

KMU-Exportindikator

1. Quartal 2013

Leichte Zuversicht zu Jahresbeginn

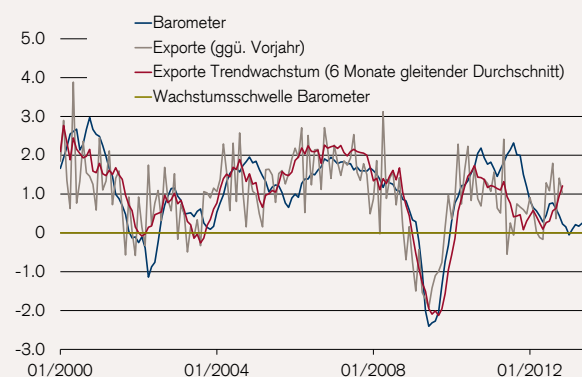
Die Exportstimmung unter den Schweizer KMU liegt im Quartalsvergleich unverändert leicht über der Wachstumsschwelle. Für Wachstumsimpulse sorgen die grossen Volkswirtschaften USA, China und Grossbritannien auf der einen Seite sowie ausgewählte Schwellenländer auf der anderen Seite. Unter den einzelnen Branchen divergieren die Exporterwartungen für das 1. Quartal 2013 deutlich. Die Währungsproblematik entspannt sich weiter. Das ist der Befund des KMU-Exportindikators der Osec und der Credit Suisse.

Das Exportbarometer der Credit Suisse, das die ausländische Nachfrage nach Schweizer Produkten abbildet, notiert für das 1. Quartal 2013 auf einem Stand von 0.25, gegenüber 0.14 im 4. Quartal 2012. Damit liegt es leicht über der Wachstumsschwelle von 0¹.

Abbildung 1

Credit Suisse Exportbarometer

In Standardabweichungen, Wachstumsschwelle = 0, langfristiger Durchschnitt = 1



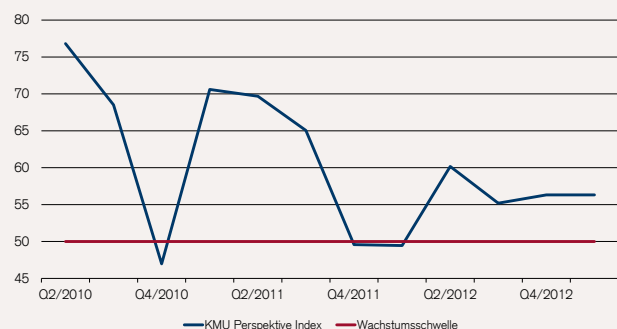
Quelle: Eidgenössische Zollverwaltung, OECD, Datastream, Credit Suisse Economic Research

Die KMU-Exportperspektiven der Osec erreichen für das 1. Quartal 2013 56.3 Punkte und liegen damit exakt auf dem Niveau des Vorquartals. Der Wert errechnet sich aus der Exportstimmung der KMU für das 1. Quartal 2013 sowie den effektiven Exporten im 4. Quartal 2012. Die KMU-Exportperspektiven deuten somit weiterhin auf leicht steigende Exporte hin, liegt doch die Wachstumsschwelle bei 50 Punkten auf der von 0 bis 100 reichenden Skala. Insgesamt erwarten 32% der KMU für das kommende Quartal einen Exportzuwachs, 49% gehen von einer Stagnation ihres Exportvolumens aus und 19% befürchten rückläufige Exporte.

Abbildung 2

Osec KMU-Exportperspektiven

Gewichteter Wert aus Q4/2012 und Q1/2013, Wachstumsschwelle = 50



Quelle: Befragung eines Panels von über 200 Schweizer KMU

USA, Grossbritannien, China sowie Schwellenländer sorgen für Wachstumsimpulse

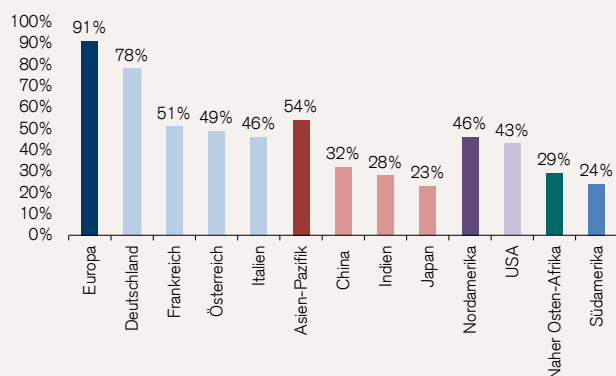
Gemäss dem Exportbarometer der Credit Suisse haben sich die Exportaussichten in den grossen Volkswirtschaften USA, China und Grossbritannien im Vergleich zum Vorquartal weiter verbessert. Insbesondere nach China dürfte die Dynamik im nächsten Quartal den Höchststand der letzten eineinhalb Jahre erreichen. Positive Impulse für die Schweizer Exportwirtschaft sind auch aus Schwellenländern zu erwarten. So dürften Mexiko, Indien, Brasilien, die Türkei und Indonesien den soliden Aufwärtstrend der Vormonate fortsetzen. Nur verhaltene Wachstumsimpulse sind hingegen aus Russland, Südkorea und Taiwan zu erwarten, wo die Wirtschaft zurzeit praktisch stagniert. Nach wie vor schlecht sehen die Exportaussichten auch für die Krisenregion Eurozone und für Japan aus.

¹ Per 1.1.2013 wird die Wachstumsschwelle des Exportbarometers neu auf der Nulllinie festgesetzt. Vgl. dazu Methodik auf S. 3.

Abbildung 3

Wichtigste Exportmärkte im 1. Halbjahr 2013

Wichtigste Zielländer aufgrund Befragung eines Panels von über 200 Schweizer KMU (Mehrfachnennungen möglich)



Quelle: KMU-Exportperspektiven der Osec

Die USA werden auch bei den durch die Osec befragten Schweizer KMU als Wachstumslokomotive gesehen: 43% erwarten, dass sie im kommenden Halbjahr Waren oder Dienstleistungen in die USA exportieren werden, gegenüber nur 38% im Vorquartal (Mehrfachnennungen möglich). In die gesamte Region Nordamerika dürften 46% der KMU exportieren (Vorquartal 44%).

Die bei weitem bedeutendste Absatzregion für Schweizer Ausfuhren bleibt aber Europa – ungeachtet von Frankenstärke und Eurokrise. 91% der durch die Osec befragten Schweizer KMU beabsichtigen, in der ersten Jahreshälfte 2013 nach Europa zu exportieren, genau gleich viele wie im Vorquartal. Wichtigster europäischer Exportmarkt bleibt Deutschland, wohin 78% der befragten KMU exportieren werden (80%). Es folgen Frankreich mit 51% (51%), Österreich mit 49% (47%) sowie Italien mit 46% (40%) der Nennungen. Interessant ist hier, dass Italien den Einbruch im Vorquartal von 49% auf 40% teils wieder wettmachen konnte.

Die Region Asien-Pazifik bleibt mit 54% der Nennungen der zweitwichtigste Absatzmarkt für Schweizer Exporte (54%). Wichtigste asiatische Exportdestination bleibt China mit einem Anteil von 32% (34%). Dahinter folgen Indien mit 28% (27%) und Japan mit 23% (22%). In die Region Naher Osten-Afrika dürften 29% (34%) der KMU exportieren und nach Südamerika 24% (20%).

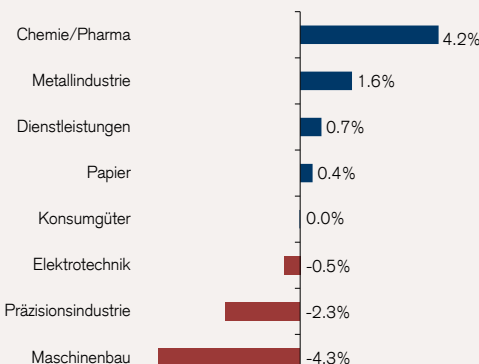
Heterogenes Bild nach Sektoren

Äusserst heterogen ist das Bild, wenn man auf die Exporterwartungen der einzelnen Branchen für das 1. Quartal 2013 abstellt. Von den acht durch die Osec befragten Sektoren sehen sich vier auf Wachstumskurs – allen voran Chemie/Pharma, aber auch die Metallindustrie, der Dienstleistungssektor sowie die Papierindustrie. Auf der anderen Seite gehen ebenfalls vier Sektoren für das 1. Quartal 2013 von einem Rückgang aus, wobei dieser insbesondere im Sektor Maschinenbau deutlich ausfallen soll.

Abbildung 4

Exportserwartung im 1. Quartal 2013 nach Sektoren

Wachstumserwartung aufgrund der Befragung eines Panels von über 200 Schweizer KMU (gewichtet nach Firmengrösse)



Quelle: KMU-Exportperspektiven der Osec

Sehr viel optimistischer als im Vorquartal sind die befragten KMU hinsichtlich der konjunkturellen Perspektiven. Ein Viertel der Unternehmen, die in den kommenden Monaten höhere Exporte erwarten, führen dies auf eine Erholung des wirtschaftlichen Umfelds zurück, gegenüber erst 13% im Vorquartal (Mehrfachnennungen möglich). Parallel zu den verbesserten Wirtschaftsaussichten scheint sich der Bedarf für Marketing zu reduzieren. Aktuell nennen nur noch 44% der Unternehmen den Faktor verstärktes Marketing, während es im Vorquartal noch 51% waren. Wichtigster Wettbewerbsfaktor für Schweizer KMU ist allerdings die Produktinnovation. 52% der befragten Unternehmen nennen diesen Faktor, nach 46% im Vorquartal.

Die KMU, die von rückläufigen Ausfuhren ausgehen, schreiben dies primär dem Konkurrenzdruck zu: 55% nennen diesen Faktor, gegenüber 50% im Vorquartal. Weitere relevante Einflussfaktoren sind der konjunkturelle Abschwung mit 53% (56%) der Nennungen sowie Preissenkungen mit 33% (36%).

Sorgen um Frankenstärke auf Tiefstwert

Die Währungsproblematik verliert für die Schweizer KMU langsam an Brisanz: Zu Beginn des 1. Quartals 2013 erwarten 60% der im Rahmen der KMU-Exportperspektiven der Osec befragten Unternehmen, dass sich ihr Exportwachstum als Folge des starken Schweizer Frankens verlangsamen wird. Dieser Wert ist so tief wie nie in den vergangenen eineinhalb Jahren. Im Vorquartal waren es noch 64% und Anfangs des 3. Quartals 2012 70%.

Ausgesprochen resistent zeigt sich der Dienstleistungssektor, in dem nur 34% der befragten Firmen einen negativen Einfluss erwarten. Besonders sensitiv bezüglich Währungsentwicklung sind die Metallindustrie, in der 87% der KMU einen negativen Einfluss erwarten, sowie die Präzisionsindustrie mit 80% und der Maschinenbau mit 73%.

74% der befragten KMU geben an, dass der starke Franken negative Auswirkungen auf ihre Gewinnmargen hat. Auch dieser Wert lag in den letzten 18 Monaten nie mehr so tief. Im

Vorquartal waren es 79%, im 3. Quartal 2012 81%. Besonders ausgeprägt ist der Margendruck in der Metallindustrie (94%), im Maschinenbau (85%), in der Präzisionsindustrie (78%) und in der Elektrotechnik (77%). Die 26% der KMU, die keinen negativen Einfluss auf ihre Gewinnmargen befürchten, geben als Hauptgrund an, dass sie Preiserhöhungen durchsetzen können, Absicherungsgeschäfte tätigen oder neu ihre Herstellkosten senken.

Die Resultate des nächsten KMU-Exportindikators werden am 9. April 2013 publiziert.

Methodik

Credit Suisse Exportbarometer

Methodische Neuerung per 1.1.2013: Per 1.1.2013 wird die Wachstumsschwelle des Exportbarometers neu auf der Nulllinie festgesetzt. Das langfristige Durchschnittswachstum (bisher auf der Nulllinie) verschiebt sich daher auf 1.

Das Credit Suisse Exportbarometer nutzt die Abhängigkeit der Schweizer Exporte von der Nachfrage auf den ausländischen Exportmärkten. Zur Konstruktion des Exportbarometers werden wichtige Vorlaufindikatoren für die Industrie in den 28 wichtigsten Abnehmerländern zusammengetragen. Diese Indikatoren haben in der Regel einen Prognosehorizont von ungefähr einem bis zwei Quartalen. Die Werte dieser Vorlaufindikatoren werden mit dem Exportanteil des jeweiligen Landes gewichtet. Das Exportbarometer verdichtet diese Informationen zu einem einzigen Indikator. Da es sich um standardisierte Werte handelt, wird das Exportbarometer in Standardabweichungen angegeben. Die Nulllinie entspricht der Wachstumsschwelle. Das langfristige Durchschnittswachstum der Schweizer Exporte von knapp 5% liegt bei 1.

Die Abbildung auf Seite 1 unterstreicht den Prognosecharakter des Credit Suisse Exportbarometers: Die Korrelation zwischen dem Exportwachstum (gleitender Durchschnitt über 6 Monate) und dem Barometer mit einem Vorlauf von einem Quartal beträgt gute 0.82. Neben der Prognose für die Gesamtexporte ermöglicht das Exportbarometer auch spezifische Vorhersagen für einzelne Branchen oder Regionen.

Für ausführlichere Informationen:

Credit Suisse (2009), Aussenhandel Schweiz - Fakten und Trends, Swiss Issues Branchen, verfügbar unter www.credit-suisse.com/research

Osec-KMU-Exportperspektiven

Das Konzept zur Berechnung der Osec-KMU-Exportperspektiven ist denkbar einfach: die KMU geben an, ob sie im laufenden Quartal im Vergleich zum Vorquartal einen Zuwachs, eine Stagnation oder einen Rückgang ihrer Exporte erwarten. Die gleiche Frage wird gestellt hinsichtlich der Exporterwartungen für das folgende Quartal, im Vergleich zum laufenden Quartal. Um den Prognosecharakter der KMU-Exportperspektiven zu betonen, wird die erwartete Exportaktivität im folgenden Quartal mit 60% gewichtet, während die Exporte im laufenden Quartal mit 40% gewichtet werden. Die

KMU-Exportperspektiven können Werte zwischen 0 und 100 erreichen, wobei Werte zwischen 0 und 50 einen erwarteten Rückgang der Exporte anzeigen und Werte von 50 bis 100 ein erwartetes Exportwachstum signalisieren.

Die KMU-Exportperspektiven basieren auf der quartalsweisen Befragung von über 200 Unternehmen aus einem festen Panel von Schweizer KMU. Die Teilnehmer repräsentierten die Branchen Pharma / Chemie, Maschinenbau, Konsumgüter, Metallindustrie, Papier, Elektrotechnik, Präzisionsindustrie und Dienstleistungen. Über die Angaben zum Exportvolumen liefern die Teilnehmer weitere Informationen, beispielsweise zu den Gründen für die Veränderung ihres Exportvolumens, den Exportmärkten, etc. Diese Angaben liefern ein aussagekräftiges Bild über die Exportaktivitäten der Schweizer KMU.

Für ausführlichere Informationen:

www.osec.ch/exportindikator

Kontakte

Credit Suisse AG:

Bettina Rutschi, Credit Suisse Economic Research

Tel. +41 44 334 39 38, bettina.rutschi@credit-suisse.com

Osec:

Patrick Djizmedjian, Medien + Public Relations Manager / Mediensprecher

Tel. +41 44 365 55 16, pdjizmedjian@osec.ch

Copyright

Die Publikation darf mit Quellenangabe zitiert werden. Copyright © 2013 Credit Suisse AG und Osec. Alle Rechte vorbehalten

Credit Suisse AG

Die Credit Suisse AG ist einer der weltweit führenden Finanzdienstleister und gehört zur Unternehmensgruppe der Credit Suisse (nachfolgend «die Credit Suisse»). Als integrierte Bank bietet die Credit Suisse ihren Kunden ihr gebündeltes Fachwissen in den Bereichen Private Banking, Investment Banking und Asset Management an. Sie offeriert Unternehmen, institutionellen Kunden und vermögenden Privatkunden weltweit sowie Retailkunden in der Schweiz fachspezifische Beratung, umfassende Lösungen und innovative Produkte. Die Credit Suisse mit Hauptsitz in Zürich ist in über 50 Ländern tätig und beschäftigt etwa 48 400 Mitarbeitende. Die Namenaktien (CSGN) der Credit Suisse Group AG, der Muttergesellschaft der Credit Suisse, sind in der Schweiz sowie, in Form von American Depositary Shares (CS), in New York kotiert. Weitere Informationen über die Credit Suisse finden Sie unter www.credit-suisse.com.

Osec

Die Osec informiert, berät und begleitet Schweizer und Liechtensteiner KMU bei ihren internationalen Geschäftsvorhaben. Dazu vernetzt sie Unternehmen, Know-how-Träger sowie private und öffentliche Organisationen weltweit und ermöglicht so eine schlagkräftige Aussenwirtschaftsförderung. Neben der Exportförderung nimmt die Osec auch die nationale Standortpromotion der Schweiz sowie die Importförderung zu Gunsten von ausgewählten Programmländern wahr. Weitere Informationen über die Osec finden Sie unter www.osec.ch.

Offenlegungen

Bestätigung

Alle in diesem Bericht aufgeführten Analysten bestätigen hiermit, dass die in diesem Bericht geäusserten Ansichten über Unternehmen und deren Wertschriften mit ihren persönlichen Ansichten über sämtliche hier analysierten Unternehmen und Wertschriften übereinstimmen. Die Analysten bestätigen darüber hinaus, dass eine bereits erhaltene oder zukünftige Entschädigung in keiner Art und Weise direkt oder indirekt mit den in diesem Bericht ausgedrückten Empfehlungen oder Ansichten in Verbindung steht.

Die in diesem Bericht erwähnten Knowledge Process Outsourcing Analysten (KPO-Analysten) sind bei der Credit Suisse Business Analytics (India) Private Limited angestellt.

Wichtige Offenlegungen

Die Credit Suisse veröffentlicht Research-Berichte nach eigenem Ermessen. Dabei bezieht sie sich auf Entwicklungen in den analysierten Unternehmen, im Sektor oder Markt, die für die im Bericht geäusserten Meinungen und Ansichten wesentlich sein können. Die Credit Suisse veröffentlicht ausschliesslich unparteiische, unabhängige, eindeutige, faire und nicht irreführende Anlagestudien.

Der für alle Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Credit Suisse verbindliche Code of Conduct ist online unter folgender Adresse abrufbar:

https://www.credit-suisse.com/governance/doc/code_of_conduct_de.pdf

Weitere Informationen finden Sie im Dokument «Unabhängigkeit der Finanzanalyse» unter folgender Adresse:

https://www.credit-suisse.com/legal/pb_research/independence_de.pdf

Die Entschädigung der für diesen Research-Bericht verantwortlichen Analysten setzt sich aus verschiedenen Faktoren zusammen, darunter dem Umsatz der Credit Suisse. Einen Teil dieses Umsatzes erwirtschaftet die Credit Suisse im Bereich Investment Banking.

Zusätzliche Offenlegungen für folgende Rechtsordnungen

Vereinigtes Königreich: Weitere Offenlegungsinformationen für den Bereich Fixed Income erhalten Kunden der Credit Suisse (UK) Limited und der Credit Suisse Securities (Europe) Limited unter der Telefonnummer +41 44 333 33 99.

Weitere Informationen wie Offenlegungen im Zusammenhang mit anderen Emittenten erhalten Sie online auf der Seite «Global Research Disclosure» der Credit Suisse unter folgender Adresse:

<http://www.credit-suisse.com/disclosure>

Allgemeiner Haftungsausschluss / Wichtige Information

Informationen zu den mit Anlagen in die hierin behandelten Wertpapiere verbundenen Risiken finden Sie unter folgender Adresse:

<https://research.credit-suisse.com/riskdisclosure>

Alle Hinweise auf die Credit Suisse beziehen sich ebenfalls auf mit ihr verbundene Unternehmen und Tochtergesellschaften. Weitere Informationen über die Organisationsstruktur finden sich unter folgender Adresse:

http://www.credit-suisse.com/who_we_are/de/

Die Informationen und Meinungen in diesem Bericht wurden von der Abteilung Global Research der Division Private Banking der Credit Suisse am angegebenen Datum erstellt und können sich ohne vorherige Mitteilung ändern. Aufgrund unterschiedlicher Bewertungskriterien können die in diesem Bericht geäusserten Ansichten über einen bestimmten Titel von Ansichten und Beurteilungen des Credit Suisse Research Department der Division Investment Banking abweichen oder diesen widersprechen. Die vorliegende Publikation 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 die Schweizer Bank Credit Suisse AG, oder ihre Tochter- und verbundenen Unternehmen («CS») Registrierungs- oder Zulassungspflichten erfüllen müssten. Alle Informationen in dieser Publikation unterliegen dem Copyright der CS, sofern nicht anders angegeben. Weder der Bericht noch sein Inhalt noch Kopien davon dürfen ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die CS verändert, übertragen, kopiert oder an Dritte verteilt werden. Alle in diesem Bericht verwendeten Warenzeichen, Dienstleistungsmarken

und Logos sind Warenzeichen oder Dienstleistungsmarken bzw. eingetragene Warenzeichen oder Dienstleistungsmarken der CS oder ihrer verbundenen Unternehmen.

Der Bericht wurde einzig zu Informationszwecken publiziert und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder ähnlichen Finanzinstrumenten. Die CS bietet keine Beratung hinsichtlich der steuerlichen Konsequenzen einer Anlage und empfiehlt Anlegern, einen unabhängigen Steuerberater zu konsultieren. Zu beachten ist insbesondere, dass sich die Steuerbasis und die Höhe der Besteuerung ändern können.

Die CS hält die im Disclosure-Anhang des vorliegenden Berichts enthaltenen Informationen und Meinungen für richtig und vollständig. Die Informationen und Meinungen in den übrigen Abschnitten des Berichts stammen aus oder basieren auf Quellen, die die CS als zuverlässig erachtet. Dennoch kann keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen geleistet werden. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich. Die CS lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung dieses Berichts ab, es sei denn, dieser Haftungsausschluss steht im Widerspruch zu einer Haftung, die sich aus bestimmten für die CS geltenden Statuten und Regelungen ergibt. Dieser Bericht ist kein Ersatz für eine unabhängige Beurteilung. Die CS hat möglicherweise eine Handelsidee zu diesem Wertpapier veröffentlicht oder wird dies möglicherweise in Zukunft tun. Handelsideen sind kurzfristige Handelsempfehlungen, die auf Marktereignissen und Katalysatoren basieren, wohingegen Unternehmensempfehlungen Anlageempfehlungen darstellen, die auf dem erwarteten Gesamtertrag im 6 bis 12-Monats-Horizont basieren, gemäss der Definition im Disclosure-Anhang. Da Handelsideen und Unternehmensempfehlungen auf unterschiedlichen Annahmen und Analysemethoden basieren, könnten die Handelsideen von den Unternehmensempfehlungen abweichen. Ausserdem hat die CS möglicherweise andere Berichte veröffentlicht oder wird möglicherweise Berichte veröffentlichen, die im Widerspruch stehen zu dem vorliegenden Bericht oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Berichte spiegeln die verschiedenen Annahmen, Einschätzungen und Analysemethoden wider, auf denen sie basieren, und die CS ist in keiner Weise verpflichtet, sicherzustellen, dass der Empfänger Kenntnis von anderen entsprechenden Berichten erhält. Die CS ist involviert in zahlreiche Geschäfte, die mit dem genannten Unternehmen in Zusammenhang stehen. Zu diesen Geschäften gehören unter anderem Handel, Risikoarbitrage, Market Making und anderer Eigenhandel.

Die Informationen, Meinungen und Schätzungen in diesem Bericht entsprechen der Beurteilung durch die CS am angegebenen Datum und können sich ohne vorherige Mitteilung ändern. Der Bericht kann Internet-Adressen oder die entsprechenden Hyperlinks beinhalten. Die CS hat die Inhalte der Internet-Seiten, auf die Bezug genommen wird, nicht überprüft und übernimmt keine Verantwortung für deren Inhalte, es sei denn, es handelt sich um eigene Internet-Seiten der CS. Die Adressen und Hyperlinks (einschliesslich Adressen und Hyperlinks zu den eigenen Internet-Inhalten der CS) werden nur als Annehmlichkeit und Information für Sie veröffentlicht, und die Inhalte der Seiten, auf die verwiesen wird, sind keinesfalls Bestandteil des vorliegenden Dokuments. Der Besuch der Internet-Seiten oder die Nutzung von Links aus dem vorliegenden Bericht oder der Internet-Seite der CS erfolgt auf Ihr eigenes Risiko.

Distribution von Research-Berichten

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. **Australien:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse AG, Sydney Branch (CSSB) (ABN 17 061 700 712 AFSL 226896), ausschliesslich an «Wholesale-Kunden», definiert nach s761G des Corporations Act 2001, verteilt. CSSB übernimmt keine Gewähr, noch macht sie Zusicherungen zur Wertentwicklung der in diesem Bericht erwähnten Finanzprodukte. **Bahamas:** Der vorliegende Bericht wurde von der Schweizer Bank Credit Suisse AG erstellt und im Namen der Credit Suisse AG, Nassau Branch, verteilt. Diese Niederlassung ist ein bei der Securities Commission der Bahamas eingetragener Broker-Dealer. **Bahrain:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse AG, Bahrain Branch, verteilt, die über eine Zulassung der Central Bank of Bahrain (CBB) als Investment Firm Category 2 verfügt und von dieser reguliert wird. **Brasilien:** Die hierin enthaltenen Angaben dienen lediglich zu Informationszwecken und sollten nicht als ein öffentliches Angebot für Wertpapieren in Brasilien verstanden werden. Hierin erwähnte Wertschriften sind möglicherweise nicht bei der brasilianischen Börsenaufsicht CVM (Comissão de Valores Mobiliários) registriert. **Deutschland:** Die Credit Suisse (Deutschland) AG untersteht der Zulassung und Regulierung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Sie verbreitet Finanzanalysen an ihre Kunden, die durch ein mit ihr verbundenes Unternehmen erstellt worden sind. **Dubai:** Diese Informationen werden von der Credit Suisse AG, Dubai Branch, verteilt, die über eine ordnungsgemässe Lizenz der Dubai Financial Services Authority (DFSA) verfügt und unter deren Aufsicht steht. Finanzprodukte oder -dienstleistungen in diesem Zusammenhang richten sich ausschliesslich an Grosskunden mit liquiden Mitteln von über USD 1 Mio., die über ausreichend Erfahrung in Finanzfragen verfügen, um sich im Sinne eines Grosskundengeschäfts in Finanzmärkten engagieren zu können, und die regulatorischen Kriterien für eine Kundenbeziehung erfüllen. **Frankreich:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse (France) verteilt. Diese ist ein Anbieter von Investitions-

dienstleistungen und verfügt über eine Zulassung der Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP).. Die Credit Suisse (France) untersteht der Aufsicht und Regulierung der Autorité de Contrôle Prudentiel und der Autorité des Marchés Financiers. **Gibraltar:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse (Gibraltar) Limited verteilt. Die Credit Suisse (Gibraltar) Limited ist eine unabhängige Gesellschaft, die zu 100 % im Besitz der Credit Suisse ist. Sie untersteht der Regulierung der Gibraltar Financial Services Commission. **Guernsey:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse (Guernsey) Limited verteilt, einer unabhängigen Rechtseinheit, die in Guernsey unter der Nummer 15197 und unter der Anschrift Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernsey, eingetragen ist. Die Credit Suisse (Guernsey) Limited ist zu 100% im Besitz der Credit Suisse AG. Sie wird von der Guernsey Financial Services Commission überwacht. Der jeweils aktuelle testierte Jahresabschluss ist auf Anfrage erhältlich. **Indien:** Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die Credit Suisse Securities (India) Private Limited («Credit Suisse India»), die vom Securities and Exchange Board of India (SEBI) beaufsichtigt wird unter den SEBI-Registrierungsnummern INB230970637, INF230970637, INB010970631 und INF010970631 und deren Geschäftsadresse wie folgt lautet: 9th Floor, Ceejay House, Plot F, Shivsagar Estate, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai 400 018, Indien, Tel. +91-22 6777 3777. **Italien:** Dieser Bericht wird in Italien von der Credit Suisse (Italy) S.p.A. verteilt, eine gemäss italienischem Recht gegründete und registrierte Bank, die der Aufsicht und Kontrolle durch die Banca d'Italia und CONSOB untersteht, sowie durch die Credit Suisse AG, eine Schweizerische Bank mit Lizenz zur Erbringung von Banking- und Finanzdienstleistungen in Italien. **Jersey:** Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die (Guernsey) Limited, Jersey Branch, die von der Jersey Financial Services Commission beaufsichtigt wird. Die Geschäftsadresse der Credit Suisse (Guernsey) Limited, Jersey Branch, in Jersey lautet: TradeWind House, 22 Esplanade, St Helier, Jersey JE2 3QA. **Katar:** Diese Information wird von der Credit Suisse Financial Services (Qatar) L.L.C verteilt, die über eine Bewilligung der Aufsichtsbehörde für den Finanzplatz Katar (QFCRA) verfügt und von dieser reguliert wird (QFC Nr. 00005). Alle Finanzprodukte oder Finanzdienstleistungen im Zusammenhang mit diesem Bericht sind nur für Geschäftskunden oder Vertragspartner (gemäss Definition der Aufsichtsbehörde für den Finanzplatz Katar (QFCRA)) zugänglich. Zu dieser Kategorie gehören auch Personen mit einem liquiden Vermögen von über USD 1 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. **Luxemburg:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse (Luxembourg) S.A. verteilt. Diese ist eine luxemburgische Bank, die über eine Zulassung der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) verfügt und von dieser reguliert wird. **Mexiko:** Die im Bericht enthaltenen Informationen stellen kein öffentliches Angebot von Wertschriften gemäss dem mexikanischen Wertschriftengesetz dar. Der vorliegende Bericht wird nicht in den mexikanischen Massenmedien angeboten. Der Bericht enthält keine Werbung im Zusammenhang mit der Vermittlung oder Erbringung von Bankdienstleistungen oder Anlageberatung auf dem Hoheitsgebiet Mexikos oder für mexikanische Staatsbürger. **Russland:** Das in diesem Bericht angebotene Research ist in keiner Art und Weise als Werbung oder Promotion für bestimmte Wertpapiere oder damit zusammenhängende Wertpapiere zu verstehen. Dieser Research-Bericht stellt keine Bewertung im Sinne des Bundesgesetzes über Bewertungsaktivitäten der Russischen Föderation dar. Der Bericht wurde gemäss den Bewertungsmodellen und der Bewertungsmethode der Credit Suisse erstellt. **Singapur:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse AG, Singapore Branch, verteilt, die durch die Monetary Authority of Singapore reguliert wird. **Spanien:** Dieser Bericht wird in Spanien von der Credit Suisse AG, Sucursal en España, verteilt. Diese ist ein durch die Banco de España autorisiertes Unternehmen (Registernummer 1460). **Thailand:** Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die Credit Suisse Securities (Thailand) Limited, die von der Securities and Exchange Commission, Thailand, beaufsichtigt wird und unter der Adresse 990 Abdulrahim Place Building, 27/F, Rama IV Road, Silom, Bangrak, Bangkok Tel. 0-2614-6000 eingetragen ist. **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 Financial Services Authority und stehen unter deren Aufsicht. Sie sind der Credit Suisse zugehörige, aber rechtlich unabhängige Gesellschaften. Der Schutz privater Kunden durch die Financial Services Authority gilt nicht für Investitionen 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.

USA: WEDER DER VORLIEGENDE BERICHT NOCH KOPIEN DAVON DÜRFEN IN DIE VEREINIGTEN STAATEN VERSANDT, DORTHIN MITGENOMMEN ODER AN US-PERSONEN ABGEGEBEN WERDEN.

Japan: Weder der vorliegende Bericht noch Kopien davon dürfen nach Japan versandt, in Japan verteilt oder dorthin mitgenommen werden.

Örtliche Gesetze oder Vorschriften können die Verteilung von Research-Berichten in bestimmten Rechtsordnungen einschränken.