

Standortqualität: Basel-Stadt übernimmt vorerst den Spitzenplatz

Standortqualität 2019 | Oktober 2019



SQI 2019
**Basel-Stadt neu
knapp vor Zug**

Seite 3

Kantonale Steuerstrategien
**Grosse Unterschiede bei Steuer-
instrumenten und Steuerbelastung**

Seite 7

Ausblick SQI 2025
**Zug dürfte Basel-Stadt wieder
an der Spitze ablösen**

Seite 7

Impressum

Herausgeber: Credit Suisse AG, Investment Solutions & Products

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

Dr. Oliver Adler
Chefökonom Schweiz
+41 44 333 09 61
oliver.adler@credit-suisse.com

Redaktionsschluss

3. September 2019

Bestellungen

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

Copyright

Die Publikation darf mit Quellenangabe zitiert werden.
Copyright © 2019 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr
verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

Autoren

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

Mitwirkung

Tomasz Limberger

Basel-Stadt neu knapp vor Zug

Erstmals in der Geschichte des Standortqualitätsindikators steht der Kanton Zug nicht auf dem Spitzenplatz. Neu führt der Kanton Basel-Stadt das Kantonsranking an, da er bereits rückwirkend auf Anfang 2019 seine Unternehmenssteuern markant gesenkt hat. Der Kanton Waadt hat die Steuern für juristische Personen auch bereits reduziert und rückt um 9 Ränge auf Rang 8 vor. Die Unternehmenssteuerreform dürfte auch in den nächsten Jahren für Bewegung im Ranking sorgen.

Der Standortqualitätsindikator der Credit Suisse

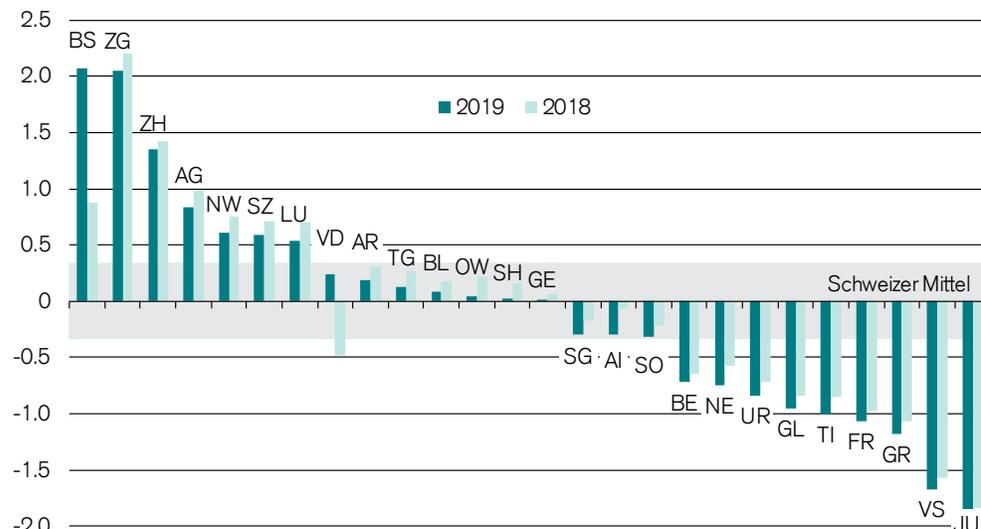
Das langfristige Wirtschaftspotenzial der Schweizer Kantone wird massgeblich durch die Rahmenbedingungen für Unternehmen geprägt. Firmen investieren vor allem an attraktiven Standorten und schaffen damit Arbeitsplätze, was Wertschöpfung und Wohlstand bringt. Der intensive Standortwettbewerb zwingt die 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. 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.

Basel-Stadt neu vor Zug und Zürich, Waadt rückt 9 Ränge vor

Der Kanton Zug stand seit Beginn der Standortqualitätsanalyse 1997 unangefochten an der Spitze des Kantonsrankings. Dieses Jahr belegt allerdings neu der Kanton Basel-Stadt den Spitzenplatz (vgl. Abb.): Durch die deutliche Senkung der Gewinnsteuerbelastung auf 13.04% rückwirkend per Anfang Jahr konnte der Kanton gegenüber dem Vorjahr von Rang 4 vorrücken und weist heute die günstigste Kombination der Attraktivitätsfaktoren auf, dicht gefolgt von Zug

Standortqualität der Schweizer Kantone

Standortqualitätsindikator (SQI), synthetischer Index, CH = 0



Quelle: Credit Suisse

und dann Zürich. Auch klar überdurchschnittliche Resultate erreichen die Kantone Aargau, Nidwalden, Schwyz und Luzern. Der Kanton Waadt rückt Dank der deutlichen Reduktion der Unternehmenssteuern (Gewinnsteuerbelastung neu 13.79%) von Rang 17 auf Rang 8 vor. Damit führt der Kanton das Mittelfeld von diversen Agglomerationskantonen sowie dem Stadtkanton Genf an. Die peripheren Kantone Jura und Wallis mit ihrer anspruchsvollen Topografie verzeichnen die geringste Standortqualität. Im Vergleich zum Vorjahr gab es verschiedene kleinere Rangverschiebungen: Unter anderem verlieren die Kantone Obwalden und Appenzell Innerrhoden je zwei Ränge, der Kanton Bern rückt um einen Rang vor.

Die Reform der Unternehmenssteuern hat begonnen

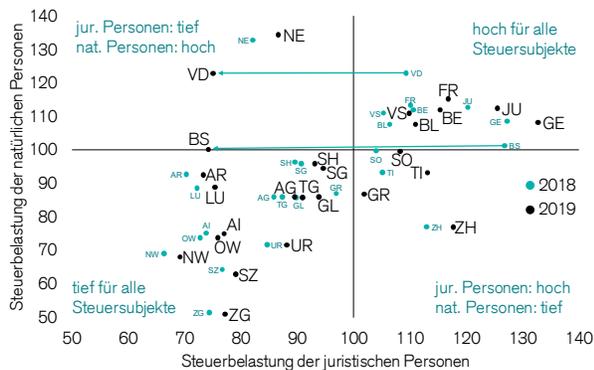
Die bedeutendsten Rangverschiebungen sind allen voran mit Veränderungen bei der Besteuerung der Unternehmen zu erklären. Die Steuerpolitik ist ein zentrales Element der Standortentwicklung und der am einfachsten zu beeinflussende SQI-Teilindikator. Die tiefsten Unternehmenssteuern wurden 2018 in Nidwalden, Appenzell Ausserrhoden und Luzern erhoben, dicht gefolgt von Obwalden, Appenzell Innerrhoden, Zug und Schwyz. Durch die bereits vollzogenen markanten Senkungen belegen Basel-Stadt und Waadt 2019 nun Rang 3 und 4 des Steuerindex für juristische Personen (vgl. Abb.). Um im Steuerwettbewerb attraktiv zu bleiben, plant allerdings die Mehrheit der Kantone ebenfalls eine Reduktion der Unternehmenssteuersätze. Es dürfte deshalb in den kommenden Jahren zu weiteren Verschiebungen im Standortqualitätsranking kommen (vgl. nächstes Kapitel).

Erreichbarkeit und Bildung verändern sich dagegen nur langsam

Im Gegensatz zur Steuerbelastung, lassen sich die anderen SQI-Teilindikatoren nur eingeschränkt beeinflussen. Die verkehrstechnische Erreichbarkeit lässt sich nur mit langwierigen und kostspieligen Investitionen in Strasse und Schiene verbessern. Selbst ein Milliardenprojekt wie die NEAT erhöht die Erreichbarkeit der Gotthardregion nur geringfügig, weil die Reisezeiten in die Zentren trotz Zeitgewinn erheblich bleiben. Bei den beiden Indikatoren, die die Verfügbarkeit von qualifizierten Arbeitskräften messen, verläuft die Entwicklung auch eher langsam. Der Bildungsstand hat in der Schweiz in den letzten Jahren stetig zugenommen – die regionalen Unterschiede bleiben aber beträchtlich. Mit 55% an Hochqualifizierten ist die Stadt Zürich Spitzenreiter unter den 110 Wirtschaftsregionen der Schweiz (vgl. Abb.). Auch die anderen Zentrumsregionen (Genf, Lausanne, Bern, Basel, Zug) sowie die näheren Agglomerationsräume am Zürich- und Genfersee verfügen über einen vergleichsweise grossen Pool an Personen mit Tertiärsabschluss. Die ansässige Branchenstruktur, die in den Zentren stark auf wissensintensive Tätigkeiten ausgerichtet ist, spielt dabei eine wichtige Rolle. Die Hochschulen haben einen zusätzlichen Einfluss.

Basel-Stadt und Waadt haben die Unternehmenssteuern per Anfang 2019 stark reduziert

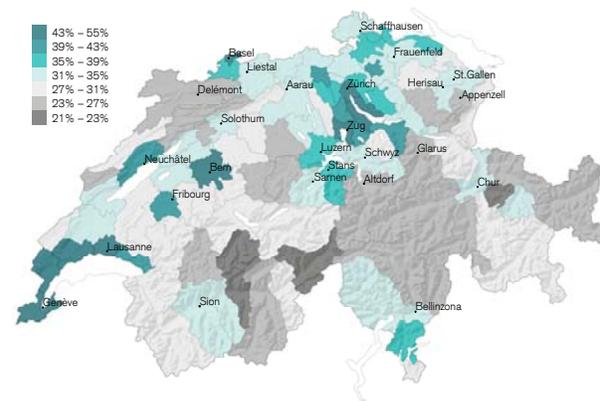
Entwicklung der Steuerbelastung 2018 – 2019, Belastung der natürlichen (Einkommens- und Vermögenssteuern) und juristischen Personen (Gewinn- und Kapitalsteuern), synthetische Indizes, CH = 100



Quelle: TaxWare, Credit Suisse

Hochqualifizierte konzentrieren sich in den Zentrumsregionen

Anteil der Personen im Erwerbsalter mit einer Tertiärausbildung, 2013 – 2017, in %



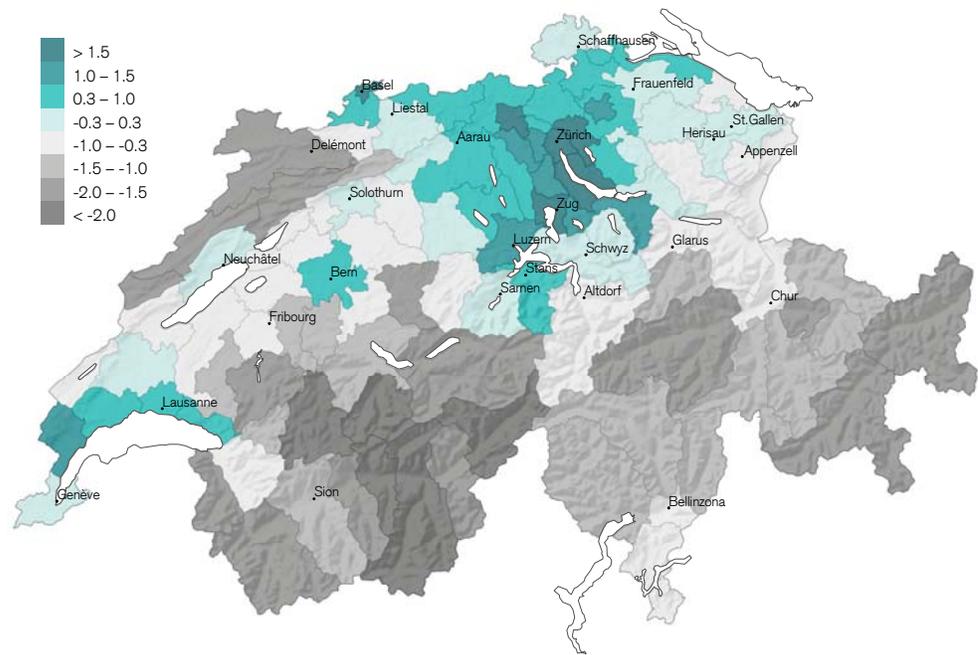
Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse, Geostat

**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 110 Wirtschaftsregionen. Die Zentren Zürich, Zug, Basel, Baden, Luzern, und Bern sowie die Agglomerationen zählen zu den attraktivsten Regionen für Unternehmen, was nicht zuletzt deren verkehrstechnischer Erreichbarkeit zu verdanken ist. Basel-Stadt liegt nun auf dem 3. Rang, eine Verbesserung um 13 Ränge. Mit Ranggewinne von 12 bis 30 Rängen konnten sich die Regionen des Kantons Waadt noch deutlicher verbessern: Nyon (Rang 13), aber auch Lausanne und Morges/Rolle (Rang 20 bzw. 24) erreichen Platzierungen im vorderen Viertel und heben sich damit deutlich von anderen Standorten in der Romandie ab. 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 10.

Standortqualität der Schweizer Wirtschaftsregionen 2019

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 2019. 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 Strukturerhebung 2013 – 2017 der Eidgenössischen Volkszählung. Der Bildungsstand der Grenzgänger wird auf Basis der Lohnstrukturerhebung 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. 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.

Zug dürfte Basel-Stadt wieder an der Spitze ablösen

Der fundamentale Umbau der Unternehmensbesteuerung hat begonnen. Erste Kantone haben ihre Unternehmenssteuern deutlich reduziert. Die privilegierte Besteuerung von Statusgesellschaften wird 2020 abgeschafft. Zudem verbessert sich dann mit der Eröffnung des Ceneri-Basistunnels insbesondere die Erreichbarkeit des Tessins. Der neuste Ausblick auf die Standortqualität im Jahr 2025 sieht Zug wieder an der Spitze, vor Basel-Stadt und Zürich. Der Kanton Genf macht 10 Ränge gut und belegt Rang 4.

Abschaffung der Steuerprivilegien für Statusgesellschaften

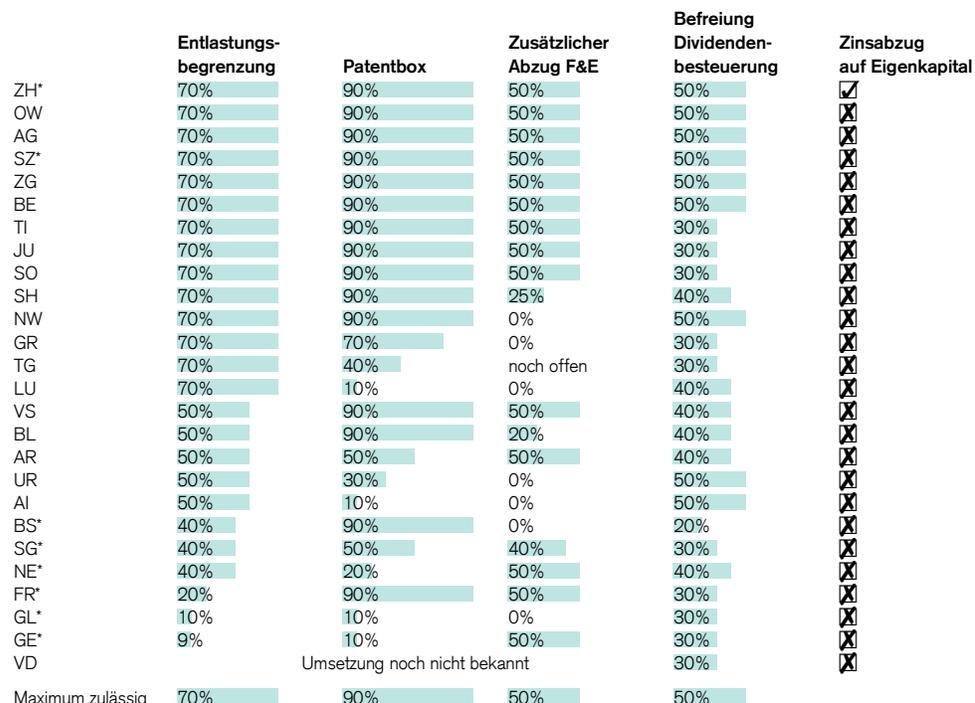
Am 19. Mai 2019 haben die Schweizer Stimmberechtigten das Bundesgesetz über die Steuerreform und die AHV-Finanzierung (STAF) angenommen. Die darin enthaltene Reform der Unternehmensbesteuerung soll unter anderem die internationale Akzeptanz wiederherstellen und die Standortattraktivität erhalten. Der Hauptteil der Massnahmen tritt auf Anfang 2020 in Kraft: Die privilegierte Besteuerung für Statusgesellschaften (Holding-, Verwaltungs-, Domizilgesellschaften sowie gemischte Gesellschaften) wird abgeschafft. Künftig gelten für alle Unternehmen dieselben Besteuerungsregeln.

Förderung von Forschung und Entwicklung

Um die Attraktivität des Wirtschaftsstandorts Schweiz zu erhalten, werden auf Kantonsebene neue Massnahmen zur Förderung innovativer Tätigkeiten eingeführt, die auch im Ausland anerkannt sind. Die folgende Tabelle bietet eine Übersicht über die derzeit beabsichtigte Ausgestaltung der Steuerinstrumente. Alle Kantone müssen die privilegierte Besteuerung von Gewinnen aus Patenten (Patentbox) einführen – die Entlastung darf dabei höchstens 90% dieses Gewinns betragen. Fakultativ können Kantone zusätzliche Abzüge für Aufwendungen in F&E vorsehen. Schliesslich

Zürich nutzt den Spielraum bei neuen Instrumenten voll aus

Überblick über die kantonale Ausgestaltung der zentralen neuen Steuerinstrumente, Stand 05.09.2019



Quelle: BDO, Credit Suisse

* Umsetzung per 01.01.2020 bestätigt

kann ein Kanton einen Zinsabzug für die Eigenfinanzierung gewähren, sofern die effektive Gewinnsteuerbelastung im Kantonshauptort mindestens 18.03% beträgt. Die steuerliche Entlastung dieser drei Steuerinstrumente darf insgesamt aber nicht höher sein als 70% (Entlastungsbegrenzung), d. h. jedes Unternehmen muss mindestens 30% seines steuerbaren Gewinns vor Anwendung der Sonderregelungen versteuern.

Erhöhung der Dividendenbesteuerung und des Kantonsanteils

Zur Gegenfinanzierung der Reform werden unter anderem die Erträge aus Beteiligungen bei der Einkommenssteuer stärker besteuert: Auf Bundesebene neu zu 70% (heute 60% im Privat- und 50% im Geschäftsvermögen) und auf Kantonsebene zu mindestens 50% (heute liegen sie in vier Kantonen tiefer). Die Kantone werden zudem in Zukunft 21.2% aus den Erträgen der direkten Bundessteuer erhalten (bisher 17%), nicht zuletzt, um ihnen zusätzlichen Spielraum zur Senkung der ordentlichen Steuersätze zu verschaffen.¹

Grosse kantonale Unterschiede in der Ausgestaltung der neuen Steuerinstrumente

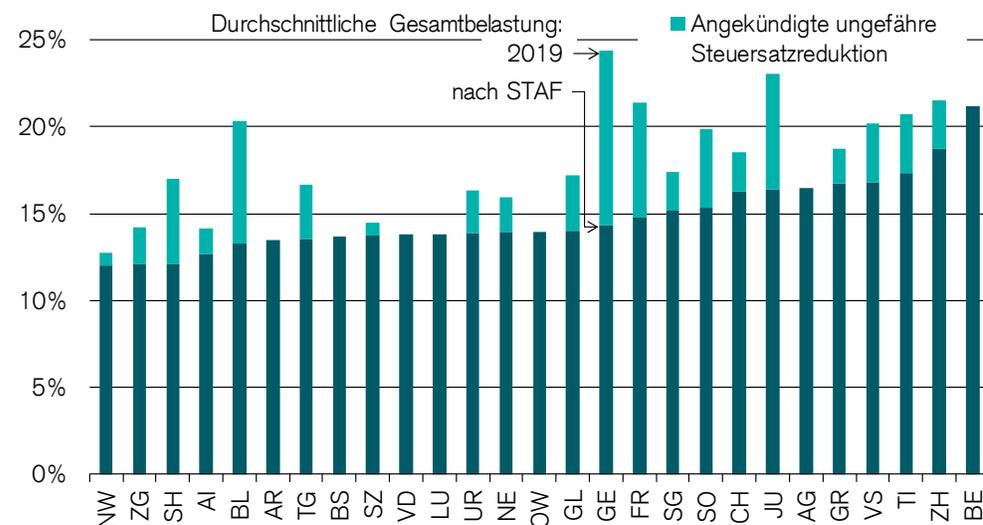
Innerhalb der gesetzten Leitplanken können die Kantone das für sie optimale Gesamtpaket aus ordentlichen Unternehmenssteuersätzen sowie massgeschneiderten steuerpolitischen Massnahmen schnüren. Die steuerpolitische Strategie eines Kantons ist von der Bedeutung der Statusgesellschaften, der Relevanz der Unternehmensbesteuerung für deren Standortattraktivität, der Intensität des interkantonalen und internationalen Steuerwettbewerbs und den finanziellen Möglichkeiten des Kantons abhängig.

Trend zu Wettbewerb über tiefere ordentliche Steuersätze hält an

Trotz der neu eingeführten Steuerprivilegien werden die Möglichkeiten, die Bemessungsgrundlage zu verringern, unter dem Strich kleiner. Zudem werden viele Unternehmen eher nicht von den geplanten neuen Steuerinstrumenten profitieren können. Um im Steuerwettbewerb attraktiv zu bleiben, plant die Mehrheit der Kantone deshalb eine Reduktion der ordentlichen Unternehmenssteuersätze (vgl. Abb.). Einzelne Kantone, wie Waadt und Basel-Stadt, haben ihre Steuersätze bereits per Anfang 2019 deutlich gesenkt. In anderen müssen die Steuerstrategien noch von den Bürgern genehmigt werden.

Nidwalden, Zug und Schaffhausen planen tiefste Unternehmenssteuern

Gesamtbelastung* durch Gewinn- und Kapitalsteuern, in % des Reingewinns, 2019 sowie unter Berücksichtigung der von den Kantonsregierungen bereits kommunizierten Anpassungen bei der Unternehmensbesteuerung (Stand 5. September 2019)



* 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

Quelle: TaxWare, BDO, Credit Suisse

¹ Neben den hier genannten Massnahmen beinhaltet die Reform weitere steuerliche Massnahmen bei Unternehmen (Anpassungen bei der Kapitalsteuer, Regeln zur Aufdeckung von stillen Reserven etc.) sowie Aktionären (Einschränkungen beim Kapitaleinlageprinzip). Zudem wird der interkantonale Finanzausgleich angepasst. Für detaillierte Informationen vgl.: www.efd.admin.ch/efd/de/home/dokumentation/gesetzgebung/abstimmungen/staf.html.

Deutliche Auswirkungen auf die Standortqualität

Die Unternehmenssteuerreform und die kantonalen Anpassungen bei den Unternehmenssteuern werden – sofern sie die Stimmberechtigten denn bestätigen – die Karten im kantonalen Wettbewerb um Unternehmen neu mischen. Somit würde sich eine von sieben Komponenten im Standortqualitätsranking der Credit Suisse deutlich verändern. Basierend auf den von den Kantonsregierungen beabsichtigten Anpassungen bei der Unternehmensbesteuerung, die in vielen Fällen schrittweise bis etwa 2025 implementiert würden, haben wir im November 2018 und im April 2019 einen Ausblick auf die Standortqualität im Jahre 2025 gewagt.² Dafür haben wir den Standortqualitäts-Teilindikator «steuerliche Attraktivität für juristische Personen» neu berechnet. Dieser misst die Belastung mit ordentlichen Gewinn- und Kapitalsteuern, nicht aber die geplante Ausgestaltung der neuen Steuerinstrumente. Berücksichtigt wurden auch Veränderungen der Erreichbarkeitsindikatoren infolge der Fertigstellung der Neuen Eisenbahn-Alpentransversale (NEAT) bis 2020. Da es in der Zwischenzeit nochmals Änderungen bei den geplanten kantonalen Steuerstrategien gab, haben wir das hypothetische Ranking aufdatiert.

Standortqualität 2025: Zug wieder an der Spitze, gefolgt von Basel-Stadt, Zürich und Aufsteiger Genf

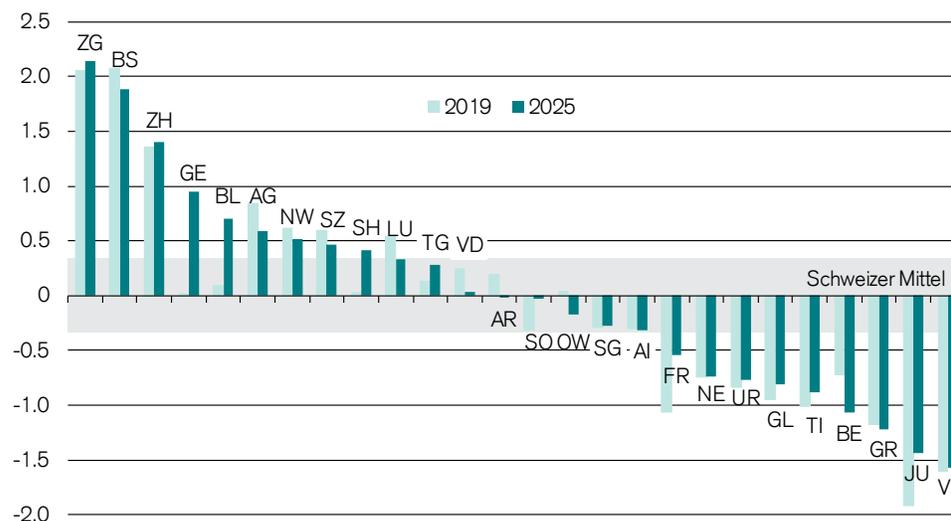
In diesem hypothetischen Standortqualitätsindikator für das Jahr 2025 steht der Kanton Zug wieder an der Spitze (vgl. Abb.): Mit der dort beschlossenen Senkung der Gewinnsteuerbelastung auf rund 12% könnte er den Kanton Basel-Stadt wieder auf Rang 2 verweisen. Mit der vom Stimmvolk bereits bestätigten Reduktion der Gewinnsteuerbelastung auf 18.19% bleibt der Kanton Zürich auf dem 3. Rang. Auf den Rängen vier und fünf kämen nach aktueller Information die Kantone Genf und Basel-Landschaft zu liegen (geplante Gewinnsteuerbelastung 13.99% bzw. 13.45%) – gegenüber 2019 eine Verbesserung um ganze 10 bzw. sechs Ränge. Der Aargau, der 2018 noch auf dem dritten Rang lag, würde wegen des Verzichts auf eine Reduktion des ordentlichen Gewinnsteuersatzes voraussichtlich auf Rang sechs zurückfallen.

Relativer Vorteil tiefer Unternehmenssteuern nimmt ab

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 steuerlich gar noch attraktiver positionieren möchten. Mit Ausnahme von Zug und Uri, sinkt der Indikatorwert für alle Zentralschweizer und die beiden Appenzeller Kantone. Den stärksten Rangverlust – ganze vier Plätze – würden hier die Kantone Appenzell Ausserrrhoden und Obwalden erleiden. Nachdem die Berner Stimmbewölkerung im November 2018 die Steuergesetzrevision abgelehnt hat, würde der Kanton im Steuerranking zukünftig die rote Laterne übernehmen und damit im Standortqualitätsranking sogar um fünf Ränge auf Rang 23 zurückfallen. Am Ende der Rangliste käme es nach Jahren der Stabilität zu einem Rangwechsel: Mit einem Gewinnsteuersatz von 15% würde der Kanton Jura das Wallis auf den Schlussrang verweisen.

Standortqualität 2025: Zug wieder vorne, Basel-Landschaft und Genf mit Ranggewinnen

Standortqualitätsindikator (SQI), synthetischer Index, CH = 0, 2019 und bei Neuberechnung der Teilindikatoren der Erreichbarkeit sowie der Steuerbelastung für juristische Personen



Quelle: Credit Suisse

² Vgl. «Standortqualität 2025: Ausblick auf das Ranking nach der Steuerreform», Credit Suisse, November 2018, sowie «STAF: Kantonale Strategien im Wettbewerb um Unternehmen», Credit Suisse, April 2019.

Resultate SQI 2019 im Detail

Komponenten der Standortqualität der Kantone

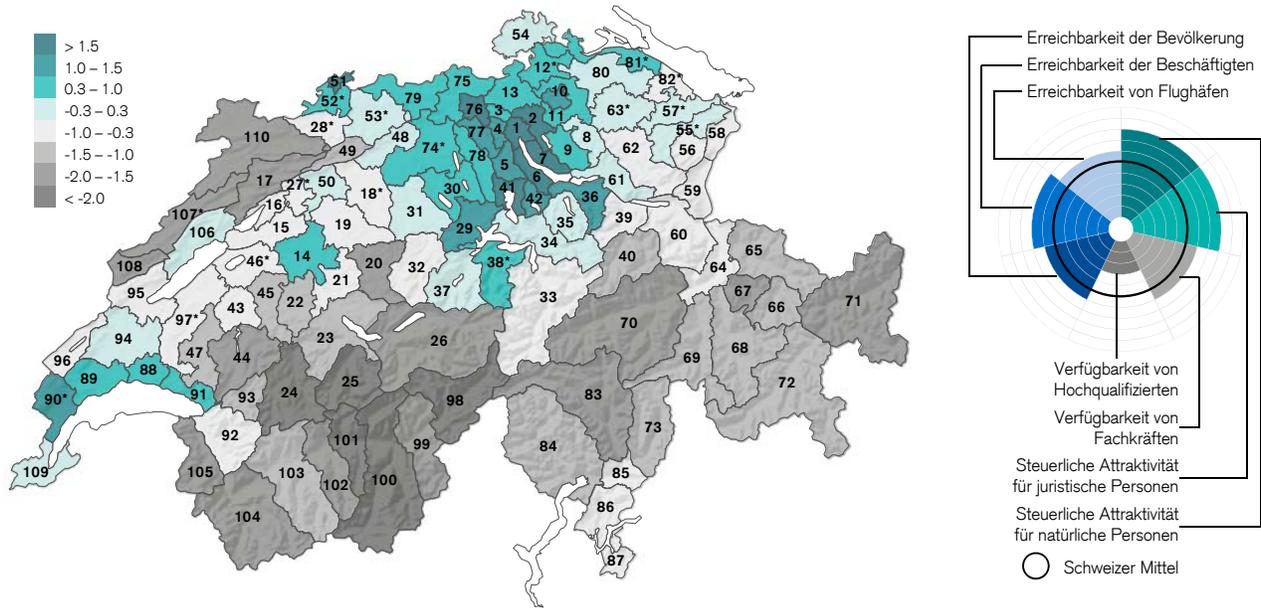
Nach Rang geordnet, + / ++ Attraktiver als das CH-Mittel; - / -- Weniger attraktiv als das CH-Mittel; = CH-Mittel

Kanton	Steuerliche Attraktivität		Verfügbarkeit		Erreichbarkeit			Standortattraktivität 2019		
	Natürliche Personen	Juristische Personen	Fachkräfte	Hochqualifizierte	Bevölkerung	Beschäftigte	Flughäfen	SQI 2019		Rang 2019 (vgl. 2018)
BS	=	++	=	+	++	++	+	2.07	++	1 (+3)
ZG	++	++	++	++	+	+	+	2.05	++	2 (-1)
ZH	++	--	+	+	++	++	++	1.35	++	3 (-1)
AG	+	+	+	-	+	++	+	0.84	+	4 (-1)
NW	++	++	+	-	-	=	-	0.61	+	5 (=)
SZ	++	++	=	-	=	=	=	0.59	+	6 (=)
LU	+	++	+	-	=	=	=	0.54	+	7 (=)
VD	--	++	-	+	=	-	=	0.24	=	8 (+9)
AR	+	++	+	-	-	=	-	0.19	=	9 (-1)
TG	+	+	=	-	=	+	=	0.13	=	10 (-1)
BL	-	-	+	-	+	++	=	0.09	=	11 (=)
OW	++	++	=	-	-	-	-	0.04	=	12 (-2)
SH	=	+	+	-	=	=	=	0.03	=	13 (-1)
GE	-	--	--	++	+	=	++	0.02	=	14 (-1)
SG	+	+	=	-	=	=	=	-0.29	=	15 (=)
AI	++	++	=	--	-	-	-	-0.30	=	16 (-2)
SO	=	-	=	-	+	+	=	-0.31	-	17 (-1)
BE	-	-	+	-	=	=	-	-0.72	-	18 (+1)
NE	--	+	--	-	-	-	-	-0.74	-	19 (-1)
UR	++	+	-	--	-	-	-	-0.83	-	20 (=)
GL	+	+	-	--	-	-	-	-0.95	-	21 (=)
TI	+	-	--	-	-	-	-	-1.00	--	22 (=)
FR	-	--	--	-	=	=	-	-1.06	--	23 (=)
GR	+	=	=	--	--	--	-	-1.17	--	24 (=)
VS	-	-	--	--	-	--	-	-1.67	--	25 (=)
JU	-	--	--	--	-	-	-	-1.92	--	26 (=)

Quelle: Credit Suisse

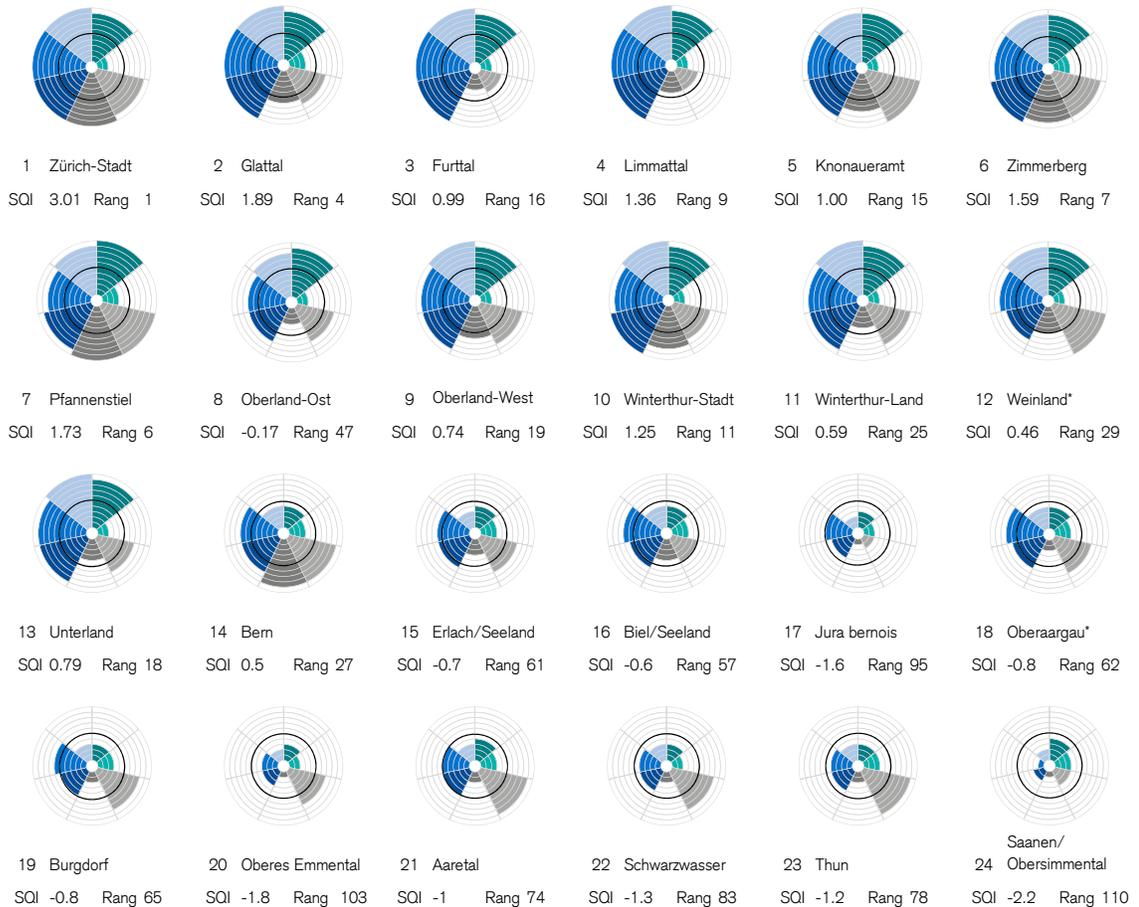
Standortqualität der Schweizer Wirtschaftsregionen* 2019

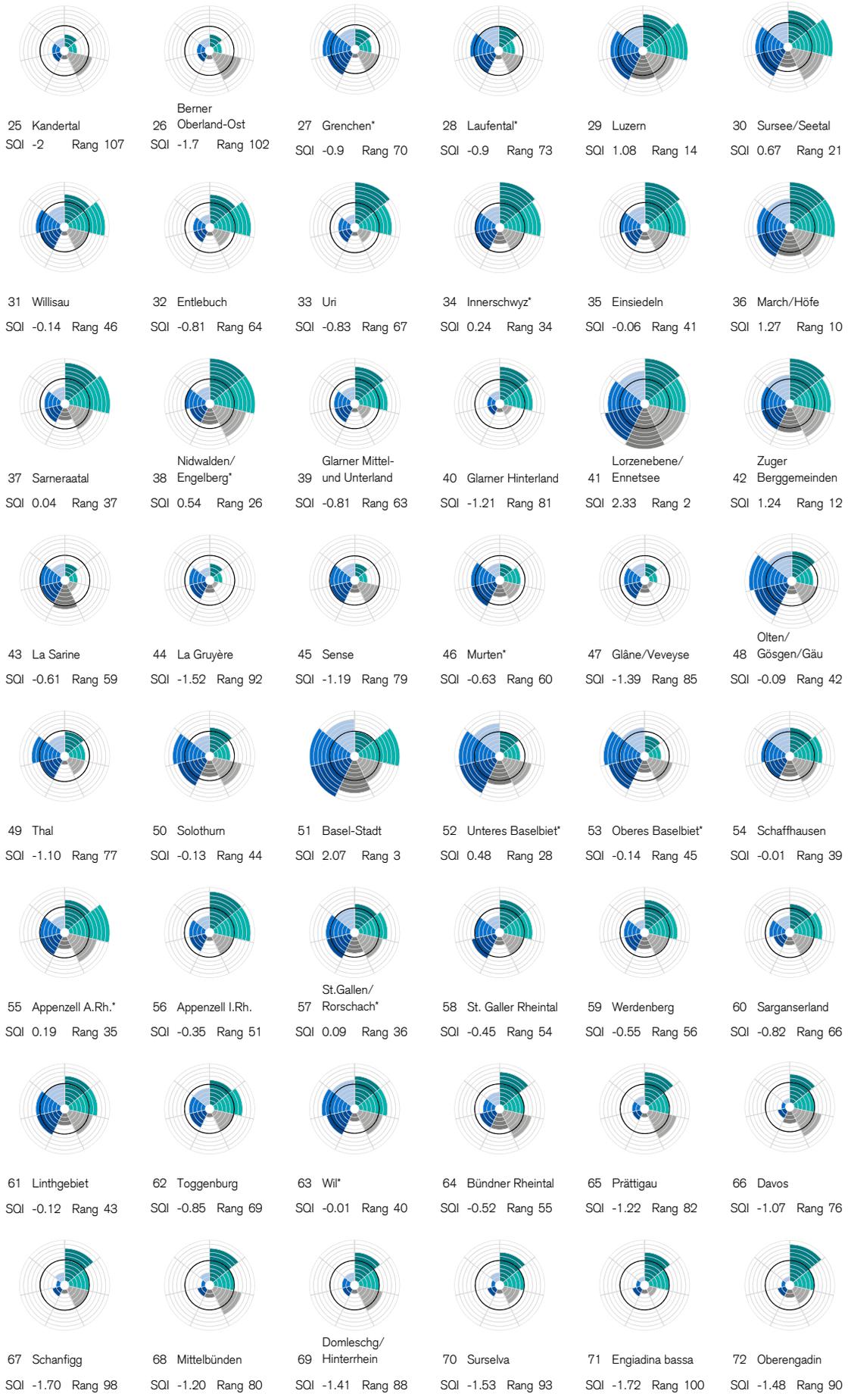
Standortqualitätsindikator (SQI), synthetischer Index, CH = 0, mithilfe der Identifikationsnummer kann das detaillierte Profil (vgl. Grafik rechts) jeder Wirtschaftsregion unten eingesehen werden

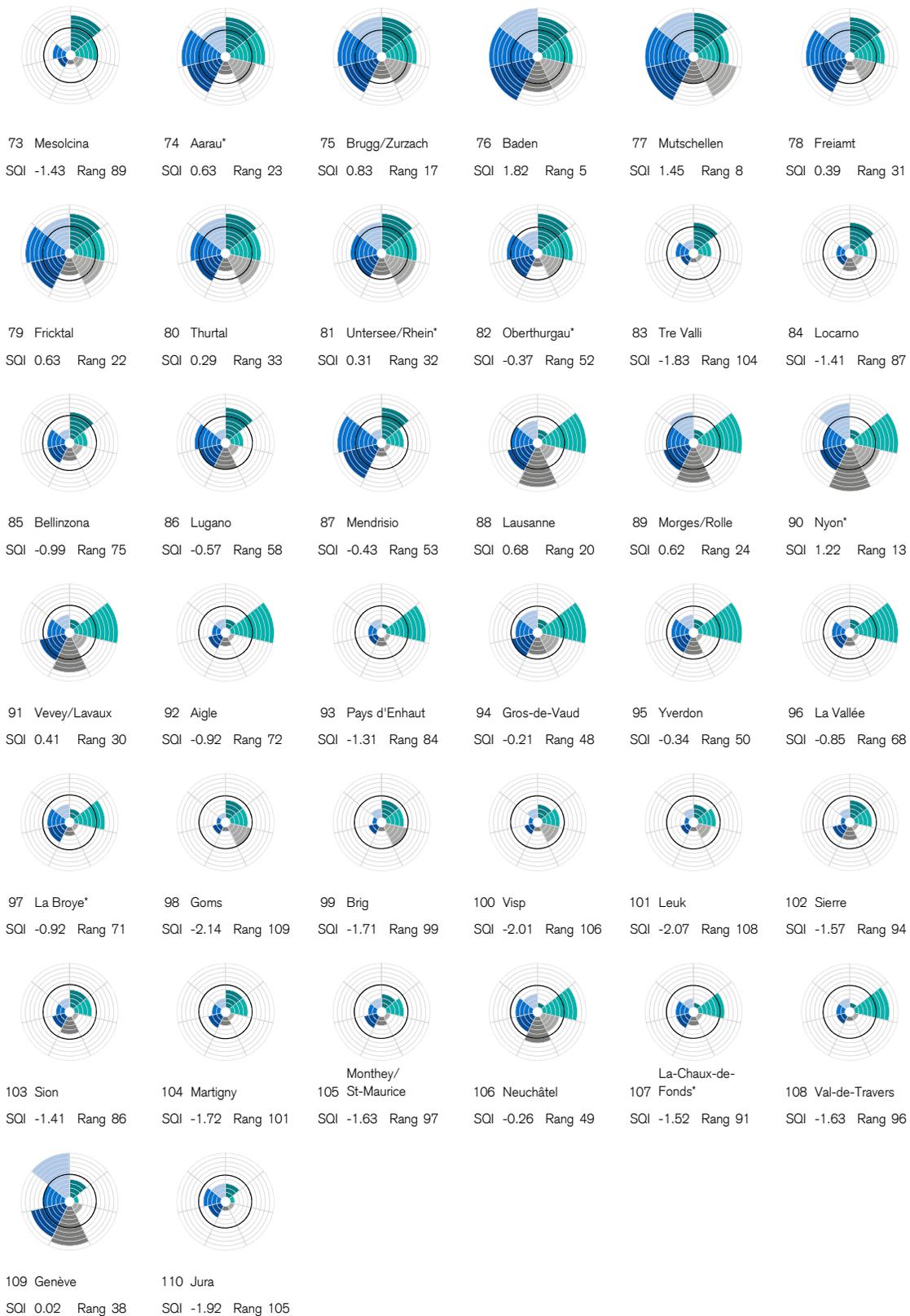


Quelle: Credit Suisse, Geostat

* 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.







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 zuverlässigen Indikatoren 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 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.

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 Kapitalnachschusspflicht 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. 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 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 Wertschriften oder anderen Finanzinstrumenten. Alle Informationen, auch Tatsachen, 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. **PROGNOSSEN & SCHÄTZUNGEN:** Vergangene Wertentwicklungen sollten weder als Hinweis noch als Garantie für zukünftige Ergebnisse aufgefasst werden, noch bestehe 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 Anlagendienstleistungen 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 Markt 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 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.

Allgemeiner Haftungsausschluss / Vertriebsinformationen

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, die von der Central Bank of Bahrain (CBB) als Investment Business Firm der Kategorie 2 zugelassen ist und beaufsichtigt wird. Zugehörige Finanzdienstleistungen oder -produkte werden ausschliesslich professionellen Kunden oder 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, eine Niederlassung der Credit Suisse AG, Zürich/Schweiz befindet sich an folgender Adresse: Level 21-22, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Königreich Bahrain. **Deutschland:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch die Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft, die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin») zugelassen ist und reguliert wird. **DIFC:** Diese Informationen werden von der Credit Suisse AG (DIFC Branch) verteilt, 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. **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. 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. **Italien:** 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 Firmenkunden oder Marktkontrahenten (gemäss Definition der QFCRA) angeboten, einschliesslich natürlicher Personen, die sich als Firmen-

kunden 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 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) and C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. («Credit Suisse Mexico»). Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und stellt keine Empfehlung, Beratung oder Einladung zur Durchführung einer Transaktion dar und ersetzt nicht die direkte Kommunikation mit Ihrem Kundenberater bei der Credit Suisse Mexiko vor der Ausführung einer Finanzinvestition. Die Personen, die dieses Dokument ausgearbeitet haben, erhalten von keinem anderen Unternehmen der Credit Suisse Group als demjenigen, das sie beschäftigt, eine Zahlung oder Vergütung. Die Prospekte, Angebotsunterlagen, Termsheets, Anlagestrategien, Jahresberichte und periodischen Finanzinformationen enthielten nützliche Informationen für Anleger. Diese Dokumente sind kostenlos erhältlich, direkt beim Emittenten von Wertpapieren und bei Anlagefondsmanagern oder auf der Wertpapier- und Börsen-Webseite sowie bei Ihrem Kundenberater bei der Credit Suisse Mexiko. Die hierin enthaltenen Informationen ersetzen nicht die Kontoauszüge, den INFORME DE OPERACIONES und/oder Bestätigungen, die Sie von der Credit Suisse Mexico gemäss den für Finanzinstitute und andere Personen, die Wertpapierdienstleistungen erbringen, geltenden allgemeinen Regeln erhalten. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ist ein nach dem Securities Market Law («LMV») ordnungsgemäss eingetragener Anlageberater, der bei der National Banking and Securities Commission («CNBV») unter der Folionummer 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 Marktaufsichts 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 Zweigniederlas-

sung unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), d'Arlon, L-2991 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg und der österreichischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA), Otto-Wagner Platz 5, A-1090 Wien, Österreich. 283, route 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>. **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:** 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: Levazim Mahallesi, Koru Sokak No. 2 Zorlu Center Terasevler No. 61 34340 Besiktas/ Istanbul, Türkei. **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 © 2019 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten. 19C013A_IS

Weitere Publikationen der Credit Suisse

Private Altersvorsorge:

Mind the Gap: Teilzeit, Auszeit, Vorsorgelücke

Die Studie untersucht das Vorsorgeverhalten der Schweizer Bevölkerung. Der Fokus liegt dabei auf der gebundenen privaten Vorsorge (Säule 3a) von Frauen und Familien.

11. April 2019

Schweizer KMU-Wirtschaft 2019:

Exporthürden in der Praxis

Im Rahmen der KMU-Studienreihe wurden in der diesjährigen Ausgabe rund 560 Schweizer KMU zu verschiedenen Aspekten rund um das Thema Protektionismus und Handelshemmnisse befragt.

27. August 2019

Monitor Schweiz

3. Quartal 2019

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

17. September 2019

Immobilienmonitor

3. Quartal 2019

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

26. September 2019



CREDIT SUISSE AG

Investment Solutions & Products

Postfach 300

CH-8070 Zürich

credit-suisse.com