

Bauindex Schweiz

Die Baukonjunktur auf einen Blick

2. Quartal 2013

Indexstand 2. Quartal 2013: 139

CREDIT SUISSE

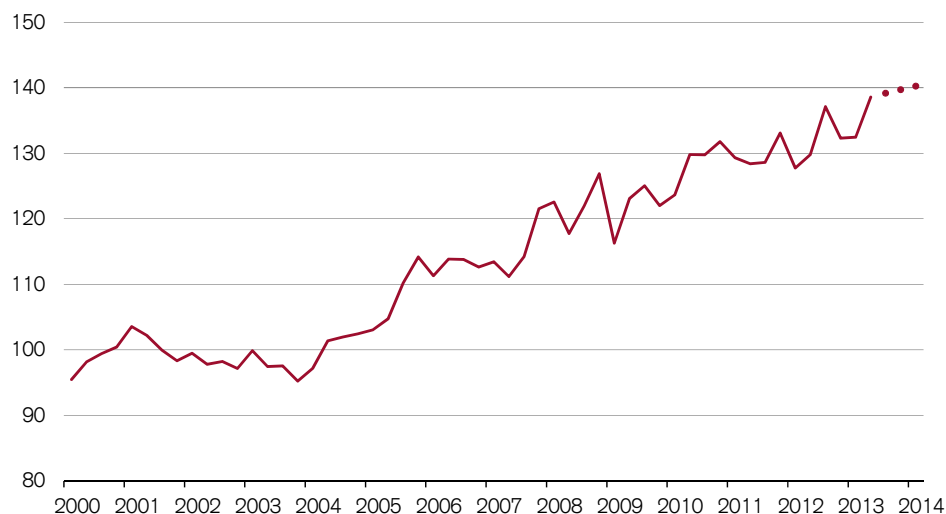
SBV
SSE
SSIC
Schweizerischer Baumeisterverband
Société Suisse des Entrepreneurs
Società Svizzera degli Impresari-Costruttori
Societad Svizra dals Impresaris-Costruttori

Veränderung gegenüber Vorquartal: 6 Indexpunkte ↗

Veränderung gegenüber Vorjahresquartal: 9 Indexpunkte ↗

Bauindex Schweiz

Q1 1996 = 100, saisonbereinigt, nominal, Punkte = Trenderwartung



Der Bauindex Schweiz wird gemeinsam von der Credit Suisse und dem Schweizerischen Baumeisterverband (SBV) quartalsweise publiziert. Er dient als Frühindikator der Baukonjunktur in der Schweiz, indem er den Umsatz im Bauhauptgewerbe für das laufende Quartal prognostiziert. Der Indikator wird von Credit Suisse Economic Research berechnet und basiert hauptsächlich auf der quartalsweisen Erhebung des SBV bei seinen Mitgliedern. Zusätzliche Daten stammen vom Bundesamt für Statistik sowie vom Baublatt. Detaillierte Kennzahlen sowie umfangreiche Analysen des 1. Quartals 2013 bietet die SBV-Quartalsstatistik, die am 05.06.2013 publiziert wird.

Kontaktpersonen:

Christian Kraft

Credit Suisse Economic Research
Uetlibergstrasse 231, 8070 Zürich
Tel. 044 333 73 14, Fax 044 333 56 79
christian.kraft@credit-suisse.com

Silvan Müggler

Schweizerischer Baumeisterverband
Weinbergstrasse 49, 8042 Zürich
Tel. 044 258 82 62, Fax 044 258 84 01
smueggler@baumeister.ch

Der Bauindex Schweiz erscheint vierteljährlich. Er kann bei der Credit Suisse unentgeltlich abonniert werden. Bitte senden Sie hierzu Ihre E-Mail-Adresse an folgende Stelle:
bauindex.economicresearch@credit-suisse.com.

Detaillierergebnisse der SBV-Quartalerhebung, die dem Bauindex innert Wochenfrist folgen, erhalten Sie auf Anfrage vom SBV. Weitere Zahlen und Fakten zum Bauhauptgewerbe finden Sie unter www.baumeister.ch/zahlen-und-fakten.

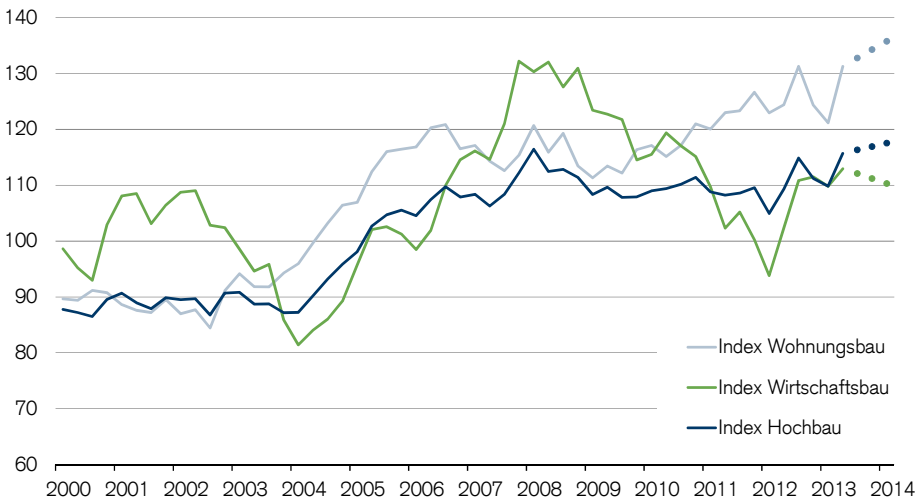
Dynamische Planung – träge Umsetzung

Der Bauindex steigt im 2. Quartal 2013 um 4.7% auf 139 Punkte, was einen temporären Umsatzsprung im Bauhauptgewerbe erwarten lässt. Mit dieser Aufholjagd kompensieren alle Indexkomponenten die temporäre Schwächephase zum Jahreswechsel. Getrieben vom dynamischen Wohnungsbau legt der Hochbauindex gegenüber dem 1. Quartal um 5.3% zu. Die Ausgangslage für weiteres Umsatzwachstum bleibt im gesamten Hochbau sehr gut. Das Ausmass bewilligter Neubauprojekte bewegte sich im 1. Quartal mit einem Volumen von mehr als 10 Mrd. CHF auf einem Höchststand seit 1995. Auch im Tiefbau wird weiterhin viel geplant. Die Indexkomponente übertrifft den Vorquartalswert um 4.0%. An Neubauprojekten fehlt es somit in keiner Sparte. Der letztjährige Beschäftigungsaufbau von jeweils 2.4% im Hoch- und Tiefbau gibt Anlass zur Hoffnung, dass sich der Stau im Bau etwas löst, auch wenn die Daten noch nicht darauf hindeuten: Im 4. Quartal befanden sich pro fertiggestellte Wohnung 6.2 Wohnungen in der Bauphase. Das übertrifft den Vorjahreswert um 23%. Es ist zu hoffen, dass der höhere Bürokratieaufwand vieler Unternehmen wegen der anstehenden Solidarhaftung in der 2. Jahreshälfte die erfolgte Kapazitätsausweitung nicht wieder teilweise zunichtemacht.

Jahr:	2011			2012				2013		Veränderung in Indexpunkten gegenüber			
	Quartal:	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	Vorquartal	Vorjahresquartal	
Bauindex	128	129	133	128	130	137	132	132	139	6	↗	9	↗
Hochbauindex	108	109	110	105	109	115	111	110	116	6	↗	6	↗
Wohnungsbau	123	123	127	123	124	131	124	121	131	10	↗	7	↗
Wirtschaftsbau	102	105	100	94	102	111	111	110	113	3	↗	11	↗
Tiefbauindex	156	156	165	159	158	168	161	164	170	7	↗	12	↗

Entwicklung der Subindikatoren

Hochbauindex Q1 1996 = 100, saisonbereinigt, nominal, Punkte = Trenderwartung



Gas geben mit angezogener Handbremse

Der Hochbauindex legt im 2. Quartal 2013 um 5.3% gegenüber dem 1. Quartal zu. Damit kompensiert der Index die temporäre Schwächephase zum Jahreswechsel. Nach dem erneut langen Winter wird die Aufholjagd vor allem vom Wohnungsbau angetrieben. Die Ausgangslage für weiteres Umsatzwachstum bleibt im gesamten Hochbau sehr gut. Das Ausmass an bewilligten Neubauprojekten bewegte sich im 1. Quartal mit einem Volumen von mehr als 10 Mrd. CHF auf einem Höchststand seit 1995. Die Realisierungsquote dieser Projekte dürfte in naher Zukunft nicht nur von der Situation in den Zweitwohnungs-gemeinden abhängen, sondern auch davon, ob der Beschäftigungsaufbau weitergeht und die Kapazitätsprobleme der Bauwirtschaft mildert.

Tiefbauindex Q1 1996 = 100, saisonbereinigt, nominal, Punkte = Trenderwartung

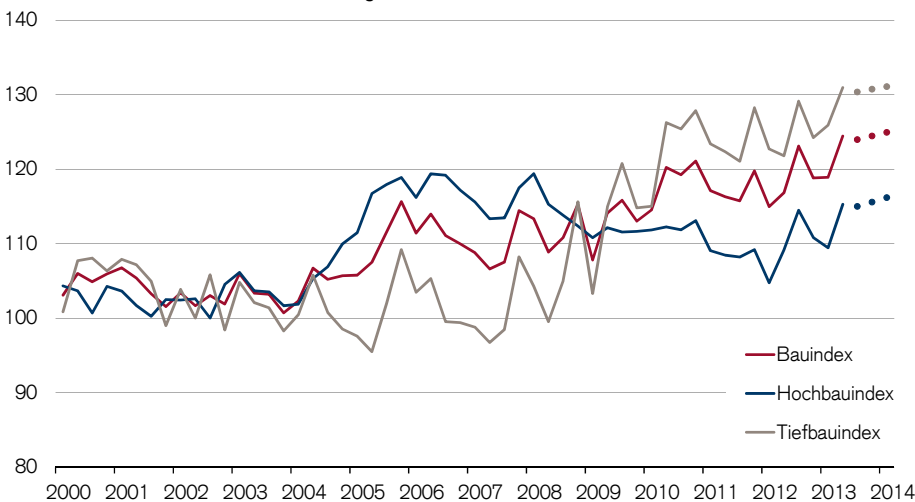


Erneutes Wachstum wider Erwarten

Der Tiefbauindex übertrifft den Vorquartalswert im 2. Quartal 2013 um 4% und deutet damit wider Erwarten auf einen steigenden Umsatz im laufenden Quartal hin. Die Summe an klassischen Tiefbauarbeiten auf Strasse und Schiene sowie Brückensanierungen, Kraftwerksbau oder Hochwasserschutz führt in Kombination mit Erschliessungsarbeiten für die Umnutzung von Industriearealen (z.B. Wankdorf City Bern, Dreispitz-Areal Basel, La Praille Genf) und für die vielen grossen Arealüberbauungen mit Eigentums- und Mietwohnungen zu einem hohen und noch weiter wachsenden Umsatzvolumen. Im Trend ist dennoch eine Abflachung des Wachstums auszumachen, was sich mit dem Auslaufen von Grossprojekten weiter akzentuieren dürfte.

Reale Entwicklung: Saison- und baupreisbereinigter Bauindex

Q1 1999 = 100, Punkte = Trenderwartung

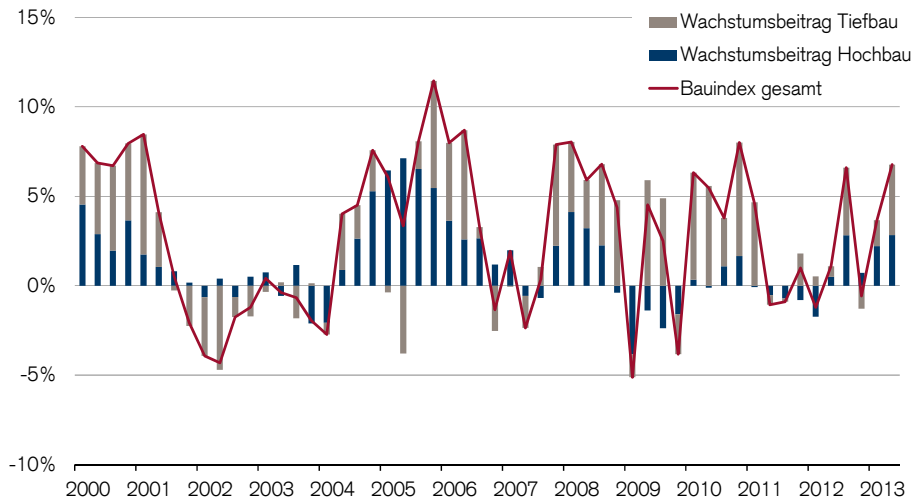


Baupreisteuerung auch 2013 gering

Die Bereinigung des Bauindex mit der seit 1999 erhobenen Bauteuerung neutralisiert Entwicklungen, die auf teuerungsbedingte Umsatzsteigerungen zurückzuführen sind. Zwei gegenläufige Effekte dürften die Bauteuerung in den kommenden zwölf Monaten beeinflussen. Einerseits sollte die hohe Nachfrage nach Bauleistungen die Preise steigen lassen. Andererseits begrenzt der scharfe Wettbewerb in Kombination mit strukturellen Problemen der Branche den Preisauftrieb. Das 2011 beobachtete Preiswachstum von 2.2% im Vorjahresvergleich hat sich 2012 deutlich auf 0.4% abgeschwächt. Wir erwarten auch für die erste Jahreshälfte 2013 keinen markanten Preisanstieg. Somit entspricht der nominale Anstieg der Indexkomponenten nahezu der realen Entwicklung.

Der Bauindex im Vorjahresvergleich

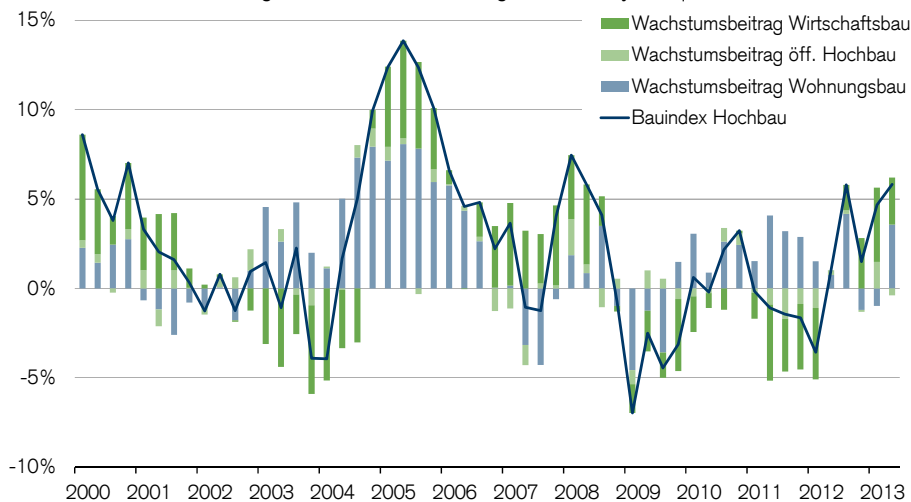
Bauindex saisonbereinigt, Wachstumsraten im Vergleich zum Vorjahresquartal



Beschäftigungswachstum wirkt

Der Bauindex liegt im 2. Quartal beachtliche 6.8% über dem Vorjahresquartal. Die Bautätigkeit findet nach dem langen, aber nicht ganz so harten Winter über alle Sparten hinweg schneller Tritt als im Vorjahr. Dazu dürfte auch das Beschäftigungswachstum des Jahres 2012 beitragen. Im Gegensatz zum schwachen Jahr 2011, in dem die Beschäftigung sowohl im Hoch- als auch im Tiefbau leicht rückläufig war, wurde 2012 in beiden Sparten um 2.4% aufgestockt. Das dürfte die Realisierung der vielen Projekte vereinfachen und den Produktionsstau verkürzen, auch wenn davon in den Daten noch nicht sehr viel zu sehen ist: Im 4. Quartal 2012 befanden sich pro fertiggestellte Wohnung 6.2 Wohnungen in der Bauphase. Das übertrifft das Mittel aller 4. Quartale seit 1999 um 36.5% und dokumentiert die Verzögerungen in der Bauwirtschaft.

Hochbauindex saisonbereinigt, Wachstumsraten im Vergleich zum Vorjahresquartal

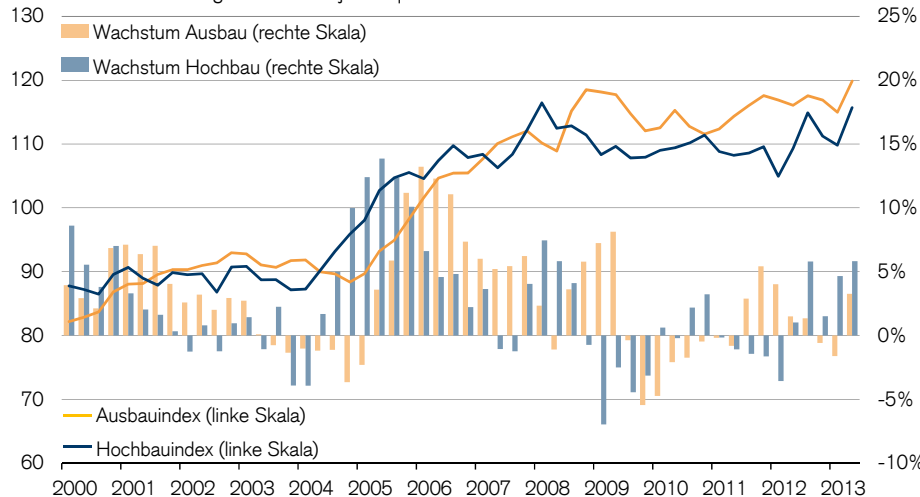


Wohn- und Wirtschaftsbau wachsen parallel

Der Hochbauindex lässt mit einem Anstieg um 5.8% im Vorjahresvergleich einen deutlichen Umsatzanstieg für das 2. Quartal 2013 erwarten. Sollte das Beschäftigungswachstum des Jahres 2012 auch in diesem Jahr fortgesetzt werden, ist auch in den kommenden zwei bis drei Quartalen mit weiteren Umsatzzuwächsen zu rechnen. Werden die Kapazitäten jedoch nicht weiter ausgebaut, dürfte es jeweils bloss zu Verschiebungen der Ressourcen zwischen Wohnungs- und Wirtschaftsbau kommen, ohne dass ein nennenswertes Wachstum verzeichnet wird. Der langfristige Ausblick ist im Wirtschaftsbau aufgrund geringerer Flächennachfrage weniger rosig als im Wohnungsbau. Vorderhand sorgen die tiefen Zinsen aber trotz eines sich abzeichnenden Überangebotes noch für eine sehr gute Auftragslage.

Situation im Ausbaugewerbe

Ausbau- und Hochbauindex Q1 1996 = 100, saisonbereinigt, nominal; Wachstumsraten im Vergleich zum Vorjahresquartal

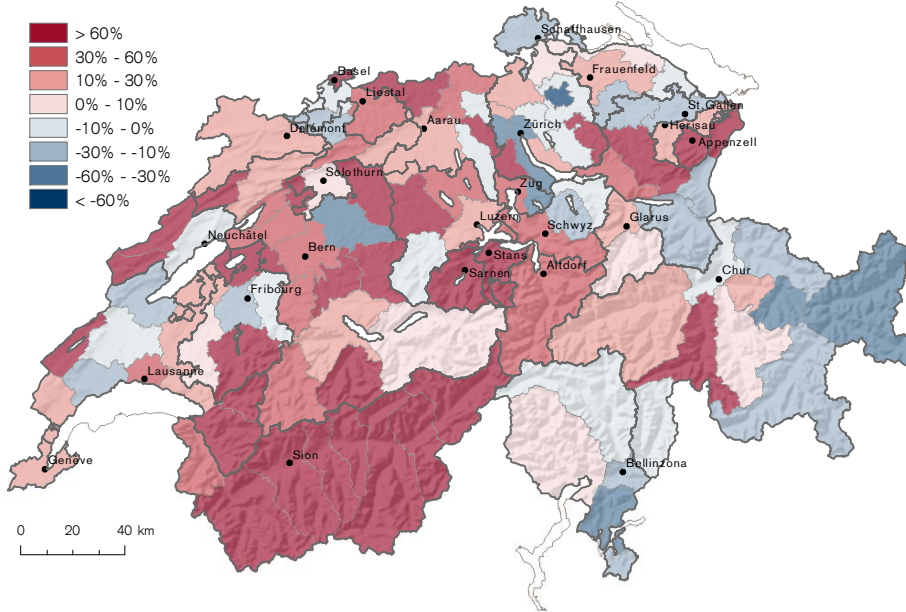


Zwischentief auch im Ausbau überwunden

Der Ausbauindex schätzt die Umsätze im Ausbaugewerbe im aktuellen Quartal und folgt dem Hochbauindex mit einer Verzögerung von zwei bis vier Quartalen. Im 2. Quartal findet auch das Ausbaugewerbe den Weg aus dem Zwischentief: Der Index steigt um 3.3% im Vorjahresvergleich. Die grosse Zahl im Bau befindlicher Wohnungen, die auf ihre Fertigstellung warten, und das grosse Volumen an Umbauprojekten dürften Ausbaun-ternehmen weiterhin einen soliden Auftragsbestand sichern. Das Ausbaugewerbe hat zudem über die letzten drei Jahre kontinuierlich Beschäftigung aufgebaut. Das zeigte besonders in den Jahren 2011 und 2012 Wirkung, als der Hochbau im Bauhauptgewerbe etwas schwächelte, während das Ausbaugewerbe umsatztechnisch zulegen konnte.

Regionale Nachfrageschwerpunkte im Hochbau

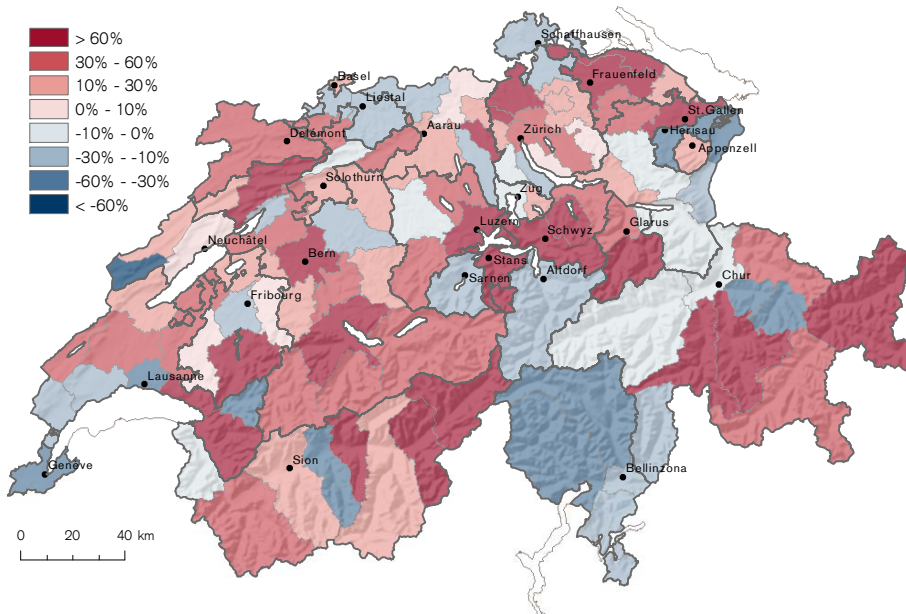
Neubaugesuche, Abweichung des Volumens eingereicherter Baugesuche der letzten 6 Monate vom 10-jährigen Mittel nach Wirtschaftsregionen*



Neubauschwerpunkte

Die Bausumme eingereicherter Baugesuche dient als Indikator für die regionale Nachfrage nach Bauleistungen. In den rot eingefärbten Wirtschaftsregionen fällt die Neubauplanung stärker aus als im Mittel der letzten zehn Jahre; in den blau markierten Regionen bewegt sich die Planung auf unterdurchschnittlichem Niveau. Schweizweit wurden in den letzten sechs Monaten überdurchschnittlich viele Baugesuche eingereicht. Doch obwohl das Bauvolumen eingereicherter Neubauprojekte das Mittel der letzten zehn Jahre um 24.6% übersteigt, ist der grosse Überhang an Baugesuchen dennoch etwas abgeebbt, weil die Flut an Baugesuchen für Zweitwohnungen in einigen Tourismusgebieten deutlich zurückgegangen ist. Auch im Wallis liegt die Anzahl an geplanten Wohnungen, für die im 1. Quartal Baugesuche eingingen, nur noch auf rund der Hälfte des Wertes vom 4. Quartal 2012. Zusammen mit dem Überhang aus dem letzten Jahr bleibt der Wunsch nach Baubewilligungen jedoch überdurchschnittlich stark – wie auch in anderen peripheren Regionen schweizweit.

Umbaugesuche, Abweichung des Volumens eingereicherter Baugesuche der letzten 6 Monate vom 10-jährigen Mittel nach Wirtschaftsregionen*



Umbauschwerpunkte

Das Volumen eingereicherter Umbaugesuche der letzten sechs Monate liegt mit 25.8% ebenfalls markant über dem langjährigen Mittel. Umbauprojekte gewinnen flächendeckend an Bedeutung. Es gibt derzeit wenige Regionen, in denen nicht ausgiebig umgebaut und erneuert wird. Privathaushalte, Unternehmen und die öffentliche Hand nutzen die tiefen Zinsen gleichermassen, um Sanierungen und Erweiterungen in Angriff zu nehmen. Energetische Sanierungen werden zudem über das Gebäudeprogramm staatlich gefördert. An zentralen Lagen kann mittels Erweiterungen und Aufstockungen das kostbare Bauland effizienter genutzt werden, sofern die Bauzoneneinordnung dies zulässt. Die regulatorischen Veränderungen im Gesundheitswesen führen zu einem baulichen Wettrennen der Spitäler und viele sanierungsbedürftige Hotels müssen sich in Zeiten schwacher Nachfrage baulich neu erfinden.

* Die Wirtschaftsregionen sind durch Credit Suisse Economic Research in Anlehnung an die MS-Regionen (Mobilité Spatiale) des Bundesamtes für Statistik definiert worden. Grundlage für diese Abgrenzung bilden weniger politische Grenzen als vielmehr wirtschaftliche Phänomene, räumliche Strukturen und Mobilitätsmuster. Entsprechend können diese Wirtschaftsregionen auch kantonsübergreifend sein.

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 Handlungsempfehlungen, 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 Investitionsdienstleistungen 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 einerseits von der Credit Suisse (Italy) S.p.A. verteilt, einer gemäss italienischem Recht gegründeten und registrierten Bank, die der Aufsicht und Kontrolle durch die Banca d'Italia und CONSOB untersteht, sowie andererseits von der Credit Suisse AG, einer Schweizerischen Bank mit Lizenz zur Erbringung von Banking und Finanzdienstleistungen in Italien. **Japan:** Dieser Bericht wird von Credit Suisse Securities (Japan) Limited, Financial Instruments Dealer, Director-General of Kanto Local Finance Bureau (Kinsho) No. 66, Mitglied der Japan Securities Dealers Association, Financial Futures Association of Japan, Japan Investment Advisers Association und Type II Financial Instruments Firms Association, ausschliesslich in Japan verteilt. Credit Suisse Securities (Japan) Limited wird diesen Bericht nicht ausserhalb Japans verteilen oder in Länder ausserhalb Japans weiterleiten. **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 wurde zur Verteilung in Singapur ausschliesslich an institutionelle Anleger, zugelassene Anleger und erfahrene Anleger (wie jeweils in den Financial Advisers Regulations definiert) erstellt und herausgegeben und wird von der Credit Suisse AG, Singapore Branch, auch an ausländische Anleger (gemäss Definition in den Financial Advisers Regulations) verteilt. Aufgrund Ihres Status als institutioneller Anleger, zugelassener Anleger, erfahrener Anleger oder ausländischer Anleger ist die Credit Suisse AG, Singapore Branch, in Bezug auf finanzielle Beratungsdienstleistungen, die die Credit Suisse AG, Singapore Branch, gegebenenfalls für Sie erbringt, von der Einhaltung bestimmter Compliance-Anforderungen gemäss Financial Advisers Act, Chapter 110 of Singapore («FAA»), den Financial Advisers Regulations und den massgeblichen, im Rahmen dieser Gesetze und Bestimmungen herausgegebenen Mitteilungen und Richtlinien befreit. **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.

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

Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Credit Suisse weder ganz noch auszugsweise vervielfältigt werden. Copyright © 2013 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

13C022A