

Fokus auf die Erfolgsfaktoren von PropTechs

Swiss PropTech Report 2021 | Juni 2021



Swiss PropTech Report 2021
Belastungstest bestanden

Aus der Umfrage 2021
Drei PropTechs im Portrait

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

Fredy Hasenmaile
Head Real Estate Economics
+41 44 333 89 17
fredy.hasenmaile@credit-suisse.com

Redaktionsschluss

15. Juni 2021

Publikationsreihe

Swiss Issues Immobilien

Besuchen Sie uns auf dem Internet

www.credit-suisse.com/immobilien

Copyright

Die Publikation darf mit Quellenangabe zitiert werden.
Copyright © 2021 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

Autoren

Fredy Hasenmaile, +41 44 333 89 17, fredy.hasenmaile@credit-suisse.com

Mitwirkung

Roman Bolliger, Swiss Circle
Thomas Rieder, Credit Suisse
Lars Sommerer, SwissPropTech

An dieser Stelle danken wir Jlljana Heussi und Michael Wicki für die Erarbeitung der Grundlagen zum Schwerpunktthema Erfolgsfaktoren im Rahmen ihrer MAS-Masterarbeit «Erfolgsfaktoren von PropTech-Unternehmen».

Liebe Leserin, lieber Leser

Wenn wir der Pandemie auch positive Seiten abgewinnen wollen, dann zählt sicherlich die Beschleunigung der digitalen Transformation im Immobiliensektor dazu.

Zur Bewältigung dieses tiefgreifenden Wandels brauchen wir die PropTech-Unternehmen. Ohne deren technische Fähigkeiten, Innovationsgeist und Drive wäre das Unterfangen kaum zu schaffen. Mit Freude beobachten wir, wie sich der PropTech-Sektor von Jahr zu Jahr entwickelt. Die Coronavirus-Krise hat dem Sektor zwar einige zusätzliche Herausforderungen beschert, konnte ihn aber ansonsten in keiner Weise bremsen.

Mit der vorliegenden vierten Ausgabe des Swiss PropTech Report wollen wir einmal mehr das Verständnis für den PropTech-Sektor verbessern, denn es sind die vielen verschiedenen Kooperationen der PropTechs mit der Immobilienbranche, die die Immobilienwirtschaft entscheidend vorwärtsbringen. Wir wollen damit dem PropTech-Sektor aber auch die Visibilität geben, die er verdient.

Was unterscheidet die erfolgreichen PropTechs von den weniger erfolgreichen? Glück? Ja, sicher – auch. Was noch? Dieser Frage gehen wir in der vorliegenden Ausgabe des Swiss PropTech Report vertieft nach. Eine Frage, die nicht nur für die Investorinnen und Investoren, Partnerinnen und Partner sowie Kundinnen und Kunden der PropTechs hochrelevant ist, sondern auch für die PropTechs selbst.

Wir wünschen Ihnen viel Spass beim Lesen dieser Studie.



Raymond Rüttimann
Leiter Global Real Estate
Credit Suisse Asset Management



Gerald Kremer
Chief Digital Officer Global Real Estate
Credit Suisse Asset Management

Inhalt

Editorial	3
Swiss PropTech Report 2021	5
Swiss PropTech-Umfrage 2021: Drei PropTech-Portraits	11
Weitere Publikationen der Credit Suisse	16

Belastungstest bestanden

2020 war auch für PropTech-Unternehmen ein Jahr der Herausforderungen. Indessen hat der Sektor die Belastungsprobe gut überstanden, ist auch im letzten Jahr kräftig gewachsen und dürfte im Endeffekt sogar erheblich von der Hinwendung der Immobilienbranche zu digitalen Lösungen profitieren. Dennoch wird es nicht allen PropTechs gelingen, sich am Markt zu behaupten. Wir werfen daher einen Blick auf die Erfolgsfaktoren von PropTechs, die nicht nur für die einzelnen Akteure von Interesse sind, sondern auch für ihre Investoren, Mitarbeiter und Kunden.

Erste Bewährungsprobe für PropTechs

Die PropTech-Branche ist letztes Jahr – ähnlich wie andere Branchen auch – mit einigen Fragezeichen in die Corona-Krise eingetaucht. Im Unterschied zu anderen Sektoren war COVID-19 für die junge PropTech-Branche jedoch die erste Bewährungsprobe. Viele Immobilienunternehmen wurden von der Pandemie stark gefordert und stellten Innovationsprojekte zurück. Entsprechend zahlreich mussten die PropTechs mitunter mühsam für die Fortsetzung ihrer Projekte kämpfen. Zudem reduzierte sich die Risikobereitschaft der Investoren schlagartig. Mit unserer diesjährigen PropTech-Umfrage wollen wir unter anderem auch klären, wie gut die PropTechs durch die Pandemie gekommen sind und wo COVID-19 allenfalls Spuren hinterlassen hat.

PropTech-Umfrage 2021

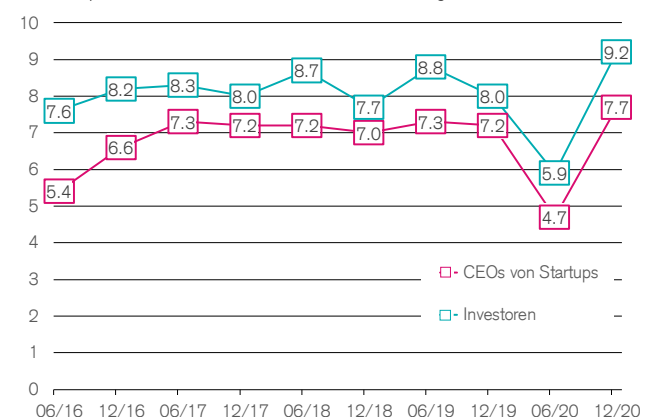
Die Online-Umfrage wurde im Mai 2021 an 284 PropTechs mit Geschäftstätigkeit in der Schweiz versandt. 62 PropTechs aus allen PropTech-Kategorien haben sodann an der Befragung teilgenommen, was einer Rücklaufquote von 22% entspricht. Je nach der Struktur der Umfrageteilnehmer können die Resultate unserer Umfrage von Jahr zu Jahr divergieren, da die Stichproben nicht identisch sind. Die Ergebnisse geben aber dennoch wertvolle Hinweise auf die tendenzielle Entwicklung, weshalb wir bisweilen die aktuellen Werte mit früheren Umfragen vergleichen.

COVID-19 liess kurzfristig das Vertrauen einbrechen

Vorübergehend hat die Branche weltweit ordentlich den Atem angehalten: Der von der Venture-Capital-Gesellschaft MetaProp erhobene globale PropTech-Vertrauensindex brach Mitte des letzten Jahres sowohl in der Einschätzung der CEOs von PropTechs als auch in den Augen der Investoren regelrecht ein (Abb. 1). Die Bestürzung war jedoch nur von kurzer Dauer. Der Vertrauensindex erholte sich sehr rasch und stieg bis Ende 2020 auf ein Niveau, das seit Messbeginn noch nie erreicht wurde. COVID-19 dürfte sich für die Branche letztlich eher als Segen denn als Fluch erweisen. Denn die Corona-Krise hat die digitale Transformation im Immobiliensektor nicht nur erheblich beschleunigt, sondern auch den Nutzen der Digitalisierung für breite Kreise klar demonstriert. Während bereits stärker digitalisierte Unternehmen im Lockdown viele Arbeitsschritte weiterhin ausführen konnten, sahen sich die Nachzügler oftmals blockiert. Darum haben viele Immobilienunternehmen ihre Einstellung gegenüber den digitalen Technologien erheblich verändert und dementsprechend die Weichen neu gestellt. Infolge von Covid-19 wird die digitale Vernetzung nun vielerorts nicht mehr als «Kann-Option», sondern als «Muss-Option» wahrgenommen.

Abb. 1: Globale PropTech-Stimmung besser denn je

Global PropTech Confidence Index; Werte von über 5 signalisieren Zuversicht

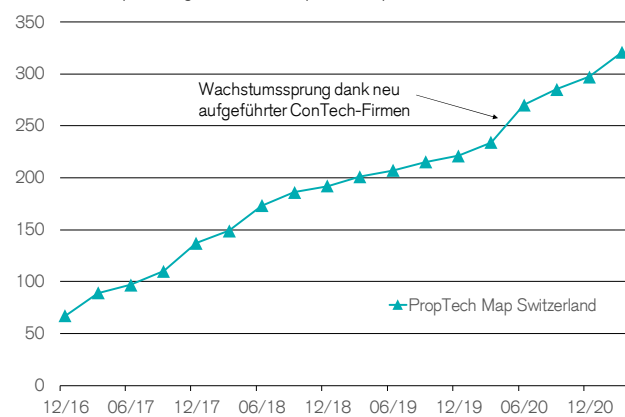


Quelle: MetaProp, Credit Suisse

Letzter Datenpunkt: 12/2020

Abb. 2: PropTech-Branche wächst unbeeindruckt weiter

Anzahl der PropTechs gemäss der PropTech Map Switzerland



Quelle: proptechnews.ch, Credit Suisse

Letzter Datenpunkt: 03/2021

Rückschlag beim Investitionsvolumen im Jahr 2020

Die kurzweilig gedrückte Stimmung schlug sich im letzten Jahr denn auch im Volumen des global in PropTech-Startups investierten Risikokapitals nieder: Letzteres sank gemäss dem Center for Real Estate Technology & Innovation (CRETI) auf USD 23.8 Mrd., was einem Rückgang von 24.7% gleichkommt. Tendenziell konzentrierten sich die Investitionen stärker auf grössere Deals und spätere Einstiegszeitpunkte. Dies war aufgrund der Unsicherheit und der dadurch leicht verminderten Risikobereitschaft zu erwarten und entspricht letztlich auch ungefähr dem weltweiten Rückgang der Investmentaktivitäten¹ im Immobiliensektor.

Ansonsten wenig Spuren von COVID-19

Bei anderen Indikatoren hinterliess die Corona-Krise weit weniger Spuren. Die Zahl der in der Schweiz tätigen PropTechs wächst beispielsweise ansprechend weiter, wenn auch nicht mehr ganz so rasant wie noch bis etwa Mitte 2018 (Abb. 2). Die von Heinz M. Schwyter geführte PropTech Map Switzerland zählt mittlerweile über 320 Einträge. Damit weist die Schweiz im internationalen Vergleich eine ausgesprochen hohe Dichte an PropTechs auf. Im viel grösseren Deutschland wurden Ende 2020 mit 330 PropTechs nur geringfügig mehr Unternehmen gezählt², wobei die deutschen PropTechs im Durchschnitt ein deutlich grösseres Gewicht auf die Waage bringen.

Ungebrochener Optimismus

Auch in den Geschäftszahlen der PropTechs lassen sich nur wenige Corona-Spuren finden. Trotz der Pandemie konnten knapp 80% der PropTechs in den letzten zwölf Monaten ihre Mitarbeiterzahl weiter steigern, im Durchschnitt um hohe 71% (Abb. 3). Bei 18% gab es keine Veränderung, und nur gerade 3.3% der befragten PropTechs meldeten einen Rückgang der Belegschaft. Letzterer fiel mit 15% bis 20% bzw. 25% bis 50% zwar markant aus, betraf aber nur eine kleine Minderheit. Dem Optimismus im Sektor konnte die Pandemie ebenfalls nichts anhaben: Prospektiv rechnen 87% in den nächsten zwölf Monaten mit weiteren personellen Aufstockungen, die in gewissen Fällen die Belegschaft sogar mehr als verdoppeln dürften.

Kräftiges Umsatzwachstum erwartet

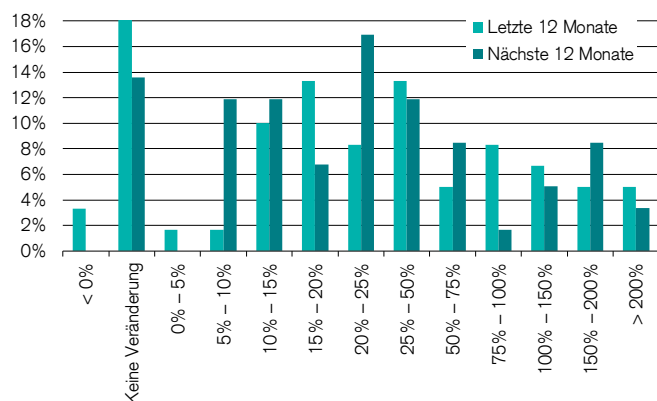
Als überschaubar lassen sich auch die Rückschläge bei den Umsatzzahlen taxieren. Eine kleine Minderheit der PropTechs (9.6%) musste im letzten Jahr einen Umsatzrückgang hinnehmen (Abb. 4). Weitere 11.5% verzeichneten kein oder nur ein geringfügiges Wachstum von bis zu 5.0%. Knapp 80% konnten dagegen auch in der Corona-Krise ein spürbares Wachstum von über 5.0% generieren. Insgesamt erzielten die PropTechs 2020 im Durchschnitt ein Umsatzwachstum von 68%. Damit ist der PropTech-Sektor wie auch die Immobilienbranche als Ganzes glimpflich durch die Corona-Krise gekommen. Die PropTechs erwarten zudem eine glänzende Zukunft. 2021 rechnen zwar noch 3.4% mit einem Umsatzrückgang, insgesamt peilt der Sektor aber eine Verdoppelung der Umsätze an. Auch für die Jahre 2022 und 2023 werden höhere Umsatzzuwächse erwartet als im Jahr 2020. Von solchen Zahlen können andere Sektoren nur träumen.

Erhöhte Aufnahmebereitschaft für PropTech-Lösungen

Nachdem bereits der Ausbruch der Corona-Pandemie das Interesse der Immobilienbranche an den Lösungen der PropTechs steigerte, hat sich dieser Trend im laufenden Jahr fortgesetzt. Zwar finden praktisch unverändert rund 18% der PropTechs, die Immobilienindustrie sei nicht sehr empfänglich oder gar nicht empfänglich für die Lösungen der technologischen Vorreiter, die Zahl der PropTechs, die den Immobiliensektor als sehr empfänglich erleben, ist aber dennoch von 11% auf 20% gewachsen. Ein hohes Interesse an ihren Lösungen gaben insbesondere PropTechs aus den Bereichen Asset Management, Marketplace/Plattform sowie Smart Building/IoT zu Protokoll.

Abb. 3: Beschäftigungsentwicklung der PropTechs

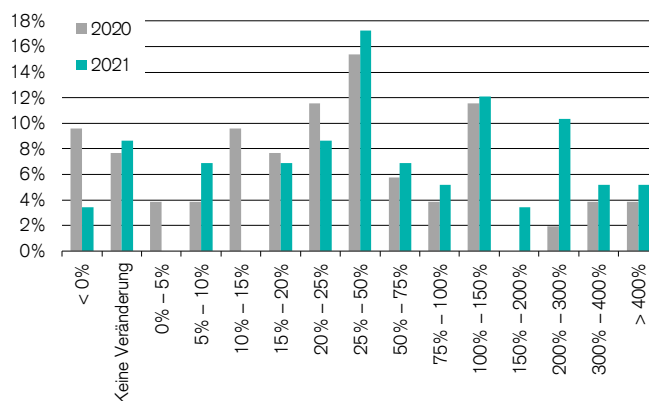
«Wie hat sich die Zahl der Beschäftigten in den letzten 12 Monaten verändert, und wie wird sie sich nach Ihrer Einschätzung in den nächsten 12 Monaten verändern?»



Quelle: Credit Suisse PropTech-Umfrage 2021 (N = 61 [letzte 12M], N = 60 [nächste 12M])

Abb. 4: Umsatzentwicklung der PropTechs

«Wie hat sich der Jahresumsatz 2020 gegenüber 2019 verändert, und welches Umsatzwachstum erwarten Sie für 2021?»



Quelle: Credit Suisse PropTech-Umfrage 2021 (Umsatz 2020, 2021: N = 61)

¹ JLL, Global real estate perspective, 10.02.2021

² www.gewerbe-quadrat.de

Erfolgsfaktoren von PropTechs

Welche Faktoren definieren den Erfolg?

Wie bereits erläutert, ist die Dichte der PropTechs hierzulande aussergewöhnlich hoch. Zudem treten ständig neue PropTechs mit ähnlichen oder sogar identischen Geschäftsideen in den Markt ein. Allen wird es nicht gelingen sich erfolgreich zu positionieren. Es stellt sich somit die Frage, welche Faktoren für den unternehmerischen Erfolg von PropTechs ausschlaggebend sind. Eine Antwort darauf interessiert nicht nur Investoren, die ihr Eigenkapital riskieren, oder Kunden, die Zeit und Geld für strategisch wichtige Projekte bereitstellen, sondern auch die PropTechs selber, die viel Herzblut und Kapital einsetzen und daran interessiert sind, die richtigen Entscheide zu fällen. Als Massstab für den Erfolg kann dabei weniger als bei etablierten Unternehmen auf den Gewinn abgestellt werden, da viele PropTechs die Gewinnschwelle noch nicht erreicht haben. Vielfach ordnen sie das Gewinnstreben dem Wachstum unter, weil es darum geht, im angestammten Segment noch vor der Konkurrenz zu den führenden Akteuren aufzusteigen und Marktanteile zu sichern.

Intransparenter PropTech-Sektor

Im Rahmen einer von der Credit Suisse in Auftrag gegebenen Masterarbeit³ sind die Autoren Jilljana Heussi und Michael Wicki der Frage nach den Erfolgsfaktoren nachgegangen. Mangels Verfügbarkeit von Unternehmenskennzahlen zum PropTech-Sektor kann diese Frage allerdings nicht empirisch geklärt werden. Kaum ein PropTech ist nämlich börsennotiert und damit verpflichtet, über die eigene Geschäftstätigkeit Rechenschaft abzulegen. Die Autoren entschieden sich daher für eine qualitative Befragung verschiedener Experten. Die Fachpersonen wurden dabei aus dem Kreis der PropTechs selber und deren wichtigsten Anspruchsgruppen rekrutiert – Kunden, Investoren und Berater. Ausgehend von einer Longlist von 15 Erfolgsfaktoren, die sie auf Basis der Sekundärforschung und von Erkenntnissen aus anderen Branchen zusammentrugen, eruierten die Autoren im Rahmen ihrer Arbeit die entscheidenden Faktoren für den Erfolg. Die Befragungen beschränkten sich dabei auf die Schweiz – in der Annahme, dass sich die globale PropTech-Branche in Bezug auf die Erfolgsfaktoren nicht massgeblich von den PropTech-Unternehmen in der Schweiz unterscheidet.

Erfolg hat viele Väter bzw. Faktoren

Aufgrund der Experteninterviews zeigte sich erstens, dass die aus der Sekundärforschung gewonnenen 15 Faktoren eine sehr vollständige Liste darstellen. Nur ein einziger Faktor konnte zusätzlich aus den Interviews gewonnen werden. Zweitens bestätigte die Befragung die Einsicht, dass nicht ein einzelner Faktor den Erfolg von PropTech-Unternehmen bedingt, sondern vielmehr ein Zusammenspiel aus allen als bedeutend identifizierten Faktoren. Für die PropTechs bedeutet dies, dass sie zwar einen besonderen Fokus auf die wichtigsten Faktoren legen sollten, ohne jedoch die anderen ausser Acht zu lassen.

Top-3-Erfolgsfaktoren

Die Untersuchungen im Rahmen der Masterarbeit kamen, was die Top-3-Erfolgsfaktoren betraf, zu einem recht einheitlichen Ergebnis. Wir bezeichnen diese als Erfolgsfaktoren 1. Ordnung. Es handelt sich dabei um den Kundennutzen, ein starkes Team sowie die Skalierbarkeit. In der qualitativen Befragung von PropTechs, Investoren, Kunden und Beratern, die ergebnisoffen stattfand, wurden diese drei Faktoren von allen vier Anspruchsgruppen ins Spiel gebracht (Abb. 5). In der quantitativen Erhebung, wo die Experten die 15 Faktoren aus der Sekundärforschung mit Punkten gewichten mussten, schwangen ebenfalls diese drei Faktoren obenaus (Abb. 6).

Abb. 5: Erfolgsfaktoren aus qualitativer Erhebung

Ergebnisoffene Befragung von PropTechs (9), Kunden (5), Investoren (2) und Beratern (2)

Erfolgsfaktor	Bildung	genannt von			
		PropTech	Kunden	Investoren	Berater
Kundennutzen	deduktiv	x	x	x	x
Finanzierung	deduktiv	x	x	x	
Timing	deduktiv	x	x		
Skalierbarkeit	deduktiv	x	x	x	x
Team	deduktiv	x	x	x	x
Netzwerk	deduktiv	x	x		
Alleinstellungsmerkmal	deduktiv	x	x		x
Geschäftsmodell	deduktiv	x	x	x	
Kundenorientierung	induktiv	x	x		x

Quelle: Heussi, J., Wicki, M. (2020) : Erfolgsfaktoren von PropTech-Unternehmen

Abb. 6: Erfolgsfaktoren aus quantitativer Erhebung

Quantitative Bewertung der aus der Sekundärliteratur gewonnenen 15 wichtigsten Erfolgsfaktoren von PropTechs durch die verschiedenen Anspruchsgruppen

	PropTechs		Investoren		Kunden		Berater		Total	
	Punkte	in %	Punkte	in %	Punkte	in %	Punkte	in %	Punkte	in %
Kundennutzen	30	22%	6	20%	16	21%	8	27%	60	22%
Team	23	17%	8	27%	5	7%	1	3%	37	14%
Skalierbarkeit	13	10%	4	13%	8	11%	4	13%	29	11%
Finanzierung	14	10%	7	23%	5	7%	0	0%	26	10%
Alleinstellungsmerkmal*	8	6%	2	7%	6,5	9%	5	17%	21,5	8%
Netzwerk	10	7%	3	10%	3	4%	0	0%	16	6%
Geschäftsmodell	7	5%	0	0%	6	8%	2	7%	15	6%
Bekanntheit/Visibilität	8	6%	0	0%	2,5	3%	3	10%	13,5	5%
Integrationsmöglichkeit	2	1%	0	0%	7	9%	4	13%	13	5%
Branchenkenntnis	10	7%	0	0%	2	3%	0	0%	12	4%
Plattformunabhängigkeit	3	2%	0	0%	5	7%	2	7%	10	4%
Sicherheit	4	3%	0	0%	6	8%	0	0%	10	4%
Timing	3	2%	0	0%	3	4%	1	3%	7	3%
Branchenunabhängigkeit	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%

*Aufgrund inhaltlicher Nähe haben wir den Faktor Kopierbarkeit und Alleinstellungsmerkmal zusammengelegt.

Quelle: Heussi, J., Wicki, M. (2020) : Erfolgsfaktoren von PropTech-Unternehmen

³ Heussi, J., Wicki, M. (2020). Erfolgsfaktoren von PropTech-Unternehmen.

Erfolgsfaktor Kundennutzen

Der Kundennutzen kann als «conditio sine qua non» für den Erfolg eines PropTechs angesehen werden und zielt daher mit Recht die Ranglistenspitze der Erfolgsfaktoren. Wenn ein PropTech nicht in der Lage ist, mit seinen Produkten oder Dienstleistungen einen echten Mehrwert für seine Kunden zu generieren, wird eine erfolgreiche Positionierung im Markt wohl aussichtslos sein – egal wie gut die anderen Erfolgsfaktoren erfüllt werden.

Erfolgsfaktor Kernteam

Das Management eines PropTechs stellt sehr hohe Anforderungen an die Führung. Aufgrund des starken Wachstums müssen nicht nur beständig neue Kunden zufriedengestellt, sondern daneben auch die Strukturen des PropTech-Unternehmens laufend an neue Anforderungen angepasst werden. Dies funktioniert nur mit einem starken (Kern-)Team. Eine der wichtigsten, aber auch schwierigsten Aufgaben des Gründers oder der Gründer eines PropTechs ist es deshalb, im Zuge des Wachstums ein Kernteam aus kompetenten Persönlichkeiten zu formen und diese mit den richtigen Anreizen an das Unternehmen zu binden. Dies wiederum bedingt, dass die Gründer auch lernen, andere Mitglieder des Kernteams an den Entscheidungen partizipieren zu lassen.

Erfolgsfaktor Skalierbarkeit

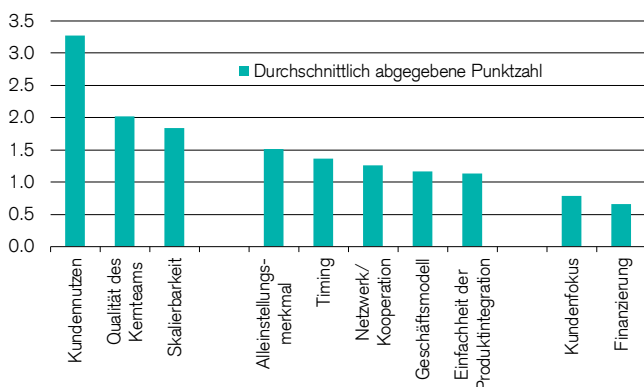
Der Schlüsselfaktor Skalierbarkeit ist derweil in erster Linie für das Ausmass des Erfolgs eines PropTech verantwortlich. Gewisse Geschäftsideen erlauben es einem PropTech, sich am Markt zu behaupten, bieten ihm jedoch kaum Aussichten, jemals zu einem grossen Technologieunternehmen aufzusteigen. Eine geringe Skalierbarkeit kann daher rühren, dass die Innovation des PropTech entweder relativ einfach kopiert werden kann oder dass jeder zusätzliche Kunde verhältnismässig viel Aufwand verursacht. Das dadurch limitierte Ertragspotenzial ist insbesondere für Investoren problematisch. Bei PropTech1, einem europäischen Venture-Capital-Investor, zählt die fehlende Skalierbarkeit mit 26% zum zweithäufigsten Absagegrund für eine Beteiligung, gleich nach dem wichtigsten Grund – der mangelnden Produktreife. Für Venture-Capital-Geber muss ein PropTech etwa ein Skalierungspotenzial von einem Faktor 10 im Firmenwert aufweisen, damit ein Investment in Betracht gezogen wird. Dies vor dem Hintergrund der eingegangenen Risiken und des Bewusstseins, dass von zehn Investments nur ein paar das investierte Geld wieder einspielen werden.

Erfolgsfaktoren 2. Ordnung

Mit der PropTech-Umfrage 2021 haben wir die Top-3-Erfolgsfaktoren anhand einer grösseren Stichprobe getestet. Um die Umfrage nicht zu überladen, stellten wir dabei nur zehn Faktoren zur Auswahl (die acht wichtigsten in Abb. 6, ergänzt um die Faktoren Kundenfokus und Timing). Vonseiten der Umfrageteilnehmer wurden zusätzlich die Faktoren Einfachheit, Agilität und Reife des relevanten Marktes genannt, allerdings nur je einmal. Die Top-3-Faktoren wie auch deren Reihenfolge wurden in der Umfrage bestätigt (Abb. 7). Es scheint demnach einen relativ grossen Konsens in Bezug auf die wichtigsten Erfolgsfaktoren zu geben. In deren Schatten gruppieren sich die Erfolgsfaktoren 2. Ordnung. Dazu zählen wir die Faktoren Alleinstellungsmerkmal, Timing, Netzwerk/Kooperation, Geschäftsmodell und Einfachheit der Produktintegration. Vier dieser fünf Faktoren zählten bereits in der Masterarbeit von Heussi/Wicki zum Mittelfeld der Schlüsselfaktoren. Einzig das Timing wurde in der Masterarbeit weniger hoch bewertet. Dagegen rangiert in der PropTech-Umfrage die Finanzierung erst an zehnter Stelle, während sie in der Masterarbeit noch direkt hinter den Top-3-Faktoren genannt wurde. Noch vor der Finanzierung positioniert sich der in der Masterarbeit aus der qualitativen Befragung gewonnene Zusatzfaktor Kundenfokus. Er schaffte es aber nicht ins Mittelfeld der Erfolgsfaktoren. Demnach besteht auch bezüglich der Faktoren im Mittelfeld eine weitgehende Einigkeit, wenn auch keine totale.

Abb. 7: Erfolgsfaktoren von PropTechs

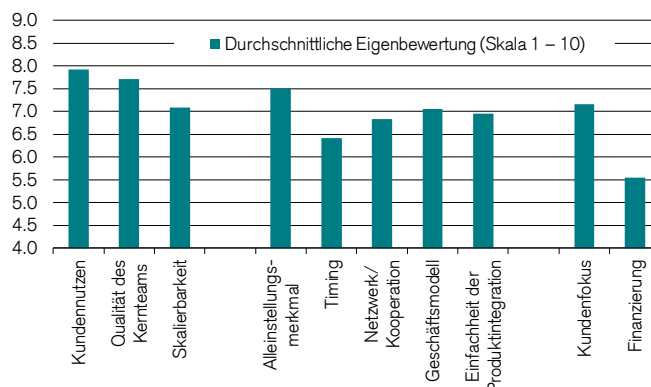
«Was sind Ihrer Ansicht nach die allgemeinen Erfolgsfaktoren für PropTechs? Verteilen Sie 15 Punkte auf Ihre Favoriten»



Quelle: Credit Suisse PropTech-Umfrage 2021 (N = 61)

Abb. 8: Eigenbild in Bezug auf die Erfolgsfaktoren

«Wie bewerten Sie Ihr PropTech in Bezug auf diese Erfolgsfaktoren auf einer Skala von 1 (sehr schwach) bis 10 (sehr stark)?»



Quelle: Credit Suisse PropTech-Umfrage 2021 (N = 62)

PropTech-Eigenbild in Bezug auf die Erfolgsfaktoren

Wir haben die PropTechs zudem gebeten, ihr eigenes PropTech in Bezug auf die Erfolgsfaktoren auf einer Skala von 1 (sehr schwach) bis 10 (sehr stark) zu bewerten. Die Bewertungen fielen dabei relativ homogen aus (Abb. 8). Im Durchschnitt sehen sich die PropTechs am besten aufgestellt in Bezug auf den Kundennutzen (7.9 Punkte von 10 maximal möglichen), die Qualität des Kernteams (7.7) und die Einzigartigkeit (d.h. geringe Kopierbarkeit) der eigenen Lösung (7.5). Eine gute Bewertung geben sie sich auch in Bezug auf den Kundenfokus (7.2). Von den Top-3-Faktoren wird die Skalierbarkeit mit 7.1 Punkten am kritischsten beurteilt. Am wenigsten gut aufgestellt sehen sich die PropTechs hinsichtlich Timing (6.4) und Mittelbeschaffung (5.6), wobei das eine wohl mit dem anderen verknüpft ist. Die PropTechs wissen, dass sie nicht unendlich Zeit haben, um sich am Markt durchzusetzen.

Hohe Kooperationsbereitschaft

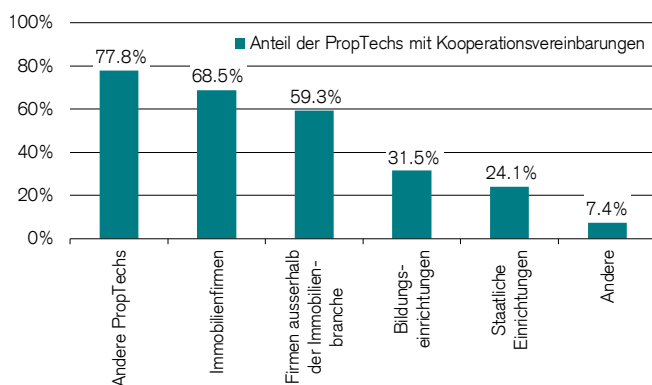
Kooperationen geniessen im PropTech-Sektor einen hohen Stellenwert. In der Umfrage positionierte sich dieser Faktor solid im Mittelfeld. Über 88% der PropTechs in der Schweiz unterhalten Kooperationen mit anderen Partnern. In Deutschland bejahten dies lediglich 72% der PropTechs. Am häufigsten existieren hierzulande horizontale Kooperationen mit anderen PropTechs, dicht gefolgt von vertikalen Kooperationen zwischen PropTechs und Immobilienfirmen (Abb. 9). Der hohe Kooperationswille im PropTech-Sektor kontrastiert deutlich mit der Situation in anderen Immobilien- und Baubranchen (z.B. General- und Totalunternehmer), wo ein viel ausgeprägteres Konkurrenzverhältnis vorherrscht. Dies dürfte durch den hohen Sättigungsgrad solcher reifer Märkte bedingt sein. Der Markt für digitale Lösungen ist dagegen ein ausgeprägter Wachstumsmarkt, und Kooperationen sind ein probates Mittel, um im Markt rascher zu wachsen. Dies haben viele PropTechs erkannt. Der hohe Anteil an Kooperationen mit Firmen ausserhalb des Immobiliensektors bringt zudem zum Ausdruck, dass sie ihren Wirkungskreis nicht nur auf den Immobiliensektor beschränkt sehen.

Kooperationen sind absatzgetrieben

Als wichtig werden Kooperationen mit PropTechs insbesondere für die Verbreiterung der Kundengruppen oder des Netzwerks eingestuft (Abb. 10). Die Bildung eines Ökosystems aus verschiedenen komplementären Angeboten wird ebenfalls als wichtiger Treiber genannt. Kooperationen sind daher in erster Linie ein Mittel, um den Absatz anzukurbeln. Synergieeffekte, wie die Einsparung von Kosten oder der Transfer von Know-how, werden dagegen als weniger wichtig erachtet. Bezüglich Art der Kooperation dominieren technische Kooperationen (z.B. die Bündelung von Produkten via API) vor der Einbettung in ein Ökosystem oder in eine Wertschöpfungskette. Weniger wichtig sind Vertriebs- und Marketingkooperationen, unbedeutend das Teilen von Personal oder Daten.

Abb. 9: Häufigkeit von Kooperationen

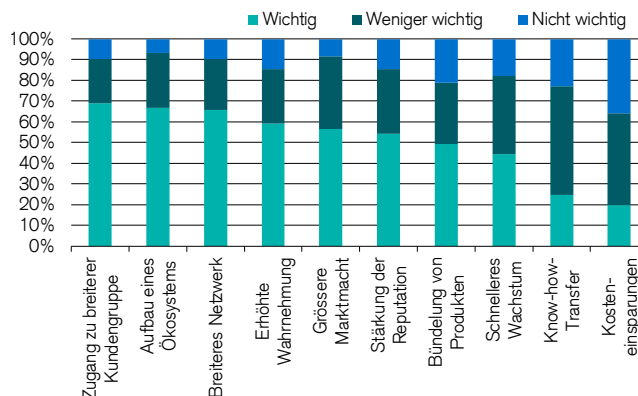
«Mit wem unterhält Ihr PropTech Kooperationen?»



Quelle: Credit Suisse PropTech-Umfrage 2021 (N = 61)

Abb. 10: Treiber für Kooperationen mit PropTechs

«Welches sind die Treiber für Kooperationen mit anderen PropTechs?»



Quelle: Credit Suisse PropTech-Umfrage 2021 (N = 61)

Trend zu Produktbündelungen und Ökosystemen

Zwei Entwicklungen prägen derzeit die Kooperationen. Erstens hat das hohe Wachstum der PropTechs und ihrer Lösungen zu unübersichtlichen Situationen geführt. Die traditionellen Immobilienfirmen möchten derweil die digitalen Lösungen im Verbund integrieren – nicht in Form von inkompatiblen Einzellösungen. Der Wunsch nach einer Bündelung und Einbettung in Gesamtsysteme ist daher stark gewachsen. Die hohe Kooperationsbereitschaft innerhalb des PropTech-Sektors dürfte folglich auch eine Antwort auf diese kundenseitige Nachfrage nach Angeboten aus einer Hand sein. Sie widerspiegelt zudem den Willen der PropTechs, zugunsten ihrer Kunden allein oder mit Partnern einen grösseren Teil der Wertschöpfungskette abzudecken. Es hat sich gezeigt, dass eine Zusammenarbeit der PropTechs untereinander sowie Plattformen mit mehreren kombinierten neuen Ideen und Innovationen die besten Lösungen ergeben. Zweitens ist der stärker spürbare Trend zur Bildung von Ökosystemen rund um das eigene Kerngeschäft zu nennen. Treiber dieser

Entwicklung sind die Netzwerkeffekte, die sich dadurch erzielen lassen. Insbesondere die Versicherungsbranche ist in der Schweiz diesbezüglich sehr aktiv und versucht, PropTech-Ökosysteme zu etablieren.

Widersprüchlicher Stellenwert der Finanzierung

Die Rückmeldungen betreffend den Stellenwert der Finanzierung fallen etwas widersprüchlich aus. In der Masterarbeit wurde dieser Faktor insbesondere von den Investoren betont und von den dort befragten PropTechs an dritter Stelle geführt. In unserer diesjährigen Umfrage fungierte er dagegen als der am wenigsten wichtige Faktor. Unabhängig davon stellen wir fest, dass sich die etablierten Immobilienunternehmen immer stärker als Geldgeber oder als strategische Partner ins Spiel bringen. Ihr Anteil an den Finanzierungsquellen der PropTechs ist mittlerweile auf 18.5% gestiegen (Abb. 11). Dies dürfte – neben der wachsenden Reife und der folglich höheren Finanzierung aus eigener Geschäftstätigkeit – der wichtigste Grund für den sinkenden Eigenfinanzierungsgrad der hiesigen PropTechs sein. In den Umfragen 2019 und 2020 stammten 76% bzw. 74% der Mittel noch von den Gründern und Partnern der PropTechs. Dieser Anteil ist in der diesjährigen Umfrage auf 61.7% gesunken. Der wachsende Anteil strategischer Investoren kann für PropTechs aber auch ein zweischneidiges Schwert sein, da der strategische Investor aus der Immobilienwirtschaft nicht zwingend deckungsgleiche Ziele verfolgt. Kooperationen mit oder Kundenbeziehungen zu dessen Wettbewerbern könnten dadurch erschwert werden.

Vor allem junge PropTechs suchen Kapital

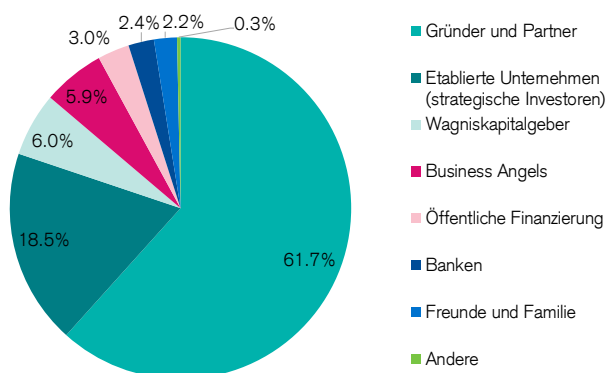
Die Frage nach der Finanzierung stellt sich nicht allen PropTechs mit der gleichen Dringlichkeit. 61% der Umfrageteilnehmer meldeten keinen Bedarf an einer zusätzlichen Finanzierung. Insbesondere PropTechs in einer frühen Lebensphase (Gründungsphase oder Validierungsphase) suchen zu mehr als drei Vierteln nach zusätzlichen Finanzmitteln. Bei den etablierten PropTechs oder solchen auf dem Weg dazu (Reifephase) sucht nur noch ein Anteil von 20% bis 25% Kapital. Offensichtlich finden sich für im Lebenszyklus fortgeschrittene PropTechs ausreichend Kapitalgeber, oder die jeweiligen Unternehmen können ihren Finanzbedarf bereits weitgehend aus ihren eigenwirtschafteten Mitteln decken.

Hürden bei der Gewinnung von Investoren

Zudem wollten wir wissen, woran Kapitalzusagen denn am häufigsten scheitern bzw. welches die grössten Hürden sind, um Investoren zu überzeugen. Generell gilt, dass für das Nichtzustandekommen einer Finanzierung in der Regel mehrere Faktoren verantwortlich sind. Als Hauptgrund hat sich die mangelnde Produktreife herauskristallisiert (Abb. 12). Fast 58% der PropTechs bezeichneten diesen Punkt entweder als eine grosse oder mittlere Hürde. In eine ähnliche Richtung deutet, dass knapp 55% eine zu geringe Zahl von Referenzprojekten als grosse oder mittlere Hürde bezeichneten. Viele Finanzierungen scheitern auch, weil sich die Gründer und die Investoren über die Bewertung des PropTech nicht einig werden. Skepsis lösen auch eine begrenzte Skalierbarkeit der Geschäftsidee sowie ein zu schmal aufgestelltes Kernteam aus. Weniger ins Gewicht fällt dagegen das Fehlen eines Verwaltungsrats oder Beirats. Weitere Hürden, die genannt wurden, waren ein zu kleiner Kundenstamm oder zu wenig übersichtliche Beteiligungsverhältnisse.

Abb. 11: Finanzierungsquellen der PropTechs

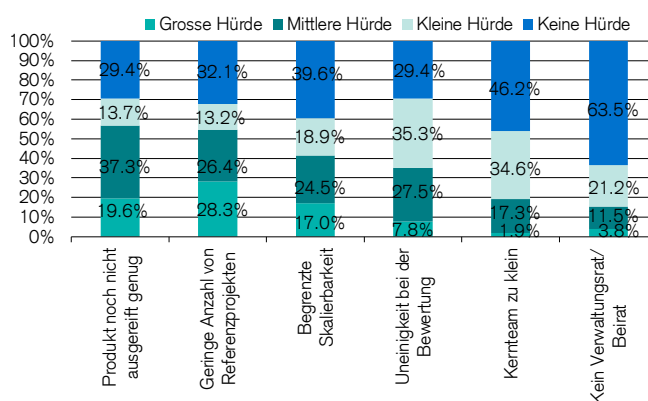
«Wie ist Ihr Unternehmen finanziert?»



Quelle: Credit Suisse PropTech-Umfrage 2021 (N = 50)

Abb. 12: Grösste Finanzierungshürden

«Was sind die grössten Hürden, um die Investoren zu überzeugen?»



Quelle: Credit Suisse PropTech-Umfrage 2021 (N = 62)

Swiss PropTech-Umfrage 2021: Drei PropTech-Portraits

Portraitierung von drei Teilnehmern der Swiss PropTech-Umfrage 2021

Zur Veranschaulichung der vielfältigen und lebhaften PropTech-Landschaft geben wir drei zufällig ausgewählten Teilnehmern an der PropTech-Umfrage die Gelegenheit, sich vorzustellen.



E-nno Switzerland SA – Datenerhebung zur Reduzierung der Umweltauswirkungen des Immobilienparks

An der Schnittstelle zwischen IoT, Datenwissenschaft und Gebäudeenergetik nutzt E-nno Switzerland SA die von den Immobilien generierten Daten, um ihre Energieeffizienz zu steigern und ihre Umweltauswirkungen zu reduzieren. Die mit dem Label Solar Impulse Efficient Solution ausgezeichnete Technologie ermöglicht die Senkung des Energieverbrauchs des Immobilienparks ab dem 3. Nutzungsmonat und die Verwendung der erhobenen Daten, um künftige Renovierungsarbeiten bestmöglich vorzubereiten. Als Vektor für die Zentralisierung der Daten ist E-nno bestrebt, diese Daten verschiedenen Akteuren im Immobiliensektor über ihre Programmschnittstelle zur Verfügung zu stellen. Der Optimierungsservice finanziert sich zu 100% über die Energieeinsparungen und die Lösung amortisiert sich im Mittel innerhalb von 2 Jahren. Mit zum heutigen Tage mehr als 250'000 m² optimierter Fläche erreicht das Start-up dank seiner Optimierungsalgorithmen bis zu 30% Energieeinsparung und bis zu 40% Reduzierung der CO₂-Emissionen ab dem ersten Jahr.

 <https://www.e-nno.ch/>



HEGIAS

building imagination

Hegias – Die automatisierte und browser-basierte CMS Lösung zur Visualisierung und Kommunikation mit VR für die Bau- und Immobilienbranche

Die weltweit erste automatisierte und browser-basierte Content Management System (CMS) Lösung zur Visualisierung und Kommunikation mit Virtual Reality (VR) für die Bau- und Immobilienbranche. So können Sie Ihr in 3D geplantes Bauprojekt per Knopfdruck intuitiv und ohne Vorkenntnisse direkt in die Virtual Reality laden und mit einer einfachen Drag'n'drop Funktion beliebig einrichten. Das Geplante kann so aus allen Perspektiven betrachtet und erlebt werden. Der Wow-Effekt ist eigentlich schon garantiert. Dank HEGIAS VR begeht ein Bauherr/Käufer ein Haus, kann verschiedene Materialien anschauen, möbliert es per Drag n' Drop und kauft/baut es, weil er seinen Traum gesehen und gefühlt hat – obwohl es noch gar nicht existiert.

 <https://hegias.com/>



luicy

luicy ist die digitale 3D-WEB-GIS-Plattform für die Transformation unseres Lebensraums

Mit den einfachen Werkzeugen von luicy lassen sich Siedlungsentwicklungen und Ortsplanungen im digitalen 3D-Zwilling interaktiv und verständlich darstellen. Basis für das 3D-Ortsmodell sind rechtsverbindliche Grundlagen der amtlichen Vermessung. Planerinnen, Immobilienentwickler und Behörden können ihre Entwicklungsszenarien direkt auf der luicy Plattform modellieren und ihre Ideen mit Bürgerinnen und Bewohnern webbasiert teilen – einfach, jederzeit und ohne Expertenwissen. Eine ideale Diskussionsgrundlage für alle Beteiligten. Dadurch lassen sich bereits in einer frühen Phase Risiken und Chancen von Entwicklungen erkennen, was die Planungssicherheit deutlich erhöht. Über offene Schnittstellen können Firmen aus der Privatwirtschaft ihre Daten und Applikationen auf luicy anbieten. Damit baut luicy Brücken zwischen Behörden und der Privatwirtschaft mit grossem Wertschöpfungspotenzial für viele.

 <https://www.luicy.ch/>

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 herein behandelten Wertpapiere verbundenen Risiken finden Sie unter folgender Adresse: <https://investment.credit-suisse.com/gr/riskdisclosure/>

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

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

Finanzmarktrisiken

Historische Renditen und Finanzmarktszenarien sind keine zuverlässigen Indikatoren für zukünftige Ergebnisse. Angegebene Kurse und Werte von Anlagen sowie etwaige auflaufende Renditen könnten sinken, steigen oder schwanken. Sie sollten, soweit Sie eine Beratung für erforderlich halten, Berater konsultieren, die Sie bei dieser Entscheidung unterstützen. Anlagen werden möglicherweise nicht öffentlich oder nur an einem eingeschränkten Sekundärmarkt gehandelt. Ist ein Sekundärmarkt vorhanden, kann der Kurs, zu dem die Anlagen an diesem Markt gehandelt werden, oder die Liquidität bzw. Illiquidität des Marktes nicht vorhergesagt werden.

Schwellenmärkte

In Fällen, in denen sich dieser Bericht auf Schwellenmärkte bezieht, weisen wir Sie darauf hin, dass mit Anlagen und Transaktionen in verschiedenen Anlagekategorien von oder in Zusammenhang oder Verbindung mit Emittenten und Schuldnern, die in Schwellenländern gegründet, stationiert oder hauptsächlich geschäftlich tätig sind, Unsicherheiten und Risiken verbunden sind. Anlagen im Zusammenhang mit Schwellenländern können als spekulativ betrachtet werden; ihre Kurse neigen zu einer weit höheren Volatilität als die der stärker entwickelten Länder der Welt. Anlagen in Schwellenmärkten sollten nur von versierten Anlegern oder von erfahrenen Fachleuten getätigt werden, die über eigenständiges Wissen über die betreffenden Märkte sowie die Kompetenz verfügen, die verschiedenen Risiken, die solche Anlagen bergen, zu berücksichtigen und abzuwägen und ausreichende finanzielle Ressourcen zur Verfügung haben, um die erheblichen Risiken des Ausfalls solcher Anlagen zu tragen. Es liegt in Ihrer Verantwortung, die Risiken, die sich aus Anlagen in Schwellenmärkten ergeben, und Ihre Portfolio-Strukturierung zu steuern. Bezüglich der unterschiedlichen Risiken und Faktoren, die es bei Anlagen in Schwellenmärkten zu berücksichtigen gilt, sollten Sie sich von Ihren eigenen Beratern beraten lassen.

Alternative Anlagen

Hedge-Fonds unterliegen nicht den zahlreichen Bestimmungen zum Schutz von Anlegern, die für regulierte und zugelassene gemeinsame Anlagen gelten; Hedge-Fonds-Manager sind weitgehend unreguliert. Hedge-Fonds sind nicht auf eine bestimmte Zurückhaltung bei Anlagen oder Handelsstrategie beschränkt und versuchen, in den unterschiedlichsten Märkten Gewinne zu erzielen, indem sie auf Fremdfinanzierung, Derivate und komplexe, spekulative Anlagestrategien setzen, die das Risiko eines Anlageausfalls erhöhen können. Rohstofftransaktionen bergen ein hohes Risiko, einschliesslich Totalverlust, und sind für viele Privatanleger möglicherweise ungeeignet. Die Performance dieser Anlagen hängt von unvorhersehbaren Faktoren ab, etwa Naturkatastrophen, Klimaeinflüssen, Transportkapazitäten, politischen Unruhen, saisonalen Schwankungen und starken Einflüssen aufgrund von Fortschreibungen, insbesondere bei Futures und Indizes.

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

Private Equity

Private Equity (hiernach «PE») bezeichnet private Investitionen in das Eigenkapital nicht börsennotierter Unternehmen. Diese Anlagen sind komplex, meistens illiquide und langfristig. Investitionen in einen PE-Fonds sind in der Regel mit einem hohen finanziellen und/oder geschäftlichen Risiko verbunden. Anlagen in PE-Fonds sind nicht kapitalgeschützt oder garantiert. Die Investoren müssen ihre 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 und kann sich während der Laufzeit der Anleihe ändern. Bei Insolvenz des Emittenten und/oder Garanten der Anleihe ist die Anleihe oder der aus der Anleihe resultierende Ertrag nicht garantiert und Sie erhalten die ursprüngliche Anlage möglicherweise nicht oder nur teilweise zurück.

Investment Strategy Department

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

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

Allgemeiner Haftungsausschluss / Wichtige Information

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

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

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

KEINE VERBREITUNG, AUFFORDERUNG ODER BERATUNG: Diese Publikation dient ausschliesslich zur Information und Veranschaulichung sowie zur Nutzung durch Sie. Sie ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertschriften oder anderen Finanzinstrumenten. Alle Informationen, auch Tatsachen, Meinungen oder Zitate, sind unter Umständen gekürzt oder zusammengefasst und beziehen sich auf den Stand am Tag der Erstellung des Dokuments. Bei den in diesem Bericht

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

Verbreitende Unternehmen

Wo im Bericht nicht anders vermerkt, wird dieser Bericht von der Schweizer Bank Credit Suisse AG verteilt, die der Zulassung und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht untersteht. **Bahrain:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt über Credit Suisse AG, Bahrain Branch, einer Niederlassung der Credit Suisse AG, Zürich/Schweiz, die von der Central Bank of Bahrain (CBB) ordnungsgemäss als Investment Business Firm der Kategorie 2 zugelassen ist und beaufsichtigt wird. Zugehörige Finanzdienstleistungen oder -produkte werden ausschliesslich qualifizierten Anlegern gemäss Definition der CBB angeboten und sind nicht für andere Personen vorgesehen. Die CBB hat dieses Dokument oder die Vermarktung eines Anlageinstruments, auf das hier Bezug genommen wird, im Königreich Bahrain weder geprüft noch genehmigt und haftet nicht für die Wertentwicklung eines solchen Anlageinstruments. Credit Suisse AG, Bahrain Branch, befindet sich an folgender Adresse: Level 21-22, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Königreich Bahrain. **Chile:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse Agencia de Valores (Chile) Limitada verteilt, einer Zweigniederlassung der Credit Suisse AG (im Kanton Zürich als AG

eingetragen), die von der chilenischen Finanzmarktcommission überwacht wird. Weder der Emittent noch die Wertpapiere wurden bei der chilenischen Finanzmarktcommission (Comisión para el Mercado Financiero) gemäss dem chilenischen Finanzmarktgesetz (Gesetz Nr. 18.045, Ley de Mercado de Valores) und den diesbezüglichen Bestimmungen registriert. Daher dürfen sie in Chile nicht öffentlich angeboten oder verkauft werden. Dieses Dokument stellt kein Angebot bzw. keine Aufforderung für die Zeichnung oder den Kauf der Wertpapiere in der Republik Chile dar, ausser für individuell identifizierte Käufer im Rahmen einer Privatplatzierung im Sinne von Artikel 4 des Ley de Mercado de Valores (Angebot, das sich weder an die allgemeine Öffentlichkeit noch an einen bestimmten Teil oder eine bestimmte Gruppe der Öffentlichkeit richtet). **Deutschland:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch die Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft, die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin») zugelassen ist und reguliert wird. **DIFC:** Diese Informationen werden von der Credit Suisse AG (DIFC Branch) verteilt, die über eine ordnungsgemässe Lizenz der Dubai Financial Services Authority (DFSA) verfügt und unter deren Aufsicht steht. Finanzprodukte oder Finanzdienstleistungen in diesem Zusammenhang richten sich ausschliesslich an professionelle Kunden oder Vertragsparteien gemäss Definition der DFSA und sind für keinerlei andere Personen bestimmt. Die Adresse der Credit Suisse AG (DIFC Branch) lautet Level 9 East, The Gate Building, DIFC, Dubai, Vereinigte Arabische Emirate. **Frankreich:** Dieser Bericht wird von Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Succursale en France («französische Zweigniederlassung») veröffentlicht, die eine Niederlassung von Credit Suisse (Luxembourg) S.A. ist, einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. Die französische Zweigniederlassung unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und den beiden französischen Aufsichtsbehörden Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) und Autorité des Marchés Financiers (AMF). **Guernsey:** Dieser Bericht wird von Credit Suisse AG Guernsey Branch, einer Zweigstelle der Credit Suisse AG (Kanton Zürich), mit Sitz in Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernsey, vertrieben. Credit Suisse AG Guernsey Branch wird zu 100% von der Credit Suisse AG gehalten und von der Guernsey Financial Services Commission überwacht. Exemplare der letzten geprüften Abschlüsse der Credit Suisse AG werden auf Wunsch bereitgestellt. **Indien:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch die Credit Suisse Securities (India) Private Limited (CIN-Nr. U67120MH1996PTC104392), die vom Securities and Exchange Board of India als Researchanalyst (Registrierungsnr. INH 000001030), als Portfoliomanager (Registrierungsnr. INP000002478) und als Börsenmakler (Registrierungsnr. NZ000248233) unter der folgenden Geschäftsadresse beaufsichtigt wird: 9th Floor, Ceejay House, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai – 400 018, Indien, Telefon +91-22 6777 3777. Israel: Wenn dieses Dokument durch Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. in Israel verteilt wird: Dieses Dokument wird durch Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. verteilt. Die Credit Suisse AG und ihre in Israel angebotenen Dienstleistungen werden nicht von der Bankenaufsicht bei der Bank of Israel überwacht, sondern von der zuständigen Bankenaufsicht in der Schweiz. Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. ist für den Vertrieb von Investmentprodukten in Israel zugelassen. Daher werden ihre Investmentmarketing-Aktivitäten von der Israel Securities Authority überwacht. **Italien:** Dieser Bericht wird in Italien von der Credit Suisse (Italy) S.p.A., einer gemäss italienischem Recht gegründeten und registrierten Bank, die der Aufsicht und Kontrolle durch die Banca d'Italia und CONSOB untersteht, verteilt. **Katar:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt über Credit Suisse (Qatar) L.L.C., die von der Qatar Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA) unter der QFC-Lizenznummer 00005 zugelassen ist und reguliert wird. Alle betreffenden Finanzprodukte oder Dienstleistungen werden ausschliesslich zugelassenen Gegenparteien (gemäss Definition der QFCRA) oder Firmenkunden (gemäss Definition der OFCRA) angeboten, einschliesslich natürlicher Personen, die sich als Firmenkunden einstufen liessen, mit einem Nettovermögen von mehr als QR 4 Millionen und ausreichenden Finanzkenntnissen, -erfahrungen und dem entsprechenden Verständnis bezüglich solcher Produkte und/oder Dienstleistungen. Daher dürfen andere Personen diese Informationen weder erhalten noch sich darauf verlassen. **Libanon:** Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL («CSLF»), ein Finanzinstitut, das durch die Central Bank of Lebanon («CBL») reguliert wird und unter der Lizenzierungsnummer 42 als Finanzinstitut eingetragen ist. Für die Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL gelten die Anordnungen und Rundschreiben der CBL sowie die gesetzlichen und regulatorischen Bestimmungen der Capital Markets Authority of Lebanon («CMA»). Die CSLF ist eine Tochtergesellschaft der Credit Suisse AG und gehört zur Credit Suisse Group (CS). Die CMA übernimmt keinerlei Verantwortung für die im vorliegenden Bericht enthaltenen inhaltlichen Informationen, wie z.B. deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Die Haftung für den Inhalt dieses Berichts liegt beim Herausgeber, seinen Direktoren oder anderen Personen, wie z.B. Experten, deren Meinungen mit ihrer Zustimmung Eingang in diesen Bericht gefunden haben. Darüber hinaus hat die CMA auch nicht beurteilt, ob die hierin erwähnten Anlagen für einen bestimmten Anleger oder Anlegertyp geeignet sind. Hiermit wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Anlagen an Finanzmärkten mit einem hohen Ausmass an Komplexität und dem Risiko von Wertverlusten verbunden sein können und möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet sind. Die CSLF prüft die Eignung dieser Anlage auf Basis von Informationen, die der Anleger der CSLF zum Zeitpunkt der Prüfung zugestellt hat, und in Übereinstimmung mit den internen Richtlinien und Prozessen

der Credit Suisse. Es gilt als vereinbart, dass sämtliche Mitteilungen und Dokumentationen der CS und/oder der CSLF in Englisch erfolgen bzw. abgefasst werden. Indem er einer Anlage in das Produkt zustimmt, bestätigt der Anleger ausdrücklich und unwiderruflich, dass er gegen die Verwendung der englischen Sprache nichts einzuwenden hat und den Inhalt des Dokuments vollumfänglich versteht. **Luxemburg:** Dieser Bericht wird veröffentlicht von Credit Suisse (Luxemburg) S.A., einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Credit Suisse (Luxemburg) S.A. unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). **Mexiko:** Dieses Dokument gibt die Ansichten der Person wieder, die Dienstleistungen für C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. («C. Suisse Asesoría») und/oder Banco Credit Suisse (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Credit Suisse (México) («Banco CS») erbringt. Daher behalten sich sowohl C. Suisse Asesoría als auch Banco CS das Recht vor, ihre Ansichten jederzeit zu ändern und übernehmen in dieser Hinsicht keinerlei Haftung. Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Es stellt keine persönliche Empfehlung oder Anregung und auch keine Aufforderung zur irgendeiner Handlung dar. Es ersetzt nicht die vorherige Rücksprache mit Ihren Beratern im Hinblick auf C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen. C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS übernehmen keinerlei Haftung für Anlageentscheidungen, die auf der Basis von Informationen in diesem Dokument getroffen werden, da diese die Zusammenhänge der Anlagestrategie und die Ziele bestimmter Kunden nicht berücksichtigen. Prospekte, Broschüren und Anlagerichtlinien von Investmentfonds sowie Geschäftsberichte oder periodische Finanzinformationen dieser Fonds enthalten zusätzliche nützliche Informationen für Anleger. Diese Dokumente können kostenlos direkt bei Emittenten und Betreibern von Investmentfonds, über die Internetseite der Aktienbörse, an der sie notiert sind oder über Ihren Ansprechpartner bei C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS bezogen werden. Die frühere Wertentwicklung und die verschiedenen Szenarien bestehender Märkte sind keine Garantie für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse. Falls die Informationen in diesem Dokument unvollständig, unrichtig oder unklar sind, wenden Sie sich bitte umgehend an Ihren Ansprechpartner bei C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS. Es ist möglich, dass Änderungen an diesem Dokument vorgenommen werden, für die weder C. Suisse Asesoría noch Banco CS verantwortlich ist. Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und ist kein Ersatz für die Aktivitätsberichte und/oder Kontoauszüge, die Sie von C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS gemäss den von der mexikanischen Wertpapier- und Börsenaufsicht (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, CNBV) erlassenen allgemeinen Bestimmungen für Finanzinstitutionen und andere juristische Personen, die Anlagedienstleistungen erbringen, erhalten. Angesichts der Natur dieses Dokuments übernehmen weder C. Suisse Asesoría noch Banco CS irgendeine Haftung aufgrund der in ihm enthaltenen Informationen. Obwohl die Informationen aus Quellen stammen, die von C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS als zuverlässig angesehen wurden, gibt es keine Garantie für ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit. Banco CS und/oder A. Suisse Asesoría übernimmt keine Haftung für Verluste, die sich aus der Nutzung von Informationen in dem Ihnen überlassenen Dokument ergeben. Anleger sollten sich vergewissern, dass Informationen, die sie erhalten, auf ihre persönlichen Umstände, ihr Anlageprofil sowie ihre konkrete rechtliche, regulatorische oder steuerliche Situation abgestimmt ist oder eine unabhängige professionelle Beratung einholen. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ist ein Anlageberater gemäss dem mexikanischen Wertpapiermarktgesetz (Ley del Mercado de Valores, «LMV») und bei der CNBV unter der Registernummer 30070 eingetragen. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ist kein Teil der Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. oder einer anderen Finanzgruppe in Mexiko. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ist kein unabhängiger Anlageberater gemäss dem LMV und anderen geltenden Bestimmungen, da sie in direkter Beziehung zur Credit Suisse AG, einer ausländischen Finanzinstitution, und in indirekter Beziehung zur Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. steht. **Österreich:** Dieser Bericht wird entweder von der CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A. Zweigniederlassung Österreich («österreichische Zweigniederlassung») oder von der Credit Suisse (Deutschland) AG veröffentlicht. Die österreichische Zweigniederlassung ist eine Niederlassung von CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A., einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Die österreichische Zweigniederlassung unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), 283, route d'Arlon, L-1150 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg und der österreichischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA), Otto-Wagner Platz 5, A-1090 Wien, Österreich. Die Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin») in Zusammenarbeit mit der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, A-1090 Wien, Österreich beaufsichtigt. **Portugal:** Dieser Bericht wird von Credit Suisse (Luxemburg) S.A., Sucursal em Portugal («portugiesische Zweigniederlassung») veröffentlicht, die eine Niederlassung von Credit Suisse (Luxemburg) S.A. ist, einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Die portugiesische Zweigniederlassung unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörden Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und der portugiesischen Aufsichtsbehörden, der Banco de Portugal (BdP) und der Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM). **Saudi-Arabien:** Dieses Dokument wird von der Credit Suisse Saudi

Arabia (CR Number 1010228645) veröffentlicht, die von der saudi-arabischen Aufsichtsbehörde (Saudi Arabian Capital Market Authority) gemäss der Lizenz Nr. 08104-37 vom 23.03.1429 d. H. bzw. 21.03.2008 n. Chr. ordnungsgemäss zugelassen und beaufsichtigt ist. Der Sitz der Credit Suisse Saudi Arabia liegt in der King Fahad Road, Hay Al Mhamadiya, 12361-6858 Riyadh, Saudi-Arabien. Website: <https://www.credit-suisse.com/sa>. Gemäss den von der Kapitalmarktbehörde herausgegebenen Regeln für das Angebot von Wertschriften und fortlaufenden Verpflichtungen darf dieses Dokument im Königreich Saudi-Arabien ausschliesslich an Personen verteilt werden, die gemäss diesen Regeln dazu berechtigt sind. Die saudi-arabische Kapitalmarktbehörde macht keinerlei Zusicherungen hinsichtlich der Korrektheit und Vollständigkeit dieses Dokuments und lehnt ausdrücklich jegliche Haftung für Verluste ab, die aus diesem Dokument oder im Vertrauen auf dessen Inhalt oder Teile davon entstehen. Potenzielle Käufer der im Rahmen dieses Dokuments angebotenen Wertschriften sollten eine eigene Sorgfaltsprüfung hinsichtlich der Korrektheit der im Zusammenhang mit diesen Wertschriften zur Verfügung gestellten Informationen durchführen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen autorisierten Finanzberater konsultieren. Gemäss den von der Kapitalmarktbehörde herausgegebenen Bestimmungen für Anlagefonds darf dieses Dokument im Königreich ausschliesslich an Personen verteilt werden, die gemäss diesen Bestimmungen dazu berechtigt sind. Die saudi-arabische Kapitalmarktbehörde macht keinerlei Zusicherungen hinsichtlich der Korrektheit und Vollständigkeit dieses Dokuments und lehnt ausdrücklich jegliche Haftung für Verluste ab, die aus diesem Dokument oder im Vertrauen auf dessen Inhalt oder Teile davon entstehen. Potenzielle Zeichner der im Rahmen dieses Dokuments angebotenen Wertschriften sollten eine eigene Sorgfaltsprüfung hinsichtlich der Korrektheit der im Zusammenhang mit diesen Wertschriften zur Verfügung gestellten Informationen durchführen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen autorisierten Finanzberater konsultieren. **Südafrika:** Die Verteilung dieser Informationen erfolgt über Credit Suisse AG, die als Finanzdienstleister von der Financial Sector Conduct Authority in Südafrika unter der FSP-Nummer 9788 registriert ist, und/oder über Credit Suisse (UK) Limited, die als Finanzdienstleister von der Financial Sector Conduct Authority in Südafrika unter der FSP-Nummer 48779 registriert ist. **Spanien:** Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbematerial. Es wird von der Credit Suisse AG, Sucursal en España, einem bei der Comisión Nacional del Mercado de Valores eingetragenen Unternehmen zu Informationszwecken bereitgestellt. Es richtet sich ausschliesslich an den Empfänger für dessen persönlichen Gebrauch und darf gemäss den derzeit geltenden Gesetzen keineswegs als Wertpapierangebot, persönliche Anlageberatung oder allgemeine oder spezifische Empfehlung von Produkten oder Anlagestrategien mit dem Ziel angesehen werden, Sie zu irgendeiner Handlung aufzufordern. Der Kunde/die Kundin ist auf jeden Fall selbst für seine/ihre Entscheidungen über Anlagen oder Veräusserungen verantwortlich. Deshalb trägt der Kunde allein die gesamte Verantwortung für Gewinne oder Verluste aus Entscheidungen über Aktivitäten auf der Basis der in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen. Die Angaben in diesem Dokument sind nicht die Ergebnisse von Finanzanalysen oder Finanzresearch und fallen deshalb nicht unter die aktuellen Bestimmungen für die Erstellung und Verteilung von Finanzresearch und entsprechen nicht den gesetzlichen Vorschriften für die Unabhängigkeit der Finanzanalyse. **Türkei:** Die hierin enthaltenen Anlageinformationen, Anmerkungen und Empfehlungen fallen nicht unter die Anlageberatungstätigkeit. Die Anlageberatungsleistungen für Kunden werden in massgeschneiderter Form von den dazu berechtigten Instituten erbracht, und zwar unter Berücksichtigung der jeweiligen Risiko- und Ertragspräferenzen der Kunden. Die hierin enthaltenen Kommentare und Beratungen sind hingegen allgemeiner Natur. Die Empfehlungen sind daher mit Blick auf Ihre finanzielle Situation oder Ihre Risiko- und Renditepräferenzen möglicherweise nicht geeignet. Eine Anlageentscheidung ausschliesslich auf Basis der hierin enthaltenen Informationen resultiert möglicherweise in Ergebnissen, die nicht Ihren Erwartungen entsprechen. Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch Credit Suisse Istanbul Menkul Degerler Anonim Sirketi, die vom Capital Markets Board of Turkey beaufsichtigt wird und ihren Sitz an der folgenden Adresse hat: Lezvim Mahallesi, Kuru Sokak No. 2 Zorlu Center Terasevler No. 61 34340 Besiktas/ Istanbul, Türkei

USA: WEDER DIESER BERICHT NOCH KOPIEN DAVON DÜRFEN IN DIE VEREINIGTEN STAATEN VERSANDT, DORTHIN MITGENOMMEN ODER AN US-PERSONEN ABGEGEBEN WERDEN. (IM SINNE DER REGULIERUNG S DES US SECURITIES ACT VON 1933. IN SEINER GÜLTIGEN FASUNG).

Vereinigtes Königreich: Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt über Credit Suisse (UK) Limited. Credit Suisse (UK) ist von der Prudential Regulation Authority zugelassen und wird von der Financial Conduct Authority und der Prudential Regulation Authority beaufsichtigt. Wird dieser Bericht im Vereinigten Königreich von einem ausländischen Unternehmen vertrieben, das im Rahmen des Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 keiner Ausnahme unterliegt, gilt Folgendes: Sofern es im Vereinigten Königreich verteilt wird oder zu Auswirkungen im Vereinigten Königreich führen könnte, stellt dieses Dokument eine von Credit Suisse (UK) Limited genehmigte Finanzwerbung dar. Credit Suisse (UK) Limited ist durch die Prudential Regulation Authority zugelassen und wird hinsichtlich der Durchführung von Anlagegeschäften im Vereinigten Königreich durch die Financial Conduct Authority und die Prudential Regulation Authority beaufsichtigt. Der eingetragene Geschäftssitz von

Credit Suisse (UK) Limited ist Five Cabot Square, London, E14 4QR. Bitte beachten Sie, dass die Vorschriften des britischen Financial Services and Markets Act 2000 zum Schutz von Privatanlegern für Sie nicht gelten und dass Sie keinen Anspruch auf Entschädigungen haben, die Anspruchsberechtigten («Eligible Claimants») im Rahmen des britischen Financial Services Compensation Scheme möglicherweise ausgerichtet werden. Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation des einzelnen Kunden ab und kann sich in Zukunft ändern.

Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Credit Suisse weder vollständig noch auszugsweise vervielfältigt werden. Copyright © 2021 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

21C014A_IS

Weitere Publikationen der Credit Suisse

Monitor Schweiz

2. Quartal 2021

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

15. Juni 2021

Bauindex Schweiz

3. Quartal 2021

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

25. August 2021

Immobilienmonitor

3. Quartal 2021

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

28. September 2021

Abonnieren Sie unsere Publikationen direkt bei Ihrem Kundenberater.



CREDIT SUISSE AG

Investment Solutions & Products

Postfach

CH-8070 Zürich

credit-suisse.com