziellen Ziele, Situationen oder Bedürfnisse von Einzelpersonen, die vor jeder Anlageentscheidung erwogen werden müssen. Die bereitgestellten Informationen haben nicht zur Absicht, als ausreichende Grundlage für eine Anlageentscheidung zu dienen, und stellen keine persönliche Empfehlung oder Anlageberatung dar. Ihr Zweck besteht lediglich darin, die Beobachtungen und Erwartungen der erwähnten Mitarbeitenden des Private Banking & Wealth Management zum Zeitpunkt der Erstellung wiederzugeben, unabhängig vom Datum, an dem der Leser die Informationen erhält oder auf sie zugreift.

Beobachtungen und Erwartungen der erwähnten Mitarbeitenden von Private Banking & Wealth Management können sich von den Beobachtungen und Erwartungen der Analysten der Credit Suisse oder anderer Mitarbeitender im Bereich Private Banking & Wealth Management der Credit Suisse oder von den eigenen Positionen der Credit Suisse unterscheiden oder zu diesen im Widerspruch stehen und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern; in diesem Fall besteht keine Verpflichtung zu entsprechenden Aktualisierungen. Soweit die vorliegenden Unterlagen Aussagen über eine zukünftige Performance enthalten, haben diese Aussagen Prognosecharakter und unterliegen verschiedenen Risiken und Unwägbarkeiten.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus Quellen, die als zuverlässig gelten; dennoch garantiert die Credit Suisse weder deren Richtigkeit noch deren Vollständigkeit. Die Credit Suisse haftet nicht für Verluste, die aus der Nutzung dieser Informationen entstehen können. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Alle hier erwähnten Bewertungen unterliegen den Bewertungsrichtlinien und -verfahren der Credit Suisse. Es wird darauf hingewiesen, dass historische Performanceangaben und Finanzmarktszenarien keine verlässlichen Indikatoren für laufende oder zukünftige Ergebnisse sind.

Jede Anlage ist mit Risiken behaftet, und bei schwankenden oder unsicheren Marktkonditionen können erhebliche Fluktuationen in Wert oder Rendite dieser Anlage auftreten. Anlagen in ausländischen Wertpapieren oder Fremdwährungen unterliegen zudem dem Risiko, dass die betreffenden ausländischen Wertpapiere oder die betreffende Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert. Alternative Anlageprodukte und Anlagestrategien (z. B. Hedge-Fonds oder Private Equity) können komplex sein und ein höheres Risiko tragen. Zu diesen Risiken gehört etwa der umfangreiche Einsatz von Leerverkäufen, Derivaten und Leverage. Zudem können die Mindestanlagefristen für solche Anlagen länger bemessen sein als bei traditionellen Anlageprodukten. Alternative Anlagestrategien (z. B. Hedge-Fonds) sind nur für Anleger bestimmt, die die mit Anlagen in solchen Produkten verbundenen Risiken verstehen und akzeptieren.

Die Informationen in dieser Publikation sind 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 und/oder ihre Tochtergesellschaften oder mit ihr verbundene Gesellschaften Registrierungs- oder Zulassungspflichten erfüllen müssten. Diese Unterlagen wurden dem Empfänger bereitgestellt und sollten nicht ohne die ausdrückliche schriftliche Einverständniserklärung der Credit Suisse weitergegeben werden.

Wird dieses Dokument in Deutschland verbreitet oder wird von dort darauf zugegriffen, so erfolgt die Verbreitung durch die Credit Suisse (Deutschland) AG, die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen und reguliert wird.

Copyright © 2014. CREDIT SUISSE GROUP AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

CREDIT SUISSE (DEUTSCHLAND) AKTIENGESELLSCHAFT

Junghofstrasse 16

D-60311 Frankfurt am Main

Dubai

Diese Präsentation darf nur professionellen Kunden angeboten werden. Dieses Material richtet sich persönlich an jeden Angebotsempfänger und darf nur von den Personen genutzt werden, denen es ausgehändigt wurde.

Singapur, Hongkong, Taiwan und Südkorea

Singapur

In Singapur nur an institutionelle Anleger. Keinesfalls zur Weiterverbreitung.

Dieses Dokument ist kein Prospekt («Prospectus») im Sinne des singapurischen Securities and Futures Act, Chapter 289 («SFA») und wurde bei der Monetary Authority of Singapore nicht als Prospekt registriert. Daher würde die gesetzliche Haftung im Rahmen des SFA für den Inhalt von Prospekten nicht gelten, und dieses Dokument ist in keiner Weise als Aufforderung oder Angebot zum Kauf oder Verkauf einer darin genannten Beteiligung oder Anlage auszulegen. Sie sollten sorgfältig prüfen, ob sich die Anlage für Sie eignet. Das in diesem Dokument genannte Produkt ist nicht von der Monetary Authority of Singapore («MAS») zugelassen oder anerkannt, und die Beteiligungen/Aktien/Anteile dürfen Kleinanlegern in Singapur nicht angeboten werden.

Kanada

Diese Informationen werden in Kanada von der Credit Suisse Securities (Canada), Inc. oder einer mit ihr verbundenen Gesellschaft (gemeinsam die «Credit Suisse») verbreitet. Die hierin enthaltenen Beobachtungen und Erwartungen können sich von den Beobachtungen und Erwartungen der Credit Suisse unterscheiden oder zu diesen im Widerspruch stehen. Die hierin enthaltenen Informationen dienen ausschliesslich zu Informationszwecken. Sie stellen keinen Prospekt, keine Werbung, kein öffentliches Angebot, kein Angebot zum Verkauf von hierin beschriebenen Wertpapieren und keine Empfehlung zum Kauf von hier beschriebenen Wertpapieren in Kanada oder dessen Provinzen oder Territorien dar und sind keinesfalls als solche auszulegen. Ein Verkaufsangebot oder -abschluss in Bezug auf die hierin beschriebenen Wertpapiere in Kanada erfolgt nur unter einer Freistellung von den Erfordernissen zur Einreichung eines Prospekts bei den betreffenden kanadischen Wertpapierregulierern und nur durch einen Händler, der ordnungsgemäss im Rahmen der geltenden Wertpapiergesetze registriert ist, oder alternativ unter einer Freistellung vom Erfordernis der Händlerregistrierung in der betreffenden Provinz oder dem betreffenden Territorium Kanadas, in der oder dem das Verkaufsangebot oder der Verkaufsabschluss erfolgt. Die hierin enthaltenen Informationen sind keinesfalls als Anlageberatung in einer Provinz oder einem Territorium Kanadas auszulegen und nicht auf die Bedürfnisse des Empfängers zugeschnitten. Soweit die hierin enthaltenen Informationen auf Wertpapiere eines Emittenten Bezug nehmen, der nach den Gesetzen Kanadas oder einer Provinz oder eines Territoriums Kanadas eingetragen, gegründet oder errichtet wurde, müssen alle Geschäfte mit solchen Wertpapieren über einen in Kanada registrierten Händler durchgeführt werden. Diese Unterlagen, die darin enthaltenen Informationen und der Wert der darin beschriebenen Wertpapiere wurden von keiner Wertpapierkommission oder ähnlichen Regulierungsbehörde in Kanada geprüft oder in irgendeiner Weise beurteilt, und jede gegenteilige Aussage ist strafbar.

Die hierin enthaltenen Informationen können voraussichtliche Informationen (Forward-Looking Information, «FLI») im Sinne von Section 1.1 des Securities Act (Ontario) enthalten. FLI sind Offenlegungen zu möglichen Ereignissen, Bedingungen oder Ergebnissen von Tätigkeiten, die auf Annahmen über künftige Wirtschaftsbedingungen und Handlungsweisen basieren, und umfassen zukunftsorientierte Finanzinformationen (Future-Oriented Financial Information, «FOFI») zu möglichen Ergebnissen von Tätigkeiten, Vermögenslagen oder Cashflows, die entweder als Vorhersage oder als Projektion präsentiert werden. «FOFI» sind FLI zu möglichen Ergebnissen von Tätigkeiten, Vermögenslagen oder Cashflows, die auf Annahmen über künftige Wirtschaftsbedingungen und Handlungsweisen basieren und in Form einer historischen Bilanz, Erfolgsrechnung oder Geldflussrechnung präsentiert werden. Entsprechend handelt es sich bei einem «finanziellen Ausblick» (Financial Outlook) um FLI zu möglichen Ergebnissen von Tätigkeiten, Vermögenslagen oder Cashflows, die auf Annahmen über künftige Wirtschaftsbedingungen und Handlungsweisen basieren und nicht in Form einer historischen Bilanz, Erfolgsrechnung oder Geldflussrechnung präsentiert werden.

Empfänger sollten sich nicht auf FLI in diesen Unterlagen verlassen, da solche Informationen verschiedenen Risiken, Unsicherheiten und anderen Faktoren unterliegen, die zu einer wesentlichen Abweichung der tatsächlichen Ergebnisse von den Erwartungen führen könnten. Bei Erhalt dieser Unterlagen erkennt jeder Empfänger hiermit an und stimmt zu, dass hierin enthaltene FLI nicht als wesentlich für die Zwecke von National Instrument 51-102 Continuous Disclosure Requirements betrachtet werden sollten und möglicherweise nicht in Übereinstimmung damit erstellt und/oder präsentiert wurden und dass der Anleger keine weiteren Informationen zur Aktualisierung dieser FLI erhalten wird, ausser wenn dies im Rahmen geltender Wertpapiergesetze erforderlich ist und/oder vertraglich vereinbart wurde. Empfänger sollten sich wegen zusätzlicher Informationen an ihre eigenen Rechts- und Finanzberater wenden.