

Standortqualität: Zug knapp vor Basel-Stadt, Genf rückt nahe an Zürich

Standortqualität 2020 | Oktober 2020



Zur ausschliesslichen Verteilung in der Schweiz

SQI 2020

**Doppelspitze mit Zug und Basel-Stadt,
vor Zürich und Aufsteiger Genf**

Seite 3

Resultate im Detail

**Standortqualität
der Schweizer Kantone**

Seite 8

Resultate im Detail

**Standortqualität der
Schweizer Wirtschaftsregionen**

Seite 9

Impressum

Herausgeber: Credit Suisse AG, Investment Solutions & Products

Dr. Nannette Hechler-Fayd'herbe
Head of Global Economics & Research
+41 44 333 17 06
nannette.hechler-fayd'herbe@credit-suisse.com

Dr. Sara Carnazzi Weber
Head of Policy & Thematic Economics
+41 44 333 58 82
sara.carnazzi@credit-suisse.com

Redaktionsschluss

23. September 2020

Bestellungen

Elektronische Exemplare über
www.credit-suisse.com/standortqualitaet.

Copyright

Die Publikation darf mit Quellenangabe zitiert werden.
Copyright © 2020 Credit Suisse Group AG und/oder
mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

Quellenangaben

Credit Suisse, ansonsten spezifiziert

Autoren

Dr. Jan Schüpbach
+41 44 333 77 36
jan.schuepbach@credit-suisse.com

Mitwirkung

Ewelina Krankowska-Kedziora
Tomasz Limberger

Doppelspitze mit Zug und Basel-Stadt, vor Zürich und Aufsteiger Genf

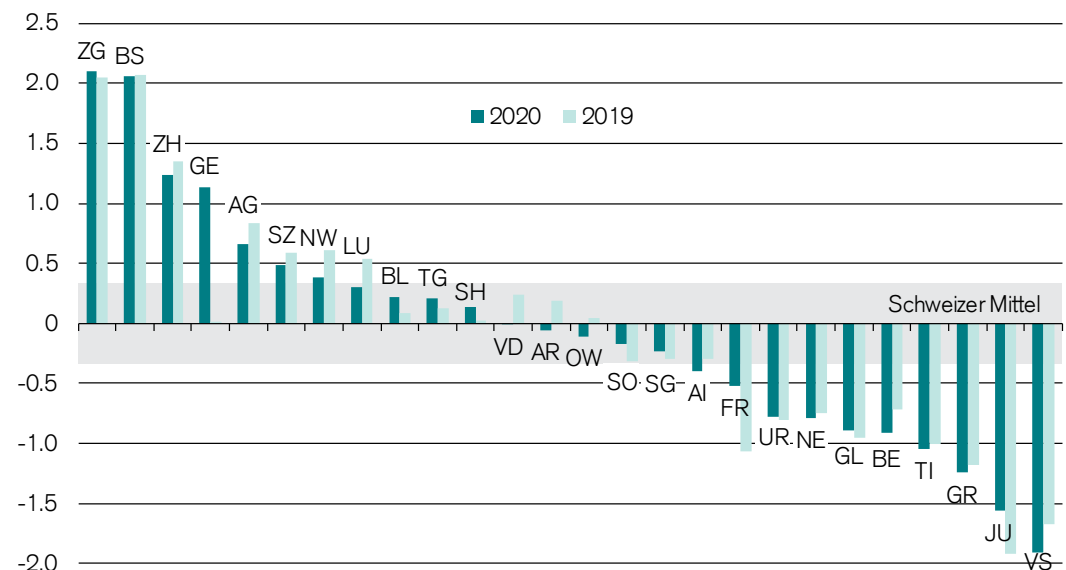
Dank der Senkung der Unternehmenssteuern hat der Kanton Zug wie erwartet den Spitzenplatz im Kantonsranking zurückerobert, der Vorsprung auf Basel-Stadt ist aber minim. Der Kanton Genf ist um zehn Ränge auf Rang 4 vorgerückt und liegt nun knapp hinter Zürich, aber mit einigem Abstand vor dem Kanton Aargau. Der Kanton Freiburg macht fünf Ränge gut und liegt nun auf Rang 18.

Der Standortqualitätsindikator der Credit Suisse

Das langfristige Wirtschaftspotenzial der Schweizer Kantone wird massgeblich durch die Rahmenbedingungen für Unternehmen geprägt. Firmen investieren vor allem an attraktiven Standorten und schaffen damit Arbeitsplätze, was Wertschöpfung und Wohlstand bringt. Der intensive Standortwettbewerb zwingt die Schweizer Kantone und Regionen, ihre Attraktivität im Rahmen der Möglichkeiten zu optimieren. Der jährliche Standortqualitätsindikator (SQI) der Credit Suisse misst die Attraktivität der Schweizer Regionen und Kantone für Unternehmen im Vergleich zum Schweizer Durchschnitt (detaillierte Resultate im Anhang). Werte zwischen -0.3 und $+0.3$ können als Mittelfeld bezeichnet werden, höhere Werte bedeuten eine überdurchschnittliche Attraktivität, tiefere Werte eine geringere. Der SQI basiert auf den folgenden sieben quantitativen Teilindikatoren (vgl. Box S. 7): Steuerbelastung der natürlichen und juristischen Personen¹, Verfügbarkeit von Hochqualifizierten und Fachkräften sowie Erreichbarkeit der Bevölkerung, der Beschäftigten und von Flughäfen. Der SQI ist damit einerseits ein Wegweiser für Unternehmen, die verschiedene Standorte evaluieren. Andererseits kann er als Benchmarking-Instrument für die Optimierung der kantonalen oder regionalen Standortpolitik dienen.

Standortqualität der Schweizer Kantone

Standortqualitätsindikator (SQI), synthetischer Index, CH = 0



Quelle: Credit Suisse

¹ Die steuerliche Behandlung hängt von den individuellen Umständen des einzelnen Kunden ab und kann sich im Laufe der Zeit ändern. Dieses Dokument beinhaltet keine steuerliche Beratung jeglicher Art. Steuerbezogene allgemeine Informationen, die in diesen Unterlagen enthalten sind, sind kein Ersatz für eine umfassende persönliche Steuerberatung. Ziehen Sie einen professionellen Steuerberater zu Rate, wenn Sie dies für notwendig erachten.

Zug und Basel-Stadt Kopf an Kopf; Genf rückt zehn Ränge auf Rang 4 vor

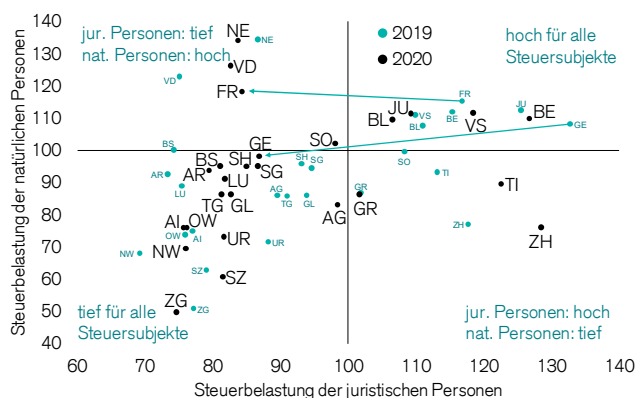
Aufgrund der Anfang 2020 in Kraft getretenen Senkung der Gewinnsteuern im Kanton Zug verliert der Kanton Basel-Stadt den Spitzenplatz im Kantonsranking wie erwartet nach nur einem Jahr (vgl. Abb. auf der vorherigen Seite).² Der Rückstand ist aber sehr gering. Beide Kantone weisen heute eine sehr vorteilhafte Kombination von Attraktivitätsfaktoren auf. Mit einigem Abstand folgen der Kanton Zürich sowie neu der Kanton Genf, der um ganze zehn Ränge vorrückt. Auch klar überdurchschnittliche Resultate erreichen die Kantone Aargau, Schwyz und Nidwalden. Im vom Kanton Luzern angeführten Mittelfeld können Basel-Landschaft, Schaffhausen sowie Solothurn jeweils zwei Ränge gutmachen. Mit dem zweitgrössten Ranggewinn – ganze fünf Ränge – kann sich der Kanton Freiburg deutlich in Richtung Mittelfeld verschieben. Am Ende der Rangliste kam es nach Jahren der Stabilität zu einem Rangwechsel: Aufgrund leichter Verbesserungen, insbesondere bei der steuerlichen Attraktivität für juristische Personen, verweist der Kanton Jura das Wallis neu auf den Schlussrang.

Weitere Kantone haben ihre Unternehmens- steuern gesenkt

Die Steuerpolitik ist ein zentrales Element der Standortentwicklung und der am einfachsten zu beeinflussende SGI-Teilindikator. Die bedeutendsten Rangverschiebungen im Standortqualitätsranking sind wie letztes Jahr hauptsächlich mit Veränderungen bei der Besteuerung der Unternehmen zu begründen. So haben die diesjährigen Aufsteiger Genf und Freiburg die steuerliche Attraktivität für juristische Personen deutlich verbessert (vgl. Abb.). Mit der Anfang 2020 in Kraft getretenen Reduktion der Gewinnsteuersätze im Kanton Zug liegt dieser nun nicht nur beim Steuerindex für natürliche Personen zuvorderst, sondern auch bei jenem für juristische Personen. Der effektive maximale Gewinnsteuersatz beträgt in der Stadt Zug neu 11.91% (2019 noch 14.35%). Knapp hinter Zug folgen die Kantone Appenzell Innerrhodens, Nidwalden und Obwalden. Nach erfolgten Steuersenkungen bieten indessen zahlreiche weitere Kantone ebenfalls attraktive Unternehmenssteuern (vgl. Abb.) – der relative Vorteil tiefer Unternehmenssteuern hat daher abgenommen. In den kommenden Jahren dürfte es wegen der vielerorts schrittweisen Anpassungen der Unternehmensbesteuerung zu weiteren kleineren Verschiebungen im Standortqualitätsranking kommen.

Genf und Freiburg ziehen bei den Unternehmenssteuern nach und sind damit die Top-Aufsteiger im diesjährigen Standortqualitätsranking

Entwicklung der Steuerbelastung 2019 bis 2020, Belastung der natürlichen (Einkommens- und Vermögenssteuern) und juristischen Personen (Gewinn- und Kapitalsteuern), synthetische Indizes, CH = 100



Quelle: TaxWare, Credit Suisse

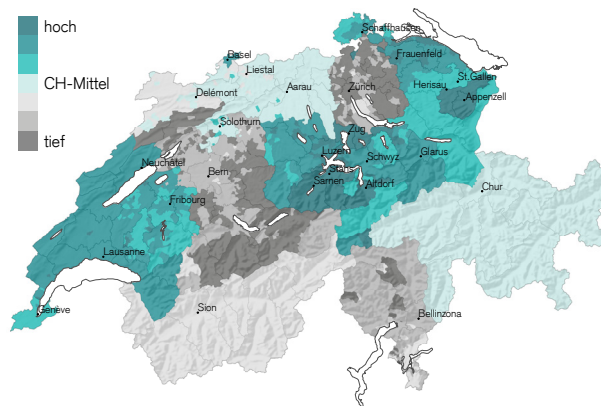
Qualifizierte Arbeitskräfte als zentrale Ressource der Schweiz

Der Verfügbarkeit adäquat qualifizierter Arbeitskräfte kommt in Bezug auf die Standortqualität für Unternehmen ebenfalls eine zentrale Bedeutung zu. Die beiden Teilindikatoren Verfügbarkeit von Fachkräften sowie Verfügbarkeit von Hochqualifizierten basieren dabei nicht nur auf den in der Region wohnhaften Personen, sondern auch auf den Zupendlern und Grenzgängern. Der Bildungsstand der Schweizer Bevölkerung hat sich über die letzten Jahrzehnte deutlich erhöht. Die regionalen Unterschiede bleiben aber beträchtlich (vgl. Abb. S. 5 links): In urbanen Regionen verfügen über 40% und in der Stadt Zürich gar mehr als 57% über ein Diplom einer Fachhochschule, einer Universität oder einer höheren Fachschule. In ländlichen Regionen liegt der Anteil unter 25%.

² Vgl. «Standortqualität: Basel-Stadt übernimmt vorerst den Spitzenplatz», Credit Suisse, Oktober 2019.

Zentralschweiz für Unternehmen steuerlich am attraktivsten, doch der Vorsprung ist heute deutlich geringer

Steuerliche Attraktivität für juristische Personen (Gewinn- und Kapitalsteuern), 2020



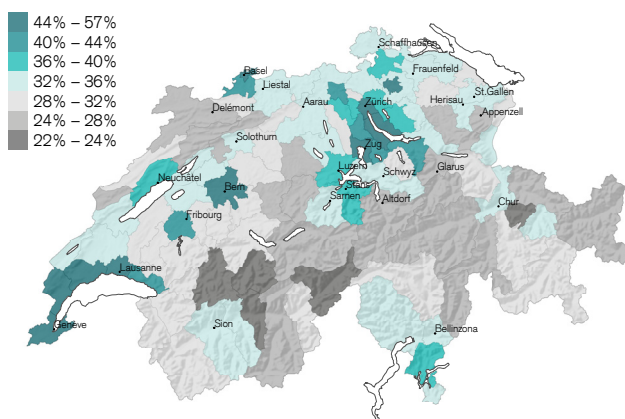
Quelle: TaxWare, Credit Suisse, Geostat

Periphere Regionen greifen auf höher ausgebildete Pendler zurück

Die Abbildung auf Seite 5 rechts zeigt, dass die aus anderen Regionen oder aus dem Ausland zugewanderten Arbeitnehmer in der Regel häufiger über eine höhere Ausbildung verfügen als die ansässigen Personen. Die Tertiärquote der Zugewanderten beispielsweise liegt in grossen Teilen der Schweiz um mehr als 10% höher als jene der dort wohnhaften Personen. Insbesondere in peripheren Regionen greifen Unternehmen auf höher ausgebildete Pendler zurück. Im Tessin ist der Anteil der Hochqualifizierten bei den Zugewanderten und Grenzgängern in den grenznahen Regionen Mendrisio und Lugano hingegen um 5% bzw. 8% geringer als bei der ansässigen Bevölkerung. Diese Differenz fällt beim Anteil der Fachkräfte, die mindestens eine Ausbildung auf Sekundarstufe II abgeschlossen haben, sogar noch deutlicher aus, obwohl sich der Bildungsstand der Grenzgänger im Verlaufe der Zeit insgesamt verbessert hat.

Hochqualifizierte konzentrieren sich in den Zentrumsregionen

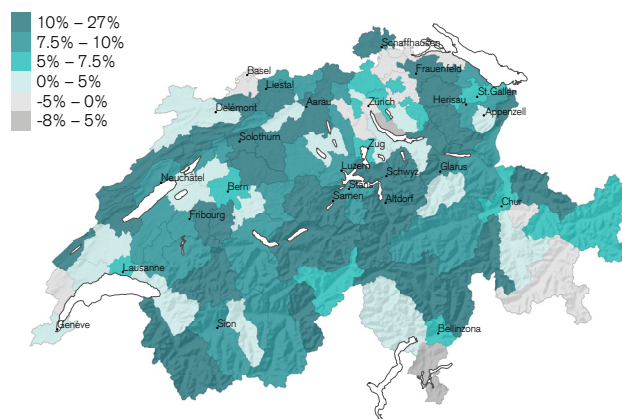
Anteil der Personen (ansässige Personen, Zugewanderte sowie Grenzgänger) im Erwerbsalter mit einer Tertiärausbildung, 2014 bis 2018, in %



Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse, Geostat

Zugewanderte und Grenzgänger oft mit höherer Ausbildung als Ansässige

Differenz des Anteils der Personen im Erwerbsalter mit einer Tertiärausbildung zwischen den ansässigen Personen und den Zugewanderten bzw. Grenzgängern, 2014 bis 2018, in %



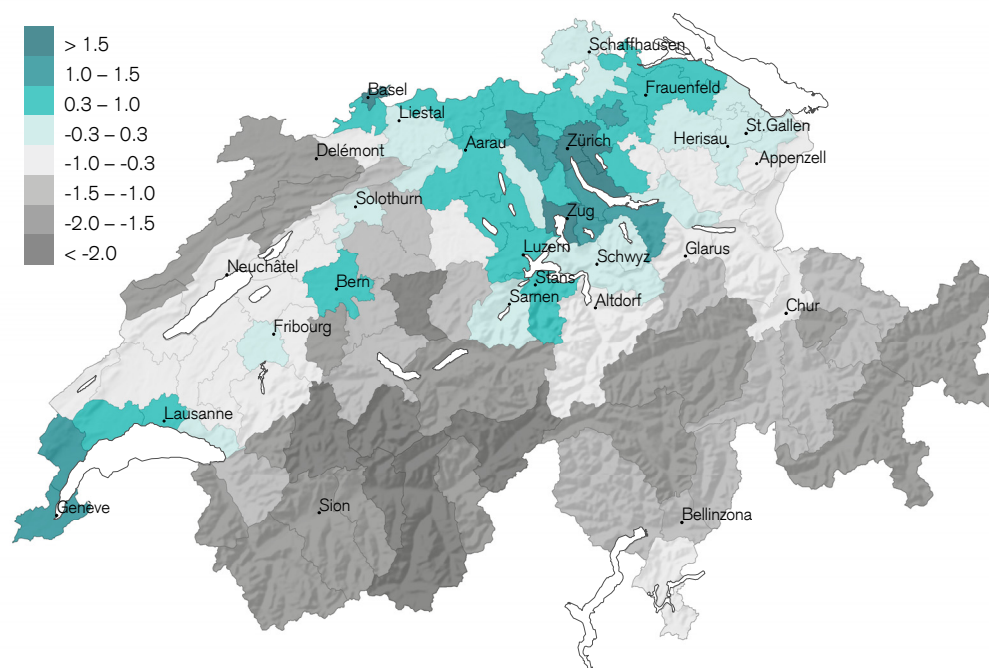
Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse, Geostat

Regionale Sicht: Erhebliche Unterschiede innerhalb von Kantonen

Die Betrachtung auf Ebene der Kantone greift insbesondere in grösseren, heterogenen Kantonen – wie etwa Bern, Waadt, Tessin oder Graubünden – zu kurz. Aus diesem Grund analysieren wir die Standortqualität zusätzlich auf Ebene der 110 Wirtschaftsregionen (vgl. Abb. auf der nächsten Seite). Die Zentren Zürich, Zug, Basel, Baden und Genf sowie die Agglomerationen zählen zu den attraktivsten Regionen für Unternehmen, was nicht zuletzt deren verkehrstechnischer Erreichbarkeit zu verdanken ist. Viele der Veränderungen im regionalen Ranking gehen auf die kantonalen Änderungen der Steuerbelastung zurück. Die Region Genf erzielt mit 26 Rängen die grösste Verbesserung im Vergleich zum Vorjahr und liegt nun auf dem 12. Rang. Das Untere Baselbiet macht zehn Ränge gut und erreicht Rang 18. Mit Ranggewinnen von 17 bis 21 Rängen konnten sich verschiedene Regionen des Kantons Freiburg ebenfalls deutlich verbessern: La Sarine liegt nun auf Rang 42, die Regionen Sense, Glâne/Veveyse und La Gruyère auf den Rängen 60, 67 und 71. Im Tessin bieten die Region Lugano und vor allem Mendrisio eine höhere Standortqualität als ihre Nachbarregionen. Die Regionen im Alpen- und Jurabogen sind aus Sicht der Unternehmen klar weniger attraktiv, was durch ihre Topografie und die teilweise beträchtlichen Fahrzeiten in die Ballungszentren bedingt ist. Die regional unterschiedlichen Ausgangslagen erschweren es den betreffenden Kantonen, ihre Standortpolitik auf die individuellen Stärken und Schwächen auszurichten. Beispielsweise ist eine überdurchschnittliche Steuerbelastung aus Unternehmenssicht in Zentren ein geringerer Nachteil als in der Peripherie. Dem ist so, weil die meist breiter angelegten staatlichen Leistungen oder Infrastrukturen in Ballungsräumen die höhere Belastung aus einer Kosten-/Nutzen-Perspektive aufwiegen können. Eine Übersicht über die Standortqualität der 110 Wirtschaftsregionen und der einzelnen Standortfaktoren findet sich im Anhang ab Seite 9.

Standortqualität der Schweizer Wirtschaftsregionen 2020

Standortqualitätsindikator (SQI), synthetischer Index, CH = 0



Quelle: Credit Suisse, Geostat

Der Standortqualitätsindikator (SQI) der Credit Suisse

Die Credit Suisse bietet seit 1997 quantitative Analysen der Standortqualität der Schweizer Kantone und Regionen an. Die Berechnung des Standortqualitätsindikators erfolgt jeweils auf der Grundlage aktualisierter Daten. Gegenüber der Revision im Jahr 2013 ist die Methodik jedoch weitgehend unverändert.

Die Steuerbelastung der natürlichen Personen wird auf Basis der Belastung von Einkommen und Vermögen auf den Ebenen Bund, Kanton und Gemeinde berechnet. Dabei werden auch die gängigen Abzüge berücksichtigt. Die Steuerbelastung der juristischen Personen betrachtet Reingewinn- und Kapitalsteuern. Die Berechnungen basieren – wo vorhanden – auf den gesetzlichen Steuersätzen und Gemeindesteuerfüssen für das Jahr 2020. Die Daten stammen von TaxWare. Spezialsteuersysteme wie die Pauschalbesteuerung oder Steuerprivilegien für Unternehmen im Rahmen der neuen Steuerinstrumente (Patentbox, zusätzliche Abzüge für Forschung und Entwicklung usw.) werden nicht berücksichtigt.

Die Verfügbarkeit von Fachkräften und Hochqualifizierten basiert auf dem Bildungsstand der Einwohner, Zupendler und Grenzgänger einer Region. Fachkräfte bezeichnen Personen mit einer Berufs- oder höheren Ausbildung, Hochqualifizierte haben einen tertiären Abschluss einer höheren Fachschule, Fachhochschule oder Universität. Datenbasis ist die Strukturhebung 2014 bis 2018 der Eidgenössischen Volkszählung. Der Bildungsstand der Grenzgänger wird auf Basis der Lohnstrukturhebung 2018 des Bundesamts für Statistik geschätzt.

Die Erreichbarkeit der Bevölkerung, der Beschäftigten und der Flughäfen fusst auf Daten für das Jahr 2016. Die Indikatoren werden für jeden besiedelten Quadratkilometer berechnet und basieren auf dem gesamten Strassennetz sowie sämtlichen Verbindungen im öffentlichen Verkehr. Die Eröffnung des Gotthardbasistunnels dürfte die Erreichbarkeit der Gotthardregion geringfügig verbessert haben (Tessin/Uri plus 0.04/0.01 SQI-Indexpunkte). Gemäss unserer Analyse zur Eröffnung der Neuen Eisenbahn-Alpentransversale (NEAT) gewinnt das Tessin aber insbesondere mit der Eröffnung des Monte-Ceneri-Tunnels hinzu, die mit dem Fahrplanwechsel Ende 2020 ansteht. Wir planen für 2021 ein Update der Erreichbarkeitsrechnung.

Weitere Informationen: «Standortqualität: Basel-Stadt wird Kanton Zürich überholen», Credit Suisse, September 2016.

Regionale Standortqualität: Kunden der Credit Suisse können **Factsheets zu einzelnen Wirtschaftsregionen** bei ihrem Kundenberater bestellen.

Resultate SQI 2020 im Detail

Komponenten der Standortqualität der Kantone

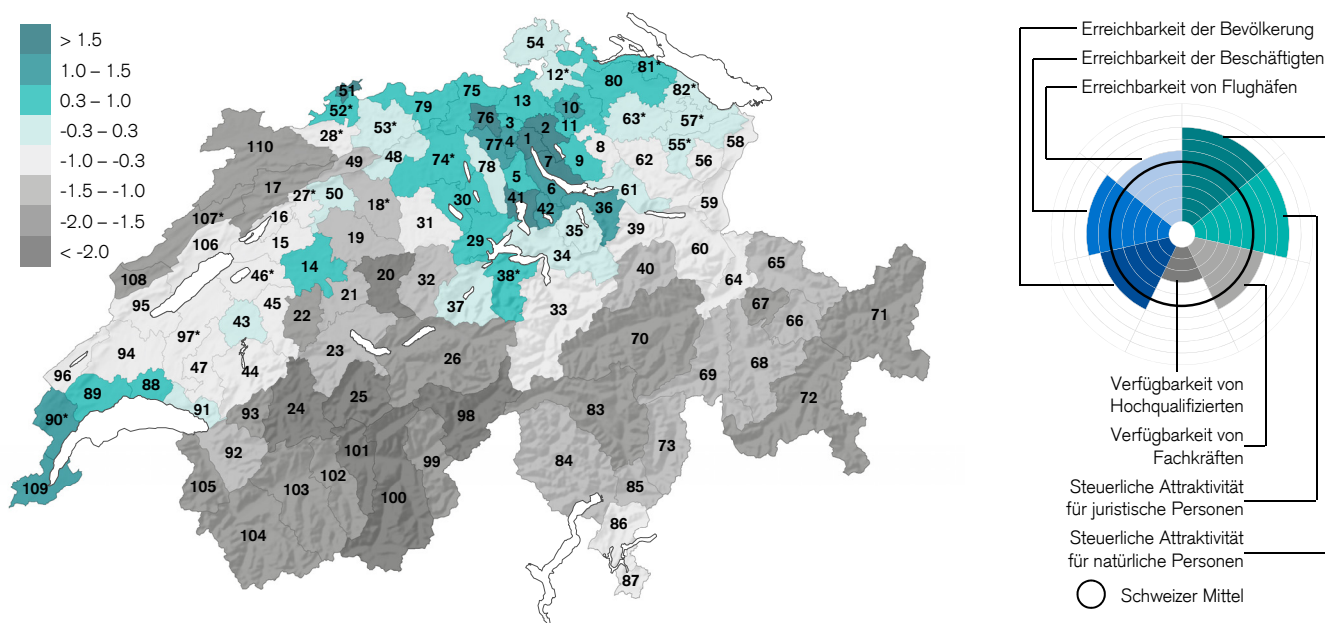
Nach Rang geordnet, + / + + Attraktiver als das CH-Mittel; - / - - Weniger attraktiv als das CH-Mittel; = CH-Mittel

Kanton	Steuerliche Attraktivität		Verfügbarkeit		Erreichbarkeit			Standortattraktivität 2020		
	Natürliche Personen	Juristische Personen	Fachkräfte	Hochqualifizierte	Bevölkerung	Beschäftigte	Flughäfen	SQI 2020		Rang 2020 (vgl. 2019)
ZG	++	++	++	++	+	+	+	2.10	++	1 (+1)
BS	=	+	+	++	++	++	+	2.06	++	2 (-1)
ZH	++	- -	+	+	++	++	++	1.23	++	3 (=)
GE	=	+	- -	++	+	=	++	1.14	++	4 (+10)
AG	+	=	+	-	+	++	+	0.66	+	5 (-1)
SZ	++	+	=	-	=	=	=	0.49	+	6 (=)
NW	++	++	+	-	-	=	-	0.38	+	7 (-2)
LU	+	+	+	-	=	=	=	0.30	+	8 (-1)
BL	-	-	+	=	+	++	=	0.22	=	9 (+2)
TG	+	+	=	- -	=	+	=	0.21	=	10 (=)
SH	=	+	+	-	=	=	=	0.14	=	11 (+2)
VD	- -	+	- -	+	=	-	=	-0.01	=	12 (-4)
AR	+	++	+	-	-	=	-	-0.05	=	13 (-4)
OW	++	++	=	-	-	-	-	-0.11	=	14 (-2)
SO	=	=	=	- -	+	+	=	-0.18	=	15 (+2)
SG	=	+	=	- -	=	=	=	-0.24	=	16 (-1)
AI	++	++	=	- -	-	-	-	-0.40	-	17 (-1)
FR	-	+	- -	-	=	-	-	-0.52	-	18 (+5)
UR	++	+	-	- -	- -	-	-	-0.78	-	19 (+1)
NE	- -	+	- -	-	-	-	-	-0.79	-	20 (-1)
GL	+	+	- -	- -	-	-	-	-0.89	-	21 (=)
BE	-	- -	+	-	=	=	-	-0.91	-	22 (-4)
TI	+	- -	- -	-	-	-	-	-1.04	- -	23 (-1)
GR	+	=	=	- -	- -	- -	-	-1.24	- -	24 (=)
JU	-	-	- -	- -	-	-	-	-1.56	- -	25 (+1)
VS	-	-	- -	- -	- -	- -	-	-1.91	- -	26 (-1)

Quelle: Credit Suisse

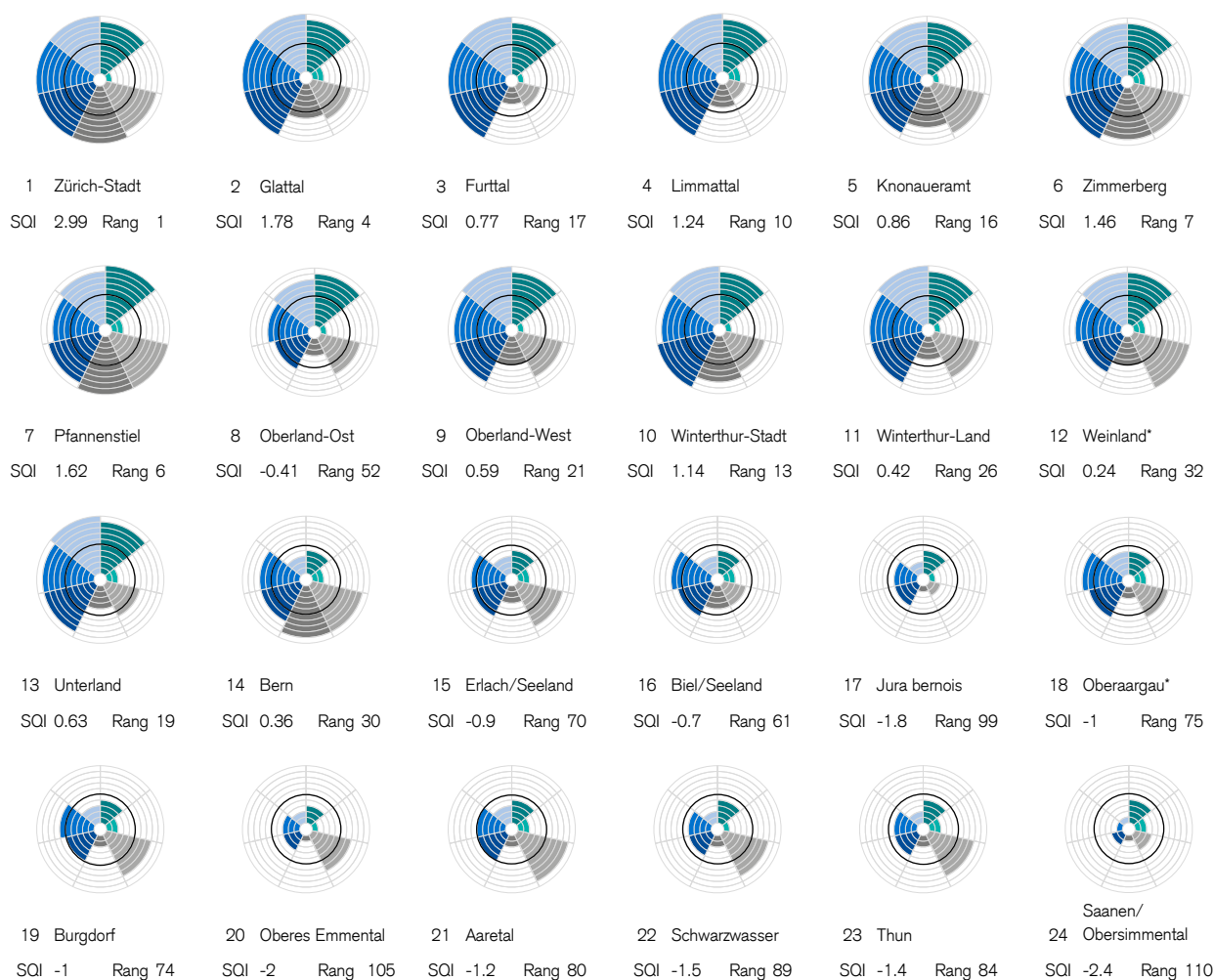
Standortqualität der Schweizer Wirtschaftsregionen* 2020

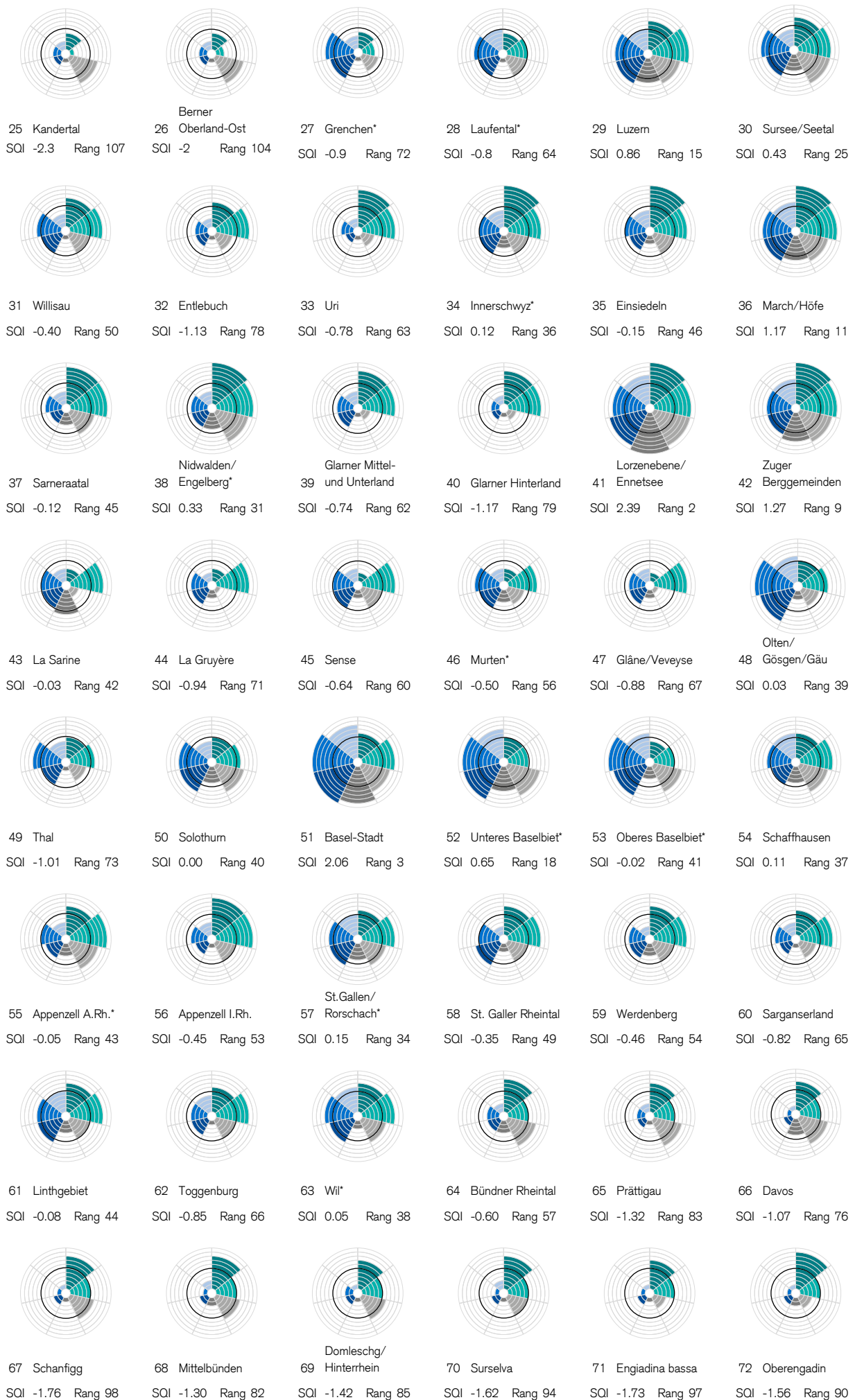
Standortqualitätsindikator (SQI), synthetischer Index, CH = 0; mithilfe der Identifikationsnummer kann das detaillierte Profil (vgl. Grafik rechts) jeder Wirtschaftsregion unten eingesehen werden



Quelle: Credit Suisse, Geostat

* Die 110 Schweizer Wirtschaftsregionen bilden die wirtschaftlichen Gegebenheiten bestmöglich ab und verlaufen nicht immer entlang der politischen Grenzen. Kantonsübergreifende Wirtschaftsregionen sind mit einem Stern gekennzeichnet.







73 Mesolcina
SQL -1.49 Rang 87



74 Aarau*
SQL 0.44 Rang 24



75 Brugg/Zürzach
SQL 0.63 Rang 20



76 Baden
SQL 1.65 Rang 5



77 Mutschellen
SQL 1.27 Rang 8



78 Freiamt
SQL 0.21 Rang 33



79 Fricktal
SQL 0.50 Rang 22



80 Thurtal
SQL 0.37 Rang 29



81 Untersee/Rhein*
SQL 0.41 Rang 27



82 Oberthurgau*
SQL -0.30 Rang 47



83 Tre Valli
SQL -1.59 Rang 92



84 Locarno
SQL -1.49 Rang 86



85 Bellinzona
SQL -1.12 Rang 77



86 Lugano
SQL -0.64 Rang 59



87 Mendrisio
SQL -0.41 Rang 51



88 Lausanne
SQL 0.45 Rang 23



89 Morges/Rolle
SQL 0.38 Rang 28



90 Nyon*
SQL 1.05 Rang 14



91 Vevey/Lavaux
SQL 0.13 Rang 35



92 Aigle
SQL -1.23 Rang 81



93 Pays d'Enhaut
SQL -1.52 Rang 88



94 Gros-de-Vaud
SQL -0.48 Rang 55



95 Yverdon
SQL -0.63 Rang 58



96 La Vallée
SQL -0.89 Rang 68



97 La Broye*
SQL -0.91 Rang 69



98 Goms
SQL -2.37 Rang 109



99 Brig
SQL -1.90 Rang 102



100 Visp
SQL -2.24 Rang 106



101 Leuk
SQL -2.33 Rang 108



102 Sierre
SQL -1.83 Rang 100



103 Sion
SQL -1.67 Rang 96



104 Martigny
SQL -1.96 Rang 103



105 Monthey/
St-Maurice
SQL -1.85 Rang 101



106 Neuchâtel
SQL -0.31 Rang 48



107 La-Chaux-de-
Fonds*
SQL -1.60 Rang 93



108 Val-de-Travers
SQL -1.62 Rang 95



109 Genève
SQL 1.14 Rang 12



110 Jura
SQL -1.56 Rang 91

Wichtige Informationen

Dieser Bericht bildet die Ansicht des CS Investment Strategy Departments ab und wurde nicht gemäss den rechtlichen Vorgaben erstellt, die die Unabhängigkeit der Investment-Analyse fördern sollen. Es handelt sich nicht um ein Produkt der Research Abteilung von Credit Suisse, auch wenn Bezüge auf veröffentlichte Research-Empfehlungen darin enthalten sind. CS hat Weisungen zur Lösung von Interessenkonflikten eingeführt. Dazu gehören auch Weisungen zum Handel vor der Veröffentlichung von Research-Ergebnissen. Diese Weisungen finden auf die in diesem Bericht enthaltenen Ansichten der Anlagestrategen keine Anwendung.

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/>

Dieser Bericht kann Informationen über Anlagen, die mit besonderen Risiken verbunden sind, enthalten. Bevor Sie eine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieses Berichts treffen, sollten Sie sich durch Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich notwendiger Erläuterungen zum Inhalt dieses Berichts beraten lassen. Zusätzliche Informationen erhalten Sie ausserdem in der Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten», die Sie bei der Schweizerischen Bankiervereinigung erhalten.

Vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung kann durch Provisionen, Gebühren oder andere Kosten sowie durch Wechselkursschwankungen beeinflusst werden

Finanzmarktrisiken

Historische Renditen und Finanzmarktszenarien sind keine zuverlässigen Indikatoren für zukünftige Ergebnisse. Angegebene Kurse und Werte von Anlagen sowie etwaige auflaufende Renditen könnten sinken, steigen oder schwanken. 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 Ausfalls 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.

Alternative Anlagen

Hedge-Fonds unterliegen nicht den zahlreichen Bestimmungen zum Schutz von Anlegern, die für regulierte und zugelassene gemeinsame Anlagen gelten; Hedge-Fonds-Manager sind weitgehend unreguliert. Hedge-Fonds sind nicht auf eine bestimmte Zurückhaltung bei Anlagen oder Handelsstrategie beschränkt und versuchen, in den unterschiedlichsten Märkten Gewinne zu erzielen, indem sie auf Fremdfinanzierung, Derivate und komplexe, spekulative Anlagestrategien setzen, die das Risiko eines Anlageausfalls erhöhen können.

Rohstofftransaktionen bergen ein hohes Risiko, einschliesslich Totalverlust, und sind für viele Privatanleger möglicherweise ungeeignet. Die Performance dieser Anlagen hängt von unvorhersehbaren Faktoren ab, etwa Naturkatastrophen, Klimaeinflüssen, Transportkapazitäten, politischen Unruhen, saisonalen Schwankungen und starken Einflüssen aufgrund von Fortschreibungen, insbesondere bei Futures und Indizes.

Anleger in Immobilien sind Liquiditäts-, Fremdwährungs- und anderen Risiken ausgesetzt, einschliesslich konjunktureller Risiken, Vermietungsrisiken und solcher, die sich aus den Gegebenheiten des lokalen Marktes, der Umwelt und Änderungen der Gesetzeslage ergeben.

Private Equity

Private Equity (hiernach «PE») bezeichnet private Investitionen in das Eigenkapital nicht börsennotierter Unternehmen. Diese Anlagen sind komplex, meistens illiquide und langfristig. Investitionen in einen PE-Fonds sind in der Regel mit einem hohen finanziellen und/oder geschäftlichen Risiko verbunden. Anlagen in PE-Fonds sind nicht kapitalgeschützt oder garantiert. Die Investoren müssen ihre Kapitalnachsusspflicht über lange Zeiträume erfüllen. Wenn sie dies nicht tun, verfällt möglicherweise ihr gesamtes Kapital oder ein Teil davon, sie verzichten auf künftige Erträge oder Gewinne aus Anlagen, die vor dem Ausfall getätigt wurden, und verlieren unter anderem das Recht, sich an künftigen Investitionen zu beteiligen, oder sind gezwungen, ihre Anlagen zu einem sehr niedrigen Preis zu verkaufen, der deutlich unter den Bewertungen am Sekundärmarkt liegt. Unternehmen oder Fonds können hochverschuldet sein und deshalb anfälliger auf ungünstige geschäftliche und/oder finanzielle Entwicklungen oder Wirtschaftsfaktoren reagieren. Diese Investitionen können einem intensiven Wettbewerb, sich ändernden Geschäfts- bzw. Wirtschaftsbedingungen oder sonstigen Entwicklungen ausgesetzt sein, die ihre Wertentwicklung ungünstig beeinflussen..

Zins- und Ausfallrisiken

Die Werthaltigkeit einer Anleihe hängt von der Bonität des Emittenten bzw. des Garanten ab und 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 resultierende Ertrag nicht garantiert und Sie erhalten die ursprüngliche Anlage möglicherweise nicht oder nur teilweise zurück.

Investment Strategy Department

Im Mandats- und Beratungsgeschäft der CS sind Anlagestrategen für die Formulierung von Multi-Asset-Strategien und deren anschliessende Umsetzung verantwortlich. Sofern Musterportfolios gezeigt werden, dienen sie ausschliesslich zur Erläuterung. Ihre eigene Anlageverteilung, Portfoliogewichtung und Wertentwicklung können nach Ihrer persönlichen Situation und Risikotoleranz erheblich davon abweichen. Meinungen und Ansichten der Anlagestrategen können sich von denen anderer CS-Departments unterscheiden. Ansichten der Anlagestrategen können sich jederzeit ohne Ankündigung oder Verpflichtung zur Aktualisierung ändern. Die CS ist nicht verpflichtet sicherzustellen, dass solche Aktualisierungen zu Ihrer Kenntnis gelangen.

Gelegentlich beziehen sich Anlagestrategen auf zuvor veröffentlichte Research-Artikel, einschl. Empfehlungen und Rating-Änderungen, die in Listenform zusammengestellt werden. Die darin enthaltenen Empfehlungen sind Auszüge und/oder Verweise auf zuvor veröffentlichte Empfehlungen von Credit Suisse Research. Bei Aktien bezieht sich dies auf die entsprechende Company Note oder das Company Summary des Emittenten. Empfehlungen für Anleihen sind dem entsprechenden Research Alert (Anleihen) oder dem Institutional Research Flash/Alert – Credit Update Switzerland zu entnehmen. Diese Publikationen sind auf Wunsch erhältlich oder können von <https://investment.credit-suisse.com> heruntergeladen werden. Offenlegungen sind unter www.credit-suisse.com/disclosure zu finden.

Allgemeiner Haftungsausschluss / Wichtige Information

Die Informationen in diesen Unterlagen dienen Werbezwecken. Es handelt sich nicht um Investment Research.

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 müsste.

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

KEINE VERBREITUNG, AUFFORDERUNG ODER BERATUNG: Diese Publikation dient ausschliesslich zur Information und Veranschaulichung sowie zur Nutzung durch Sie. Sie ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertschriften oder anderen Finanzinstrumenten. Alle Informationen, auch Tatsachen, Meinungen oder Zitate, sind unter Umständen gekürzt oder zusammengefasst und bezie-

hen sich auf den Stand am Tag der Erstellung des Dokuments. Bei den in diesem Bericht enthaltenen Informationen handelt es sich lediglich um allgemeine Marktkommentare und in keiner Weise um eine Form von reguliertem Investment-Research, Finanzberatung bzw. Rechts-, Steuer- oder andere regulierte Finanzdienstleistungen. Den finanziellen Zielen, Verhältnissen und Bedürfnissen einzelner Personen wird keine Rechnung getragen. Diese müssen indes berücksichtigt werden, bevor eine Anlageentscheidung getroffen wird. Bevor Sie eine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieses Berichts treffen, sollten Sie sich durch Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich notwendiger Erläuterungen zum Inhalt dieses Berichts beraten lassen. Dieser Bericht bringt lediglich die Einschätzungen und Meinungen der CS zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments zum Ausdruck und bezieht sich nicht auf das Datum, an dem Sie die Informationen erhalten oder darauf zugreifen. In diesem Bericht enthaltene Einschätzungen und Ansichten können sich von den durch andere CS-Departments geäußerten unterscheiden und können sich jederzeit ohne Ankündigung oder die Verpflichtung zur Aktualisierung ändern. Die CS ist nicht verpflichtet sicherzustellen, dass solche Aktualisierungen zu Ihrer Kenntnis gelangen. **PROGNOSEN & SCHÄTZUNGEN:** Vergangene Wertentwicklungen sollten weder als Hinweis noch als Garantie für zukünftige Ergebnisse aufgefasst werden, noch besteht eine ausdrückliche oder implizierte Gewährleistung für künftige Wertentwicklungen. Soweit dieser Bericht Aussagen über künftige Wertentwicklungen enthält, sind diese Aussagen zukunftsgerichtet und bergen daher diverse Risiken und Ungewissheiten. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Sämtliche hierin erwähnten Bewertungen unterliegen den CS-Richtlinien und -Verfahren zur Bewertung. **KONFLIKTE:** Die CS behält sich das Recht vor, alle in dieser Publikation unter Umständen enthaltenen Fehler zu korrigieren. Die CS, ihre verbundenen Unternehmen und/oder deren Mitarbeitende halten möglicherweise Positionen oder Bestände, haben andere materielle Interessen oder tätigen Geschäfte mit hierin erwähnten Wertschriften oder Optionen auf diese Wertschriften oder tätigen andere damit verbundene Anlagen und steigern oder verringern diese Anlagen von Zeit zu Zeit. Die CS bietet den hierin erwähnten Unternehmen oder Emittenten möglicherweise in erheblichem Umfang Beratungs- oder Anlagedienstleistungen in Bezug auf die in dieser Publikation aufgeführten Anlagen oder damit verbundene Anlagen oder hat dies in den vergangenen zwölf Monaten getan. Einige hierin aufgeführte Anlagen werden von einem Unternehmen der CS oder einem mit der CS verbundenen Unternehmen angeboten oder die CS ist der einzige Market Maker für diese Anlagen. Die CS ist involviert in zahlreiche Geschäfte, die mit dem genannten Unternehmen in Zusammenhang stehen. Zu diesen Geschäften gehören unter anderem spezialisierte Handel, Risikoarbitrage, Market Making und anderer Eigenhandel. **BESTEuerung:** Diese Publikation enthält keinerlei Anlage-, Rechts-, Bilanz- oder Steuerberatung. Die CS berät nicht hinsichtlich der steuerlichen Konsequenzen von Anlagen und empfiehlt Anlegern, einen unabhängigen Steuerberater zu konsultieren. Die Steuersätze und Bemessungsgrundlagen hängen von persönlichen Umständen ab und können sich jederzeit ändern. **QUELLEN:** Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus oder basieren auf Quellen, die von CS als zuverlässig erachtet werden; dennoch garantiert die CS weder deren Richtigkeit noch deren Vollständigkeit. Die CS lehnt jede Haftung für Verluste ab, die aufgrund der Verwendung dieses Berichts entstehen. **WEBSITES:** Der Bericht kann Internet-Adressen oder die entsprechenden Hyperlinks zu Websites enthalten. Die CS hat die Inhalte der Websites, auf die Bezug genommen wird, nicht überprüft und übernimmt keine Verantwortung für deren Inhalte, es sei denn, es handelt sich um eigenes Website-Material der CS. Die Adressen und Hyperlinks (einschliesslich Adressen und Hyperlinks zu dem eigenen Website-Material der CS) werden nur als praktische Hilfe und Information für Sie veröffentlicht, und die Inhalte der Websites, auf die verwiesen wird, sind keinesfalls Bestandteil des vorliegenden Berichts. Der Besuch der Websites oder die Nutzung von Links aus diesem Bericht oder der Website der CS erfolgen auf Ihr eigenes Risiko. **DATENSCHUTZ:** Ihre Personendaten werden gemäss der Datenschutzerklärung von Credit Suisse verarbeitet, die Sie von zu Hause aus über die offizielle Homepage von Credit Suisse - <https://www.credit-suisse.com> - abrufen können. Um Sie mit Marketingmaterial zu unseren Produkten und Leistungen zu versorgen, können Credit Suisse Group AG und ihre Tochtergesellschaften Ihre wichtigsten Personendaten (d. h. Kontaktangaben wie Name, E-Mail-Adresse) verarbeiten, bis Sie uns davon in Kenntnis setzen, dass Sie diese nicht mehr erhalten wollen. Sie können dieses Material jederzeit abbestellen, indem Sie Ihren Kundenberater benachrichtigen.

Verbreitende Unternehmen

Wo im Bericht nicht anders vermerkt, wird dieser Bericht von der Schweizer Bank Credit Suisse AG verteilt, die der Zulassung und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht untersteht. **Bahrain:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt über Credit Suisse AG, Bahrain Branch, einer Niederlassung der Credit Suisse AG, Zürich/Schweiz, die von der Central Bank of Bahrain (CBB) ordnungsgemäss als Investment Business Firm der Kategorie 2 zugelassen ist und beaufsichtigt wird. Zugehörige Finanzdienstleistungen oder -produkte werden ausschliesslich qualifizierten Anlegern gemäss Definition der CBB angeboten und sind nicht für andere Personen vorgesehen. Die CBB hat dieses Dokument oder die Vermarktung eines Anlageinstruments, auf das hier Bezug genommen wird, im Königreich Bahrain weder geprüft noch genehmigt und haftet nicht für die Wertentwicklung eines solchen Anlageinstruments. Credit Suisse AG, Bahrain Branch, befindet sich an folgender Adresse: Level

21-22, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Königreich Bahrain. **Chile:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse Agencia de Valores (Chile) Limitada verteilt, einer Zweigniederlassung der Credit Suisse AG (im Kanton Zürich als AG eingetragen), die von der chilenischen Finanzmarktkommission überwacht wird. Weder der Emittent noch die Wertpapiere wurden bei der chilenischen Finanzmarktkommission (Comisión para el Mercado Financiero) gemäss dem chilenischen Finanzmarktgesetz (Gesetz Nr. 18.045, Ley de Mercado de Valores) und den diesbezüglichen Bestimmungen registriert. Daher dürfen sie in Chile nicht öffentlich angeboten oder verkauft werden. Dieses Dokument stellt kein Angebot bzw. keine Aufforderung für die Zeichnung oder den Kauf der Wertpapiere in der Republik Chile dar, ausser für individuell identifizierte Käufer im Rahmen einer Privatplatzierung im Sinne von Artikel 4 des Ley de Mercado de Valores (Angebot, das sich weder an die allgemeine Öffentlichkeit noch an einen bestimmten Teil oder eine bestimmte Gruppe der Öffentlichkeit richtet). **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, die über eine ordnungsgemässe Lizenz der Dubai Financial Services Authority (DFSA) verfügt und unter deren Aufsicht steht. 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 Marchés Financiers (AMF). **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, vertrieben. 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 geprüften Abschlüsse der Credit Suisse AG werden auf Wunsch bereitgestellt. **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 Researchanalyst (Registrierungsnr. INH 000001030), als Portfoliomanager (Registrierungsnr. INP000002478) und als Börsenmakler (Registrierungsnr. NZ000248233) unter der folgenden Geschäftsadresse beaufsichtigt wird: 9th Floor, Ceejay House, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai - 400 018, Indien, Telefon +91-22 6777 3777. **Israel:** Wenn dieses Dokument durch Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. in Israel verteilt wird: Dieses Dokument wird durch Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. verteilt. Die Credit Suisse AG und ihre in Israel angebotenen Dienstleistungen werden nicht von der Bankenaufsicht bei der Bank of Israel überwacht, sondern von der zuständigen Bankenaufsicht in der Schweiz. Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. ist für den Vertrieb von Investmentprodukten in Israel zugelassen. Daher werden ihre Investmentmarketing-Aktivitäten von der Israel Securities Authority überwacht. **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. **Katar:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt über Credit Suisse (Qatar) L.L.C., die von der Qatar Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA) unter der QFC-Lizenz-Nummer 00005 zugelassen ist und reguliert wird. Alle betreffenden Finanzprodukte oder Dienstleistungen werden ausschliesslich zugelassenen Gegenparteien (gemäss Definition der QFCRA) oder Firmenkunden (gemäss Definition der QFCRA) angeboten, einschliesslich natürlicher Personen, die sich als Firmenkunden einstufen liessen, mit einem Nettovermögen von mehr als QR 4 Millionen und ausreichenden Finanzkenntnissen, -erfahrungen und dem entsprechenden Verständnis bezüglich solcher Produkte und/oder Dienstleistungen. Daher dürfen andere Personen diese Informationen weder erhalten noch sich darauf verlassen. **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 Anordnungen und Rundschreiben der CBL sowie die gesetzlichen und regulatorischen Bestimmungen 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. Hiermit wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Anlagen an Finanzmärkten mit einem hohen Aus-

mass an Komplexität und dem Risiko von Wertverlusten verbunden sein können und möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet sind. Die CSLF prüft die Eignung dieser Anlage auf Basis von Informationen, die der Anleger der CSLF zum Zeitpunkt der Prüfung 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 ausdrücklich und unwiderruflich, dass er gegen die Verwendung der englischen Sprache nichts einzuwenden hat und den Inhalt des Dokuments vollumfänglich versteht. **Luxemburg:** Dieser Bericht wird veröffentlicht von Credit Suisse (Luxembourg) S.A., einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Credit Suisse (Luxembourg) S.A. unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). **Mexiko:** Dieses Dokument gibt die Ansichten der Person wieder, die Dienstleistungen für C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. («C. Suisse Asesoría») und/oder Banco Credit Suisse (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Credit Suisse (México) («Banco CS») erbringt. Daher behalten sich sowohl C. Suisse Asesoría als auch Banco CS das Recht vor, ihre Ansichten jederzeit zu ändern und übernehmen in dieser Hinsicht keinerlei Haftung. Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Es stellt keine persönliche Empfehlung oder Anregung und auch keine Aufforderung zur irgendeiner Handlung dar. Es ersetzt nicht die vorherige Rücksprache mit Ihren Beratern im Hinblick auf C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen. C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS übernehmen keinerlei Haftung für Anlageentscheidungen, die auf der Basis von Informationen in diesem Dokument getroffen werden, da diese die Zusammenhänge der Anlagestrategie und die Ziele bestimmter Kunden nicht berücksichtigen. Prospekte, Broschüren und Anlagerichtlinien von Investmentfonds sowie Geschäftsberichte oder periodische Finanzinformationen dieser Fonds enthalten zusätzliche nützliche Informationen für Anleger. Diese Dokumente können kostenlos direkt bei Emittenten und Betreibern von Investmentfonds, über die Internetseite der Aktienbörse, an der sie notiert sind oder über Ihren Ansprechpartner bei C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS bezogen werden. Die frühere Wertentwicklung und die verschiedenen Szenarien bestehender Märkte sind keine Garantie für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse. Falls die Informationen in diesem Dokument unvollständig, unrichtig oder unklar sind, wenden Sie sich bitte umgehend an Ihren Ansprechpartner bei C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS. Es ist möglich, dass Änderungen an diesem Dokument vorgenommen werden, für die weder C. Suisse Asesoría noch Banco CS verantwortlich ist. Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und ist kein Ersatz für die Aktivitätsberichte und/oder Kontoauszüge, die Sie von C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS gemäss den von der mexikanischen Wertpapier- und Börsenaufsicht (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, CNBV) erlassenen allgemeinen Bestimmungen für Finanzinstitutionen und andere juristische Personen, die Anlagedienstleistungen erbringen, erhalten. Angesichts der Natur dieses Dokuments übernehmen weder C. Suisse Asesoría noch Banco CS irgendeine Haftung aufgrund der in ihm enthaltenen Informationen. Obwohl die Informationen aus Quellen stammen, die von C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS als zuverlässig angesehen wurden, gibt es keine Garantie für ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit. Banco CS und/oder C. Suisse Asesoría übernimmt keine Haftung für Verluste, die sich aus der Nutzung von Informationen in dem Ihnen überlassenen Dokument ergeben. Anleger sollten sich vergewissern, dass Informationen, die sie erhalten, auf ihre persönlichen Umstände, ihr Anlageprofil sowie ihre konkrete rechtliche, regulatorische oder steuerliche Situation abgestimmt ist oder eine unabhängige professionelle Beratung einholen. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ist ein Anlageberater gemäss dem mexikanischen Wertpapiermarktgesetz (Ley del Mercado de Valores, «LMV») und bei der CNBV unter der Registernummer 30070 eingetragen. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ist kein Teil der Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. oder einer anderen Finanzgruppe in Mexiko. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ist kein unabhängiger Anlageberater gemäss dem LMV und anderen geltenden Bestimmungen, da sie in direkter Beziehung zur Credit Suisse AG, einer ausländischen Finanzinstitution, und in indirekter Beziehung zur Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. steht. **Österreich:** Dieser Bericht wird entweder von der CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A. Zweigniederlassung Österreich («österreichische Zweigniederlassung») oder von der Credit Suisse (Deutschland) AG veröffentlicht. Die österreichische Zweigniederlassung ist eine Niederlassung von CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A., 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'Arlon, L-1150 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg und der österreichischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA), Otto-Wagner Platz 5, A-1090 Wien, Österreich. Die Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin») in Zusammenarbeit mit der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, A-1090 Wien, Österreich beaufsichtigt. **Portugal:** Dieser Bericht wird von Credit Suisse (Luxembourg) S.A., Sucursal em Portugal («portugiesische 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 portugiesische Zweigniederlassung unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörden Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und der portugiesischen Aufsichtsbehörden, der Banco de Portugal (BdP) und der Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM). **Saudi-Arabien:** Dieses Dokument wird von der Credit Suisse Saudi Arabia (CR Number 1010228645) veröffentlicht, 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>. Gemäss den von der Kapitalmarktbörse herausgegebenen Regeln für das Angebot von Wertschriften und fortlaufenden Verpflichtungen darf dieses Dokument im Königreich Saudi-Arabien ausschliesslich an Personen verteilt werden, die gemäss diesen Regeln dazu berechtigt sind. Die saudi-arabische Kapitalmarktbörse macht keinerlei Zusicherungen hinsichtlich der Korrektheit und Vollständigkeit dieses Dokuments und lehnt ausdrücklich jegliche Haftung für Verluste ab, die aus diesem Dokument oder im Vertrauen auf dessen Inhalt oder Teilen davon entstehen. Potenzielle Käufer der im Rahmen dieses Dokuments angebotenen Wertschriften sollten eine eigene Sorgfaltsprüfung hinsichtlich der Korrektheit der im Zusammenhang mit diesen Wertschriften zur Verfügung gestellten Informationen durchführen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen autorisierten Finanzberater konsultieren. Gemäss den von der Kapitalmarktbörse herausgegebenen Bestimmungen für Anlagefonds darf dieses Dokument im Königreich ausschliesslich an Personen verteilt werden, die gemäss diesen Bestimmungen dazu berechtigt sind. Die saudi-arabische Kapitalmarktbörse macht keinerlei Zusicherungen hinsichtlich der Korrektheit und Vollständigkeit dieses Dokuments und lehnt ausdrücklich jegliche Haftung für Verluste ab, die aus diesem Dokument oder im Vertrauen auf dessen Inhalt oder Teilen davon entstehen. Potenzielle Zeichner der im Rahmen dieses Dokuments angebotenen Wertschriften sollten eine eigene Sorgfaltsprüfung hinsichtlich der Korrektheit der im Zusammenhang mit diesen Wertschriften zur Verfügung gestellten Informationen durchführen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen autorisierten Finanzberater konsultieren. **Südafrika:** Die Verteilung dieser Informationen erfolgt über Credit Suisse AG, die als Finanzdienstleister von der Financial Sector Conduct Authority in Südafrika unter der FSP-Nummer 9788 registriert ist, und/oder über Credit Suisse (UK) Limited, die als Finanzdienstleister von der Financial Sector Conduct Authority in Südafrika unter der FSP-Nummer 48779 registriert ist. **Spanien:** Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbematerial. Es wird von der Credit Suisse AG, Sucursal en España, einem bei der Comisión Nacional del Mercado de Valores eingetragenen Unternehmen zu Informationszwecken bereitgestellt. Es richtet sich ausschliesslich an den Empfänger für dessen persönlichen Gebrauch und darf gemäss den derzeit geltenden Gesetzen keineswegs als Wertpapierangebot, persönliche Anlageberatung oder allgemeine oder spezifische Empfehlung von Produkten oder Anlagestrategien mit dem Ziel angesehen werden, Sie zu irgendeiner Handlung aufzufordern. Der Kunde/die Kundin ist auf jeden Fall selbst für seine/ihre Entscheidungen über Anlagen oder Veräusserungen verantwortlich. Deshalb trägt der Kunde allein die gesamte Verantwortung für Gewinne oder Verluste aus Entscheidungen über Aktivitäten auf der Basis der in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen. Die Angaben in diesem Dokument sind nicht die Ergebnisse von Finanzanalysen oder Finanzresearch und fallen deshalb nicht unter die aktuellen Bestimmungen für die Erstellung und Verteilung von Finanzresearch und entsprechen nicht den gesetzlichen Vorschriften für die Unabhängigkeit der Finanzanalyse. **Türkei:** Die hierin enthaltenen Anlageinformationen, Anmerkungen und Empfehlungen fallen nicht unter die Anlageberatungstätigkeit. Die Anlageberatungsleistungen 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: Levazim Mahallesi, Kuru Sokak No. 2 Zorlu Center Terasevler No. 61 34340 Besiktas/ Istanbul, Türkei. **Vereinigtes Königreich:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt über Credit Suisse (UK) Limited. Credit Suisse (UK) ist von der Prudential Regulation Authority zugelassen und wird von der Financial Conduct Authority und der Prudential Regulation Authority beaufsichtigt. Wird dieser Bericht im Vereinigten Königreich von einem ausländischen Unternehmen vertrieben, das im Rahmen des Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 keiner Ausnahme unterliegt, gilt Folgendes: Sofern es im Vereinigten Königreich verteilt wird oder zu Auswirkungen im Vereinigten Königreich führen könnte, stellt dieses Dokument eine von Credit Suisse (UK) Limited genehmigte Finanzwerbung dar. 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 von 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 ausgerichtet werden. Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation des einzelnen Kunden ab und kann sich in Zukunft 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 © 2020 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

20C014A_IS

Weitere Publikationen der Credit Suisse

Immobilienmonitor

3. Quartal 2020

Der Immobilienmonitor bietet dreimal jährlich ein Update aller immobilienrelevanten Marktentwicklungen und ergänzt damit die jährlichen Fundamentalanalysen und Spezialthemen der Credit Suisse Immobilienstudie.

8. Oktober 2020

Altersvorsorge

Frühpensionierung: Der Weg wird steiniger

Die Studie untersucht das Pensionierungsverhalten der Schweizer Bevölkerung. Der frühzeitige Austritt aus dem Erwerbsleben ist verbreitet, hat allerdings empfindliche Renteneinbussen zur Folge. Angesichts sinkender Pensionskassenleistungen dürfte der Weg zur Frühpensionierung in Zukunft nochmals steiniger werden.

22. September 2020

Monitor Schweiz

3. Quartal 2020

Der Monitor Schweiz analysiert und prognostiziert die Entwicklung der Schweizer Wirtschaft.

16. September 2020

Bauindex Schweiz

3. Quartal 2020

Der vierteljährlich publizierte Bauindex Schweiz informiert zeitnah über die Konjunktur in der Baubranche und beinhaltet Schätzungen und Hintergründe der Umsatzentwicklung im Bausektor.

26. August 2020



CREDIT SUISSE AG

Investment Solutions & Products

Postfach 300

CH-8070 Zürich

credit-suisse.com