

CREDIT SUISSE (Schweiz) AG

Uetlibergstrasse 233

Telefon +41 44 333 48 48

Postfach 800

CH-8070 Zürich

www.credit-suisse.com

An die Anleger der Credit Suisse Anlagestiftung
CSA Insurance Linked Strategies / CSA Insurance
Linked Strategies Fixed

27. Mai 2020

Deponentenschreiben

Informationen zu den Anlagegruppen CSA Insurance Linked Strategies / CSA Insurance Linked Strategies Fixed

Sehr geehrte Damen und Herren

Gerne möchten wir Sie über die neuesten Entwicklungen bezüglich bestehender Bewertungsunsicherheiten in den Anlagegruppen CSA ILS/ CSA ILS Fixed sowie über unsere Anfrage bei der Aufsichtsbehörde zur Bildung von Side Pockets informieren. Im Anschluss dazu geben wir einen kurzen Marktausblick und laden Sie zu einer Telefonkonferenz mit dem Portfoliomanager ein.

1. Update zu bestehenden Bewertungsunsicherheiten

1.1. Bestehende Bewertungsunsicherheiten aufgrund vergangener Naturkatastrophen

Die Bewertungsunsicherheiten, die zur Aussetzung der Zeichnungen und Rücknahmen per Ende Dezember 2019 geführt haben und insbesondere auf zwei Ereignisse im Herbst letzten Jahres in Japan zurückzuführen sind (Taifun Faxai und Taifun Hagibis), haben sich aufgrund neuer Informationen der Gegenparteien reduziert, konnten jedoch noch nicht vollständig ausgeräumt werden. Der Investment Manager geht aber davon aus, dass diese sich in den nächsten Wochen aufgrund immer zuverlässigerer Informationen weiter reduzieren werden.

1.2. Neue Bewertungsunsicherheiten bezüglich der aktuellen COVID-19-Pandemie

Im Deponentenschreiben vom 2. April 2020 haben wir darauf hingewiesen, dass die Exponierung bezüglich Lebensrisiken innerhalb der Anlagegruppen CSA ILS / CSA ILS Fixed sehr limitiert ist und entsprechend kein materieller negativer Einfluss auf die Portfoliorendite durch Lebensrisiken erwartet wird. Dies ist nach wie vor so.

Viele Versicherer und Rückversicherer haben infolge von COVID-19 erhebliche Verluste für das erste Quartal 2020 rapportiert. Dabei handelt es sich in erster Linie um starke Verluste auf der Anlageseite, aber auch um Verluste aus Versicherungsbereichen wie zum Beispiel Grossanlassversicherungen (die Olympischen Spiele in Tokyo, das Oktoberfest in München oder das Tennisturnier in Wimbledon), Reiseversicherungen (bei Flügen oder Hotels) oder Warenkreditversicherungen (bei Zahlungsausfall von Lieferantenrechnungen). Dies sind typischerweise Versicherungsrisiken, gegenüber denen die Anlagegruppen CSA ILS / CSA ILS Fixed nicht oder nur marginal exponiert sind.

Die Pandemie führt darüber hinaus jedoch auch zu Schäden im Bereich der Sachversicherung. Beide Anlagegruppen sind in diesem Bereich exponiert. Die folgenden Geschäftsarten sind dabei zu unterscheiden:

a) Sachgeschäft mit Abdeckung von Pandemierisiken

Das Sachversicherungsgeschäft deckt teilweise Folgeschäden im Zusammenhang mit Pandemierisiken ab. Viele Länder befinden sich derzeit im «Lockdown-Modus» mit der Konsequenz, dass durch die entstandenen und noch entstehenden Schäden Versicherungsleistungen fällig werden. Sachversicherungen mit Pandemieabdeckung sind speziell in der Schweiz, in Deutschland und Skandinavien sowie teilweise in Kanada und England punktuell vorhanden. Der Investment Manager geht trotz anhaltender Unsicherheit bezüglich der weiteren Entwicklung der Pandemie gegenwärtig davon aus, dass die möglichen Auswirkungen auf das Portfolio limitiert sind.

b) Sachgeschäft mit Ausschluss oder keiner aktiven Abdeckung von Pandemierisiken

Im Zuge der starken Ausbreitung des Coronavirus haben viele Regierungen landesweite Schliessungen von Geschäften und Unternehmen angeordnet. Als Resultat davon sehen sich Versicherungen unter anderem mit Schadensansprüchen aufgrund von Geschäftsunterbrüchen («Business Interruption») konfrontiert. Dies obwohl in den Versicherungspolicen Schäden, die durch Viren oder andere Krankheitserreger ausgelöst werden, explizit ausgeschlossen wurden. Die Versicherer sind gemäss dem Investment Manager grundsätzlich zuversichtlich, dass aufgrund dieser Policen keine Deckung geschuldet ist.

c) Gesetzesentwürfe, die nachträglich Pandemierisiken einschliessen sollen

In den vergangenen Wochen wurden in einigen US-Bundesstaaten sowie in mehreren Ländern Gesetzesentwürfe erarbeitet, die darauf abzielen, durch COVID-19 verursachte Geschäftsunterbrüche abzudecken, unabhängig davon, ob dies in den bestehenden Policen ausgeschlossen ist oder nicht. Teilweise besteht sogar die Absicht, eine rückwirkende Abdeckung geltend machen zu können. Auch wenn das Risiko für solche Gesetzesänderungen aus Sicht des Investment Manager relativ gering ist, wären die Auswirkungen beträchtlich. Entsprechend führt die damit verbundene Rechtsunsicherheit zu einer signifikanten Unsicherheit hinsichtlich der Bewertung der Anlagen der Portfolios.

Obwohl die bisherigen Auswirkungen der Schäden aus dem Sachversicherungsgeschäft aufgrund der Pandemie auf die Rendite der Anlagegruppen begrenzt waren, führen die angemeldeten Schadensansprüche, die Rechtsstreitigkeiten sowie die gesetzgeberischen Entwicklungen zu branchenweiten Unsicherheiten. Viele der grössten Marktteilnehmer im Versicherungs- und Rückversicherungsmarkt haben angefangen, Reserven zu bilden, und/oder ihre Gewinnerwartung für das Jahr 2020 revidiert, weil das gesamte Ausmass der eintretenden Schadensfälle noch nicht vollumfänglich abgeschätzt werden kann. Konsequenterweise führt dies daher auch zu neuerlichen Bewertungsunsicherheiten im Portfolio der Anlagegruppen CSA ILS / CSA ILS Fixed.

2. Anfrage bei der Aufsichtsbehörde zur Bildung von Side Pockets

Wie wir Ihnen im letzten Schreiben mitgeteilt haben, waren wir im Gespräch mit der Aufsichtsbehörde bezüglich einer möglichen Trennung der mit Bewertungsunsicherheiten belasteten Positionen vom Rest des Portfolios. In der Zwischenzeit hat die Aufsichtsbehörde die Anfrage bezüglich der Bildung von Side Pockets negativ beantwortet.

Aus diesem Grund bleiben die Anlagegruppen zum Schutz der verbleibenden Anleger und zwecks Gleichbehandlung aller Anleger weiterhin für Zeichnungen und Rückgaben geschlossen, bis die Bewertungssicherheit für das Portfolio wieder hinreichend gegeben ist. Damit wird vermieden, dass ausscheidenden Anlegern ein zu hoher NAV ausbezahlt wird und verbleibende Anleger dadurch geschädigt werden, oder im umgekehrten Fall, dass den ausscheidenden Anlegern ein zu tiefer NAV ausbezahlt und die Anlagegruppen mit Nachforderungen konfrontiert werden.

Der Zeitpunkt der Wiederöffnung der Anlagegruppen für Zeichnungen und Rücknahmen ist aufgrund der vorgehend erläuterten, zusätzlich entstandenen Bewertungsunsicherheiten derzeit leider nicht absehbar.

Die Geschäftsführung wird die Situation weiterhin laufend beobachten und sich eng mit dem Investment Manager hinsichtlich des weiteren Vorgehens abstimmen. Wir werden Sie über die Entwicklung auf dem Laufenden halten.

3. Marktausblick

Trotz der gegenwärtig vorherrschenden Unsicherheit sieht der Investment Manager die zukünftigen Geschäftsmöglichkeiten in der Rückversicherungsbranche und somit auch für ILS-Anleger positiv: Am Markt können derzeit deutlich verbesserte Konditionen bzw. Margen durchgesetzt werden. Beispielsweise haben die japanischen Taifune des vergangenen Jahres in den Vertragsverhandlungen der Erneuerungsrunde per 1. April 2020 zu sehr deutlichen Prämienerrhöhungen in der Grössenordnung von +20 % bis +60 % geführt. Zudem führen die zu erwartenden Versicherungsschäden in den verschiedenen Segmenten und auch die Turbulenzen an den Finanzmärkten zu einem Ungleichgewicht von Rückversicherungsbedarf und verfügbarem Rückversicherungskapital. Die dadurch entstandene deutlich höhere Nachfrage nach Rückversicherungsdeckung führt gemäss dem Investment Manager zu einer höheren Entschädigung für das bewusst eingegangene Risiko und steigert so die Attraktivität der Anlageklasse.

4. Einladung zur Telefonkonferenz mit dem Portfoliomanager

Thema: Telefonkonferenz für Anleger zur bestehenden Bewertungsunsicherheit ausgelöst durch COVID-19
Sprecher: Niklaus Hilti
Datum: Dienstag, 2. Juni 2020
Zeit: 10:00 Uhr

Swisscom Einwahldaten

Nummer: +41 58 262 07 11
Teilnehmer Code: 604698

Zusätzlich zum Call findet eine Übertragung der Präsentation im Internet statt. Wenn Sie der Live-Präsentation folgen möchten, wenden Sie sich bitte vorab an Ihren Relationship Manager. Er sendet Ihnen den Link dazu gerne per Email zu.

Sollten Sie noch weitere Fragen haben, steht Ihnen Ihr Relationship Manager oder die Geschäftsführung der CSA (044 333 14 48, vanessa.kaiser@credit-suisse.com) gerne zur Verfügung.

Wir danken Ihnen für das uns entgegengebrachte Vertrauen und bitten Sie um Verständnis für die aktuelle Situation.

Freundliche Grüsse

CREDIT SUISSE (Schweiz) AG

Formular ohne Unterschrift