

## Credit Suisse Asset Management (Schweiz) AG Equity Business

### Thematic Insights: Infrastructure



### Mautstrassen: Ein Lösungsansatz bei limitierten Finanzen der öffentlichen Hand

Werner Richli, CEFA, Fund Manager, Credit Suisse (Quelle: Credit Suisse, ansonsten vermerkt)

*"When I see the crumbling roads and bridges, or the dilapidated airports,...I know these problems can all be fixed,...but only by me."*

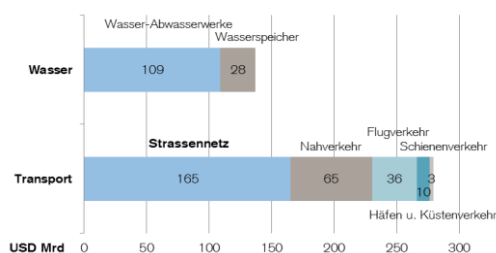
Donald Trump, 45<sup>th</sup> President of the United States<sup>1</sup>

In dieser Ausgabe befassen wir uns mit dem Thema der gebührenfinanzierten Strassen. Die von Präsident Trump in Aussicht gestellte Erhöhung der Infrastrukturausgaben – von USD 1000 Mrd. verteilt über 10 Jahre - bei gleichzeitigen Steuersenkungen bedingt alternative Finanzierungsformen, soll das US-Budgetdefizit nicht aus dem Ruder laufen. Bei Neubauprojekten im Autobahnnetz könnten deshalb die Benutzer verstärkt zur Kasse gebeten werden; jedoch auf freiwilliger Basis, mittels zusätzlicher Bezahlspuren. Unter den Unternehmen, die von staatlichen Aufträgen im Transportinfrastrukturbereich profitieren könnten, befinden sich auch börsennotierte Unternehmen aus Europa.

#### Infrastrukturausgaben in den USA im Bereich Transport und Wasser

Gemäss dem Congressional Budget Office (CBO) wurden in den USA im Jahr 2014 USD 416 Mrd. für Infrastrukturinvestitionen ausgegeben<sup>2</sup>, wobei mit USD 165 Mrd. der grösste Anteil auf den Strassenverkehr entfiel. Zusammen mit den Massentransportmitteln, Flughäfen, der Küstenschifffahrt und dem Schienenverkehr machten die gesamten Transportinfrastrukturinvestitionen sogar USD 279 Mrd. aus.

#### Öffentliche Infrastrukturausgaben im Bereich Transport und Wasser, 2014



Quelle: Congressional Budget Office, März 2015

Im Strassenverkehr beliefen sich die Investitionen auf USD 92 Mrd. oder 43% der Ausgaben, während der jährliche Unterhalt und Betrieb 57% der Mittel beanspruchte. Gesamthaft steuerte im Strassenbereich der Bundesstaat gesamthaft 28% oder USD 46 Mrd. und die Gemeinden und Teilstaaten 72% der Mittel bei. Mit Bundesgeldern wurden primär Neubauprojekte alimentiert.

<sup>1</sup> Auszug aus einer Rede von Donald Trump gehalten im New Yorker Soho Grand Hotel, 22. Juni 2016

<sup>2</sup> Congressional Budget Office, Public Spending on Transportation and Water Infrastructure, 1956-2014, März 2015

## Öffentliche Ausgaben im Strassennetz, 2014

(in USD Mrd)	Investitionen	Betrieb & Unterhalt	Total
bundesstaatlich	44	3	46
teilstaatlich und lokal	48	70	118
Total	92	73	165

Quelle: Congressional Budget Office, Februar 2016

Gemessen am BIP wurden in den USA während der letzten 30 Jahre rund 2.4% in Transport- und Wasserinfrastruktur investiert. Dieser Prozentsatz liegt leicht unter dem historische Höchststand von 3% aus dem Jahr 1959 und unter jenem vom letzten Zusatzprogramm (American Recovery and Reinvestment Act) aus dem Jahr 2009, wo der Satz vorübergehend bei 2.7% lag. Betrachtet man allerdings nur den bundesstaatlichen Investitionsanteil im Strassenverkehr, so ist der Anteil von fast 2% im Jahr 1959 während des Baus des „Interstate Highway Systems“ auf mittlerweile unter 1% im Jahr 2014 gerutscht. Erwähnenswert ist ferner die Tatsache, dass während die nominellen Ausgaben im Zeitraum 2003-2014 um gesamthaft 44% gestiegen sind, diese jedoch real um -9% fielen. So sind die Preise für infrastrukturspezifische Inputfaktoren u.a. für Asphalt, Beton und Zement während der letzten Jahre überdurchschnittlich stark gestiegen. Real wurde während der letzten Jahre somit weniger Volumen pro eingesetzten Dollar verbaut.

Zu erwähnen ist ferner, dass die Bundesbeiträge in jüngster Zeit ebenfalls eher unterdurchschnittlich flossen, was auf dem Gesetz zur Budgetkontrolle (Budget Control Act) von 2011 fusste, welches das Ausgabenwachstum an die allgemeine Teuerungsentwicklung begrenzte und bei rund der Hälfte der Transportinfrastrukturinvestitionen zur Anwendung kam.

## Stand der gebührenfinanzierten Bauten in den USA

Das COB ist vom Nutzen eines gut ausgebauten Transportnetzes überzeugt und verweist auf die Produktivitätsgewinne der Unternehmen und Wirtschaft durch kürzere und verlässliche Fahrzeiten sowie der Reduktion von Frachtkosten. Bei den Privathaushalten liegt der sichere Zugang zu öffentlichen Einrichtungen wie Schulen und Spitäler sowie die Verkürzung der Arbeitswege im Vordergrund und bei der Gesellschaft im allgemeinen die Reduktion der Umweltverschmutzung und der Zeitgewinn durch Stauvermeidung. Diesbezüglich erachtet das COB die weitere Anwendung von Strassenbenutzungsgebühren als einen von drei gangbaren Wegen.<sup>3</sup>

1. Erhebung einer Gebühr für die Strassenbenutzung, wobei der Betrag je nach Staulage variieren kann: Die direkte Belastung über eine Gebühr würde dazu führen, dass höherwertige Güter schneller transportiert werden können. Benutzer könnten dabei frei wählen, ob der erzielte Zeitgewinn durch die Gebühr abgegolten wird.
2. Vergabe der Bundesmittel nach Kosten-/Nutzenüberlegungen: Hochfrequentierte Autobahnen in urbanen Gegenden würden gegenüber solchen in ländlichen Gegenden mit wenig Verkehr finanziell stärker unterstützt.
3. Vergabe der Bundesmittel nach Zielkriterien zu Strassenqualität und Verkehrsfluss. Minimalstandards zu Strassen- und Brückenqualität sowie zur Verkehrssicherheit können unter Umständen jedoch dazu führen, dass finanzielle Mittel dort ausgegeben werden, wo sie keinen Effizienzgewinn bringen.

Befürworter der Mautstrassen argumentieren, dass private Investoren (Bauunternehmen und Betreiber) Projekte günstiger und schneller realisieren und betreiben können als die öffentliche Hand; was durch jüngste Projekte in den USA – aufgrund noch geringer Datenmenge – jedoch nicht schlüssig bewiesen werden kann. Bei der Vergabe von Projektierung & Bau an eine einzelne Unternehmung oder einzelnes Konsortium fällt allerdings die zweite Auftragsvergabe weg, was eine Zeitersparnis von bis zu einem Jahr bedeutet. Mittels Private-Public Partnerships (PPPs)<sup>4</sup> – in unterschiedlicher Ausgestaltung – wurden im Zeitraum 1989-2014 bereits Projekte im Umfang von USD 60.5 Mrd. realisiert, was rund 1.5% der während dieses Zeitraums realisierten gesamten Investitionen im Strassenbereich entspricht. Gemäss Verbandsangaben von IBTTA (International Bridge, Tunnel and Turnpike Association)<sup>5</sup> wird bereits heute in 37 US-Teilstaaten mindestens eine Maut erhoben und sind über 50 Millionen elektronische Lesegeräte in Fahrzeugen eingebaut. Die Mautgebühren beliefen sich 2014 auf über USD 14 Milliarden, erhoben auf 182 Strassenabschnitten, 136 Brücken und 13 Tunnel auf einer Gesamtlänge von knapp 6'000 Meilen. Den Anfang der Maut fiel in den USA übrigens auf das Jahr 1656 mit einer Brückengebühr in Newbury, Massachusetts, gefolgt von einer Strassengebühr in Virginia 1785 von Alexandria zu den Blue Ridge Mountains.

Die aktuellen PPPs sind zumeist als Build-Operate-Transfer (BOT)-Verträge aufgelegt, wobei nach Ablauf einer definierten Konzessionsdauer, der Besitz an den Verkäufer zurückfällt. Bei der traditionellen Bauvergabe steht der offerierte Preis im Vordergrund und nicht die Bauqualität oder die Lebensdauer der Baute. Die Konzessionäre werden so angehalten, nicht nur möglichst günstig, sondern langlebig zu bauen, da auch Instandstellung- Unterhalts- und Betriebskosten über die Konzessionszeit mit in die Gesamtrechnung einbezogen werden müssen. Diese Konzessionsdauer kann 50 aber auch 100

<sup>3</sup> Congressional Budget Office, Approaches to Making Federal Highway Spending More Productive, Februar 2016

<sup>4</sup> Congressional Budget Office, Public-Private Partnerships for Highway Projects, März 2014

<sup>5</sup> IBTTA (International Bridge, Tunnel and Turnpike Association), Future Interstate Highway System, Dezember 2016

Jahre betragen. Damit steigt gleichzeitig das Risiko der Konzessionsnehmer die zukünftige Verkehrsentwicklung richtig einzuschätzen.

#### Aktuelle öffentlich-private Partnerschaften im Strassenbereich

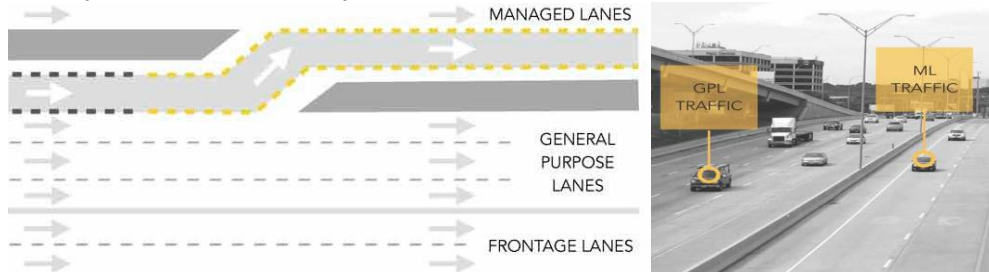
	I-595 Managed Lanes	North Tarrant Express Segments 1&2	Port of Miami Tunnel	I-635 LBJ Freeway	I-95 HOV/HOT Lanes	Midtown Tunnels	Presidio Parkway	Ohio River Bridges East End Crossing	North Tarrant Express Segment 3A
Baubeginn	2009	2010	2010	2011	2012	2012	2013	2013	2014
Erwartetes Ende der Bauphase	2014	2015	2014	2016	2015	2017	2015	2016	2018
Bundesstaat	Florida	Texas	Florida	Texas	Virginia	Virginia	California	Indiana	Texas
Einnahmequellen	Maut/Steuer	Maut	Steuer	Maut	Maut	Maut	Steuer	Maut/Steuer	Maut
Ausgestaltung des PPP	DBFOM	DBFOM	DBFOM	DBFOM	DBFOM	DBFOM	DBFOM	DBFOM	DBFOM
Strassenlänge in Meilen	11	13	1	13	29	1	2	8	6
Gesamte Projektkosten in USD Mrd	1.95	2.17	1.14	2.78	0.92	2.09	0.37	1.15	1.38

DBFOM= design-build-finance-operate-maintain

Quelle: Congressional Budget Office, Public-Private Partnerships for Highways, März 5, 2014

Die Zukunft der Mautstrassen wird vom Verband IBBTA grundsätzlich positiv eingeschätzt, nicht zuletzt aufgrund der limitierten öffentlichen Finanzen sowie erwarteter zukünftiger Investitionen im Zusammenhang mit selbstfahrenden Autos. Während man davon ausgeht, dass die Autobahnen (Interstate Highways) weiterhin im Besitz der Kommunen und Teilstaaten bleiben werden, wachsen derzeit bei den Neuprojekten die Bezahlspuren am schnellsten, nicht zuletzt da höhere Steuern durch Benzinpreiserhöhungen generell unbeliebt sind. Gerade in urbanen Gegenden wie in Washington DC, California, Virginia oder Texas helfen gebührenpflichtige Fahrspuren, den Verkehrsfluss zu erhöhen. Autofahrer können dabei selber wählen, gegen eine Gebühr Expressfahrspuren zu benutzen oder die bestehenden kostenfreien Autobahnen. Die Abrechnung erfolgt bequem über im Fahrzeug eingebaute elektronische Lesegeräte. Wird vom System kein Signal erkannt, wird die Rechnung mittels Fotografie des Nummernschildes an den Besitzer zugestellt. Debitorenverluste bei den Betreibern scheinen inexistent zu sein, da bei Nichtbezahlung der Maut die Nummernschilder eingezogen werden können. Die Polizei in Dallas ist vom System überzeugt, hält ihre Pensionskasse doch selbst einen Anteil von 10% an der North Tarrant Express (NTE) und 7% an der Lyndon Baines Johnson (LBJ).

#### Bezahlspuren versus kostenfreie Spuren



Quelle: Cintra/Ferrovial, Investor Day 2017

Für die Profitabilität eines Projekts sind Volumen- und Tarifwachstum letztlich entscheidend. Je höher das regionale Wirtschaftswachstum und verfügbare Einkommen und je geringer die Möglichkeit, alternative, kostenfreie Routen zu wählen, desto höher ist auch die Bereitschaft eine Gebühr für eine staufreie Fahrt zu bezahlen. Erlaubte Höchstgeschwindigkeit und Gebühr können dabei je nach Staulage angepasst werden.

#### Börsenkotierte europäische Unternehmen sind gross im US Geschäft

Unter den börsenkotierten europäischen Unternehmen<sup>6</sup> sticht Ferrovial mit fünf Projekten hervor, wobei bereits zwei operativ sind: NTE sowie LBJ Express in Dallas. Jüngst gewonnen wurde die 50-jährige Konzession für die I-66 in Virginia, das grösste „Bezahlspurprojekt“ das an einen Privatinvestor ging. Die wichtigste Konzession der Spanier bei den Mautstrassen bleibt vorerst die Highway 407 ETR in Kanada (Konzessionsdauer 99 Jahre, 81 Jahre bis zum Ende), während die Beteiligung an der Chicago Skyway kürzlich reduziert wurde. Die Gesellschaft wird sich gemäss eigenen Angaben über die nächsten drei bis fünf Jahre an 60 Konzessionsausschreibungen in den USA, Kanada, Australien und Grossbritannien beteiligen. Die spanische ACS hat drei US Konzessionen im Portfolio, wovon zwei im Bau sind, die SH 288 in Texas (Konzessionsende 2067) und die Umfahrung von Portsmouth (K'ende 2053). Bereits im Betrieb ist die I-595 in Florida (K'ende 2044). Nebst der Konzession zum Betrieb des neuen Terminals am Flughafen Guardia in New York, besitzt Skanska zwei Projekte im Transportbereich, den Elizabeth River Tunnel in Virginia (K'ende 2070) und die I-4 in Florida (K'ende 2054); das letztere im Joint Venture mit John Laing.

<sup>6</sup> Geschäftsberichte ACS, Ferrovial, Skanska

## Öffentlich-private Partnerschaften im US Strassenbereich

Bauprojekte (in Millionen USD)	Projektsumme	Bauprojekte (in Millionen USD)	Projektsumme
<b>Projekte in Betrieb</b>		<b>Unterschriebene Finanzierungsverträge</b>	
Presidio Parkway P3 project	1,100.00	Loop 375 Border Highway West extension DBM (El Paso)	800.00
Port of Miami Tunnel (POMT) P3 project	903.00	I-66 road HOT lanes P3 project	2,100.00
I-595 Express Corridor improvements project (Florida)	1,200.00	SH 183 managed lanes toll concession	1,135.00
Ohio River Bridges P3 project	1,270.00	Northampton bridges PPP project (Pennsylvania)	37.50
Pocahontas Parkway P3 in Richmond, Virginia		South Mountain Freeway P3 (Arizona)	1,900.00
23 highway service areas in the State of Connecticut		State Highway 360 project	300.00
Northwest Parkway concession		Cline Avenue Toll Bridge in East Chicago	150.00
SH 130 highway concession – Segments 5 & 6	1,358.00	Corpus Christi Harbor Bridge replacement PPP project	800.00
Indiana Toll Road concession		<b>Siegerprojekte</b>	
Dulles Greenway PPP project		3.3-mile section of the Coalfields Expressway PPP project	45.00
Virginia Interstate 495 Express Lanes PPP project	2,068.00	395 Express Lanes project in Northern Virginia	500.00
Chicago Skyway concession		I-395 / SR 836 / I-95 reconstruction PPP project	802.00
LBJ Express tollway	2,635.00	SH-99 Grand Parkway project, DBOM	1,000.00
<b>Teilweise fertiggestellte Projekte</b>		Tappan Zee Bridge, design-build	3,900.00
I-69, Section 5 P3 project	325.00	I-4 Ultimate P3 project	2,323.00
<b>Unterschriebene Grossprojekte</b>		<b>Unterschriebene Grossprojekte (Fortsetzung)</b>	
I-285/Ga. 400 interchange P3 project	679.00	State street redevelopment PPP project in West Lafayette	123.00
Portsmouth bypass DBFOM P3 project	429.00	Rapid Bridge Replacement P3 project in Pennsylvania	899.00
I-95 highway express lanes in Northern Virginia	925.00	SH 288 highway project in Texas	815.00
US-36 managed lanes toll concession project	120.00	Goethals Bridge	1,300.00
Midtown Tunnel P3 project in Virginia	1,470.00	I-75/575 Northwest Corridor, design-build-finance	950.00
I-77 HOT lanes P3 project	655.00	North Tarrant Express extension, DBFOM	1,380.00

Quelle: [www.infrappworld.com](http://www.infrappworld.com), Juni 2017

### Risiken sind nicht zu unterschätzen

Infrastrukturaktien mit Schwerpunkt Tunnel-, Brücken und Strassenmaut profitieren unter anderem von wahltaktischen Versprechen sowohl in den USA als auch in Europa, der Fiskalpolitik stärkeres Gewicht zu verleihen. Gleichzeitig sind jüngst mit dem Aufschwung in der Eurozone die Verkehrsaufkommen sowohl im privaten wie kommerziellen Bereich am Steigen. Nicht überraschend sind die Aktienkurse der spanischen und französischen Unternehmen seit anfangs Jahr um über 20% gestiegen. Nebst technischen und finanziellen Unabwägbarkeiten in der Bauphase bedingen die langen Konzessionsdauern bei den ausgeschriebenen Projekten eine vorsichtige Schätzung des zukünftigen Verkehrsaufkommens, insbesondere wenn Fahrzeuglenker günstige Alternativen besitzen und kein Regulator Minimalrenditen gewährleistet. Gleichzeitig unterliegt das langfristig ausgelegte Geschäftsmodell der Konzessionäre einem erhöhten Zinsänderungsrisiko.

### Konklusion

Infrastrukturaktien im Transportbereich profitieren derzeit von einer Reihe wirtschaftlicher und branchenspezifischer Faktoren:

- Notwendige Infrastrukturinvestitionen wurden während der letzten Jahrzehnte durch die hohen öffentlichen Verschuldungen zurückgedrängt, worunter die Qualität bestehender Infrastrukturbauten gelitten hat. Gemäss McKinsey hat sich in den G20-Staaten bereits eine riesige Finanzierungslücke geöffnet.
- Weltweit ist derzeit zu beobachten wie das lockere geldpolitische Umfeld durch fiskalpolitische Massnahmen und Anreize zugunsten privater Infrastrukturinvestitionen verstärkt wird.
- In den USA entfällt mit USD 165 Mrd. der grösste Anteil der gesamten Transportinfrastrukturinvestitionen auf den Strassenverkehr. Die bundesstaatlichen Beiträge sind dabei inflationsbereinigt von 2003-2014 um rund 9% gefallen. Inskünftig sollen deshalb zusätzliche Mittel in den Erhalt und Ausbau der Transportinfrastruktur investiert werden.
- Die Privatisierung des bestehenden Interstate Highway Systems steht nicht auf dem Plan, ebenso wenig eine PkV-Maut wie in Deutschland angedacht, eine Vignettenpflicht für Autobahnen, oder eine Erhöhung der Steuern über die Benzin- und Dieselpreise.

- Eine Lösung besteht im vermehrten Angebot von Bezahlspuren durch Privatinvestoren, einerseits zur Schonung öffentlicher Finanzen sowie der optimalen Steuerung des Verkehrsflusses, wodurch Stauzeiten vermieden und die Luftschadstoffbelastung reduziert werden kann.
- Öffentlich-private Partnerschaften sind weiter im Vormarsch. Mittels der Bildung von Konsortien reduzieren die erfolgreichen Bieter von Neuprojekten die Risiken beim Bau & Unterhalt während der Konzessionsdauer.

Weitere Informationen (wie aktuelle Fonds-Factsheets, Performanceberichte oder Quartalskommentare) finden Sie [hier](#).

**CREDIT SUISSE**  
credit-suisse.com

### Fonds Charakteristika – im Überblick

Portfoliomanager	Werner Richli
Fondsmanager seit	1. Juni 2013
Ort	Zürich
Fondsdomizil	Luxemburg
Fondswährungen	USD, EUR
Fondsauflegung	31. März 2006
Verwaltungsgebühren p.a.	Für Anlageklassen B und BH: 1.92%; für Anlageklasse EB: 0.90% Für Anlageklassen IB und IBH: 1.20%; für Anlageklassen UB und UBH: 1.15%
TER (per 30.09.2016)	Klasse B 2.28%, Klasse BH in EUR 2.28%, Klassen IB und IBH 1.55%, Klasse EB 1.22%, Klasse UB 1.50%, Klasse UBH in EUR 1.50%
Maximaler Ausgabeaufschlag	5% für alle Anlageklassen ausser Klassen IB, IBH und EB (maximal 3%)
Single Swinging Pricing (SSP) <sup>1</sup>	Ja
Benchmark	MSCI World (NR)
Anlageklassen	Klasse B, IB, UB, EB in USD, Klasse BH, IBH und UBH in EUR
ISIN	Klasse B in USD: LU0246496953      Klasse UB in USD: LU1144414494 Klasse IB in USD: LU0246497258      Klasse UBH in EUR: LU1144414577 Klasse IBH in EUR: LU0348405472      Klasse EB in EUR: LU1038193931 (nur QI*) Klasse BH in EUR: LU0246498066

Quelle: Credit Suisse, 31. Mai 2017

<sup>1</sup> SSP ist ein Verfahren zur Berechnung des Nettoinventarwerts (NAV) eines Fonds. Ziel ist es, die bestehenden Anleger vor der Finanzierung indirekter Transaktionskosten zu schützen, die durch ein- und austretende Anleger verursacht werden. Bei Nettozuflüssen wird der NAV am jeweiligen Bewertungstag nach oben, bei Nettoabflüssen hingegen nach unten angepasst. Die Anpassung des NAV kann im Hinblick auf den Nettomittelfluss einem Schwellenwert unterliegen. Weitere Informationen entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt.

\*Nur für qualifizierte Investoren gemäss Artikel 10 CISA und Artikel 6 CISO.

### DISCLAIMER

Die bereitgestellten Informationen dienen Werbezwecken. Sie stellen keine Anlageberatung dar oder basieren auf andere Weise auf einer Berücksichtigung der persönlichen Umstände des Empfängers und sind auch nicht das Ergebnis einer objektiven oder unabhängigen Finanzanalyse. Die bereitgestellten Informationen sind nicht rechtsverbindlich und stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Abschluss einer Finanztransaktion dar.

Diese Informationen wurden von der Credit Suisse Group AG und/oder den mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend CS) mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen repräsentieren die Sicht der CS zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Sie stammen aus Quellen, die für zuverlässig erachtet werden.

Die CS gibt keine Gewähr hinsichtlich des Inhalts und der Vollständigkeit der Informationen und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung der Informationen ergeben. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Die Informationen in diesem Dokument dienen der ausschliesslichen Nutzung durch den Empfänger.

Weder die vorliegenden Informationen noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten von Amerika versandt, dorthin mitgenommen oder in den Vereinigten Staaten von Amerika verteilt oder an US-Personen (im Sinne von Regulation S des US Securities Act von 1933 in dessen jeweils gültiger Fassung) abgegeben werden.

Ohne schriftliche Genehmigung der CS dürfen diese Informationen weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden.

Aktien können Marktkräften und daher Wertschwankungen, die nicht genau vorhersehbar sind, unterliegen.

CS (Lux) Global Security Equity Fund, Credit Suisse (Lux) Global Robotics Equity Fund: Dieser Fonds ist in Luxemburg domiziliert. Vertreter in der Schweiz ist die Credit Suisse Funds AG, Zürich. Zahlstelle in der Schweiz ist die Credit Suisse AG, Zürich. Der Prospekt, der vereinfachte Prospekt und/oder die wesentlichen Informationen für den Anleger, die Regelungen für die Verwaltung bzw. die Statuten sowie die jährlichen und halbjährlichen Berichte können gebührenfrei bei der Credit Suisse Funds AG, Zürich, und bei jeder Geschäftsstelle der CS in der Schweiz bezogen werden.

Copyright © 2017 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

### Deutschland und Österreich

Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger im Sinne des § 1 Absatz 19 Nummer 32 KAGB.)

#### Wichtige Hinweise

Dieses Dokument wurde von der Credit Suisse AG und / oder mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend «CS») mit größter Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die CS gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die in diesem Dokument geäußerten Meinungen sind diejenigen der CS zum Zeitpunkt der Redaktion und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft.

Das Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und der Nutzung durch den Empfänger. Es stellt weder ein Angebot, noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, gegebenenfalls



unter Einschaltung eines Beraters, die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche, u.a. Konsequenzen zu prüfen.

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

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

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

Bei diesem Dokument handelt es sich um Marketingmaterial, das ausschließlich zu Werbezwecken verbreitet wird. Es darf nicht als unabhängige Wertpapieranalyse gelesen werden. Der in diesem Dokument erwähnte Anlagefonds luxemburgischen Rechts ist ein Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) gemäß Richtlinie 2009/65/EG, in der geänderten Fassung. Credit Suisse Fund Services [Luxembourg] S.A., 5, rue Jean Monnet, 2180 Luxembourg ist die Zentrale Verwaltungsstelle des Fonds in Deutschland. Credit Suisse (Deutschland) AG, Taunustor 1, D-60310 Frankfurt am Main ist die Informationsstelle des Fonds in Deutschland. UniCredit Bank Austria AG, Schottengasse 6-8, A-1010 Wien, ist die Zahlstelle des Fonds in Österreich. Zeichnungen sind nur auf Basis des aktuellen Verkaufsprospekts, der wesentlichen Anlegerinformationen und des letzten Jahresberichts (bzw. Halbjahresberichts, falls dieser aktueller ist) gültig. Diese Unterlagen sowie die Vertragsbedingungen und/oder Statuten sind kostenlos bei der Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft, Taunustor 1, 60311 Frankfurt am Main, Deutschland und UniCredit Bank Austria AG, Schottengasse 6-8, A-1010 Wien, Österreich erhältlich.

Copyright © 2017 Credit Suisse Group AG und / oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

CREDIT SUISSE (DEUTSCHLAND)

Service-Line:

AKTIENGESSELLSCHAFT

Telefon: +49 (0) 69 7538 1111

Taunustor 1

Telefax: +49 (0) 69 7538 1796

D-60310 Frankfurt am Main

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

## Luxemburg

Dieses Dokument wurde von der Credit Suisse AG und / oder mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend «CS») mit größter Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die CS gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die in diesem Dokument geäußerten Meinungen sind diejenigen der CS zum Zeitpunkt der Redaktion und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft.

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

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

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

Die in der vorliegenden Publikation genannten Investmentfonds wurden nach Luxemburger Recht als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW bzw. UCITS) errichtet und unterliegen der EU-Richtlinie 2009/65/EG in der jeweils gültigen Fassung. Zeichnungen sind nur auf Basis des aktuellen Verkaufsprospekts, der wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und des letzten Jahresberichts (bzw. Halbjahresberichts, falls dieser aktueller ist) gültig. Diese Dokumente und die Fondsverwaltungsbestimmungen und/oder Artikel können in englischer Sprache kostenlos bei folgender Adresse bezogen werden: Credit Suisse Fund Services (Luxembourg) S.A., Postfach 369, L-2013 Luxemburg.

Copyright © 2017 Credit Suisse Group AG und/oder ihre verbundenen Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten