

Supertrends. Treibende Kräfte.



Die Zukunft. Jetzt
Langfristig anlegen.

Die Zukunft. Jetzt
Langfristig anlegen.

Supertrends. Treibende Kräfte.





Was haben der Hollywood-Blockbuster «Crazy Rich Asians», die Gelbwesten-Proteste in Frankreich und die Freitagsdemonstrationen für den Klimaschutz gemeinsam? Sie sind Belege für die umfassenden gesellschaftlichen Veränderungen, über die wir vor zwei Jahren bei der Lancierung unserer fünf Supertrends berichtet haben. Politische Umwälzungen haben Veränderungen bei der wirtschaftspolitischen Ausrichtung zur Folge, während demografische Trends technologische Innovation und veränderte Präferenzen und Anforderungen nach sich ziehen.

Anleger können auf diese Veränderungen reagieren oder versuchen, mit ihnen Schritt zu halten. Genau das streben wir mit unseren fünf Supertrends an. Sie decken eine breite Palette aktueller Themen ab, darunter Sicherheit, Infrastruktur, demografischer Wandel, Einfluss der nächsten Generation, Umwelt und Technologie. Die Supertrends legen den Schwerpunkt auf aus struktureller Sicht treibende Kräfte und reagieren weniger anfällig auf Schwankungen im Wirtschaftszyklus. Mit ihnen beabsichtigen wir eine Verbesserung des allgemeinen Risiko-Ertrags-Profiles eines Portfolios und wollen den breiteren Markt auf lange Sicht übertreffen.

Wir sind nach wie vor fest von diesen Trends überzeugt. Zudem haben wir einige neue Blickwinkel eingebracht und legen einen stärkeren Fokus auf die bestehenden Themen Infrastruktur und Technologie.

Michael Strobaek

Global Chief Investment Officer
Credit Suisse

Nannette Hechler-Fayd'herbe

Chief Investment Officer,
International Wealth Management
Global Head of Economics & Research
Credit Suisse

Supertrends

Vorwort	2–3		
Autoren	6–7		
Supertrends. Treibende Kräfte.	8–13		
1 Unzufriedene Gesellschaften – multipolare Welt	14–23		
1.1 Nationale Champions und Marken	16		
1.2 Sicherheit und Verteidigung	17		
1.3 Konsumenten in den Schwellenländern	20		
2 Infrastruktur – Lücken schliessen	24–33		
2.1 Transport	28		
2.2 Energie und Wasser	28		
2.3 Erschwinglicher Wohnraum	31		
2.4 Telekom-Infrastruktur	32		
3 Technologie im Dienste der Menschheit	34–45		
3.1 Digitalisierung	36		
3.2 Virtual und Augmented Reality	38		
3.3 Künstliche Intelligenz	40		
3.4 Industrie 4.0	42		
3.5 Gesundheitstechnologie	42		
4 Silver Economy – in den demografischen Wandel investieren	46–55		
4.1 Therapeutik und Geräte	48		
4.2 Pflege und Einrichtungen	50		
4.3 Kranken- und Lebensversicherung	51		
4.4 Konsum der Senioren	52		
5 Werte der Millennials	56–67		
5.1 Nachhaltige Unternehmen und Anlagen	59		
5.2 Saubere Energie und Smart Mobility	60		
5.3 Digital Natives	62		
5.4 Spass, Gesundheit und Freizeit	64		
Disclaimer			68–72
Impressum			73

Autoren



Daniel Rupli
Head of Single Security Research,
Equity & Credit

Daniel Rupli ist ein eidgenössisch diplomierter Bankfachexperte und verfügt über 25 Jahre Erfahrung im Bankwesen.



Uwe Neumann
Senior Equity Analyst,
Technology & Telecom

Uwe Neumann verfügt als CEFA Charterholder über 30 Jahre Erfahrung im Wertpapier- und Bankengeschäft.



Reto Hess
Head of Single Security Research,
Equity & Industrials

Reto Hess verfügt über mehr als 15 Jahre Erfahrung im Bankwesen und ist ein CFA und CAIA Charterholder.



Lorenzo Biasio
Senior Equity Analyst, Healthcare

Lorenzo Biasio hat einen Masterabschluss in Biologie der ETH Zürich und war als Unternehmensberater in der Pharmaindustrie tätig, bevor er 2014 zur Credit Suisse kam. Er ist ein CFA Charterholder.



Jens Zimmermann
Senior Equity Analyst, Energy & Utilities

Jens Zimmermann ist ein CFA Charterholder und hat über 15 Jahre Erfahrung im Aktien-Research. Er war sowohl als Sell-Side- als auch als Buy-Side-Analyst tätig.



Julie Saussier
Senior Equity Analyst, Consumer Goods

Julie Saussier hat 15 Jahre Erfahrung als Konsum-Analystin und ist ein CFA Charterholder.

Supertrends. Treibende Kräfte.



Daniel Rupli

Head of Single Security Research, Equity & Credit
Credit Suisse

Die Supertrends haben in den ersten vier Monaten 2019 eine beeindruckende Rally verzeichnet, nachdem das Jahr 2018 die Finanzmärkte und unsere Supertrends auf eine harte Probe gestellt hatte, was insgesamt ihre langfristige Attraktivität bestätigt. Im Oktober 2018 gaben die Aktienmärkte durch die Bank weg nach. Diese Entwicklung setzte sich bis zum Jahresende kontinuierlich fort, was schliesslich negative absolute Erträge zur Folge hatte. Seit ihrer Auflegung vor zwei Jahren haben jedoch alle fünf Supertrends positive absolute Erträge erzielt, was insgesamt ihre langfristige Attraktivität bestätigt.

Unser Supertrend «Technologie im Dienste der Menschheit» profitierte von einem sehr starken Start ins Jahr 2018 und dem soliden Wachstum in der Gesundheitstechnologie. Unsere Bemühungen um eine Diversifizierung weg von reinen IT-Aktien wurden belohnt. Im ersten Quartal 2019 entwickelte sich dieser Supertrend deutlich stärker als die globalen Aktienmärkte. Er ist daher der Spitzenreiter unter unseren Themen seit deren Auflegung. Der Supertrend «Silver Economy – in den demografischen Wandel investieren» stellte seine defensiven Eigenschaften unter Beweis, indem er den Markt 2018 hinter sich liess. Im ersten Quartal 2019 geriet er jedoch aufgrund seines risikoärmeren Ansatzes leicht ins Hintertreffen.

Der zyklischere und wachstumsorientierte Supertrend «Werte der Millennials» blieb im vierten Quartal 2018 deutlich hinter der Marktentwicklung zurück und erholte sich dann im ersten Quartal 2019 umso stärker. Der Supertrend «Unzufriedene Gesellschaften – multipolare Welt», der durch politischen und wirtschaftlichen Wandel entstehendes Potenzial aus den Industrie- und den Schwellenländern identifiziert, entwickelte sich im Wesentlichen parallel zum globalen Aktienmarkt, während das Subthema «Konsumenten in den Schwellenländern» die Performance 2018 schmälerte. Doch eben dieses Subthema leistete im ersten

Quartal 2019 den grössten Beitrag zu diesem Supertrend. Unser Supertrend «Infrastruktur – Lücken schliessen» entwickelte sich weiterhin unterdurchschnittlich. Deshalb haben wir ihn einer genauen Überprüfung unterzogen, die unsere Überzeugung bezüglich der Relevanz des Themas Infrastruktur jedoch bekräftigt hat.

Relevanz bestätigt

In der dritten Ausgabe unserer Publikation gehen wir erneut auf alle fünf Supertrends einschliesslich unserer 20 Subthemen ein. Zahlreiche Ereignisse in den vergangenen zwölf Monaten haben die Relevanz dieser Themen erneut bestätigt.

Nehmen wir beispielsweise unseren politisch orientierten Supertrend «Unzufriedene Gesellschaften – multipolare Welt»: Die letzten zwölf Monate waren geprägt von anhaltendem Populismus, Handelsstreitigkeiten und dem Fokus auf die Binnenwirtschaft – nicht nur in den USA, sondern weltweit. Auch die Verdrängung des politischen Establishments durch politische Randgruppen setzt sich fort – ein aktuelles Beispiel sind die jüngsten Wahlergebnisse in der Ukraine und in Spanien.

Ein besonders intensiv diskutiertes Thema unter den EU-Ländern waren im vergangenen Jahr die Verteidigungsbudgets. Auf diese Entwicklung hatten wir bereits bei der Lancierung unserer Supertrends hingewiesen. Wir beobachten auch einen zunehmenden Bedarf an verstärkter Cybersicherheit angesichts des wachsenden Volumens an Big Data. In seinem jüngsten Bericht über Konsumenten aus den Schwellenländern hat das Credit Suisse Research Institute bestätigt, dass dieses Thema nach wie vor im Fokus der Anleger liegt. Daher sind wir überzeugt, dass der kombinierte Anlagefokus dieses Supertrends auf nationale Champions und Marken, Sicherheit und Verteidigung sowie Konsumenten in den Schwellenländern weiterhin von Bedeutung ist.

Was unseren Supertrend «Werte der Millennials» betrifft, so sind wir sehr stolz darauf, dass wir dieses Thema vor zwei Jahren in den Blickpunkt gerückt haben, denn seither wird viel darüber diskutiert. In den letzten Jahren haben die Unternehmen ihren Fokus immer stärker auf die Millennials gelegt, da diese Produktrends und die Entwicklung vorantreiben.

Technologische Veränderungen über alle Trends hinweg

Der demografische Wandel, auf den sich unser Supertrend «Silver Economy – in den demografischen Wandel investieren» konzentriert, ist ebenfalls ein langfristiges Thema in der Forschung und Berichterstattung, da die Zahl der Senioren bis 2050 auf über zwei Milliarden ansteigen dürfte. Biopharma-Unternehmen stellen überproportional hohe Budgets für Forschung und Entwicklung in den Bereichen Onkologie, Herzleiden und andere altersbedingte Erkrankungen bereit. Gleichzeitig sind die Fusions- und Übernahmeaktivitäten in den entsprechenden Bereichen des Gesundheitsmarktes seit der Lancierung unserer Supertrends auf USD 481 Mrd. oder beinahe 2000 Transaktionen gestiegen, was die Attraktivität unseres Trends für Unternehmen und somit auch für Anleger unterstreicht.

Bleiben wir beim Thema Gesundheit: Eine weitere Entwicklung, die sich in der Branche beobachten lässt, ist der zunehmende Einsatz von Technologie bei der Optimierung der Effizienz, zuverlässigerer Diagnostik und einer besseren Automatisierung. Healthtech ist in den vergangenen zwei Jahren zum Schlagwort geworden und macht das Segment zum idealen Kandidaten für unseren Supertrend «Technologie im Dienste der Menschheit», der über die reine Informationstechnologie hinausgeht. Dieser Supertrend umfasst auch Virtual und Augmented Reality – ein Markt, der Erwartungen zufolge den Umfang des aktuellen Smartphone-Marktes erreichen wird und letztlich sogar Teil der Gesundheitsversorgung werden könnte. Der 5G-Standard, Teil unseres Subthemas «Digitalisierung», wird allmählich weltweit übernommen.

5G ist auch ein wichtiger Aspekt unseres Subthemas «Telekom-Infrastruktur» innerhalb des Supertrends «Infrastruktur – Lücken schliessen». Wir gehen davon aus, dass der 5G-Standard in den kommenden Jahren zur treibenden Kraft der Telekom-Infrastruktur werden wird. Zudem wird der Klimawandel die Politik zunehmend öffentlichem Druck zur Senkung der Emissionen aussetzen. Wir sind daher der Ansicht, dass Investitionen in die Energieinfrastruktur aufgrund der Umstellung von fossilen Brennstoffen auf erneuerbare Energien in den kommenden Jahren eine hohe Priorität eingeräumt wird.

Neue Entwicklungen

Obwohl wir an unseren bestehenden Supertrends festhalten, halten wir stets Ausschau nach neuen Trends und Themen, die wir in unser langfristiges Konzept integrieren können. Auch in diesem Update haben wir wieder neue Blickwinkel eingebracht, die uns eine noch breitere Diversifizierung ermöglichen und den Zugang zu neuen Anlagechancen eröffnen.

Im Rahmen unseres Supertrends «Silver Economy – in den demografischen Wandel investieren» hat sich herausgestellt, dass zwar immer mehr ältere Menschen ohne Partner leben, sich im Gegenzug aber ein Haustier halten. Dies hat zu einem allgemeinen Anstieg der Adoption von Haustieren geführt sowie zu einer verstärkten Nachfrage nach Premium-Tierpflegeprodukten. Haustiere stellen schliesslich in Bezug auf Nahrung, tierärztliche Versorgung und andere Bedarfsmittel ein attraktives Segment am Konsummarkt dar. Angesichts des immensen Potenzials des Tierpflegemarkts haben wir diesen Aspekt in unser Subthema «Konsum der Senioren» aufgenommen.

Im Supertrend «Werte der Millennials» haben wir die Bildungstechnologie in den Fokus unserer Subthemen «Digital Natives» und «Spaß, Gesundheit und Freizeit» gerückt. Die Millennials, insbesondere die Generation Z, sind mit Technologie aufgewachsen. Online sein, Musik und Videos streamen, Social Gaming sowie die Nutzung sozialer Medien

sind für sie selbstverständlich. Das technologisch gestützte Bildungsangebot – also die Bildungstechnologie – befindet sich in der Frühphase einer unserer Meinung nach wesentlichen Transformation. Daneben tragen wir auch dem Interesse der jungen Generation an Gaming und Unterhaltung Rechnung. Wir sind überzeugt, dass die Millennials die langfristige Entwicklung der Unterhaltungsindustrie massgeblich beeinflussen werden: Sie wird zunehmend technologiebasiert sein und höchstwahrscheinlich in zahlreichen Branchen zu erheblichen Umwälzungen führen.

In unserem Supertrend «Technologie im Dienste der Menschheit» haben wir das Subthema «Digitalisierung» weiter ausgebaut. Im Mittelpunkt steht dabei der 5G-Standard und dessen Auswirkungen auf Big Data. Nachdem wir im vergangenen Jahr die Blockchain-Technologie aufgenommen hatten, werfen wir nun auch einen Blick auf die Finanztechnologie (Fintech). Ihre Fortschritte ermöglichen uns eine bessere Diversifizierung dieses Supertrends über die grossen IT-Unternehmen hinaus, wodurch sich Anlegern ein umfangreiches Spektrum an Anlagechancen bietet.

Auf den folgenden Seiten erfahren Sie alles über Anlagen in die Supertrends, die unsere Zukunft gestalten.

1

Unzufriedene Gesellschaften

Weltweit vollzieht sich ein Wandel vom politischen Establishment hin zu populistischen Führungskräften und Aussenseitern, die eine Priorisierung nationaler Interessen versprechen. Laut der schwedischen Denkfabrik Timbro sind populistische Parteien in jedem dritten europäischen Land an der Regierung beteiligt. In den USA verstärken sich die Anzeichen einer weiteren Polarisierung der Gesellschaft im Vorfeld der Präsidentschaftswahlen 2020. Der Wandel zu einer multipolaren Welt zeigt sich auch in den Handelsspannungen der USA mit China. Unseres Erachtens sind Unternehmen aus dem Sicherheitsbereich, nationale Champions und Marken in den Industrieländern und Konsumunternehmen in den Schwellenländern am besten positioniert.

1.1 Nationale Champions und Marken

Nach wie vor gut positioniert

Zwar ist der Populismus bereits seit über zehn Jahren auf dem Vormarsch. Die wirtschaftlichen Folgen kamen weltweit aber erst letztes Jahr allmählich zum Tragen, als sich die Handelskonflikte verschärften. Dabei erachtet die Welthandelsorganisation (WTO) die Handelsspannungen als das grösste Risiko für ihre Wachstumsprognosen für 2019 und 2020. Zwischen Mitte Oktober 2017 und Mitte Oktober 2018 führten WTO-Mitglieder 137 neue handelsbeschränkende Massnahmen ein, darunter Einfuhrzölle, Mengenbeschränkungen oder Ausfuhrzölle, die sich auf Transaktionen im Wert von USD 588.3 Mrd. auswirken – sieben Mal mehr als im Vorjahreszeitraum.

In seinem Global Risks Report 2019 stellt das Weltwirtschaftsforum (WEF) fest, dass die Risiken weltweit zunehmen, die gemeinsame Bereitschaft, diese anzugehen, jedoch zu wünschen übrig lässt. Stattdessen ist eine immer stärkere Spaltung zu beobachten. Als grösste kurzfristige Risiken gaben die Befragten im Rahmen des WEF-Berichts die Konflikte oder Spannungen zwischen den grössten Wirtschaftsmächten sowie die Erosion multilateraler Handelsregeln und -vereinbarungen an.

Die Handelsbeziehungen werden wohl auch in diesem Jahr weltweit im Fokus stehen. Die USA und China setzen ihre Handelsgespräche fort, konnten aber bislang keine Einigung erzielen. Auch Europa scheint seinen Handelsansatz zu überdenken. Anfang 2019 stellte der deutsche Wirtschaftsminister Peter Altmaier die «Nationale Industriestrategie 2030» vor, die eine Stärkung nationaler und europäischer Champions vorsieht, um im High-Tech-Sektor florieren zu können.

Dieser Plan kann als Reaktion auf die jüngsten Bemühungen anderer Länder erachtet werden, ihre Binnenwirtschaft und die High-Tech-Branche anzukurbeln, darunter die von US-Präsident Donald Trump verfolgte Doktrin «America First» und Chinas Initiative «Made in China 2025».

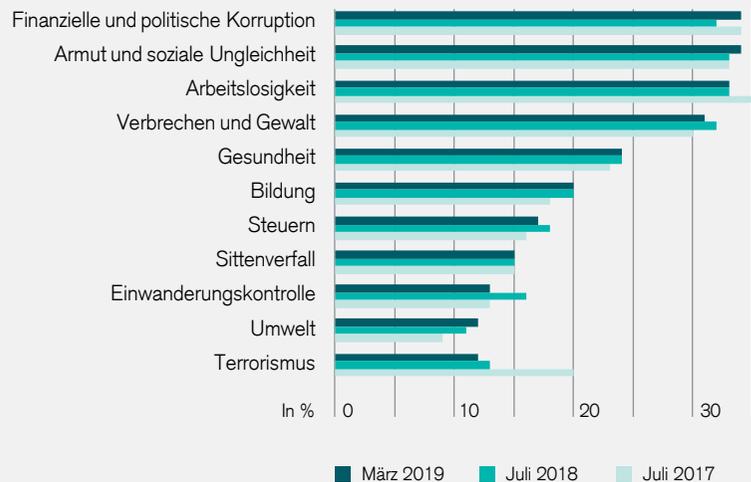
Unseres Erachtens sind nationale Champions (heimische Grossunternehmen mit umfangreicher inländischer Belegschaft und einer starken regionalen Nachfrage) und nationale Marken (nationale Champions mit angesehenen Marken und einem loyalen globalen Kundenstamm) nach wie vor gut positioniert, um von den Veränderungen im Handelsumfeld zu profitieren. Als die Handelsspannungen 2018 zunahmen und die Aktienmärkte unter Druck gerieten, liessen nationale Champions die globalen Aktienmärkte hinter sich. Zudem haben sie in der aktuellen Marktrally attraktive absolute Erträge verbucht, was unserer Ansicht nach ein attraktives Risiko-Ertrags-Profil ergibt.

1.2 Sicherheit und Verteidigung

Bedrohungen an vielen Fronten

Viele Menschen sorgen sich weiterhin wesentlich um Sicherheit und Schutz. Ganz oben auf der Sorgenliste rangieren laut einer von Ipsos Public Affairs durchgeführten Umfrage dabei Verbrechen und Gewalt. Dagegen haben die Sorgen in Bezug auf Terrorismus laut Ipsos in einigen Industrieländern seit der Lancierung unserer Supertrends im Frühling 2017 nachgelassen. Doch die Terrorgefahr beschäftigt die Menschen weiterhin. Somit kann mit einer anhaltenden Nachfrage nach Sicherheitskräften und Überwachungstechnologien wie intelligente Kameras, Drohnen und Zugangskontrollen gerechnet werden.

Was die Welt bewegt



Quelle
Ipsos Public Affairs, What worries the world, März 2019 (zwischen dem 22. Februar und 8. März 2019 durchgeführte Interviews, internationale Stichprobe von 20'019 Erwachsenen, Ipsos Online Panel System), Juli 2018, Juli 2017; Credit Suisse

Wettlauf um Verteidigungstechnologie

Innerhalb des Verteidigungssektors liegt der Fokus weiterhin auf neuen Technologien. Dem US-Verteidigungsministerium zufolge sind technologische Fortschritte in Bereichen wie fortschrittliche Computersysteme, Big-Data-Analytik, künstliche Intelligenz (KI), Robotik, Energiewaffen, Biotechnologie und Hyperschalltechnologie entscheidend für den Sieg bei künftigen Kriegen. Die USA weisen nach wie vor die mit Abstand höchsten Verteidigungsausgaben auf: Der Haushaltsentwurf von US-Präsident Trump sieht ein Budget von USD 718.3 Mrd. für das Verteidigungsministerium für 2020 vor, um im Wettbewerb mit China und Russland führend zu bleiben. Das US-Verteidigungsbudget umfasst den grössten Forschungs- und Entwicklungsauftrag seit sieben Jahrzehnten, der Investitionen in neue Technologien und Cybersicherheit einschliesst. Wir gehen davon aus, dass dieser globale Technologiewettlauf auf absehbare Zeit

bestehen bleibt. Der langfristige Ausblick für Verteidigungsausgaben ist angesichts des zunehmenden Haushaltsdefizits in den USA jedoch mit grösserer Unsicherheit behaftet.

Dringender Bedarf an Datenschutz

Bei Sicherheit und Verteidigung erachten wir Datenschutzlösungen als das vielversprechendste Anlagesegment. Social-Media-Anwendungen weisen weiterhin ein rasantes Wachstum auf. Gleichzeitig nimmt auch die Zahl der vernetzten Geräte wie Smartphones, Smart Homes oder intelligente Sprachassistenten stark zu. Dem Forschungs- und Beratungsunternehmen Gartner zufolge steigt die Zahl der mit dem Internet der Dinge (IdD) verbundenen Verbrauchergeräte von 4 Milliarden im Jahr 2016 auf 12.9 Milliarden im Jahr 2020.

In der Folge nimmt auch die Menge an verfügbaren persönlichen Daten enorm zu. Angaben der Europäischen Kommission zufolge könnte der potenzielle Wert persönlicher Daten europäischer Bürger bis 2020 auf beinahe EUR 1 Bio. jährlich ansteigen. Allerdings macht sich angesichts kontinuierlicher **Q Datenpannen** und Missbrauchsfälle Empörung unter Konsumenten und Politikern breit. Dabei fiel die Zahl der Datenpannen laut dem Data Breach Industry Forecast 2019 von Experian in der ersten Hälfte 2018 bereits höher aus als im Gesamtjahr 2017. Experian rechnet für 2019 unter anderem mit einer Datenpanne bei einem angesehenen Cloud-Anbieter und gibt zu verstehen, dass es sich hierbei lediglich um eine Frage der Zeit handle. Angreifer könnten sich dem Unternehmen zufolge auch Schwachstellen bei Touch-ID-Sensoren oder der Gesichtserkennung zunutze machen.

Als Reaktion auf diese anhaltenden Datenpannen und Missbrauchsfälle wurde die Regulierung im vergangenen Jahr verstärkt. Dabei etablierte vor allem die **Q Datenschutz-Grundverordnung (DSGVO)** der Europäischen Union, die im Mai 2018 in Kraft trat, globale Standards in Bezug auf Datenschutz und -sicherheit. Kalifornien hat

Q Keywords siehe Ende Kapitel.

diesbezüglich ebenfalls Fortschritte erzielt. Der California Consumer Privacy Act wurde 2018 vom Gouverneur unterzeichnet und tritt 2020 in Kraft. Aufgrund der Grösse der kalifornischen Wirtschaft dürfte das neue Gesetz weitreichende Folgen für Unternehmen haben. Die Wahrscheinlichkeit, dass das Gesetz in nationales Recht überführt wird, erscheint angesichts der Unterstützung beider Parteien recht hoch.

Interessanterweise gaben trotz des zunehmenden regulatorischen Drucks und der damit verbundenen finanziellen Folgen nur 52% der im Rahmen der Untersuchung des Ponemon Institute mit dem Titel «Is Your Company Ready for a Big Data Breach?» aus dem Jahr 2018 befragten Unternehmen an, dass sie über einen äusserst wirksamen Reaktionsplan für Datenpannen verfügen. Die Umfrage verdeutlichte zudem, dass nur 20% der Unternehmen vollumfänglich für einen IdD-Angriff gewappnet sind. Diese Trends bestätigen unsere Ansicht, dass Unternehmen weiterhin Investitionen in Prozesse und Technologien zum Schutz persönlicher Daten tätigen müssen.

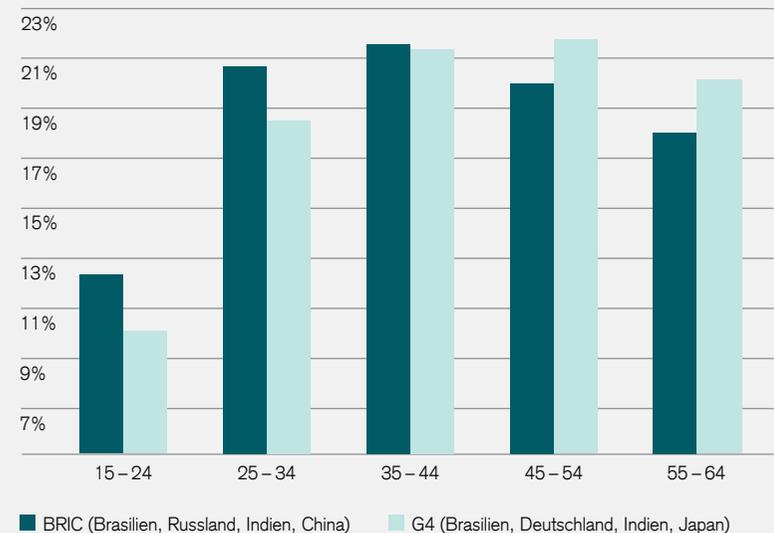
1.3 Konsumenten in den Schwellenländern

Reisen als Wachstumsbereich

In einer zunehmend multipolaren Welt stellt das Schwellenländerwachstum nach wie vor ein wesentliches Subthema dar. Einem Bericht des Brookings Institute zufolge stellte der September 2018 in diesem Hinblick einen globalen Wendepunkt dar. Die Zahl der Menschen, die in Haushalten der **Q Mittelschicht** leben oder als reich gelten, überstieg erstmals die Hälfte der Weltbevölkerung. Und das Wachstum der Mittelschicht wird sich laut dem Bericht von Brookings rasant fortsetzen: von derzeit 3.6 auf 4 Milliarden Menschen bis Ende 2020 und 5.3 bis 2030. Der Grossteil dieses Wachstums entfällt auf Asien, wo beinahe 90% der nächsten Milliarde von Konsumenten aus der Mittelschicht stammen werden. Dies unterstreicht das umfangreiche Potenzial der Region.

Trotz des vielversprechenden Ausblicks entwickelten sich Konsumaktien aus den Schwellenländern 2018 recht enttäuschend. Dies war der allgemeinen Schwäche von Schwellenländeraktien, der erhöhten Unsicherheit infolge der Handelsstreitigkeiten, fiskalpolitischen Straffungsmassnahmen und länderspezifischen Faktoren wie Wahlen geschuldet. In Anbetracht der positiven längerfristigen Fundamentaldaten erachten wir Schwächephasen allerdings als mögliche Kaufgelegenheiten bei Konsumaktien aus den Schwellenländern, so z.B. die Korrektur im 4. Quartal 2018 und die anschliessende Erholungsphase im 1. Quartal 2019. Die Stimmung in den Schwellenländern hat sich jüngst aufgehellt. Die Emerging Consumer Survey 2019 des Credit Suisse Research Institute bestätigte, dass die durchschnittlichen Werte der Stimmungsindikatoren (persönliche Finanzen und Einkommenserwartungen) 2018 gestiegen sind.

Verteilung des Durchschnittseinkommens nach Altersgruppe, 2018
Millennials in Schwellenländern haben ein überdurchschnittliches Einkommen



Quelle

Credit Suisse Emerging Consumer Survey 2019, Credit Suisse Research Institute

Angesichts des höheren verfügbaren Einkommens werden die Ermessensausgaben unter Konsumenten aus Schwellenländern steigen. So sind etwa Autoverkäufe stark angestiegen. Die Millennials aus den Schwellenländern, die aufgrund ihres überdurchschnittlichen Einkommens eine wichtige Zielgruppe darstellen, könnten diese Entwicklung bremsen. Im Rahmen der Umfrage bekundeten weniger Verbraucher aus Brasilien, China, Indien und Mexiko im Alter von 18 bis 29 Jahren Interesse an einem Autokauf.

Reisen sind nach wie vor eine attraktive Freizeitbeschäftigung für Konsumenten aus Schwellenländern. Die Umfrage zeigte auf, dass die Zahl der Konsumenten aus Schwellenländern, die mindestens eine Ferienreise plant, nach wie vor hoch ausfällt. Dementsprechend stellt der Flugverkehr weiterhin einen Lichtblick dar, denn die Zahl der Ferienfluggäste nimmt stetig zu.

Die International Air Transport Association (IATA) rechnet mit einem starken Anstieg des Fluggastaufkommens auf 8.2 Milliarden Passagiere im Jahr 2037. Dies entspricht einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 3.5% in den nächsten zwei Jahrzehnten. Den grössten Wachstumstreiber stellt dabei nach Aussage der IATA die Region Asien-Pazifik dar, auf die über die Hälfte der Neupassagiere entfällt. Der Verband rechnet damit, dass China Mitte der 2020er-Jahre die USA als grössten Flugverkehrsmarkt ablösen wird. Indien wird etwa 2024 den dritten Platz einnehmen und dabei Grossbritannien überholen. Und Indonesien wird sich laut IATA bis 2030 auf dem vierten Platz positionieren. Unseres Erachtens werden sowohl Fluggesellschaften, Flughäfen, Duty-Free-Geschäfte und Hotels als auch Reiseveranstalter vom rasanten Wachstum des Flugverkehrs und der Tourismusbranche in den Schwellenländern profitieren.

Erkenntnisse für Anleger

Hauptnutznießer dieses ersten Supertrends sind unseres Erachtens:

- Nationale Champions, die besser vor Handelsspannungen und protektionistischen Massnahmen der Regierung geschützt sind. Nationale Marken, die sogar noch besser gegen Handelssorgen gewappnet sein sollten.
- Unternehmen, die physische und Cybersicherheit bieten und von höheren Sicherheitsausgaben profitieren sollten. Unternehmen, die effektive Lösungen zum Schutz persönlicher Daten anbieten und denen der zunehmende Fokus auf diesen Bereich zugutekommen dürfte.
- Konsumunternehmen aus Schwellenländern, vor allem solche mit einem starken Onlineangebot, die vom Wachstum der Mittelschicht profitieren sollten.
- Reisebüros, Hotels oder Restaurantketten in den Schwellenländern oder Flughäfen und Fluggesellschaften, die vor allem im Inland vom erhöhten Reiseaufkommen profitieren sollten.

Q Datenpanne: Eine Datenschutzverletzung liegt vor, wenn private oder vertrauliche Daten wie Patienten-, Finanz- oder Kreditkartendaten unrechtmässig veröffentlicht werden.

Q DSGVO: Die Datenschutz-Grundverordnung zielt darauf ab, das Datenschutzrecht europaweit zu harmonisieren.

Q Mittelschicht: Private Haushalte mit täglichen Ausgaben in Höhe von USD 11 bis 110 pro Kopf gemessen in der Kaufkraftparität des Jahres 2011 (Brookings-Bericht).

2

Infrastruktur

Infrastrukturinvestitionen sind im vergangenen Jahr etwas in den Hintergrund gerückt, denn die schwelenden globalen Handelsspannungen und die steigenden Zinsen belasteten den Sektor. An der fundamental guten Verfassung hat sich jedoch nichts geändert. Das Thema wird daher unseres Erachtens in diesem Jahr wieder Aufmerksamkeit auf sich ziehen, da die Belastungsfaktoren nachlassen und sich neue Katalysatoren abzeichnen. Hier ist vor allem Chinas Initiative für eine neue Seidenstrasse zu nennen, mit der das Land nach Europa drängt und in der Region die Infrastrukturinvestitionen ankurbeln dürfte. Auch die Bemühungen der G20-Staaten, den Privatsektor dabei zu unterstützen, mehr in die öffentliche Infrastruktur zu investieren, sollten sich in höheren Investitionen niederschlagen.

Auslöser für neue Investitionen

Der Einsturz der Morandi-Brücke in Genua im Sommer 2018 hat einmal mehr auf tragische Weise deutlich gemacht, welchen Herausforderungen sich viele Industrieländer im Zusammenhang mit veralteter Infrastruktur gegenübersehen. Mit ganz eigenen Schwierigkeiten haben die Entwicklungsländer zu kämpfen, die Infrastrukturen für sauberes Wasser, Energie und Transport erst noch bauen müssen. Nach Prognosen des Global Infrastructure Hub, einer Initiative der G20-Staaten, wird sich die globale **Q Infrastrukturlücke** bei den derzeitigen Investitionsniveaus bis 2040 auf USD 15 Bio. vergrössern.

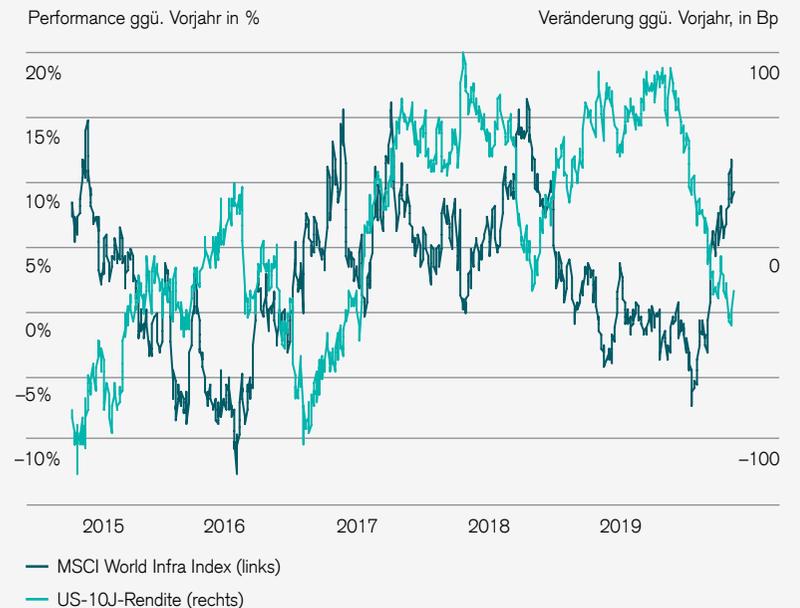
Diverse Katalysatoren rücken das Thema Infrastruktur wieder in den Anlegerfokus. Ende 2018 unterstützten die Staats- und Regierungschefs der G20-Staaten die Klassifizierung von Infrastruktur als eigenständige Anlageklasse. Der Strategieplan der G20 zielt unter anderem auf eine verbesserte Standardisierung der Beschaffungs- und Finanzierungsunterlagen ab, um privaten Kapitalgebern weltweit Investitionen in öffentliche Infrastrukturprojekte zu erleichtern.

China steht derweil mit seiner Initiative für eine neue Seidenstrasse – ein Treiber der globalen Infrastrukturentwicklung – an den Toren Europas. Im Dezember unterzeichnete das Reich der Mitte mit Portugal und im März mit Italien eine Absichtserklärung über chinesische Infrastrukturinvestitionen in diesen beiden Ländern.

Zudem nimmt die Klimaschutzbewegung weltweit Fahrt auf. Damit wächst der Druck auf die Regierungen, Zielwerte für den Einsatz erneuerbarer Energien zu verabschieden. Um diese zu erreichen, müssen erhebliche Investitionen in die Infrastruktur getätigt werden, damit ein reibungsloser Übergang von der Stromerzeugung aus fossilen Brennstoffen zu erneuerbaren Energien gewährleistet ist.

Q Keywords siehe Ende Kapitel.

Infrastruktur gewinnt dank fallenden Zinsen



Quelle
Bloomberg, Credit Suisse

Zu guter Letzt haben die grossen Zentralbanken einschliesslich der US-Notenbank unlängst ihre geldpolitischen Zügel wieder gelockert. Somit ist der Gegenwind für Infrastrukturinvestitionen von dieser Seite in einen Positivfaktor umgeschlagen. Die jüngste Rallye des MSCI World Infrastructure Index scheint diese Einschätzung zu untermauern.

2.1 Transport

Stabile Umsätze erwartet

Bei unserem Subthema «Transport» haben wir unser Engagement bei Betreibern von Transportinfrastruktur wie Flughäfen, Mautstrassen und Eisenbahnen erhöht und es im Gegenzug bei Anbietern von Grundstoffen und Bauleistungen für Transportprojekte reduziert.

Im letzten Jahr hatten steigende Zinsen die Infrastrukturinvestitionen gebremst. Positiv an höheren Zinsen ist jedoch, dass sie mit steigenden Inflationserwartungen einhergehen. Sollte sich der Preisauftrieb in den USA und Europa beschleunigen, könnten davon Infrastrukturbetreiber mit regulierten Geschäfts- und inflationsgeschützten Cost-plus-Pricing-Modellen profitieren.

Das Subthema «Transport» ist zudem tendenziell weniger konjunkturanfällig. So sind beispielsweise Transportinfrastrukturbetreiber quasi Monopolisten, betreiben bzw. besitzen sie doch nahezu einzigartige Vermögenswerte. Aus diesen umfangreichen Infrastrukturanlagen generieren sie in der Regel über mehrere Jahrzehnte hinweg stabile Umsätze und sind daher weniger den Schwankungen in der Gesamtwirtschaft ausgesetzt.

2.2 Energie und Wasser

Klimainitiativen nehmen Fahrt auf

Eine weitere Investitionslücke, die es zu schliessen gilt, sind die verfehlten Ziele bei den Treibhausemissionen. Die Reduktion der CO₂-Emissionen aus der Energieerzeugung steht im Zentrum der Debatte über die Umstellung auf erneuerbare Energiequellen. Immer noch reichen die Zielvorgaben der Regierungen nicht aus, um die Emissionen so weit zu senken, dass die globale Erwärmung in den kommenden Jahrzehnten auf die im Pariser Klimaabkommen von 2015 festgeschriebenen 1.5 °C verglichen mit dem vorindustriellen Niveau begrenzt werden kann. Der Weltklimarat IPCC beschreibt verschiedene Wege, wie die Politik bis 2050

Q CO₂-Neutralität erreichen und damit verhindern kann, dass die kritische Grenze von 1.5 °C überschritten wird. Erforderlich hierzu ist insbesondere ein signifikanter Ausbau der erneuerbaren Energien.

Der öffentliche Druck auf die Politik nimmt angesichts des zunehmenden Einflusses der Klimaaktivisten immer mehr zu. Die Regierungen werden daher wohl ehrgeizigere kurz- bis mittelfristige Zielwerte für den Einsatz erneuerbarer Energien formulieren.

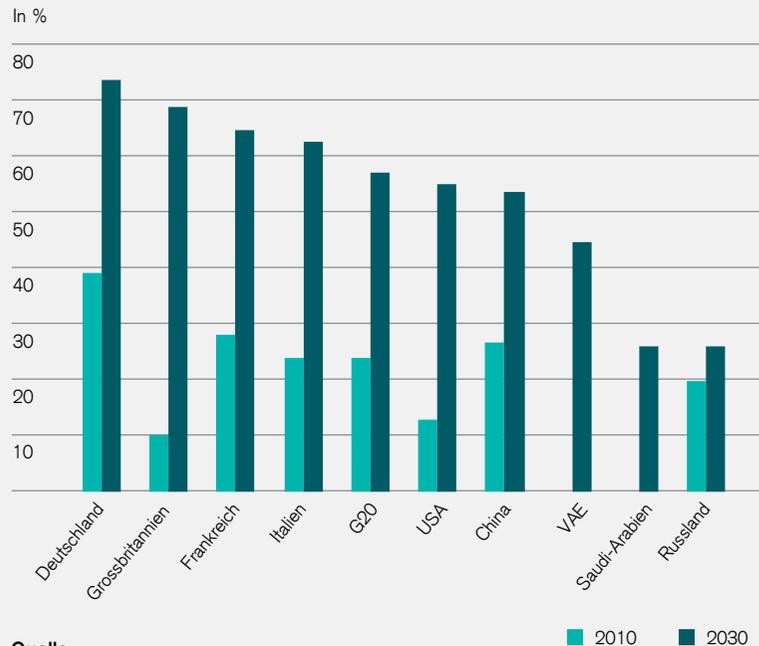
Projekte müssen folglich schneller umgesetzt werden als bisher geplant. Laut Prognosen der Internationalen Organisation für Erneuerbare Energien (IRENA) wird der Anteil der erneuerbaren Energiequellen an der weltweiten Stromerzeugung bis 2030 stark ansteigen.

Bei der Umstellung auf erneuerbare Energiequellen bleibt die Kernenergie eine wichtige Brückentechnologie. Allerdings leidet diese seit der Atomkatastrophe in Fukushima im Jahr 2011 immer noch unter dem negativen Image in der Öffentlichkeit. In den nächsten Jahren wird es daher wohl mehr Stilllegungen von Kernkraftwerken als Neubauten geben: Schätzungen von IRENA zufolge wird die Kernenergie im Jahr 2050 nur noch etwa 4% zur weltweiten Stromerzeugung beitragen. 2015 lag dieser Wert noch bei 10%.

Die politischen Veränderungen werden weitreichende Folgen für Versorgungsbetriebe haben. Immer mehr grosse Stromerzeuger nehmen Wind- und Sonnenenergie in ihren Erzeugungsmix auf. In unserem Subthema «Energie und Wasser» bevorzugen wir daher Stromerzeuger, die ihre Geschäftsmodelle bereits anpassen, um zu führenden globalen Anbietern im Bereich erneuerbare Energien zu werden.

Eine weitere Infrastrukturlücke tut sich mit der akuten Wasserknappheit in der Region Naher Osten und Nordafrika (MENA) auf. Dort leben laut Weltbank 6% der Weltbevölkerung, die jedoch nur über 1% der weltweiten Trinkwasserressourcen verfügen. Infolgedessen leiden 13 MENA-Länder unter bedrohlichem Wassermangel.

Anteil erneuerbarer Energien an der gesamten Stromerzeugungskapazität



Um diese Versorgungslücke zu schliessen, hat sich die Region zum grössten Wasserentsatzmarkt der Welt entwickelt. Berechnungen der Weltbank zufolge entfällt heute beinahe die Hälfte der weltweiten Entsalzungskapazitäten auf diesen Teil der Welt.

Die Entsalzungsprojekte weisen jedoch hohe CO₂-Emissionen auf. Zur Senkung dieser experimentieren die Länder im Nahen Osten und Nordafrika daher mit weniger energieintensiven Prozessen.

Die Weltbank schätzt, dass die unzureichende Wasserversorgung und Abwasserentsorgung die MENA-Staaten jährlich rund USD 21 Mrd. kostet. Gelingt es der Region

nicht, ihre Wasserlücke zu schliessen oder zumindest zu verkleinern, wird der klimabedingte Wassermangel Prognosen der Weltbank zufolge bis 2050 Kosten für die Region in Höhe von 6 bis 14% ihres Bruttoinlandprodukts verursachen.

2.3 Erschwinglicher Wohnraum

Eine globale Herausforderung

Die Suche nach erschwinglichem Wohnraum bleibt ein Thema, das viele Haushalte in den Städten der Industrie- und Schwellenländer gleichermaßen betrifft. Ein gutes Beispiel ist Deutschland. Dort sind die Mieten für eine 80 Quadratmeter grosse Wohnung in Grossstädten in den letzten zehn Jahren sprunghaft gestiegen: in Berlin um 80%, in München um 65%, in Stuttgart um 60% und in Frankfurt um 50%. Zu diesem Ergebnis kommt das Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2019 des Zentralen Immobilien Ausschuss (ZIA). Mietwohnungen in diesen Städten werden somit immer teurer.

Eine weitere Erklärung für die explodierenden Mieten sind nach Angaben des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung die steigenden Baukosten infolge strengerer Bauvorschriften sowie Standards für erneuerbare Energien.

In London plant Bürgermeister Sadiq Khan im Kampf gegen die aktuelle Wohnungsnot, private Bauherren von der Pflicht zur Offenlegung der Rentabilität ihres Projekts zu befreien. Dazu müssen Letztere mindestens 35% der Wohnungen für erschwinglichen Wohnraum vorsehen.

Vor dem Hintergrund dieser Entwicklungen legen wir bevorzugt in Wohnungs- sowie Baugesellschaften an, die Wohnungen für Menschen mit niedrigerem Einkommen in Schwellenländern und erschwinglichen Wohnraum in Industrieländern bauen.

2.4 Telekom-Infrastruktur

Versprechen der nächsten Generation

Für die Einführung der mobilen Datenübertragungstechnologie der fünften Generation (5G) ist neue Telekom-Infrastruktur erforderlich. Gleichzeitig stellt 5G den nächsten grossen Investitionszyklus für die Mobilfunkindustrie dar. Laut Schätzungen der GSM Association steigt der mobile Datenverkehr pro Nutzer und Monat bis 2024 um beinahe das Fünffache auf 24 Gigabyte an.

Mobilfunkbetreiber in den USA und Südkorea haben 2018 als erste 5G eingeführt. Die nächste Einführungswelle kommerzieller 5G-Dienste wird Erwartungen zufolge in Japan, China und Europa stattfinden. Strategy Analytics prognostiziert, dass China mit einem Anteil am globalen Markt von 46% (gegenüber 16% für die USA) im laufenden Jahr zum 5G-Marktführer avanciert. Weltweit wird der Infrastrukturmarkt für das 5G-Funkzugangnetz zwischen 2018 und 2022 Schätzungen zufolge mit einer durchschnittlichen Rate von 67% wachsen und ein Volumen von mehr als USD 7 Mrd. erreichen.

Bei der Auswahl der Unternehmen im Rahmen unseres Subthemas «Telekom-Infrastruktur» richten wir den Fokus auf Infrastrukturanbieter mit Bezug zum 5G-Standard wie Rechenzentren, Funkturbetreiber und Ausrüstungshersteller. Funkturbetreiber sollten dank der bevorstehenden 5G-Implementierung ein starkes Wachstum verzeichnen, da die Nachfrage nach grösseren Bandbreiten wächst. Zudem muss die Übertragungsdistanz zwischen den Türmen geringer werden, um eine nahtlose 5G-Abdeckung zu ermöglichen. Folglich werden mehr Funktürme benötigt bzw. werden Mobilfunkanbieter diese gemeinsam nutzen, indem sie sie in neue Unternehmen einbringen, um ihre jeweilige Abdeckung zu erhöhen. Telecom Italia und Vodafone Italia haben eine Vereinbarung zur gemeinsamen Nutzung ihres 5G-Netzes unterzeichnet und werden möglicherweise ihre Telekommunikationsmasten in Italien in einem Unternehmen bündeln. Dies scheint unsere Einschätzung zu bestätigen.

Erkenntnisse für Anleger

Hauptnutznießer dieses zweiten Supertrends sind unseres Erachtens:

- Betreiber von Transportinfrastruktur wie Flughäfen, Mautstrassen und Eisenbahnen mit regulierten Geschäfts- und inflationsgeschützten Cost-plus-Pricing-Modellen, mit denen sie Kostensteigerungen über höhere Preise an ihre Kunden weitergeben können.
- Versorgungsbetriebe mit einem wachsenden Anteil erneuerbarer Energien am Erzeugungsmix. Die Energiewende erfordert intelligenter Übertragungsnetze (Smart Grids) und Energiespeichertechnologien, um die Stromversorgung zu gewährleisten, da mehr Energie aus erneuerbaren Quellen gewonnen wird.
- Wohnungs- und Baugesellschaften, die Wohnungen für Menschen mit niedrigerem Einkommen in Schwellenländern und erschwinglichen Wohnraum in Industrieländern anbieten.
- Unternehmen, die Infrastrukturausrüstung für die Einführung der mobilen Datenübertragungstechnologie der fünften Generation bereitstellen (Rechenzentren, Funkturbetreiber, Ausrüster).

Q Infrastrukturlücke: Das Defizit zwischen erforderlichen Infrastrukturinvestitionen und den Projekten, die tatsächlich umgesetzt werden.

Q CO₂-Neutralität: Alle Treibhausgasemissionen würden durch negative Emissionen eliminiert oder kompensiert, da ansonsten die Erderwärmung bis 2050 nicht auf 1.5 °C über dem vorindustriellen Niveau begrenzt werden kann.

3

Technologie

Die Technologieinvestitionen hatten einen guten Start ins Jahr 2019 und schaffen so ein positives Umfeld für unseren Supertrend «Technologie im Dienste der Menschheit». Strukturelle Wachstumstrends werden diesen Supertrend unseres Erachtens weiter begünstigen. Der Wettlauf zwischen den USA und China um die führende Weltmarktposition in den Segmenten künstliche Intelligenz (KI) und Automatisierung stellt einen langfristigen Katalysator für den Ausbau des 5G-Netzwerks, der Verbreitung von KI-Anwendungen und die digitale Automatisierung dar. KI und Automatisierung dürften auch für die digitalen Gesundheits-, Bildungsmärkte und Fintech zunehmend an Bedeutung gewinnen.

3.1 Digitalisierung

Beflügelt durch 5G und Fintech

Der Ausbau des Mobilfunknetzwerks der **Q fünften Generation (5G)** war in den letzten Monaten in vielerlei Hinsicht Gesprächsthema. Die Debatte auf dem Mobile World Congress (MWC) 2019 verdeutlichte beispielsweise, dass das 5G-Netzwerk eine Vielzahl neuer Anwendungsmöglichkeiten für Virtual und Augmented Reality bietet: künstliche Intelligenz, Automatisierung, insbesondere das Internet der Dinge (IdD), und Gesundheitstechnologie.

In ihrem Bericht «The Mobile Economy 2019» geht die GSM Association davon aus, dass sich die Zahl der vernetzten Geräte zwischen 2018 und 2025 auf 25 Mrd. verdreifacht und der Umsatz des globalen IdD um das Vierfache auf USD 1.1 Bio. steigt. Diese Prognosen untermauern unsere Überzeugung, dass der 5G-Standard die nächste Phase der Digitalisierung vorantreiben wird. 2024 wird den Prognosen des Ericsson Mobility Report vom November 2018 zufolge 25% des mobilen Datenverkehrs über 5G-Netze geleitet werden. Der globale monatliche Datenverkehr je Nutzer wird voraussichtlich mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von rund 30% auf 24 GB im Jahr 2024 ansteigen. Wir erwarten, dass die Investitionen in die Telekommunikationsinfrastruktur durch den Ausbau des 5G-Netzes in den nächsten drei bis fünf Jahren anziehen.

Mit der fortschreitenden Digitalisierung wird die Finanztechnologie (Fintech) zunehmend an Bedeutung gewinnen. Vorangetrieben wurden die Innovationen in diesem Sektor durch veränderte Kundenbedürfnisse, technologischen Fortschritt, steigende Anwendungsraten und regulatorische Veränderungen. Und diese Treiber dürften sich weiter beschleunigen. Ferner wird mit diesen Innovationen wahrscheinlich eine Umwälzung einhergehen: Durch Unternehmen wie Revolut, das preisgünstige Kreditkarten anbietet, geraten die herkömmlichen Umsatzströme unter Druck.

Q Keywords siehe Ende Kapitel.

Was in einer Internetminute passiert



Quelle
Visualcapitalist.com (<https://www.visualcapitalist.com/what-happens-in-an-internet-minute-in-2019/>); Credit Suisse

Gleichzeitig zwingt ein aktives Fintech-Umfeld grössere etablierte Firmen zu fortlaufender Innovation. Die Technologieausgaben von JPMorgan belaufen sich beispielsweise auf über USD 11 Mrd. jährlich (fast 20% seiner Kostenbasis). Dies unterstreicht, welche Bedeutung das Unternehmen der Bereitstellung eines digitalen Angebots beimisst. In den letzten Monaten lag das Hauptaugenmerk der Anleger auf Bezahlendiensten, ein Segment mit hohen Volumina und Wachstumsraten sowie sich rasant entwickelnden technologischen Möglichkeiten. Unter Anlagegesichtspunkten legen wir den Schwerpunkt vornehmlich auf glaubwürdige, technologiegestützte Fintech-Nischen- sowie grössere, finanzkräftige Anbieter.

3.2 Virtual und Augmented Reality

Neue Anwendungen auf der Überholspur

In den letzten zwei Jahren konzentrierte sich die Diskussion in Bezug auf Virtual und Augmented Reality (VR/AR) vornehmlich auf die Anwendbarkeit der VR/AR-Technologie. Dennoch gibt es bislang nur wenige Applikationen. Aufgrund der hohen Kosten verbreitet sich die Technologie bislang eher langsam. Wir gehen aber davon aus, dass Virtual und Augmented Reality 2019 ein höherer Stellenwert beigemessen wird, da die Erwartungen in Bezug auf die Technologie gesenkt und bessere, kosteneffizientere Lösungen entwickelt werden. Angesichts der erwarteten Beschleunigung der Entwicklung von AR-Anwendungen wird Mobile AR künftig einen wesentlichen Treiber des VR/AR-Marktes darstellen.

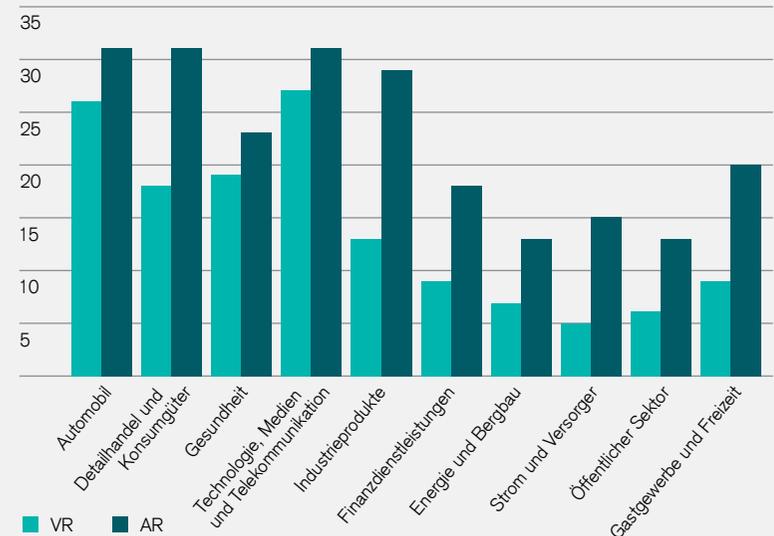
Unternehmen aus unterschiedlichen Branchen haben die AR-Technologie 2018 eingehend geprüft. Sie konzentrieren sich zunehmend auf die gewerbliche Nutzung der VR- und AR-Technologie. Risikokapitalanlagen in VR/AR beliefen sich laut einer Analyse von Digi-Capital zwischen dem 4. Quartal 2017 und dem 3. Quartal 2018 auf USD 7.2 Mrd., von denen USD 4 Mrd. in Computer-Vision-/AR-Technologie-Projekte investiert wurden. Im Gaming-Sektor zeichnet sich ein Übergang zum Streaming ab. Die jüngsten Initiativen von Apple, Google und Snap zur Einführung von

Plattformen oder Dienstleistungen für das Streaming von Videospiele belegen dies. Diese Initiativen fördern unseres Erachtens die weltweite Einführung mobiler Gaming- oder Streaming-Angebote, die Herausgebern und Content-Anbietern neues Wachstumspotenzial bieten.

Das Gaming-Research-Unternehmen SuperData geht davon aus, dass die Umsätze des VR-Marktes für Konsumenten in den Jahren 2019 und 2020 (USD 6.2 Mrd. bzw. USD 9.6 Mrd.) weiterhin höher ausfallen als die des AR/Mixed-Reality-Marktes (USD 4.4 Mrd. bzw. USD 7.2 Mrd.). Doch wie aus einer Studie der Anwendungssoftwarefirma PTC aus dem Jahr 2018 hervorgeht, haben Industrieunternehmen AR-Pilotprojekte ins Leben gerufen, um sich ein besseres Bild davon zu machen, welches Potenzial AR bei

Unternehmen investieren mehr in AR als in VR

VR/AR-Investitionen nach Branche in drei Jahren, in % der Firmen



Quelle

Anpassung und Nachdruck mit Genehmigung aus «Die gewaltigen Acht» © 2017 PwC. Alle Rechte vorbehalten. PwC bezieht sich auf das PwC-Netzwerk und/oder eine oder mehrere seiner Mitgliedsfirmen, von denen jede eine eigene juristische Einheit darstellt. Weitere Einzelheiten können nachgelesen werden unter www.pwc.com/structure; Credit Suisse

der Verbesserung von Effizienz, Produktivität, Sicherheit und Kundenerlebnis bietet. Die meisten dieser Unternehmen werden erwartungsgemäss in den nächsten zwölf Monaten AR-basierte Lösungen lancieren, was für eine rasche Verbreitung von AR-Anwendungen spricht. Diese Entwicklungen untermauern unsere Einschätzung, dass die AR-Integration in den Unternehmen sowohl mit Blick auf die Kundenanwendungen als auch die internen operativen Prozesse in diesem und im nächsten Jahr stark voranschreiten wird.

3.3 Künstliche Intelligenz

Wettrennen um globale Führungsposition

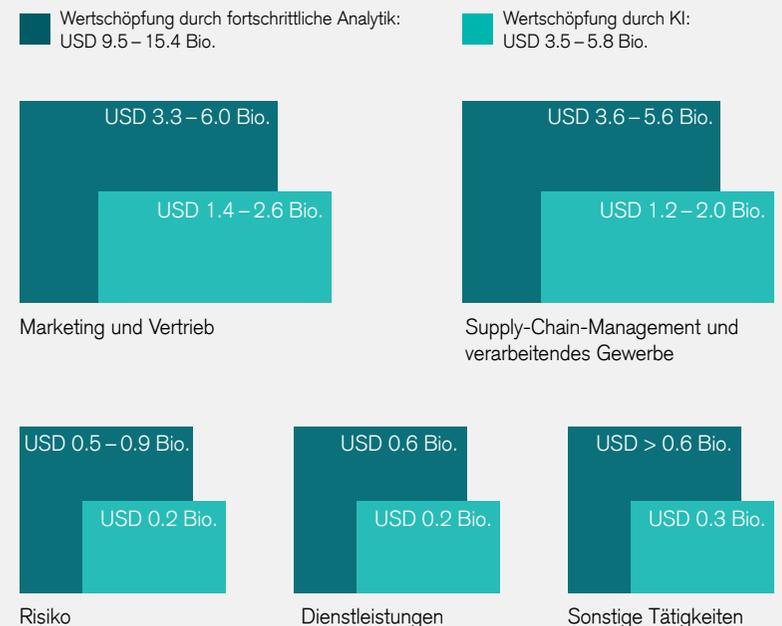
Die Zukunft der KI ist nach wie vor vielversprechend und eröffnet attraktive neue Möglichkeiten für Unternehmen. KI hilft Unternehmen, Kundenbedürfnisse zu ermitteln und Kosten zu reduzieren. Überdies werden KI-Anwendungen ständig verbessert und ausgeweitet, sodass sich Chancen für die betreffenden Branchen und die Anleger ergeben.

Mehrere grosse Technologieunternehmen haben 2018 ihre Initiativen zur Entwicklung von KI-Anwendungen verstärkt. Die Alphabet-Tochter DeepMind hat beispielsweise ihr Computerprogramm AlphaZero, das Spiele wie Schach beherrscht, weiter verbessert und entwickelt aktiv KI-Technologien für den Gesundheitssektor. Die KI-Programme von Microsoft und Alibaba schneiden bei Tests des Leseverständnisses besser ab als Menschen und übersetzen Nachrichten korrekt vom Chinesischen ins Englische.

Im breiteren Kontext könnte KI auch für die Weltwirtschaft eine bedeutende Rolle spielen. Schätzungen des McKinsey Global Institute zufolge könnte KI das Weltwirtschaftswachstum bis 2030 um rund USD 13 Bio. ankurbeln, was einem zusätzlichen jährlichen Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 1.2% entspräche. In den letzten Jahren lieferten sich die USA und China ein immer rasanteres Wettrennen um die globale Spitzenposition im KI-Segment, um vom Potenzial der Technologie zu profitieren. China

veröffentlichte einen Plan zur Entwicklung der nächsten Generation künstlicher Intelligenz, der darlegt, wie das Land bis 2030 zum Weltmarktführer im KI-Segment avancieren will. Der geschätzte Umfang des Marktes wird bis 2030 auf USD 150 Mrd. geschätzt. Die Debatte der US-Regierung zum Thema KI im Mai 2018 verdeutlicht, dass die USA ihre Führungsposition in der KI verteidigen wollen. Daher unterzeichnete US-Präsident Trump im Februar 2019 die amerikanische KI-Initiative, in deren Rahmen die Bundesbehörden angewiesen werden, verstärkt in die KI-Forschung und -Entwicklung zu investieren. Auch in Europa gibt es Bemühungen, die Forschungsausgaben zu erhöhen: Die EU verabschiedete im April 2018 eine Erklärung über die

KI schafft Mehrwert



Quelle
McKinsey Global Institute (Notes from the AI frontier: Applications and value of deep learning, 2018), Credit Suisse

Kooperation im Bereich der künstlichen Intelligenz. Diese Beispiele verdeutlichen, dass sich die Volkswirtschaften bewusst werden, dass ihnen ein Entwicklungsrückstand in diesem Bereich langfristig zum Nachteil gereichen kann.

3.4 Industrie 4.0

Neue Katalysatoren in Sicht

Für die Automatisierung erwies sich 2018 als schwaches Jahr. Viele Automatisierungsunternehmen sind zyklusabhängig und wurden daher von der Abschwächung der Weltwirtschaft in Mitleidenschaft gezogen. Der Einsatz von Robotern ist dennoch weiter auf dem Vormarsch. Ein gutes Beispiel ist Amazon, das 2018 die Anzahl seiner autonomen Lagerroboter weiter erhöhte und die Zahl der Aushilfskräfte reduzierte.

Wir schätzen den Ausblick für die Automatisierung trotz zyklischer Belastungsfaktoren weiter positiv ein. Die Automatisierung wird nicht nur von der anhaltenden Zunahme von Fabrikanwendungen vorangetrieben, sondern auch zunehmend über den Industriesektor hinaus eine wichtige Rolle spielen. Beispielsweise sind die Preise für Maschinen zur DNA-Sequenzierung in den letzten 20 Jahren deutlich gesunken, sodass die DNA-Synthese, die einen grossen Biotech-Automatisierungsmarkt darstellt, wesentlich rentabler geworden ist. Wir machen zahlreiche andere überzeugende Bereiche ausserhalb des Industriesektors aus, z.B. Smart-Home-, Detailhandels-, Workflow- und Transport-Automatisierung.

3.5 Gesundheitstechnologie

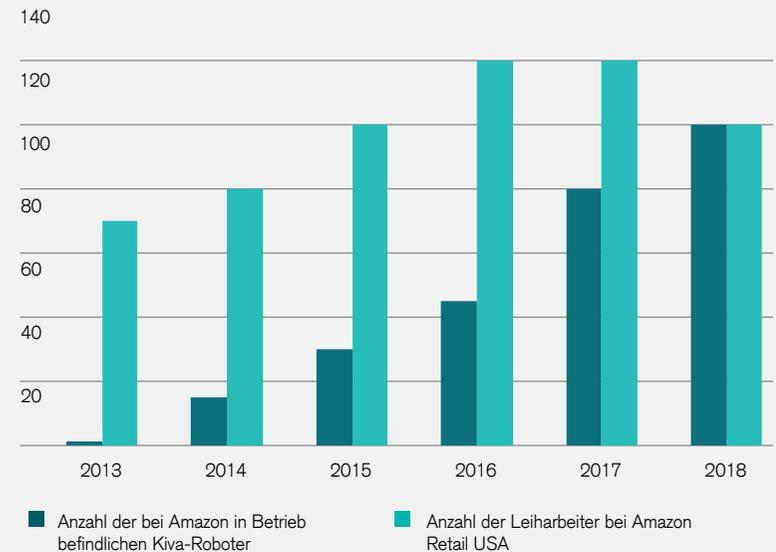
Vielversprechende Fortschritte

Die Gesundheitstechnologie ist in den letzten Jahren erheblich gewachsen und weckt das Anlegerinteresse. Vier Segmente stechen dabei besonders hervor: Diagnostik, Therapeutik, virtuelle Pflegelösungen und Support-Funktionen.

Zunehmender Einsatz von Robotern

Anzahl Roboter im Vergleich zu menschlichen Arbeitskräften

In Tausend



Quelle

Amazon, Credit Suisse

In der Diagnostik gehören moderne Bildgebungs- und genetische Analysetechniken zu den spannendsten Anwendungen der Gesundheitstechnologie. Durch den Einsatz von strahlungsärmeren Techniken können Ärzte sehr detaillierte Informationen über den Körper des Patienten erlangen. Durch Genanalysen erhalten Ärzte ebenfalls klare Informationen über den Patienten, ohne auf andere Massnahmen zurückgreifen zu müssen.

In der Therapeutik umfasst das innovative Neuland derzeit die robotergestützte Chirurgie und einige neuere, auf das Genom ausgerichtete biotechnologische Ansätze. Zu Letzteren gehören insbesondere die Gentherapie und die **Q RNA-Technologie**. Der Börsengang von Moderna im

Jahr 2018, der sich als bislang grösste Biotechnologie-Börsenplatzierung entpuppte, verdeutlicht, wie hoch diese Technologie in der Anlegergunst steht.

Bei den Pflegelösungen spielen Telemedizinangebote, die Fernpflege auch über Kontinente hinweg ermöglichen, eine bedeutende Rolle. Ein herausragender Anbieter ist Teladoc Health, der mittlerweile Millionen virtueller Arztbesuche (per Mobiltelefon/Tablet/PC) pro Jahr verwaltet und weiter stark wächst. Aufgrund ihrer grösseren Effizienz reduziert diese Technologie nicht nur die Kosten des gesamten Gesundheitssystems, sie ermöglicht auch eine Gesundheitsversorgung in Regionen, in denen es nicht genügend Gesundheitszentren gibt.

Die Support-Funktion der Gesundheitstechnologie umfasst unseres Erachtens weniger sichtbare, aber unerlässliche Dienstleistungen. Im globalen Gesundheitssystem besteht die wichtigste kurzfristige Chance darin, die elektronischen Gesundheitsdaten in nützlichere und übertragbare Tools von grösserer Relevanz umzumünzen und gleichzeitig die Vertraulichkeit und Sicherheit der Daten zu gewährleisten. In diese Werkzeuge lassen sich möglicherweise sogar die ständig wachsenden Datenquellen (etwa tragbare Computer wie Smart Watches) integrieren. Neben Spezialanbietern für Gesundheitssoftware sind unseres Erachtens auch traditionelle Technologieunternehmen in dieses Segment vorgedrungen, allerdings bisher ohne wesentliche Fortschritte. Dieser Markt sollte im Auge behalten werden.

Erkenntnisse für Anleger

Hauptnutznießer dieses dritten Supertrends sind unseres Erachtens:

- Telekomausrüster, Halbleiterfirmen mit starkem Bezug zur Einführung des 5G-Standards, Funkturmbetreiber und Bauunternehmen, die 5G-Netzwerke aufbauen und instand halten.
- Software-, IT- und Halbleiterunternehmen, die Basistechnologien für KI, VR und AR sowie Industrieautomatisierungsprozesse bereitstellen.
- Anbieter von Internetplattformen, die von den Umwälzungen mit Blick auf die herkömmlichen Geschäftsmodelle, etwa in der Landwirtschaft, im Gesundheitswesen und in den Medien, profitieren.
- Unternehmen innerhalb des Gesundheitssektors, die Technologien nutzen, um ihre Leistungen in der Diagnostik, Sequenzierung, Therapie und virtueller Gesundheitsversorgung zu verbessern.

Q Fünfte Generation (5G): Die fünfte Generation der Mobilfunktechnologie steigert die Geschwindigkeit, Abdeckung und Reaktionsfähigkeit drahtloser Netzwerke deutlich. 5G soll bis zu 100 Mal schneller sein als eine herkömmliche Mobilfunkverbindung.

Q RNA-Technologie: Zu der auf Ribonukleinsäure (RNA) basierenden Technologie gehören die Ansätze, die eine Inaktivierung bestimmter Gene mittels RNA-Interferenz oder die Simulation des Vorhandenseins bestimmter Gene mittels Messenger-RNA anstreben.

4

Silver Economy

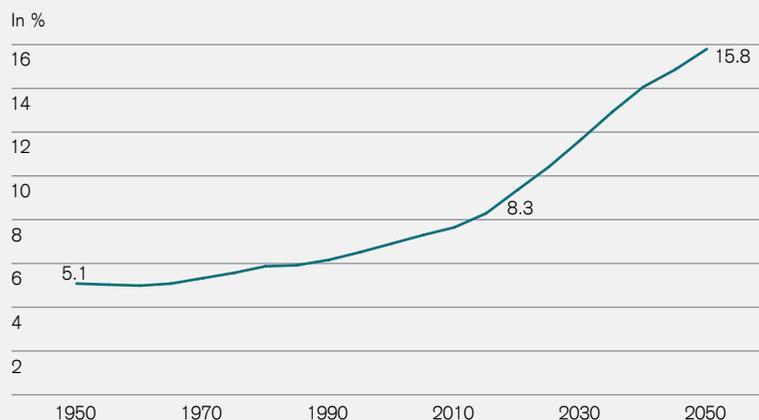
Im Mittelpunkt des Supertrends «Silver Economy – in den demografischen Wandel investieren» steht die Prognose, dass sich die Zahl der Senioren weltweit von derzeit knapp unter einer Milliarde bis 2050 auf über zwei Milliarden verdoppelt. Der demografische Wandel hat sich in den letzten Jahren auf globaler Ebene beschleunigt und setzt seine starke Dynamik fort. Interessant an diesem Supertrend ist, dass sich die Alterung der Bevölkerung ungeachtet der Lage der Weltwirtschaft, der Politik und anderer eher mittelfristiger Treiber fortsetzen und dabei neue Erfordernisse in Bereichen wie Gesundheits-, Versicherungs- und Finanzierungslösungen sowie Konsum und Wohnsituation mit sich bringen wird.

4.1 Therapeutik und Geräte

Die Kostenlast mindern

Unseres Erachtens ist das Gesundheitswesen nach wie vor der am stärksten von der Alterung der Bevölkerung betroffene Sektor. Mit dem Alter steigt die Häufigkeit chronischer Erkrankungen, weshalb eine Zunahme der älteren Bevölkerung mit einem überproportionalen Anstieg der Gesundheitsausgaben einhergeht. Die Gesundheitskosten dürften weiter wachsen, und das wesentlich schneller als das Bruttoinlandprodukt mancher Länder. Dies löst eine wichtige Debatte über Gesundheitskosten aus und erfordert Lösungen zu deren Eindämmung. Technologie spielt dabei eine wesentliche Rolle. An dieser Stelle verweisen wir auf unseren Supertrend «Technologie im Dienste der Menschheit», der auch das Subthema «Gesundheitstechnologie» umfasst und unseres Erachtens in Verbindung mit Anlagen in die Silver Economy betrachtet werden sollte.

Anteil der über 65-Jährigen an der Weltbevölkerung



Quelle

«2017 Revision of World Population Prospects» des Bevölkerungsreferats der Abteilung Wirtschaft und soziale Angelegenheiten des Sekretariats der Vereinten Nationen, ©2017 Vereinte Nationen. Abdruck mit Genehmigung der Vereinten Nationen; Credit Suisse

Auch der medizinische Fortschritt bringt effektivere und kostengünstigere Heilmittel und -verfahren für altersbedingte Erkrankungen und Beschwerden hervor. Herzleiden sind beispielsweise eine der Haupttodesursachen unter älteren Menschen und verursachen laut der American Heart Association weltweit Kosten von USD 500 Mrd. Gleichwohl sind Herzerkrankungen gut in den Griff zu bekommen und in manchen Fällen sogar vermeidbar, wenn die Ursachen behandelt werden. Anlagemöglichkeiten erkennen wir bei medizinischen Geräten für kardiovaskuläre Erkrankungen, wo beispielsweise ein **Q minimalinvasiver Herzklappenersatz** mit einer geringeren Belastung durch Eingriffe und besseren Behandlungsergebnissen in Verbindung gebracht wird. Krebs ist auch zu einem grossen Teil durch das Altern bedingt und stellt heute bereits eine kumulierte Belastung von über USD 1.1 Bio. für die Gesundheitsversorgung dar. Aktuell werden erhebliche Anstrengungen unternommen, um diese Belastung zu verringern: Biopharma-Unternehmen wenden einen überdurchschnittlich hohen Anteil ihres Forschungs- und Entwicklungsbudgets für die Onkologie auf. Ausserdem sind verstärkte Fusions- und Übernahmeaktivitäten in diesem Segment zu beobachten.

Ungeachtet der medizinischen Indikation, des Therapiegebietes oder der Art der Gegenmassnahmen (ob medikamentös oder durch anderweitige Behandlung) sind wir der Ansicht, dass der Fokus auf wertsteigernde Innovationen entscheidend ist, da allein dadurch die Verhandlungsposition von Pharma-, Biotechnologie- und Medizintechnologieunternehmen in einer von steigenden Gesundheitskosten geprägten Welt gestärkt werden kann. Unsere Umsetzungsvorschläge haben ihren Schwerpunkt daher auf innovationsstarken Unternehmen.

Q Keywords siehe Ende Kapitel.

4.2 Pflege und Einrichtungen

Die Versorgung gesünderer Senioren

Eine alternde Bevölkerung in Verbindung mit altersbedingten Beschwerden und Erkrankungen ist auf ein gezielt ausgerichtetes Angebot an Pflegeleistungen und auf Einrichtungen, die solche Leistungen zur Verfügung stellen, angewiesen. Ältere Menschen leben heutzutage meist gesünder und sind deutlich aktiver als vorherige Generationen. Dadurch können sie länger selbstständig leben – was viele Senioren so lange wie möglich erhalten wollen. Daraus folgt, dass das klassische Konzept des Seniorenheims als Einheitslösung den unterschiedlichen Ansprüchen der älteren Generation nicht mehr genügt. Daher kommt Bauträgern und Betreibern altersgerechter Wohnkonzepte, die das gesamte Spektrum des Pflegeuniversums umfassen (vom **Q betreuten Wohnen** bis hin zur Intensivpflege), eine entscheidende Rolle zu. Allein in Deutschland werden laut Schätzungen des Immobilienberaters CBRE bis 2030 Investitionen in Höhe von EUR 55 Mrd. erforderlich sein, um der Nachfrage nach Seniorenwohnen nachzukommen; Daten aus anderen Industrie- und Schwellenländern deuten auch dort auf eine vergleichbare Entwicklung hin.

Bei der Bereitstellung von Pflegedienstleistungen kommt auch Managed-Care-Unternehmen eine wesentliche Bedeutung zu. Sie kombinieren ihr tief greifendes Verständnis der Risikofaktoren und der Pflegelandschaft mit umfangreichen Datenbeständen historischer Pflegeverläufe und -anforderungen, um Patienten die effektivsten Pflegevorkehrungen vorzuschlagen, im Idealfall bevor katastrophale (und insbesondere kostspielige) Konsequenzen und Komplikationen eintreten. So kann zum Beispiel der **Q Dialysebedarf** eines Kandidaten frühzeitig diagnostiziert und eine entsprechende Behandlung und Pflegelösung eingeleitet und geplant werden, ohne dass der Patient unvermittelt im Rahmen eines kostspieligen medizinischen Notfalls mit der Dialyse beginnen muss.

4.3 Kranken- und Lebensversicherung

Finanzierungslösungen finden

Mit der Zunahme der älteren Bevölkerung wächst auch der Bedarf an Finanzierungslösungen – sowohl für Lebenshaltungs- als auch für Gesundheitskosten. Gerade Letztere können trotz aller Bemühungen um Kostensenkungen erheblich sein. Darum ist der Ausbau der Kranken- und Lebensversicherungen insbesondere in Regionen wichtig, die nicht auf ein über Jahrzehnte hinweg gewachsenes Sozialversicherungsnetz zurückgreifen können und in denen das bisherige Versicherungsangebot unzureichend ausfällt. Die Daten deuten jedoch zunehmend darauf hin, dass auch in den Industrienationen der Fokus vermehrt auf Finanzierungslösungen gerichtet werden muss. So ermittelte die Federal Reserve Bank of St. Louis beispielsweise, dass 35% der US-Haushalte nicht an einem Pensionsplan beteiligt sind, und warnte davor, dass viele möglicherweise nicht über ausreichende Mittel verfügen, um ein gesichertes Rentnerdasein zu führen. Vergleichbares veröffentlichte auch der Finanzdienstleister Vanguard: Das Median-Vermögen auf einem 401(k)-Konto (ein Rentenzusatzprogramm in den USA) für Anleger ab 65 Jahren beläuft sich auf knapp unter USD 60'000, während laut Angaben des gemeinnützigen Pension Rights Center das Median-Jahreseinkommen aus privaten Rentenversicherungen und Annuitäten 2016 bei knapp über USD 9'000 lag.

Gleichzeitig geraten traditionelle Pensionspläne aufgrund der niedrigen Renditen am Anleihenmarkt und der steigenden Lebensdauer unter Druck. Daraus entwickelt sich in den Industrieländern ein wachsender Markt für die Übernahme der Vermögenswerte und Verwaltung der Pensionspläne grosser Unternehmen durch spezialisierte Versicherungsunternehmen. Private Ersparnisse stellen heute und künftig eine weitere Säule der Altersvorsorge dar. Daher erkennen wir attraktive Chancen für Vermögensverwalter und Anbieter von Beratungsdienstleistungen. Angesichts einer vergleichbaren Situation bei Krankenversicherungen – insbesondere das zu geringe Angebot in den Schwellenländern und die Notwendigkeit, die Kosten für nicht erstattungsfähige

Gesundheitsleistungen in Industrienationen abzudecken – gehen wir davon aus, dass sich Krankenversicherungs-lösungen in eine ähnliche Richtung entwickeln.

4.4 Konsum der Senioren

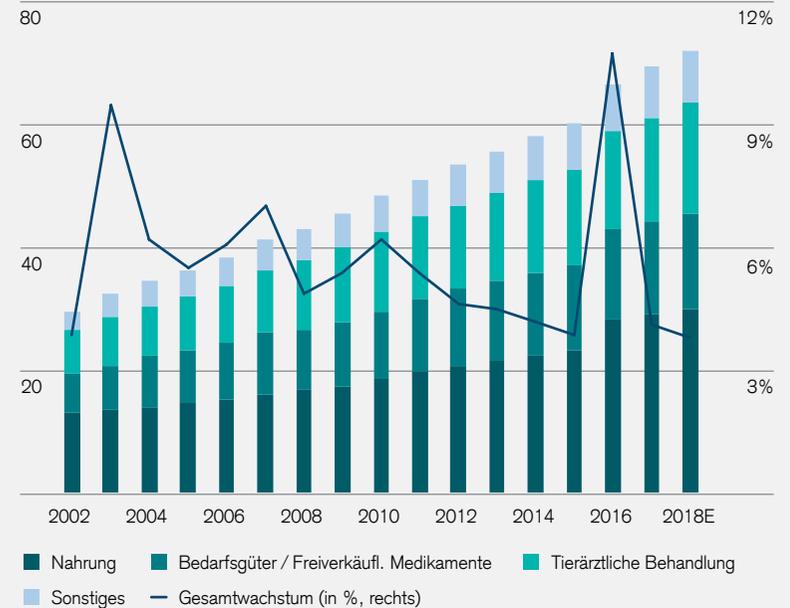
Eine Konsumentengruppe mit Kaufkraft

Trotz der oben genannten Herausforderungen stellen die Senioren von heute insgesamt eine starke Konsumentengruppe dar. Laut Euromonitor werden die Privatausgaben von Senioren bis 2020 auf USD 15 Mrd. ansteigen. Damit sind sie in vielen Regionen der Welt in diesem Bereich die am schnellsten wachsende Altersgruppe. Die erhebliche Kaufkraft der Senioren kommt zusammen mit der ihnen zur Verfügung stehenden freien Zeit insbesondere dem Freizeit- und Tourismussektor zugute. So verzeichnete die Nachfrage nach Kreuzfahrten in den letzten Jahren einen entsprechend starken Anstieg. Auch Hersteller von Körperpflege- und Schönheitsprodukten oder Heimautomatisierung gehören unseres Erachtens zu den Nutzniessern. Die Kosten für bestimmte medizinische Hilfsmittel und Geräte (z.B. Sehhilfen oder Hörgeräte) werden in vielen Ländern nur bedingt von den Krankenkassen übernommen und machen daher einen beträchtlichen Teil der Privatausgaben aus. Daher liegt die Entscheidung für die Anschaffung solcher Produkte in erster Linie beim Kunden.

Einen weiteren interessanten Bereich stellt die Haustierhaltung dar. In den USA machen die Babyboomer mit 32% einen beträchtlichen Teil der Haustierhalter im Vergleich zu ihrem Anteil an der Gesamtbevölkerung (23%) aus. Zudem gibt es mittlerweile mehr Haushalte mit Haustier als mit Kindern. Dies erklärt nicht zuletzt den hohen Prozentsatz an Menschen, die in einem Haushalt mit Haustier leben, der gemäss einer durch das Marktforschungsinstitut GfK in 22 Ländern durchgeführten Studie bei fast 60% liegt. Haustiere stellen in Bezug auf Nahrung, tierärztliche Versorgung und andere Bedarfsmittel ein attraktives Segment am Konsummarkt dar. Die jährlichen Ausgaben für einen Hund belaufen sich beispielsweise in der

Haustierbranche in den USA

Marktgrösse, in USD Mrd.



Quelle

American Pet Products Association, Credit Suisse

Regel auf etwa USD 1500, die Kosten für eine Katze liegen bei knapp unter USD 1000. Euromonitor hat die grosse Fürsorge, mit der einige Halter ihre Haustiere umsorgen, als «Pet Parenting» bezeichnet (das Tier wird den menschlichen Familienmitgliedern gleichgestellt). Diese Entwicklung kommt in einem rasanten Anstieg des Anteils von Premium-Hunde- und -Katzenfutter an einem Markt zum Ausdruck, der laut Schätzungen der American Pet Product Association und ihrem europäischen Pendant, der European Pet Food Industry Federation (FEDIAF), in diesen Regionen heute bereits einen Umfang von über USD 50 Mrd. aufweist. Berücksichtigt man die historische Entwicklung dieses Konsummarktes und die rasanten Innovationen z.B. bei automatischen Futterspendern, selbstreinigenden Katzentolietten und Krankenversicherungen für Haustiere, erkennen wir attraktive Anlagechancen in diesem Marktsegment, das ebenfalls zum Teil durch den Konsum der Senioren beflügelt wird.

Erkenntnisse für Anleger

Hauptnutznießer dieses vierten Supertrends sind unseres Erachtens:

- Biopharma-, Medizintechnologie- und Life-Science-Unternehmen, die innovative Produkte für altersbedingte Erkrankungen anbieten.
- Anbieter und Betreiber von Seniorenwohnungen, Dialysekliniken und anderen Pflegeeinrichtungen sowie Managed-Care-Organisationen, die Patienten die effizienteste Gesundheitsversorgung vermitteln.
- Kranken- und Lebensversicherer, private Vermögensberater und Vermögensverwalter mit starker Preissetzungsmacht.
- Konsumunternehmen, die den Fokus auf die grundlegenden Bedürfnisse sowie die individuelleren Wünsche der älteren Konsumenten legen, z.B. Tourismusunternehmen, Hersteller von Schönheitsprodukten oder Anbieter von Sehhilfen und Hörgeräten.

Q Minimalinvasiver Herzklappenersatz: Verfahren wie die kathetergestützte Aortenklappenimplantation, die einen Eingriff am offenen Herzen vermeiden.

Q Betreutes Wohnen: Konzept für Senioren, welches das tägliche Leben durch den Einsatz einfacher und unauffälliger Technologien und Dienstleistungen, die sich nahtlos in den Alltag einfügen, erleichtert.

Q Dialyse: Verfahren zur Reinigung des Blutes von Giftstoffen, Wasser und anderen Stoffen bei Patienten mit Niereninsuffizienz.

5

Millennials

Die Millennials stellen mittlerweile sowohl aus politischer als auch aus wirtschaftlicher Sicht eine einflussreiche Bevölkerungsgruppe dar. Heute stellen Unternehmen nicht nur Dienstleistungen und Produkte für die Generation Y (20 bis 35 Jahre alt), sondern auch zunehmend für die Generation Z (unter 20 Jahren) zur Verfügung. Die Generation Z steht an der Spitze der globalen Bewegung zum Klimawandel und fördert damit den Fokus der Unternehmen auf ökologische Verantwortung und Nachhaltigkeit. Ihr Einfluss erstreckt sich auch auf die Bildung, da die Technologie eine immer wichtigere neue Möglichkeit darstellt, Wissen zu vermitteln und Qualifikationen zu erwerben. Was die Freizeit angeht, so beflügeln sie die Beliebtheit von Social Gaming und eSports.

Generationen Millennials (Y, Z)



Quelle
Credit Suisse

5.1 Nachhaltige Unternehmen und Anlagen

Ein Auge zudrücken ist keine Option mehr

Zu den obersten Prioritäten der Generation Z gehören der Umweltschutz und die Reduzierung der Umweltverschmutzung. Schliesslich ist es diese Altersgruppe, welche die Hauptlast der Folgen des Klimawandels zu tragen hat. Sie fordern Regierungen und Unternehmen auf, die Treibhausgasemissionen zu senken und Kunststoffabfälle zu reduzieren. Heute werden weltweit rund 50% der Verpackungsmaterialien aus Kunststoff hergestellt, wovon allerdings nur 14% bis 18% global recycelt werden. Dies geht aus einer Publikation der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) aus dem Jahr 2018 hervor. Sofern es nicht zu einer deutlichen Wende kommt, werden sich einem Bericht der Ellen MacArthur Foundation zufolge bis 2050 mehr Kunststoffabfälle in den Meeren befinden als Fische. Unternehmen, die in den Lebensmittel-, Getränke- und Kosmetikbranchen tätig sind, sowie Restaurant- oder Supermarktketten bemühen sich bereits, die Verwendung von Kunststoffen zu reduzieren und haben Zielvorgaben für recycelbare Verpackungen bekannt gegeben. Hersteller von Kunststoffalternativen werden unseres Erachtens von dieser Entwicklung profitieren. Doch auch die Kunststoffbranche selbst macht Fortschritte und verfolgt umweltbewusstere Strategien, entwickelt leichte Kunststoffe oder verbessert die Recycling-Systeme.

Die nachhaltige Industrialisierung, d.h. der Betrieb von Produktionsstätten ohne Abfälle, mit verringerten Emissionen und geringerer Wasserverschmutzung, rückt immer stärker in den Fokus der Unternehmen. In der Folge lancieren Industrieunternehmen innovative Clean-Tech-Lösungen wie Energieverwaltung und Automatisierung (Smart Technologies), die beispielsweise in energieeffizienten Gebäuden zum Einsatz kommen. Cloud-Computing wird ebenfalls als Möglichkeit erachtet, die Umweltbelastung durch Konsumenten zu verringern.

5.2 Saubere Energie und Smart Mobility

Intelligenter und sauberere Mobilitätslösungen

Angaben des von der Internationalen Energieagentur (IEA) publizierten Global Energy & CO₂ Status Report 2018 zufolge sind die globalen CO₂-Emissionen 2018 um 1.7% auf ein Allzeithoch von 33.1 Gigatonnen angestiegen. Die Zunahme um 1.7% stellt den höchsten jährlichen Emissionsanstieg seit 2013 dar und fällt um 70% höher aus als die durchschnittliche Zunahme seit 2010. Die IEA zeigte jedoch auch auf, dass die CO₂-Emissionen ohne die Emissionsreduzierungen durch politische Massnahmen, z.B. die Umstellung von Kohle auf Gas, die stärkere Nutzung erneuerbarer Energiequellen und Verbesserungen bei der Energieeffizienz 2018 mit 3.8% noch stärker gestiegen wären.

Ein Grossteil der heutigen CO₂-Emissionen entfällt nach wie vor auf Autos. In einer Welt, in welcher der Grossteil der Fahrzeuge 95% der Zeit nicht bewegt wird, und falls doch, dann meist nur von einer Person, dürften Autos immer autonomer werden und sich Car-Sharing-Dienste einer zunehmenden Beliebtheit erfreuen. Um das Angebot auch für technologisch versierte Generationen wie die Millennials interessant zu machen, sind Autos immer stärker vernetzt. Im Laufe des nächsten Jahrzehnts wird sich daher vermutlich ein Übergang von einer autozentrischen zu einer mobilitätsorientierten Welt vollziehen.

Da die Umweltsorgen zunehmen, wird die Entwicklung von Elektrofahrzeugen weiter vorangetrieben, und auch deren Verbreitung beschleunigt sich stetig. 2019 gelangen voraussichtlich zahlreiche neue Modelle auf den Markt, die sich durch eine höhere Reichweite und andere Neuerungen auszeichnen. Die Autohersteller streben bis 2025 eine durchschnittliche Elektrifizierung von 25% an. Die Batterie-kosten sind stark rückläufig, was erschwinglichere Fahrzeuge für Konsumenten zur Folge hat. Diese Entwicklungen

sollten der gesamten Batterie-Lieferkette für Elektrofahrzeuge zugutekommen, sodass Kapazitätssteigerungen keinen wesentlichen Sorgenpunkt mehr darstellen. Gleiches gilt für die sinkenden Rohstoffpreise, da die erwartete Nachfrage über dem prognostizierten Angebot liegt.

Die Entwicklung hin zu autonomen Fahrzeugen wird in Etappen von der Teil- bis zur vollständigen Automatisierung erfolgen. Die höheren Sicherheitsstandards erfordern den Einsatz technologischer Hardware, wie z.B. Lidar – ein auf Licht- und Radarwellen basierender Sensor –, und hochauflösender kartengestützter Systeme in Fahrzeugen. Darüber hinaus begünstigen technologische Umwälzungen die Entwicklung von Software, die sich die erheblichen Fortschritte auf dem Gebiet der künstlichen Intelligenz zunutze macht. Die Credit Suisse geht davon aus, dass bis 2030 20% der Fahrzeuge autonome Funktionen der Stufe 3 und darüber hinaus aufweisen werden, d.h. eine bedingte, hohe oder vollständige Automatisierung. Hersteller von Premium-Automobilen bringen voraussichtlich bereits 2020 die ersten Autos mit Funktionen der Stufe 3 auf den Markt. Trotz schwerwiegender Vorfälle bei Tests von autonomen Fahrzeugen im vergangenen Jahr rechnen wir damit, dass einige «Robotaxis» 2019 eingeführt werden und dass sich deren Verbreitung in den kommenden Jahren beschleunigt.

Ride-Hailing- oder Ride-Sharing-Unternehmen werden vermutlich die ersten Anwender der autonomen Fahrzeugtechnologie sein, da der Besitz und der Betrieb einer Flotte an autonomen Fahrzeugen ein attraktives Geschäftsmodell darzustellen scheint. Diese Unternehmen benötigen Finanzdienstleistungen für die Vermögensverwaltung sowie Reinigungs-, Auflade-, Wartungs- und Reparaturdienstleistungen und einen App-Anbieter. Eine weitere wesentliche Gelegenheit stellt die Monetarisierung von Werbeanzeigen oder Dienstleistungen in autonomen Fahrzeugen dar. Vor diesem Hintergrund werden aktuelle Ride-on-Demand-Plattformen, Hardware-/Softwareintegratoren und Social-Media-Unternehmen möglicherweise eine Partnerschaft anstreben.

5.3 Digital Natives

Bildungstechnologie auf dem Vormarsch

In unserem Zeitalter der Digitalisierung, der künstlichen Intelligenz (KI) und der Automatisierung fordert die Generation Z neue Formen von Bildungsangeboten. Wir sprechen hier von einer sich abzeichnenden Revolution der

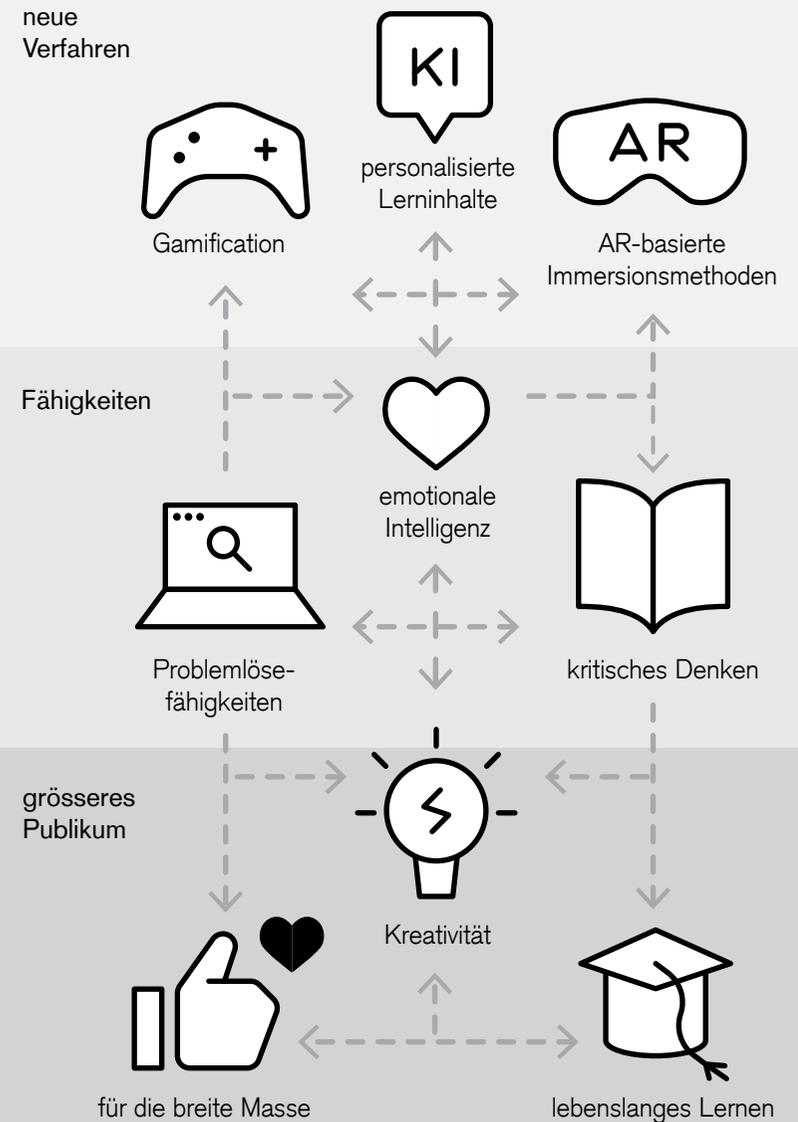
Q Bildungstechnologie.

Als technologisch versierte Einzelpersonen, die mit dem Bereich **Q Social Gaming** vertraut sind, sind die Vertreter dieser jungen Generation an simulierte Erlebnisse und Stimulationen gewöhnt. Die Bildungstechnologie trägt diesen Präferenzen mit einem innovativen, spielerischen Ansatz Rechnung, der den Lernprozess vereinfacht. Beispielsweise bieten animierte Lehrinhalte Spielraum für Anpassungen oder streben Augmented-Reality-Bücher einen stärkeren Einbezug der Lernenden an. Automatisierung und künstliche Intelligenz haben bereits Veränderungen bei Tätigkeitsprofilen zur Folge, und am besten lässt sich darauf reagieren, indem man sich Fertigkeiten aneignet, die nicht automatisiert werden können, z.B. kritisches Denken, Problemlösefähigkeiten, emotionale Intelligenz und Kreativität. Die Bildungstechnologie befasst sich mit diesen immer wichtigeren Kompetenzen.

Angesichts einer zunehmenden Smartphone-Abhängigkeit und ihrer Auswirkungen auf die Gesundheit könnte die Bildungstechnologie zudem dazu beitragen, Technologie auf zuträgliche Art und Weise zu nutzen. Darüber hinaus könnten dadurch die Bildungskosten gesenkt und mehr Schülern der Zugang zu Bildung ermöglicht werden, wodurch lebenslanges Lernen gefördert wird. HolonIQ, ein globales Marktforschungsunternehmen im Bereich Bildung, rechnet bis 2025 mit einem starken Anstieg der Ausgaben für Bildungstechnologie auf USD 340 Mrd. Risikokapitalgeber legen bereits in Start-up-Projekte in den USA und Asien an und haben 2018 Schätzungen zufolge Investitionen in Höhe von knapp USD 8 Mrd. getätigt – doppelt so viel wie im

Q **Keywords** siehe Ende Kapitel.

Revolution der Bildungstechnologie



Quelle
Credit Suisse

Vorjahr. Es ist hier auch bereits zu Börsengängen gekommen, und grosse Internetfirmen streben eine Übernahme solcher Start-up-Unternehmen an.

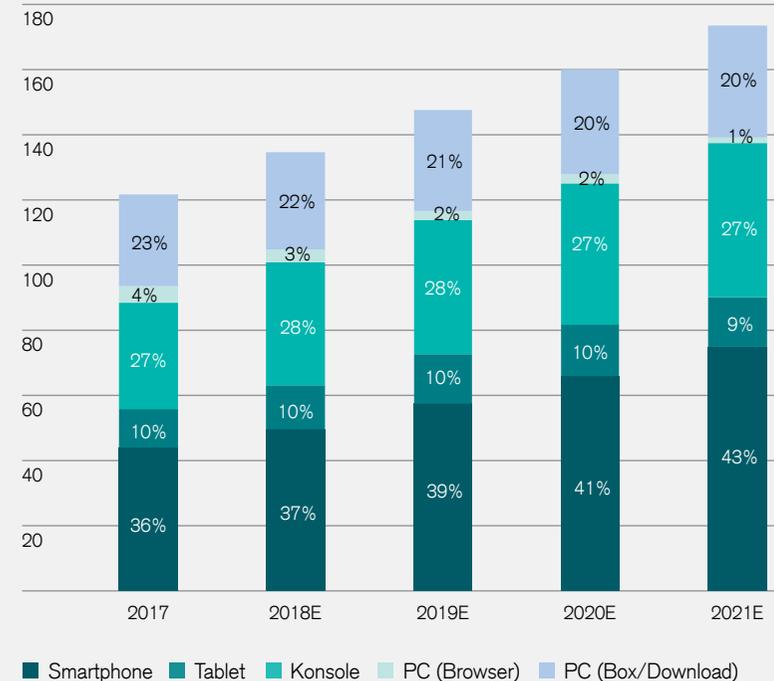
5.4 Spass, Gesundheit und Freizeit

Eintritt in die Welt des Social Gaming

Die jüngeren Generationen sind gesellig und lebensfroh und tragen somit zur Beliebtheit des Social Gaming bei. Das Free-to-Play-Videospiel Fortnite Battle Royale stellt diesbezüglich ein Paradebeispiel dar: Es wurde von Epic Games, das sich zu 48% im Besitz des chinesischen Unternehmens Tencent befindet, im Herbst 2017 für PCs und im März 2018 für Mobilgeräte herausgebracht. Das Spiel erreichte in kürzester Zeit eine Nutzerzahl von 125 Millionen Spielern und ist im Hinblick auf die Nutzerbasis derzeit das beliebteste Spiel. Ein weiteres Beispiel ist League of Legends von Riot Games, das sich ebenfalls mehrheitlich im Besitz von Tencent befindet. Es ist das beliebteste Spiel im eSports-Bereich, in dem professionelle Spieler in Turnieren gegeneinander antreten. Das Finale der League of Legends World Championship verzeichnete Zuschauerzahlen von beinahe 100 Millionen. Im Vergleich dazu waren es beim Super Bowl 2018 knapp über 98 Millionen Zuschauer und bei den fünf Spielen der World Series (Baseball) 2018 im Schnitt 14.3 Millionen Zuschauer.

Die wachsende Beliebtheit der eSports ist ein Beleg für den raschen Wandel, der sich in der Spielebranche von traditionellen Konsolen und Bezahlspielen hin zu Mobile und Social Gaming vollzieht, was insbesondere dem Einfluss der Generation Z zu verdanken ist. Der Markt für mobile Spiele zielt auf eine grössere Nutzerbasis ab, indem kostenlose Spiele über grosse Internetplattformen vertrieben werden. Die Monetarisierung dieser Spiele erfolgt über Mikrotransaktionen im Spiel, Werbung und den Verkauf von Lizenzrechten an eSports-Sender. Darüber hinaus wird der Einbezug sozialer Aspekte in das Spielerlebnis immer wichtiger. Unseres Erachtens weisen der Gaming-Markt und eSports weiterhin ein attraktives Entwicklungspotenzial auf.

Mobilgeschäft begünstigt den Markt für Videospiele
in USD Mrd.



Quelle

«Global Games Market Report», vierteljährliches Update Oktober 2018, Newzoo; Credit Suisse

Trotz der zunehmenden Beliebtheit hat Social Gaming auch seine Schattenseiten, so z.B. die Suchtgefahr und die damit verbundenen nachteiligen Auswirkungen auf die Gesundheit. Vor diesem Hintergrund rücken die Bemühungen der Spieleunternehmen, Risiken mit Bezug zur Suchtgefahr zu mindern, zunehmend in den Vordergrund. Es ist bereits eine Zunahme von Zeiterfassungstools zu beobachten. Und auch Technologieunternehmen sehen sich Druck ausgesetzt, ethisches Design zu verwenden, d.h. den Einsatz psychologischer Überzeugungstechnologien bei von Kindern genutzten Apps einzuschränken.

Erkenntnisse für Anleger

Hauptnutznießer dieses fünften Supertrends sind unseres Erachtens:

- Unternehmen mit hohem Score in Bezug auf Umwelt-, soziale und Governance-Kriterien (ESG-Kriterien), die Nachhaltigkeit in ihre Strategie integriert haben.
- Unternehmen mit Bezug zu sauberer Energie und **Q Smart Mobility** (erneuerbare Energien), für Digital Natives interessante Marken (Social-Media-Webseiten, Marktführer im Onlinehandel, Technologiemarken) und Unternehmen mit Exposure gegenüber Spass, Gesundheit und Freizeit (Videospiele, eSports, Millennials-Konsummarken).

Q Bildungstechnologie: Dies ist ein neuer Ansatz zur Vermittlung von Lerninhalten, der sich Digitalisierung zunutze macht und Personalisierung, Gamification und Simulation ermöglicht, um Fertigkeiten zu entwickeln, die nicht automatisiert werden können.

Q Social Gaming: Online-Spiele, die eine soziale Interaktion zwischen den Spielern ermöglichen.

Q Smart Mobility: Smart Mobility (intelligente Mobilität) bezeichnet saubere und autonome Transportmittel. Hierzu gehören Hardware-/Softwareanbieter und -integratoren, Fuhrparkmanager sowie Ride-Hailing- und -Sharing-Plattformen.

Risikowarnung

Jede Anlage ist mit Risiken verbunden, insbesondere in Bezug auf Wert- und Renditeschwankungen. Sind Anlagen in einer anderen Währung als Ihrer Basiswährung denominiert, können Wechselkursschwankungen den Wert, den Kurs oder die Rendite nachteilig beeinflussen.

Informationen zu den mit Anlagen in die hierin behandelten Wertpapiere verbundenen Risiken finden Sie unter folgender Adresse: <https://investment.credit-suisse.com/gr/riskdisclosure/>

Einige der in diesem Bericht behandelten Produkte weisen ein erhohetes Mass an Volatilität auf. Anlagen mit hoher Volatilität können plötzlich und in beträchtlichem Umfang an Wert verlieren. In diesem Fall kann es zu Verlusten kommen, wenn die Anlagen verausstert werden. Derartige Verluste können dem Wert der ursprünglichen Anlage entsprechen. Bei bestimmten Investments können die erlittenen Verluste den Wert der ursprünglichen Anlage sogar übersteigen. In einem solchen Fall müssen Sie die erlittenen Verluste durch zusätzliche Zahlungen decken. Die Rendite auf ein Investment kann fluktuieren, deshalb wird gegebenenfalls ein Teil des für die ursprüngliche Anlage gezahlten Betrags für die Zahlung der Rendite verwendet. Bestimmte Investments können gegebenenfalls nicht ohne weiteres realisiert werden, und der Verkauf bzw. die Realisierung der betreffenden Instrumente kann sich als schwierig erweisen. Ebenso kann es sich als schwierig erweisen, zuverlässige Informationen zum Wert eines Investments oder den damit verbundenen Risiken zu erlangen. Bitte wenden Sie sich bei Fragen an Ihren Kundenberater.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Provisionen, Gebühren oder andere Kosten sowie Wechselkursschwankungen können die Performance mindern.

Sensitivität

Die Sensitivitätsanalyse entspricht der Veränderung des Marktwerts (z. B. des Preises) eines Finanzinstruments bei einer bestimmten Veränderung eines Risikofaktors oder einer Modellannahme. Insbesondere der Marktwert eines Finanzinstruments wird durch wirtschaftliche, finanzielle und politische Faktoren beeinflusst (u. a. Spot- und Forward-Zinsen sowie Wechselkurse), ebenso durch Faktoren wie Laufzeit, Marktkonditionen, Volatilität oder Bonität des Emittenten bzw. Referenzemittenten.

Finanzmarktrisiken

Historische Renditen und Finanzmarktszenarien sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Preis und der Wert der hierin erwähnten Anlagen und alle daraus resultierenden Erträge können sinken, steigen oder schwanken. Die Performance in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. Sind Anlagen in einer anderen Währung als Ihrer Basiswährung denominiert, können Wechselkursschwankungen den Wert, den Kurs oder die Rendite nachteilig beeinflussen. Sie sollten, soweit Sie eine Beratung für erforderlich halten, Berater konsultieren, die Sie bei dieser Entscheidung unterstützen.

Anlagen werden möglicherweise nicht öffentlich oder nur an einem eingeschränkten Sekundärmarkt gehandelt. Ist ein Sekundärmarkt vorhanden, kann der Kurs, zu dem die Anlagen an diesem Markt gehandelt werden oder die Liquidität bzw. Illiquidität des Marktes nicht vorhergesagt werden.

Schwellenmärkte

In Fällen, in denen sich dieser Bericht auf Schwellenmärkte bezieht, weisen wir Sie darauf hin, dass mit Anlagen und Transaktionen in verschiedenen Anlagekategorien von oder in Zusammenhang oder Verbindung mit Emittenten und Schuldnern, die in Schwellenländern gegründet, stationiert oder hauptsächlich geschäftlich tätig sind, Unsicherheiten und Risiken verbunden sind. Anlagen im Zusammenhang mit Schwellenländern können als spekulativ betrachtet werden; ihre Kurse neigen zu einer weit höheren Volatilität als die der stärker entwickelten Länder der Welt. Anlagen in Schwellenmärkten sollten nur von versierten Anlegern oder von erfahrenen Fachleuten getätigt werden, die über eigenständiges Wissen über die betreffenden Märkte sowie die Kompetenz verfügen, die verschiedenen Risiken, die solche Anlagen bergen, zu berücksichtigen und abzuwägen und ausreichende finanzielle Ressourcen zur Verfügung haben, um die erheblichen Risiken des Anlageausfalls solcher Anlagen zu tragen. Es liegt in Ihrer Verantwortung, die Risiken, die sich aus Anlagen in Schwellenmärkten ergeben, und Ihre Portfolio-Strukturierung zu steuern. Bezüglich der unterschiedlichen Risiken und Faktoren, die es bei Anlagen in Schwellenmärkten zu berücksichtigen gilt, sollten Sie sich von Ihren eigenen Beratern beraten lassen.

Zins- und Ausfallrisiken

Die Werthaltigkeit einer Anleihe hängt von der Bonität des Emittenten bzw. des Garanten ab. Sie kann sich während der Laufzeit der Anleihe ändern. Bei Insolvenz des Emittenten und/oder Garanten der Anleihe ist die Anleihe oder der aus der Anleihe resultierender Ertrag nicht garantiert und Sie erhalten die ursprüngliche Anlage möglicherweise nicht oder nur teilweise zurück.

Offenlegungen

Die Informationen und Meinungen in diesem Bericht wurden von der Abteilung Research der Division International Wealth Management der CS am angegebenen Datum erstellt und können sich ohne vorherige Mitteilung ändern.

Dieses Material kann sich auf zuvor veröffentlichte Research-Empfehlungen und Rating-Änderungen beziehen (manchmal in einer Liste zusammengestellt). Alle Research-Beiträge und -Berichte, die Empfehlungen und Rating-Änderungen für Unternehmen bzw. einzelne Finanzinstrumente beinhalten, sind unter der folgenden Adresse abrufbar: <https://investment.credit-suisse.com>

Die CS lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung dieses Berichts ab, es sei denn, dieser Haftungsausschluss steht im Widerspruch zu einer Haftung, die sich aus bestimmten, für die CS geltenden Statuten und Regelungen ergibt. Dieser Bericht ist kein Ersatz für eine unabhängige Beurteilung. Die CS hat möglicherweise eine Handelsidee zu diesem Wertpapier veröffentlicht oder wird dies möglicherweise in Zukunft tun. Handelsideen sind kurzfristige Handlungsempfehlungen, die auf Marktereignissen und Katalysatoren basieren, wohingegen Unternehmensempfehlungen Anlageempfehlungen darstellen, die auf dem erwarteten Gesamtertrag im 6- bis 12-Monats-Horizont basieren, gemäss der Definition im Disclosure-Anhang. Da Handelsideen und Unternehmensempfehlungen auf unterschiedlichen Annahmen und Analysemethoden basieren, können die Handelsideen von den Unternehmensempfehlungen abweichen. Ausserdem hat die CS möglicherweise andere Berichte veröffentlicht oder wird möglicherweise Berichte veröffentlichen, die im Widerspruch zu dem vorliegenden Bericht stehen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Berichte spiegeln die verschiedenen Annahmen, Einschätzungen und Analysemethoden wider, auf denen sie basieren, und die CS ist in keiner Weise verpflichtet, sicherzustellen, dass der Empfänger Kenntnis von anderen entsprechenden Berichten erhält.

Bestätigung der Analysten

Alle in diesem Bericht aufgeführten Analysten bestätigen hiermit, dass die in diesem Bericht geäusserten Ansichten über Unternehmen und deren Wertschriften mit ihren persönlichen Ansichten über sämtliche hier analysierten Unternehmen und Wertschriften übereinstimmen. Die Analysten bestätigen darüber hinaus, dass eine bereits erhaltene oder zukünftige Vergütung in keiner Art und Weise direkt oder indirekt mit den in diesem Bericht ausgedruckten Empfehlungen oder Ansichten in Verbindung steht.

Die in diesem Bericht erwähnten Knowledge Process Outsourcing Analysten (KPO-Analysten) sind bei der Credit Suisse Business Analytics (India) Private Limited angestellt.

Allgemeiner Haftungsausschluss / Wichtige Information

Der vorliegende Bericht 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 CS Registrierungs- oder Zulassungspflichten erfüllen müssten.

In diesem Bericht bezieht sich CS auf die Schweizer Bank Credit Suisse AG oder ihre Tochter- und verbundenen Unternehmen. Weitere Informationen über die Organisationsstruktur finden sich unter folgender Adresse: <https://www.credit-suisse.com>

Distribution von Research-Berichten

Sofern hier nicht anders vermerkt, wurde dieser Bericht von der Schweizer Bank Credit Suisse AG erstellt und publiziert, die der Zulassung und Regulierung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht untersteht. Australien: Dieser Bericht wird von der Credit Suisse AG, Sydney Branch (CSSB) (ABN 17 061 700 712 AFSL 226896), ausschliesslich an «Wholesale»-Kunden, definiert nach s761G des Corporations Act 2001, verteilt. CSSB übernimmt keine Gewähr, noch macht sie Zusicherungen zur Wertentwicklung der in diesem Bericht erwähnten Finanzprodukte. Bahrain: Dieser Bericht wird von der Credit Suisse AG, Bahrain Branch, verteilt, die über eine Zulassung der Central Bank of Bahrain (CBB) als Investment Business Firm Category 2 verfügt und von dieser reguliert wird. Verbundene Finanzdienstleistungen oder Finanzprodukte werden nur professionellen Kunden und akkreditierten Anlegern gemäss der Definition der CBB angeboten und sind nicht für andere Personen gedacht. Die Adresse der Credit Suisse AG, Bahrain Branch, lautet Level 21–22, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Königreich Bahrain. Deutschland: Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch die Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft, die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin») zugelassen ist und reguliert wird. DIFC: Diese Informationen werden von der Credit Suisse AG (DIFC Branch) verteilt. Credit Suisse AG (DIFC Branch) verfügt über eine ordnungsgemässe Lizenz der Dubai Financial Services Authority (DFSA) und steht unter deren Aufsicht. Finanzprodukte oder Finanzdienstleistungen in diesem Zusammenhang richten sich ausschliesslich an professionelle Kunden oder Vertragsparteien gemäss Definition der DFSA und sind für keinerlei andere Personen bestimmt. Die Adresse der Credit Suisse AG (DIFC Branch) lautet Level 9 East, The Gate Building, DIFC, Dubai, Vereinigte Arabische Emirate. Frankreich: Dieser Bericht wird von Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Succursale en France («französische Zweigniederlassung») veröffentlicht, die eine Niederlassung von Credit Suisse (Luxembourg) S.A. ist, einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Die französische Zweigniederlassung unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und den beiden französischen Aufsichtsbehörden Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) und Autorité des Marchs Financiers. Guernsey: Dieser Bericht wird von Credit Suisse AG Guernsey Branch, einer Zweigstelle der Credit Suisse AG (Kanton Zürich), mit Sitz in Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernsey, betrieben. Credit Suisse AG Guernsey Branch wird zu 100% von der Credit Suisse AG gehalten und von der Guernsey Financial Services Commission überwacht. Exemplare der letzten Abschlüsse werden auf Wunsch bereitgestellt. Hongkong: Der vorliegende Bericht wird in Hongkong von der Credit Suisse AG, Hong Kong Branch, betrieben. Die Credit Suisse AG, Hong Kong Branch, ist als «Authorized Institution» der Aufsicht der Hong Kong Monetary Authority unterstellt, ist ein eingetragenes Institut nach Massgabe der «Securities and Futures Commission» und wurde gemäss Section 16 des

«Code of Conduct for Persons Licensed by or Registered with the Securities and Futures Commission» gegründet. Der Inhalt dieses Berichts wurde nicht von aufsichtsrechtlichen Behörden in Hongkong geprüft. Seien Sie vorsichtig in Zusammenhang mit allen Angeboten. Wenn Sie Zweifel bezüglich des Inhalts dieser Unterlagen hegen, sollten Sie sich an einen Berater wenden. Werbung, Aufforderungen oder Unterlagen in Zusammenhang mit diesem Produkt, die sich an die Öffentlichkeit in Hongkong wenden oder deren Inhalt der Öffentlichkeit in Hongkong zugänglich sein oder von der Öffentlichkeit in Hongkong gelesen werden könnte (sofern ihr dies nicht von den Wertpapiergesetzen von Hongkong erlaubt ist) sind verboten und niemand darf diese Unterlagen herausgegeben haben oder zum Zweck der Herausgabe besessen haben oder herausgeben oder zum Zweck der Herausgabe besitzen, ob in Hongkong oder anderweitig, ausser an Orten, an denen dieses Produkt nur Personen ausserhalb Hongkongs angeboten oder für sie gedacht ist oder sich nur an professionelle Investoren gemäß der Securities and Futures Ordinance (Cap. 571) von Hongkong und allen darin enthaltenen Vorschriften richtet. Indien: Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch die Credit Suisse Securities (India) Private Limited (CIN-Nr. U67120MH1996PTC104392), die vom Securities and Exchange Board of India als Research Analyst (Registrierungsnummer INH 000001030), als Portfoliomanager (Registrierungsnummer INP000002478) und als Börsenmakler (Registrierungsnummer INB230970637; INF230970637; INB010970631; INF010970631) unter der folgenden Geschäftsadresse beaufichtigt wird: 9th Floor, Ceejay House, Dr.A.B. Road, Worli, Mumbai - 18, Indien, Telefon +91-22 6777 377. Italien: Dieser Bericht wird in Italien von der Credit Suisse (Italy) S.p.A., einer gemäss italienischem Recht gegründeten und registrierten Bank, die der Aufsicht und Kontrolle durch die Banca d'Italia und CONSOB untersteht, verteilt. Japan: Dieser Bericht wird von Credit Suisse Securities (Japan) Limited, Financial Instruments Dealer, Director-General of Kanto Local Finance Bureau (Kinsho) No.66, Mitglied der Japan Securities Dealers Association, Financial Futures Association of Japan, Japan Investment Advisers Association und Type II Financial Instruments Firms Association, ausschliesslich in Japan verteilt. Credit Suisse Securities (Japan) Limited wird diesen Bericht nicht ausserhalb Japans verteilen oder in Länder ausserhalb Japans weiterleiten.

Katar: Diese Information wird von der Credit Suisse (Qatar) L.L.C verteilt, die über eine Bewilligung der Aufsichtsbehörde für den Finanzplatz Katar (OFCRA) verfügt und von dieser ordnungsgemäss reguliert wird (OFC-Lizenz Nr. 00005). Alle Finanzprodukte oder Finanzdienstleistungen im Zusammenhang mit diesem Bericht sind nur für Geschäftskunden oder Vertragspartner (wie von der OFCRA definiert) zugänglich. Zu dieser Kategorie gehören auch Personen mit einem Nettvermögen von über QR 4 Mio., die eine Einstufung als Geschäftskunden wünschen und die über genügend Kenntnisse, Erfahrung und Verständnis des Finanzwesens verfügen, um sich an solchen Produkten und/oder Dienstleistungen zu beteiligen. Aus diesem Grund dürfen andere Arten von Personen diese Informationen weder erhalten noch sich darauf verlassen. Da dieses Produkt/diese Dienstleistung nicht am Finanzplatz Katar registriert ist und von der OFCRA nicht beaufichtigt wird, übernimmt die OFCRA keine Verantwortung für die Prüfung oder Verifizierung eines Prospekts oder anderer Dokumente in Zusammenhang mit diesem Produkt/dieser Dienstleistung. Aus diesem Grund hat die OFCRA diese Informationen oder andere verbundene Dokumente nicht geprüft oder genehmigt oder Massnahmen getroffen, die in diesem Dokument dargelegten Informationen zu verifizieren, und ist dazu auch nicht verpflichtet. Anleger, die in dieses Produkt/diese Dienstleistung investieren, verfügen möglicherweise nicht über die gleichen Informationen, die sie zu einem am Finanzplatz Katar registrierten Produkt/einer am Finanzplatz Katar registrierten Dienstleistung erhalten würden. Das Produkt/die Dienstleistung, auf das/die sich diese Informationen beziehen, kann illiquid und/oder Gegenstand von Beschränkungen beim Wiederverkauf sein. Das Beschreiben des Rechtswegs in Bezug auf das Produkt/die Dienstleistung und die damit verbundenen Personen kann Beschränkungen unterliegen oder schwierig sein und muss möglicherweise in einem Land ausserhalb des Finanzplatzes Katar erfolgen. Künftige Käufer dieses angebotenen Produkts/dieser angebotenen Dienstleistung sollten ihre eigenen Due-Diligence-Prüfungen zu dem Produkt/der Dienstleistung durchführen. Falls Sie den Inhalt dieser Broschüre nicht verstehen, sollten Sie einen autorisierten Finanzberater hinzuziehen. Libanon: Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL (CSLF), ein Finanzinstitut, das durch die Central Bank of Lebanon (CBL) reguliert wird und unter der Lizenzierungsnummer 42 als Finanzinstitut eingetragen ist. Für die Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL gelten die gesetzlichen und regulatorischen Bestimmungen der CBL sowie die Gesetze und Entscheidungen der Capital Markets Authority of Lebanon (CMA). Die CSLF ist eine Tochtergesellschaft der Credit Suisse AG und gehört zur Credit Suisse Group (CS). Die CMA übernimmt keinerlei Verantwortung für die im vorliegenden Bericht enthaltenen inhaltlichen Informationen, wie z.B. deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Die Haftung für den Inhalt dieses Berichts liegt beim Herausgeber, seinen Direktoren oder anderen Personen, wie z.B. Experten, deren Meinungen mit ihrer Zustimmung Eingang in diesen Bericht gefunden haben. Darüber hinaus hat die CMA auch nicht beurteilt, ob die hierin erwähnten Anlagen für einen bestimmten Anleger oder Anlegertyp geeignet sind. Anlagen in Finanzmärkte können mit einem hohen Ausmass an Komplexität und Risiko einhergehen und sind möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet. Die CSLF prüft die Eignung dieser Anlage auf Basis von Informationen, die der Anleger der CSLF zugestellt hat, und in Übereinstimmung mit den internen Richtlinien und Prozessen der Credit Suisse. Es gilt als vereinbart, dass sämtliche Mitteilungen und Dokumentationen der CS und/oder der CSLF in Englisch erfolgen bzw. abgefasst werden. Indem er einer Anlage in das Produkt zustimmt, bestätigt der Anleger, dass er gegen die Verwendung der englischen Sprache nichts einzuwenden hat. Luxemburg: Dieser Bericht wird veröffentlicht von Credit Suisse (Luxemburg) S.A., einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Credit Suisse (Luxemburg) S.A. unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Niederlande: Dieser Bericht wird von Credit Suisse (Luxemburg) S.A. Netherlands

Branch («niederländische Zweigniederlassung») veröffentlicht, die eine Niederlassung von Credit Suisse (Luxemburg) S.A. ist, einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Die niederländische Zweigniederlassung unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und der niederländischen Aufsichtsbehörde De Nederlandsche Bank (DNB) sowie der niederländischen Marktaufsicht Autoriteit Financiële Markten (AFM). Mexiko: Banco Credit Suisse (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Credit Suisse (México) und C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. («Credit Suisse Mexico»). Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und stellt keine Empfehlung, Beratung oder Einladung zur Durchführung einer Transaktion dar und ersetzt nicht die direkte Kommunikation mit Ihrem Kundenberater bei der Credit Suisse Mexiko vor der Ausführung einer Finanzinvestition. Die Personen, die dieses Dokument ausgearbeitet haben, erhalten von keinem anderen Unternehmen der Credit Suisse Group als demjenigen, das sie beschäftigt, eine Zahlung oder Vergütung. Die Prospekte, Angebotsunterlagen, Termsheets, Anlagestrategien, Jahresberichte und periodischen Finanzinformationen enthielten nützliche Informationen für Anleger. Diese Dokumente sind kostenlos erhältlich, direkt beim Emittenten von Wertpapieren und bei Anlagefondsmanagern oder auf der Wertpapier- und Börsen-Webseite sowie bei Ihrem Kundenberater bei der Credit Suisse Mexiko. Die hierin enthaltenen Informationen ersetzen nicht die Kontoauszüge, den INFORME DE OPERACIONES und/oder Bestätigungen, die Sie von der Credit Suisse Mexico gemäss den für Finanzinstitute und andere Personen, die Wertpapierdienstleistungen erbringen, geltenden allgemeinen Regeln erhalten. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ist ein nach dem Securities Market Law («LMV») ordnungsgemäss eingetragener Anlageberater, der bei der National Banking and Securities Commission («CNBV») unter der Foliennummer 30070 registriert ist und daher keine Bank ist, weder zur Entgegennahme von Einlagen noch zur Verwahrung von Wertpapieren berechtigt ist und nicht der Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. angehört. Gemäss den Bestimmungen des LMV ist die C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. kein unabhängiger Anlageberater gemäss ihrer Beziehung zur Credit Suisse AG, einem ausländischen Finanzinstitut, und ihrer indirekten Beziehung zur Grupo Financiero Credit Suisse (Mexico), S.A. de C.V. Die Personen, die dieses Dokument erstellt haben, erhalten von keinem anderen Unternehmen der Credit Suisse Group als demjenigen, das sie beschäftigt, eine Zahlung oder Vergütung.

(Distribution von Research-Berichten)

Österreich: Dieser Bericht wird von CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A. Zweigniederlassung Österreich («österreichische Zweigniederlassung») veröffentlicht, die eine Niederlassung von CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A. ist, einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Die österreichische Zweigniederlassung unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), 283, route d'Arion, L-2991 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg und der österreichischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA), Otto-Wagner Platz 5, A-1090 Wien, Österreich. Portugal: Dieser Bericht wird von Credit Suisse (Luxemburg) S.A., Sucursal em Portugal («portugiesische Zweigniederlassung») veröffentlicht, die eine Niederlassung von Credit Suisse (Luxemburg) S.A. ist, einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Die portugiesische Zweigniederlassung unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und der portugiesischen Aufsichtsbehörde Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM). Saudi-Arabien: Diese Informationen werden von der Credit Suisse Saudi Arabia (CR Number 1010228645) verteilt, die von der saudi-arabischen Aufsichtsbehörde (Saudi Arabian Capital Market Authority) gemäss der Lizenz Nr. 08104-37 vom 23.03.1429 d. H. bzw. 21.03.2008 n. Chr. ordnungsgemäss zugelassen und beaufsichtigt ist. Der Sitz der Credit Suisse Saudi Arabia liegt in der King Fahad Road, Hay Al Mhamadiya, 12361-6858 Riyadh, Saudi-Arabien. Website: <https://www.credit-suisse.com/sa>. Singapur: Dieser Bericht wurde zur Verteilung in Singapur ausschliesslich an institutionelle Anleger, zugelassene Anleger und erfahrene Anleger (wie jeweils in den Financial Advisers Regulations definiert) erstellt und herausgegeben. Die Credit Suisse AG, Singapore Branch, ist gemäss den Bestimmungen der Vorschrift 32C der Financial Advisers Regulations berechtigt, Berichte, die durch ihre ausländischen oder verbundenen Unternehmen erstellt wurden, zu verteilen. Für Fragen, die sich aus diesem Bericht ergeben oder die damit in Verbindung stehen, wenden sich Leser aus Singapur bitte an die Credit Suisse AG, Singapore Branch, unter +65-6212-2000. In Bezug auf Finanzberatungsdienstleistungen, die Sie von der Credit Suisse AG, Singapore Branch, erhalten, entbindet Ihr Status als institutioneller Anleger, zugelassener Anleger oder erfahrener Anleger die Credit Suisse AG, Singapore Branch, von der Verpflichtung bestimmte Anforderungen des Financial Advisers Act, Chapter 110 in Singapur (das «FAA»), der Financial Advisers Regulation sowie der entsprechenden Hinweise und Richtlinien, die hierzu erlassen wurden, zu erfüllen. Spanien: Dieser Bericht wird in Spanien von der Credit Suisse AG, Sucursal en España, einem Unternehmen, das bei der Comisión Nacional del Mercado de Valores eingetragen ist, verteilt. Türkei: Die hierin enthaltenen Anlageinformationen, Anmerkungen und Empfehlungen fallen nicht unter die Anlageberatungstätigkeit. Die Anlageberatungsdienstleistungen für Kunden werden in massgeschneiderter Form von den dazu berechtigten Instituten erbracht, und zwar unter Berücksichtigung der jeweiligen Risiko- und Ertragspräferenzen der Kunden. Die hierin enthaltenen Kommentare und Beratungen sind hingegen allgemeiner Natur. Die Empfehlungen sind daher mit Blick auf Ihre finanzielle Situation oder Ihre Risiko- und Renditepräferenzen möglicherweise nicht geeignet. Eine Anlageentscheidung ausschliesslich auf Basis der hierin enthaltenen Informationen resultiert möglicherweise in Ergebnissen, die nicht Ihren Erwartungen entsprechen. Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch

Credit Suisse Istanbul Menkul Degerler Anonim Sirketi, die vom Capital Markets Board of Turkey beaufsichtigt wird und ihren Sitz an der folgenden Adresse hat: Yildirim Oguz Goker Caddesi, Maya Plaza 10th Floor Akatlar, Besiktas/Istanbul-Turkey. Vereinigtes Königreich: Dieser Bericht wurde von der Credit Suisse (UK) Limited und der Credit Suisse Securities (Europe) Limited herausgegeben. Die Credit Suisse Securities (Europe) Limited und die Credit Suisse (UK) Limited verfügen beide über eine Zulassung der Prudential Regulation Authority und stehen unter der Aufsicht der Financial Conduct Authority und Prudential Regulation Authority. Sie sind der Credit Suisse zugehörige, aber rechtlich unabhängige Gesellschaften. Der Schutz privater Kunden durch die Financial Conduct Authority und/oder Prudential Regulation Authority gilt nicht für Investments oder Dienstleistungen, die durch eine Person ausserhalb des Vereinigten Königreichs angeboten werden. Das Financial Services Compensation Scheme gilt nicht, wenn der Emittent seine Verpflichtungen nicht erfüllt. Sofern es im Vereinigten Königreich verteilt wird oder zu Auswirkungen im Vereinigten Königreich führen könnte, stellt dieses Dokument eine von der Credit Suisse (UK) Limited genehmigte Finanzwerbung dar. Die Credit Suisse (UK) Limited ist durch die Prudential Regulation Authority zugelassen und wird hinsichtlich der Durchführung von Anlagegeschäften im Vereinigten Königreich durch die Financial Conduct Authority und die Prudential Regulation Authority beaufsichtigt. Der eingetragene Geschäftssitz der Credit Suisse (UK) Limited ist Five Cabot Square, London, E14 4QR. Bitte beachten Sie, dass die Vorschriften des britischen Financial Services and Markets Act 2000 zum Schutz von Privatanlegern für Sie nicht gelten und dass Sie keinen Anspruch auf Entschädigungen haben, die Anspruchsberechtigten («Eligible Claimants») im Rahmen des britischen Financial Services Compensation Scheme möglicherweise zur Verfügung gestellt werden. Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation des einzelnen Kunden ab und kann sich künftig ändern.

USA: WEDER DIESER BERICHT NOCH KOPIEN DAVON DÜRFEN IN DIE VEREINIGTEN STAATEN VERSANDT, DORTHIN MITGENOMMEN ODER AN US-PERSONEN ABGEGEBEN WERDEN. (IM SINNE DER REGULIERUNG S DES US SECURITIES ACT VON 1933, IN SEINER GÜLTIGEN FASSUNG).

Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Credit Suisse weder vollständig noch auszugsweise vervielfältigt werden. Copyright © 2019 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.
19C0363A_R

Impressum

Redaktionsleitung

Dr. Nannette Hechler-Fayd'herbe

Autoren

Daniel Rupli
Reto Hess
Jens Zimmermann
Uwe Neumann
Lorenzo Biasio
Julie Saussier

Redaktion

Christa Jenni
Catherine McLean Trachsler
Christine Mumenthaler
Flurina Krähenbühl

Produktmanagement

Camilla Damm Leuzinger
Claudia Biri

Design

© LINE Communications AG

Redaktionsschluss

24. Mai 2019

Weitere Informationen

credit-suisse.com/supertrends



[credit-suisse.com](https://www.credit-suisse.com)

2532491 WJCC1.06.2019

