

# Standortqualität 2025: Ausblick auf das Ranking nach der Steuerreform

Standortqualität 2018 | November 2018



SQI 2018  
**Wenig Bewegung  
im Kantonsranking**

Seite 3

Rückblick SQI 2013  
**Neuenburg hat seit 2013  
sechs Ränge gutgemacht**

Seite 5

Ausblick SQI 2025  
**Basel-Stadt zieht an Zürich vorbei,  
Genf avanciert auf Rang 4**

Seite 7

# Impressum

---

## **Herausgeber: Credit Suisse AG, Investment Solutions & Products**

Dr. Burkhard Varnholt  
Vice Chairman IS&P  
Tel. +41 44 333 67 63  
E-Mail: burkhard.varnholt@credit-suisse.com

Dr. Oliver Adler  
Chefökonom, CIO Office Schweiz  
Tel. +41 44 333 09 61  
E-Mail: oliver.adler@credit-suisse.com

## **Redaktionsschluss**

2. November 2018

## **Bestellungen**

Elektronische Exemplare über  
[www.credit-suisse.com/publikationen](http://www.credit-suisse.com/publikationen).

## **Besuchen Sie uns im Internet**

[www.credit-suisse.com/publikationen](http://www.credit-suisse.com/publikationen)  
(Märkte & Trends – Schweizer Wirtschaft)

## **Copyright**

Die Publikation darf mit Quellenangabe zitiert werden.  
Copyright © 2018 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr  
verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

## **Autoren**

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

# Wenig Bewegung im Kantonsranking

**Zug, Zürich und Aargau können sich 2018 auf den Spitzenrängen behaupten. Insgesamt gab es nur kleinere Veränderungen gegenüber dem Vorjahr: Der Kanton Tessin überholt Freiburg, Neuenburg überholt Bern, und der Thurgau zieht an Obwalden vorbei.**

## Der Standortqualitätsindikator der Credit Suisse

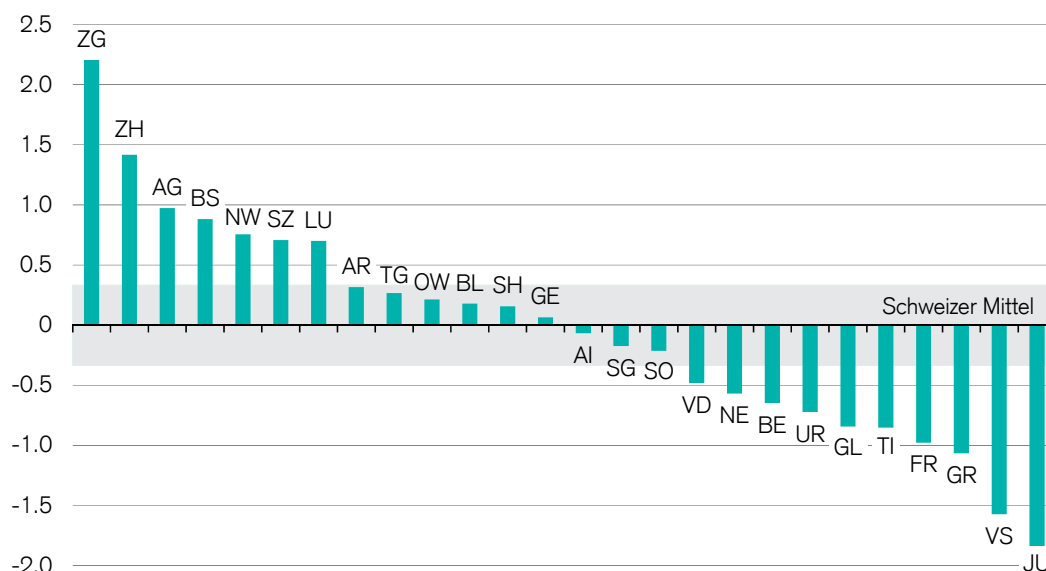
Das langfristige Wirtschaftspotenzial der Schweizer Kantone wird massgeblich durch die Rahmenbedingungen für Unternehmen geprägt. Firmen investieren vor allem an attraktiven Standorten und schaffen damit Arbeitsplätze, was Wertschöpfung und Wohlstand bringt. Der intensive Standortwettbewerb zwingt die 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 (detaillierte Resultate im Anhang). Er basiert auf den folgenden sieben quantitativen Teilindikatoren (vgl. Box S. 6): Steuerbelastung der natürlichen und juristischen Personen, 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.

## Stabile Spitzenränge, dicht gedrängtes Mittelfeld

Der Kanton Zug steht seit Jahren unangefochten an der Spitze des Kantonsrankings, gefolgt von Zürich. Den dritten Rang belegt seit 2016 der Kanton Aargau, der damals insbesondere dank gestiegener steuerlicher Attraktivität für Unternehmen nicht zuletzt an Basel-Stadt vorbeizog. Diese Standorte weisen die günstigste Kombination der Attraktivitätsfaktoren auf. Ebenfalls klar überdurchschnittliche Resultate erreichen die Kantone Nidwalden, Schwyz und Luzern. Im breiteren Mittelfeld positionieren sich diverse Agglomerationskantone sowie der Stadtkanton Genf. Die peripheren Kantone Jura und Wallis mit ihrer anspruchsvollen Topografie verzeichnen die geringste Standortqualität. Im Vergleich zum Vorjahr konnte sich der Kanton Tessin um einen Rang verbessern und Freiburg überholen. Der Kanton Neuenburg zog an Bern vorbei und avancierte auf Rang 18, der Kanton Thurgau überholte Obwalden und stiess auf Rang 9 vor. Insgesamt bleibt das Bild jedoch stabil.

### Standortqualität der Schweizer Kantone 2018

Standortqualitätsindikator (SQI), synthetischer Index, CH = 0



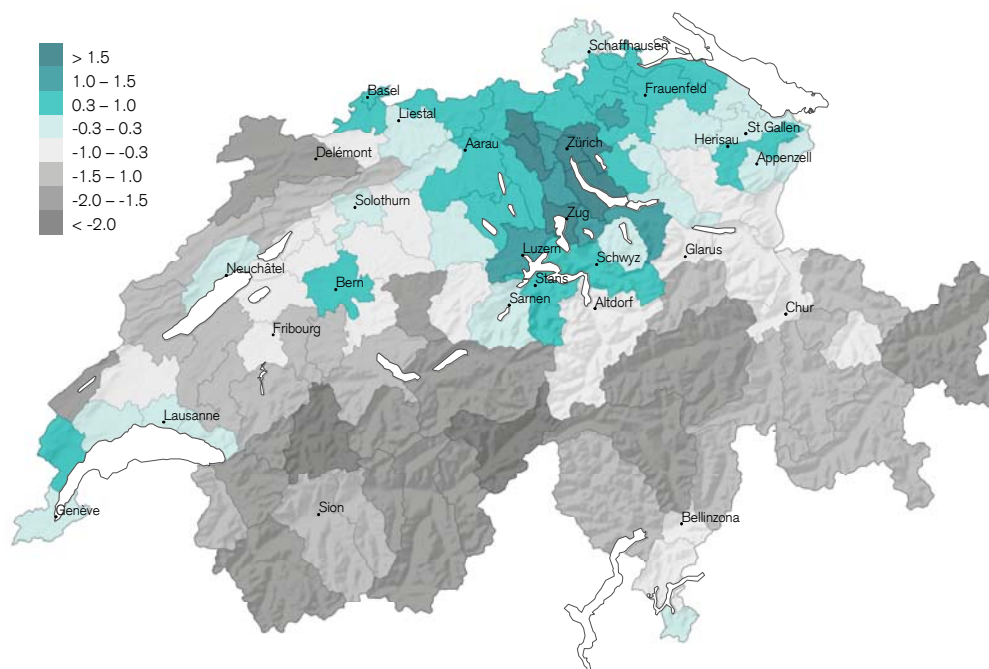
Quelle: Credit Suisse

**Regionale Sicht:  
Erhebliche  
Unterschiede  
innerhalb von  
Kantonen**

Die Betrachtung auf Ebene der Kantone greift in grösseren, heterogenen Kantonen – etwa Bern, Waadt, Tessin oder Graubünden – zu kurz. Aus diesem Grund analysieren wir die Standortqualität zusätzlich auf Ebene der Wirtschaftsregionen. Die Zentren Zürich, Zug, Baden, Luzern, Basel und Bern sowie die Agglomerationen zählen zu den attraktivsten Regionen für Unternehmen, was hauptsächlich deren verkehrstechnischer Erreichbarkeit zu verdanken ist. In der Romandie kann sich Nyon deutlich von seinen Nachbarregionen distanzieren, im Tessin tun dies die Region Lugano und vor allem Mendrisio. 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 11.

**Standortqualität der Schweizer Wirtschaftsregionen 2018**

Standortqualitätsindikator (SQI), synthetischer Index, CH = 0



Quelle: Credit Suisse, Geostat

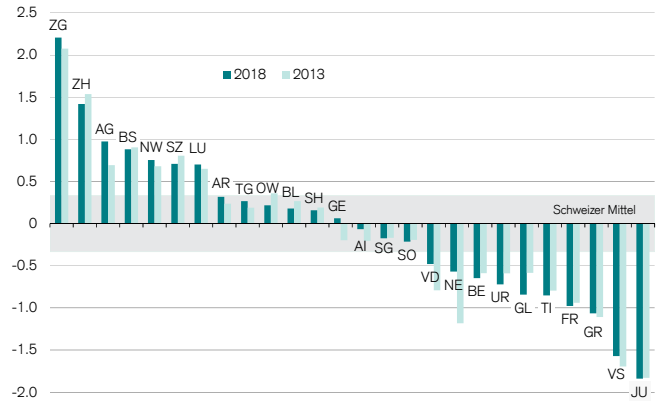
# Standortqualität 2018

## Neuenburg hat seit 2013 sechs Ränge gutgemacht

Obwohl der SQI primär die Standortqualität im regionalen Quervergleich misst, sind Zeitvergleiche bis zurück ins Jahr 2013 weitgehend möglich. Die positivste Entwicklung ist im Kanton Neuenburg festzustellen, der sich insbesondere dank Senkungen der Unternehmenssteuern um sechs Ränge verbessern konnte. Die Kantone Waadt und Thurgau sind jeweils drei Ränge vorgerückt, während Glarus vier Ränge einbüsste. Die Spitzenränge für Zug und Zürich sowie die Schlussränge für die Kantone Wallis und Jura sind über die Jahre unverändert geblieben.

## SQI 2018 und SQI 2013 im Vergleich

Standortqualitätsindikator (SQI), synthetischer Index, CH = 0



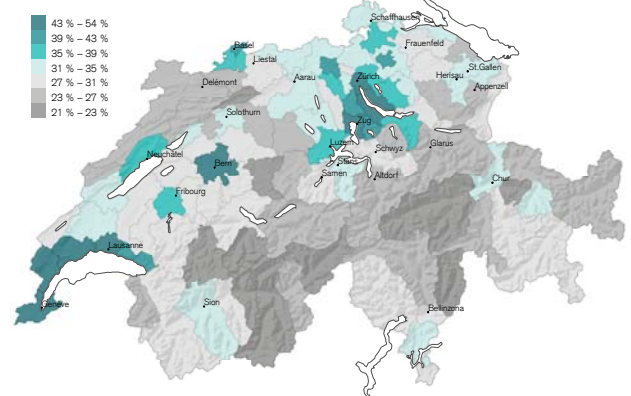
Quelle: Credit Suisse

## Hochqualifizierte konzentrieren sich in den Zentrumsregionen

Produktionsnahe oder kaufmännische Unternehmen sind auf Arbeitskräfte mit Berufsausbildung angewiesen. In wissensintensiven Wirtschaftsbereichen sind hochqualifizierte Mitarbeiter ein zentraler Produktionsfaktor. Mit knapp 54% an Hochqualifizierten ist die Stadt Zürich Spitzenreiter unter den 110 Wirtschaftsregionen der Schweiz. Auch die anderen Zentrumsregionen (Genf, Lausanne, Bern, Basel) sowie die näheren Agglomerationsräume am Zürich- und Genfersee verfügen über einen vergleichsweise grossen Pool an Personen mit Tertiärababschluss (Fachhochschule, Universität, höhere Fachschule).

## Verfügbarkeit von Hochqualifizierten

Anteil der Personen im Erwerbsalter mit einer Tertiärbildung, 2012 – 2016, in %



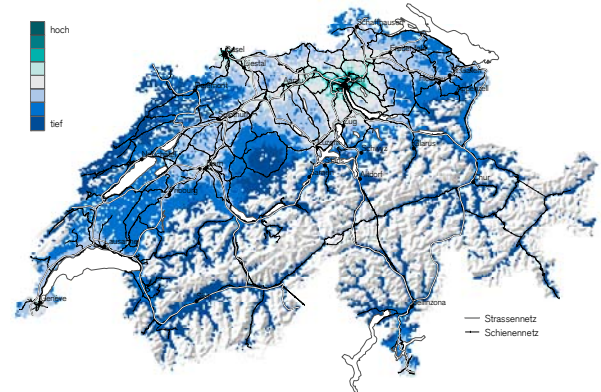
Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse, Geostat

## Achsenlage als Vorteil

Die Qualität eines Standorts ist stark vom wirtschaftlichen Potenzial in seinem Einzugsgebiet abhängig. Produktionsseitig sind die meisten Unternehmen auf Zulieferer, Geschäftspartner und subsidiäre Dienstleister angewiesen. Auf der Verkaufsseite stehen entsprechend Absatzmärkte im Vordergrund. Die Erreichbarkeit der Bevölkerung trägt diesem Punkt Rechnung. Die höchsten Erreichbarkeitswerte weisen – nicht überraschend – die grösseren Schweizer Zentren auf, gefolgt von ihren suburbanen Räumen. Ebenfalls attraktiv präsentieren sich die Gebiete entlang der wichtigsten Verkehrsachsen.

## Erreichbarkeit der Bevölkerung

Resultate pro besiedelten Quadratkilometer, motorisierter Individualverkehr und öffentlicher Verkehr zusammengefasst



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 2018. Spezialsteuersysteme wie die Pauschalbesteuerung oder Steuerprivilegien für Statusgesellschaften können nicht berücksichtigt werden, da die entsprechenden Vergünstigungen statistisch nicht in geeigneter Form publiziert werden.

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 2012 – 2016 der Eidgenössischen Volkszählung. Der Bildungsstand der Grenzgänger wird auf Basis der Lohnstrukturhebung des Bundesamts für Statistik geschätzt.

Die Erreichbarkeit der Bevölkerung, der Beschäftigten und der Flughäfen ist gegenüber der letztjährigen Berechnung unverändert. 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 (vgl. Kapitel «Ausblick Standortqualität 2025: Basel-Stadt zieht an Zürich vorbei, Genf avanciert auf Rang 4»). Gemäss unserer Analyse zur Eröffnung der Neuen Eisenbahn-Alpentransversale (NEAT) gewinnt das Tessin insbesondere dank des Monte-Ceneri-Tunnels (Eröffnung 2020) 0.04 SQI-Indexpunkte hinzu, während auf den Kanton Uri zusätzliche 0.01 Punkte entfallen.

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.

# Basel-Stadt zieht an Zürich vorbei, Genf neu auf Rang 4

In den kommenden Jahren werden sich zwei Komponenten der Standortqualität deutlich verändern. Zum einen ist im Rahmen des Reformpakets «Steuervorlage und AHV-Finanzierung» (STAF) ein fundamentaler Umbau der Unternehmensbesteuerung geplant. Zudem wird mit der Eröffnung des Ceneri-Basistunnels 2020 insbesondere die Erreichbarkeit des Tessins verbessert. Wir wagen einen Ausblick auf die Standortqualität im Jahr 2025.

## Sinkende Gewinn- und Kapitalsteuern als Folge der Unternehmenssteuerreform

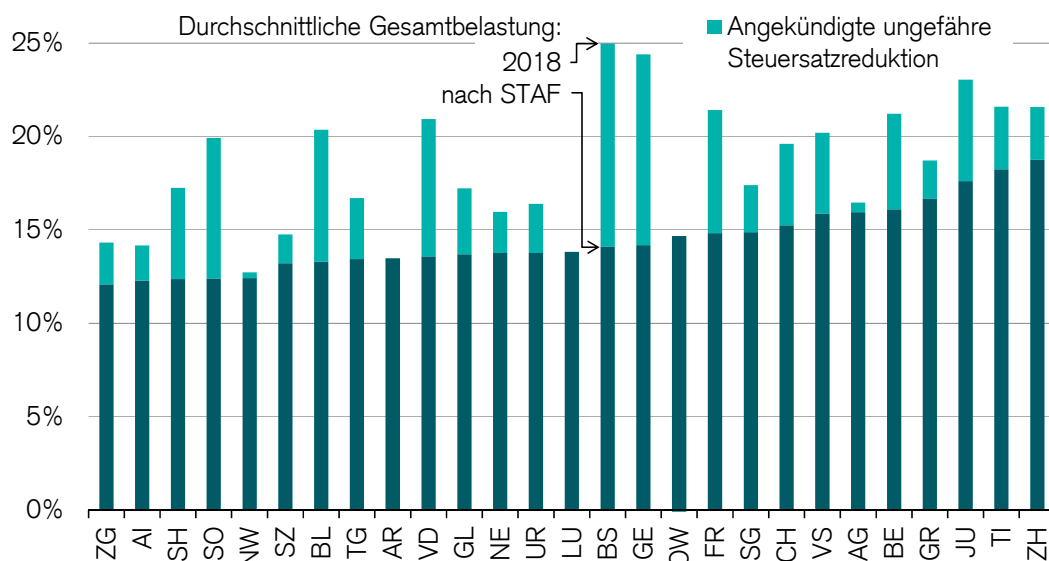
Die Unternehmenssteuerreform III wurde an der Urne verworfen. Um Unternehmen möglichst rasch Planungssicherheit zu verschaffen, haben Bundesbehörden und Parlament unverzüglich die Arbeit an einer neuen, konsensfähigen Vorlage aufgenommen, zumal die Notwendigkeit einer Reform unbestritten ist. Die Vorschläge des Bundesrats sollen dabei die internationale Akzeptanz wiederherstellen und die Standortattraktivität erhalten. Die ursprüngliche «Steuervorlage 17» wurde vom Parlament mit einem sozialpolitischen Ausgleich zugunsten der AHV ergänzt und am 28. September 2018 unter dem Namen «Steuervorlage und AHV-Finanzierung» (STAF) verabschiedet. Wenn kein Referendum ergriffen wird, könnten die dringlichen Massnahmen bereits Mitte Januar 2019 in Kraft treten, der Hauptteil voraussichtlich im Januar 2020. Eine allfällige Referendumsabstimmung fände voraussichtlich am 19. Mai 2019 statt.

## Trend zu Wettbewerb über tiefere ordentliche Steuersätze hält an

Ausgangspunkt der Reform ist die Aufhebung der privilegierten Besteuerung von Holding- und Verwaltungsgesellschaften (Statusgesellschaften), deren Umsatz und Kosten zum Grossteil im Ausland anfallen. Stattdessen sollen auf Kantonsebene neue Privilegien (z.B. Patentbox und Förderung von Forschung und Entwicklung) eingeführt werden, die auch im Ausland anerkannt sind. Insgesamt werden aber die Möglichkeiten, die Bemessungsgrundlage zu verringern, kleiner, und viele Unternehmen werden eher nicht von den geplanten neuen Steuerinstrumenten profitieren können. Die Mehrheit der Kantone plant deshalb eine Reduktion der Unternehmenssteuern (vgl. Abb.), die indes in der Regel noch von den Bürgern genehmigt werden muss.

### Tiefste Unternehmenssteuern neu in Zug und Appenzell Innerrhoden

Gesamtbelastung\* durch Gewinn- und Kapitalsteuern, in % des Reingewinns, 2018 sowie unter Berücksichtigung der von den Kantonsregierungen bereits kommunizierten Anpassungen bei der Unternehmensbesteuerung (Stand 19. Oktober 2018)



Quelle: TaxWare, Kantone, Credit Suisse

\* Durchschnittliche effektive Belastung für eine Kapitalgesellschaft mit einem Kapital von CHF 2 Mio. und einem Reingewinn zwischen CHF 80'000 und CHF 1'040'000

Einzig im Kanton Waadt wurde die Reform der Unternehmenssteuern bereits im März 2016 in einer Volksabstimmung beschlossen. Insgesamt hält der globale Trend hin zu mehr Steuerwettbewerb über tiefere ordentliche Steuersätze also an.

**NEAT: 2020 wird die Flachbahn von Altdorf bis Lugano Realität**

Voraussichtlich 2020 wird mit der Eröffnung des Ceneri-Basistunnels das letzte Stück der Neuen Eisenbahn-Alpentransversale (NEAT) fertiggestellt. Damit verbessert sich die Erreichbarkeit der Tessiner und Urner Regionen zusätzlich. Ihre Einzugsgebiete werden grösser, und sie rücken etwas näher an die grossen Zentren. Um die Auswirkungen zu quantifizieren, haben wir den gesamten Fahrplan des öffentlichen Verkehrs (ÖV) nach Eröffnung der Basistunnel am Gotthard und am Ceneri modelliert. Auf Basis aller 450 Millionen Verbindungen zwischen sämtlichen Quadratkilometern sowie der Fahrzeitpräferenzen wurden die Einzugsgebiete aller Schweizer Ortschaften neu berechnet. Zusätzlich wurde der Einfluss ausländischer Ballungsräume einbezogen. Die verbesserte ÖV-Erreichbarkeit wird zu Verschiebungen bei den Indikatoren der verkehrstechnischen Erreichbarkeit führen und somit auch Verschiebungen im Standortqualitätsindikator bewirken. Im Vergleich zu den Steuersenkungen sind die Auswirkungen jedoch gering.

**Aktualisierung des provisorischen Rankings nach Steuerreform und NEAT-Fertigstellung**

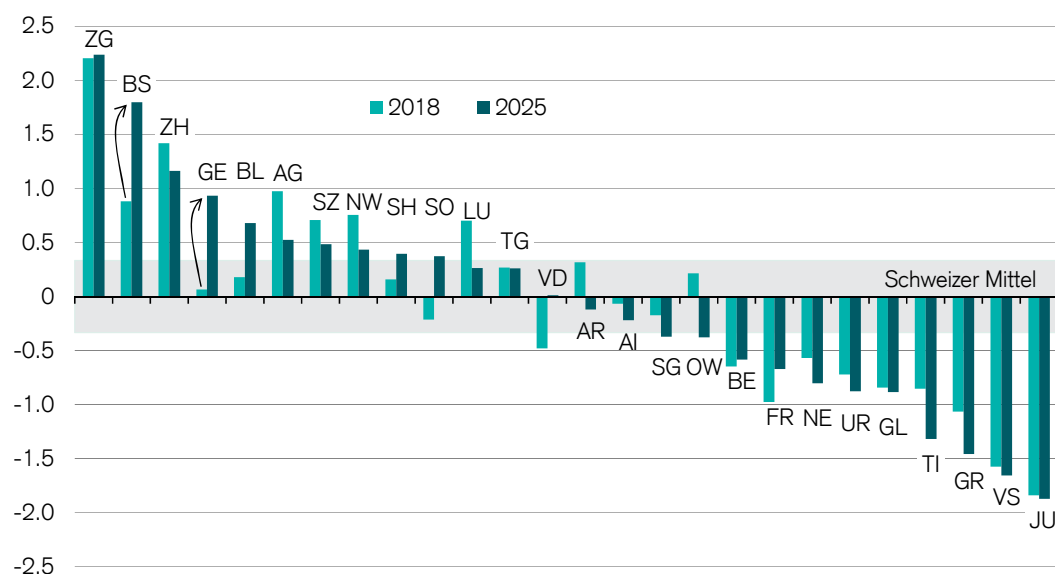
In unserer Studie zur Standortqualität 2016<sup>1</sup> hatten wir einen Ausblick auf die Standortqualität im Jahre 2020 gewagt. Wir gingen damals davon aus, dass die Kantone infolge der Unternehmenssteuerreform III (USR III) ihre Gewinnsteuersätze senken würden. Nachdem nun die meisten Kantone ihre Steuerstrategien im Rahmen der STAF kommuniziert haben, ist es wieder Zeit für einen Blick in die Zukunft. Basierend auf den von den Kantonsregierungen beabsichtigten Anpassungen der Unternehmensbesteuerung, die in vielen Fällen schrittweise bis etwa 2025 implementiert würden, haben wir den Standortqualitäts-Teilindikator «Steuerliche Attraktivität für juristische Personen» neu berechnet. Wie bereits letztes Mal wurden auch die Veränderungen der Erreichbarkeitsindikatoren infolge NEAT-Fertigstellung berücksichtigt. Die anderen Standortfaktoren bleiben unverändert.

**SQI 2025: Zug weiter an der Spitze, Basel-Stadt überholt Zürich und Aargau**

In diesem hypothetischen SQI für das Jahr 2025 steht der Kanton Zug weiterhin an der Spitze (vgl. Abb.). Mit der geplanten Senkung der Gewinnsteuerbelastung auf 13.04% rückt der Kanton Basel-Stadt nach aktueller Information auf der Skala am deutlichsten vor: Er verweist den Kanton Zürich (geplante Gewinnsteuerbelastung von 18.19%), der seit Beginn unserer Messung den zweiten Rang innehatte, klar auf den dritten Platz. Ebenfalls deutlich verbessern würde sich der Kanton Genf (geplante Gewinnsteuerbelastung 13.79%), der ganze neun Ränge gutmachen würde.

**Standortqualität der Schweizer Kantone 2018 und 2025 im Vergleich**

Standortqualitätsindikator (SQI), synthetischer Index, CH = 0, 2018 und bei Neuberechnung der Teilindikatoren der Erreichbarkeit sowie der Steuerbelastung für juristische Personen



Quelle: Credit Suisse

<sup>1</sup>Vgl. «Standortqualität: Basel-Stadt wird Kanton Zürich überholen», Credit Suisse, September 2016.



Basel-Landschaft und Solothurn verbessern sich beide um sechs Ränge, weil sie ebenfalls ihre Gewinnsteuersätze deutlich reduzieren (auf 13.45% bzw. 13.0%) und zudem die Kapitalsteuern senken möchten. Der Aargau, der sich 2018 auf dem dritten Rang findet, würde bei geplanter Reduktion des Gewinnsteuersatzes auf 17.9% und des Kapitalsteuersatzes auf 0.75 Promille voraussichtlich auf Rang 6 zurückfallen.

**Relativer Vorteil  
tiefer Unter-  
nehmenssteuern  
nimmt ab**

Die geplanten Senkungen der Unternehmenssteuern erhöhen die Standortqualität. Aufgrund der relativen Betrachtung der Standortqualität können Kantone trotz Entlastungen dennoch Ränge im Standortqualitätsindikator verlieren. Die heutigen Spitzenreiter bei den Unternehmenssteuern werden ihres relativen Vorteils zumindest teilweise beraubt, weil die Unterschiede insgesamt geringer werden und sich einige Kantone in Zukunft steuerlich gar noch attraktiver positionieren möchten. Abgesehen von Zug sinkt der Indikatorwert sämtlicher Zentralschweizer und der beiden Appenzeller Kantone. Den grössten Rangverlust – ganze sieben Plätze – würde der Kanton Obwalden erleiden, aber auch Appenzell Ausserrhoden (-6) und Luzern (-4) würden deutlich an Boden einbüßen.

# Resultate SQI 2018 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 2018		
	Natürliche Personen	Juristische Personen	Fachkräfte	Hochqualifizierte	Bevölkerung	Beschäftigte	Flughäfen	SQI 2018		Rang 2018 (vgl. 2017)
ZG	++	++	++	++	+	+	+	2.21	++	1 (=)
ZH	++	-	+	+	++	++	++	1.42	++	2 (=)
AG	+	++	+	-	+	++	+	0.97	+	3 (=)
BS	=	--	=	+	++	++	+	0.88	+	4 (=)
NW	++	++	+	-	-	=	-	0.75	+	5 (=)
SZ	++	++	=	-	=	=	=	0.71	+	6 (=)
LU	+	++	+	-	=	=	=	0.70	+	7 (=)
AR	+	++	+	-	-	=	-	0.32	+	8 (=)
TG	+	+	=	-	=	+	=	0.27	=	9 (+1)
OW	++	++	=	-	-	-	-	0.22	=	10 (-1)
BL	-	-	+	-	+	++	=	0.18	=	11 (=)
SH	=	+	+	-	=	=	=	0.16	=	12 (=)
GE	-	--	--	++	+	=	++	0.06	=	13 (=)
AI	++	++	=	--	-	-	-	-0.07	=	14 (=)
SG	=	+	=	-	=	=	=	-0.17	=	15 (=)
SO	=	=	=	-	+	+	=	-0.21	=	16 (=)
VD	--	-	-	+	=	-	=	-0.48	-	17 (=)
NE	--	++	--	-	-	-	-	-0.57	-	18 (+1)
BE	-	-	+	-	=	=	-	-0.65	-	19 (-1)
UR	++	++	--	--	-	-	-	-0.72	-	20 (=)
GL	+	+	-	--	-	-	-	-0.84	-	21 (=)
TI	+	-	--	-	-	-	-	-0.85	-	22 (+1)
FR	-	-	--	-	=	=	-	-0.98	-	23 (-1)
GR	+	=	=	--	--	--	-	-1.06	--	24 (=)
VS	-	-	--	--	-	--	-	-1.57	--	25 (=)
JU	-	--	--	--	-	-	-	-1.84	--	26 (=)

Quelle: Credit Suisse







## 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 «Besondere Risiken im Effektenhandel», 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 Garantie für zukünftige Ergebnisse. Angegebene Kurse und Werte von Anlagen sowie etwaige auflaufende Renditen könnten sinken, steigen oder schwanken. Die Performance in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. Sind Anlagen in einer anderen Währung als Ihrer Basiswährung denominiert, können Wechselkursschwankungen den Wert, den Kurs oder die Rendite nachteilig beeinflussen. Sie sollten, soweit Sie eine Beratung für erforderlich halten, Berater konsultieren, die Sie bei dieser Entscheidung unterstützen. Anlagen werden möglicherweise nicht öffentlich oder nur an einem eingeschränkten Sekundärmarkt gehandelt. Ist ein Sekundärmarkt vorhanden, kann der Kurs, zu dem die Anlagen an diesem Markt gehandelt werden, oder die Liquidität bzw. Illiquidität des Marktes nicht vorhergesagt werden.

### Schwellenmärkte

In Fällen, in denen sich dieser Bericht auf Schwellenmärkte bezieht, weisen wir Sie darauf hin, dass mit Anlagen und Transaktionen in verschiedenen Anlagekategorien von oder in Zusammenhang oder Verbindung mit Emittenten und Schuldner, 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 Mass an Risiko und sind für viele Privatanleger möglicherweise ungeeignet. Marktbewegungen können zu erheblichen Verlusten oder sogar zu einem Totalverlust führen. 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.

## Zins- und Ausfallrisiken

Die Werthaltigkeit einer Anleihe hängt von der Bonität des Emittenten bzw. des Garanten ab. Sie kann sich während der Laufzeit der Anleihe ändern. Bei Insolvenz des Emittenten und/oder Garanten der Anleihe ist die Anleihe oder der aus der Anleihe 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](http://www.credit-suisse.com/disclosure) zu finden.

## Allgemeiner Haftungsausschluss / Wichtige Information

Der vorliegende Bericht ist nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch natürliche oder juristische Personen bestimmt, die Bürger eines Landes sind oder in einem Land ihren Wohnsitz bzw. ihren Gesellschaftssitz haben, in dem die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung dieser Informationen geltende Gesetze oder Vorschriften verletzen würde oder in dem CS Registrierungs- oder Zulassungspflichten erfüllen 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: <http://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 Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten. Alle Informationen, auch Tatsa-

chen, Meinungen oder Zitate, sind unter Umständen gekürzt oder zusammengefasst und beziehen 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 regulierte 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 Anlageleistungen 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 spezialisierter 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 den Grundsätzen über die Bearbeitung von Personendaten verarbeitet, die Sie von zu Hause aus auf der offiziellen Website von Credit Suisse unter [www.credit-suisse.com/ch/de/legal.html](http://www.credit-suisse.com/ch/de/legal.html) einsehen können

## 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:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse AG, Bahrain Branch, verteilt, die über eine Zulassung der Central Bank of Bahrain (CBB) als Investment Business Firm

Category 2 verfügt und von dieser reguliert wird. Zugehörige Finanzdienstleistungen oder -produkte werden ausschliesslich professionellen Kunden oder akkreditierten Anlegern gemäss der Definition der DFSA angeboten und sind nicht für andere Personen vorgesehen. Die Adresse der Credit Suisse AG, Bahrain Branch, lautet Level 22, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Königreich Bahrain. **Deutschland:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch die Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft, die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin») zugelassen ist und reguliert wird. **DIFC:** Diese Informationen werden von der Credit Suisse AG (DIFC Branch) verteilt, 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 Luxembourg. 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. **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 Abschlüsse 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. INF000002478) und als Börsenmakler (Registrierungsnr. INB230970637; INF230970637; INB010970631; INF010970631) unter der folgenden Geschäftsadresse beaufsichtigt wird: 9th Floor, Ceejay House, Dr.A.B. Road, Worli, Mumbai - 18, Indien, Telefon +91-22 6777 3777. **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:** Diese Information wird von der Credit Suisse (Qatar) L.L.C verteilt, die über eine Bewilligung der Aufsichtsbehörde für den Finanzplatz Katar (QFCRA) verfügt und von dieser ordnungsgemäss reguliert wird (QFC-Lizenz Nr. 00005). Alle Finanzprodukte oder Finanzdienstleistungen im Zusammenhang mit diesem Bericht sind nur für Geschäftskunden oder Vertragspartner (wie von der QFCRA definiert) zugänglich. Zu dieser Kategorie gehören auch Personen mit einem Nettovermögen von über QR 4 Mio., die eine Einstufung als Geschäftskunden wünschen und die über genügend Kenntnisse, Erfahrung und Verständnis des Finanzwesens verfügen, um sich an solchen Produkten und/oder Dienstleistungen zu beteiligen. Aus diesem Grund dürfen andere Arten von Personen diese Informationen weder erhalten noch sich darauf verlassen. Da dieses Produkt/diese Dienstleistung nicht am Finanzplatz Katar registriert ist und von der QFCRA nicht beaufsichtigt wird, übernimmt die QFCRA keine Verantwortung für die Prüfung oder Verifizierung eines Prospekts oder anderer Dokumente in Zusammenhang mit diesem Produkt/dieser Dienstleistung. Aus diesem Grund hat die QFCRA diese Marketingunterlagen oder andere verbundene Dokumente nicht geprüft oder genehmigt oder Massnahmen getroffen, die in diesem Dokument dargelegten Informationen zu verifizieren, und ist dazu auch nicht verpflichtet. Anleger, die in dieses Produkt/diese Dienstleistung investieren, verfügen möglicherweise nicht über die gleichen Informationen, die sie zu einem am Finanzplatz Katar registrierten Produkt/einer am Finanzplatz Katar registrierten Dienstleistung erhalten würden. Das Produkt/die Dienstleistung, auf das/die sich diese Marketingunterlagen beziehen, kann illiquid und/oder Gegenstand von Beschränkungen beim Wiederverkauf sein. Das Beschreiten des Rechtswegs in Bezug auf das Produkt/die Dienstleistung und die damit verbundenen Personen kann Beschränkungen unterliegen oder schwierig sein und muss möglicherweise in einem Land ausserhalb des Finanzplatzes Katar erfolgen. Künftige Käufer dieses angebotenen Produkts/dieser angebotenen Dienstleistung sollten ihre eigenen Due-Diligence-Prüfungen zu dem Produkt/der Dienstleistung durchführen. Falls Sie den Inhalt dieser Broschüre nicht verstehen, sollten Sie einen autorisierten Finanzberater hinzuziehen. **Libanon:** Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL (CSLF), ein Finanzinstitut, das durch die Central Bank of Lebanon (CBL) reguliert wird

und unter der Lizenzierungsnummer 42 als Finanzinstitut eingetragen ist. Für die Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL gelten die gesetzlichen und regulatorischen Bestimmungen der CBL sowie die Gesetze und Entscheidungen der Capital Markets Authority of Lebanon (CMA). Die CSLF ist eine Tochtergesellschaft der Credit Suisse AG und gehört zur Credit Suisse Group (CS). Die CMA übernimmt keinerlei Verantwortung für die im vorliegenden Bericht enthaltenen inhaltlichen Informationen, wie z.B. deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Die Haftung für den Inhalt dieses Berichts liegt beim Herausgeber, seinen Direktoren oder anderen Personen, wie z.B. Experten, deren Meinungen mit ihrer Zustimmung Eingang in diesen Bericht gefunden haben. Darüber hinaus hat die CMA auch nicht beurteilt, ob die hierin erwähnten Anlagen für einen bestimmten Anleger oder Anlegertyp geeignet sind. Anlagen in Finanzmärkte können mit einem hohen Ausmass an Komplexität und Risiko einhergehen und sind möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet. Die CSLF prüft die Eignung dieser Anlage auf Basis von Informationen, die der Anleger der CSLF zugestellt hat, und in Übereinstimmung mit den internen Richtlinien und Prozessen der Credit Suisse. Es gilt als vereinbart, dass sämtliche Mitteilungen und Dokumentationen der CS und/oder der CSLF in Englisch erfolgen bzw. abgefasst werden. Indem er einer Anlage in das Produkt zustimmt, bestätigt der Anleger, dass er gegen die Verwendung der englischen Sprache nichts einzuwenden hat. **Luxemburg:** Dieser Bericht wird veröffentlicht von Credit Suisse (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:** Banco Credit Suisse (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Credit Suisse (México) und C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. («Credit Suisse Mexico»). Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und stellt keine Empfehlung, Beratung oder Einladung zur Durchführung einer Transaktion dar und ersetzt nicht die direkte Kommunikation mit Ihrem Kundenberater bei der Credit Suisse Mexiko vor der Ausführung einer Finanzinvestition. Die Personen, die dieses Dokument ausgearbeitet haben, erhalten von keinem anderen Unternehmen der Credit Suisse Group als demjenigen, das sie beschäftigt, eine Zahlung oder Vergütung. Die Prospekte, Angebotsunterlagen, Term sheets, Anlagestrategien, Jahresberichte und periodischen Finanzinformationen enthielten nützliche Informationen für Anleger. Diese Dokumente sind kostenlos erhältlich, direkt beim Emittenten von Wertpapieren und bei Anlagefondsmanagern oder auf der Wertpapier- und Börsen-Webseite sowie bei Ihrem Kundenberater bei der Credit Suisse Mexiko. Die hierin enthaltenen Informationen ersetzen nicht die Kontoauszüge, den INFORME DE OPERACIONES und/oder Bestätigungen, die Sie von der Credit Suisse Mexico gemäss den für Finanzinstitute und andere Personen, die Wertpapierdienstleistungen erbringen, geltenden allgemeinen Regeln erhalten. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ist ein nach dem Securities Market Law («LMV») ordnungsgemäss eingetragener Anlageberater, der bei der National Banking and Securities Commission («CNBV») unter der Foliennummer 30070 registriert ist und daher keine Bank ist, weder zur Entgegennahme von Einlagen noch zur Verwahrung von Wertpapieren berechtigt ist und nicht der Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. angehört. Gemäss den Bestimmungen des LMV ist die C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. kein unabhängiger Anlageberater gemäss ihrer Beziehung zur Credit Suisse AG, einem ausländischen Finanzinstitut, und ihrer indirekten Beziehung zur Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. Die Personen, die dieses Dokument erstellt haben, erhalten von keinem anderen Unternehmen der Credit Suisse Group als demjenigen, das sie beschäftigt, eine Zahlung oder Vergütung. **Niederlande:** Dieser Bericht wird von Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Netherlands Branch («niederländische 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 niederländische Zweigniederlassung unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und der niederländischen Aufsichtsbehörde De Nederlandsche Bank (DNB) sowie der niederländischen Marktaufsicht Autoriteit Financiële Markten (AFM). **Österreich:** Dieser Bericht wird von CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A. Zweigniederlassung Österreich («österreichische Zweigniederlassung») veröffentlicht, die eine Niederlassung von CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A. ist, einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Die österreichische Zweigniederlassung unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission

de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), 283, route d'Arlon, L-2991 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg und der österreichischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA), Otto-Wagner Platz 5, A-1090 Wien, Österreich. **Portugal:** Dieser Bericht wird von Credit Suisse (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 Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und der portugiesischen Aufsichtsbehörde Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM). **Saudi-Arabien:** Diese Informationen werden von der Credit Suisse Saudi Arabia (CR Number 1010228645) 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>. **Spanien:** Dieser Bericht wird in Spanien von der Credit Suisse AG, Sucursal en España, einem Unternehmen, das bei der Comisión Nacional del Mercado de Valores eingetragen ist, verteilt. **Türkei:** Die hierin enthaltenen Anlageinformationen, Anmerkungen und Empfehlungen fallen nicht unter die Anlageberatungstätigkeit. Die 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: Yildirim Oguz Goker Caddesi, Maya Plaza 10th Floor Akatlar, Besiktas/Istanbul-Turkey. **Vereinigtes Königreich:** Dieser Bericht wurde von der Credit Suisse (UK) Limited und der Credit Suisse Securities (Europe) Limited herausgegeben. Die Credit Suisse Securities (Europe) Limited und die Credit Suisse (UK) Limited verfügen beide über eine Zulassung der Prudential Regulation Authority und stehen unter der Aufsicht der Financial Conduct Authority und Prudential Regulation Authority. Sie sind der Credit Suisse zugehörige, aber rechtlich unabhängige Gesellschaften. Der Schutz privater Kunden durch die Financial Conduct Authority und/oder Prudential Regulation Authority gilt nicht für Investments oder Dienstleistungen, die durch eine Person ausserhalb des Vereinigten Königreichs angeboten werden. Das Financial Services Compensation Scheme gilt nicht, wenn der Emittent seine Verpflichtungen nicht erfüllt. Sofern es im Vereinigten Königreich verteilt wird oder zu Auswirkungen im Vereinigten Königreich führen könnte, stellt dieses Dokument eine von der Credit Suisse (UK) Limited genehmigte Finanzwerbung dar. Die Credit Suisse (UK) Limited ist durch die Prudential Regulation Authority zugelassen und wird hinsichtlich der Durchführung von Anlagegeschäften im Vereinigten Königreich durch die Financial Conduct Authority und die Prudential Regulation Authority beaufsichtigt. Der eingetragene Geschäftssitz der Credit Suisse (UK) Limited ist Five Cabot Square, London, E14 4QR. Bitte beachten Sie, dass die Vorschriften des britischen Financial Services and Markets Act 2000 zum Schutz von Privatanlegern für Sie nicht gelten und dass Sie keinen Anspruch auf Entschädigungen haben, die Anspruchsberechtigten («Eligible Claimants») im Rahmen des britischen Financial Services Compensation Scheme möglicherweise zur Verfügung gestellt werden. Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation des einzelnen Kunden ab und kann sich künftig ändern.

**USA: Weder dieser Bericht noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten versandt, dorthin mitgenommen oder an US-Personen abgegeben werden. (im Sinne der Regulierungsvorschriften gemäss 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 © 2018 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

18C012A\_IS





## Weitere Publikationen der Credit Suisse

---

---

### **Berufliche Vorsorge: Kapital oder Rente?**

Die Studie zeigt, wie die unwiderrufliche Entscheidung zwischen Kapital und Rente das im Alter zur Verfügung stehende Einkommen je nach Wohnort und Steuersituation markant beeinflussen kann.

**21. August 2018**

---

### **Perspektiven regionaler Wirtschaftsräume: Die Kantone Thurgau und Schaffhausen**

Die Regionalstudie befasst sich mit aktuellen Themen zur Wirtschaft der Kantone Schaffhausen und Thurgau.

**26. September 2018**

---

### **Immobilienmonitor 3. Quartal 2018**

Der Immobilienmonitor erläutert dreimal im Jahr die Entwicklungen auf dem Immobilienmarkt und versteht sich somit als Ergänzung zur jährlichen Fundamentalanalyse und zu den speziellen Themen der Immobilienstudie der Credit Suisse.

**27. September 2018**

---

### **NAB Regionalstudie Aargau 2018**

Die NAB Regionalstudie untersucht aktuelle Themen zur Aargauer Wirtschaft. Dieses Jahr steht die Arbeitswelt der Zukunft im Vordergrund.

**25. Oktober 2018**

---

### **Monitor Schweiz 4. Quartal 2018**

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

**18. Dezember 2018**