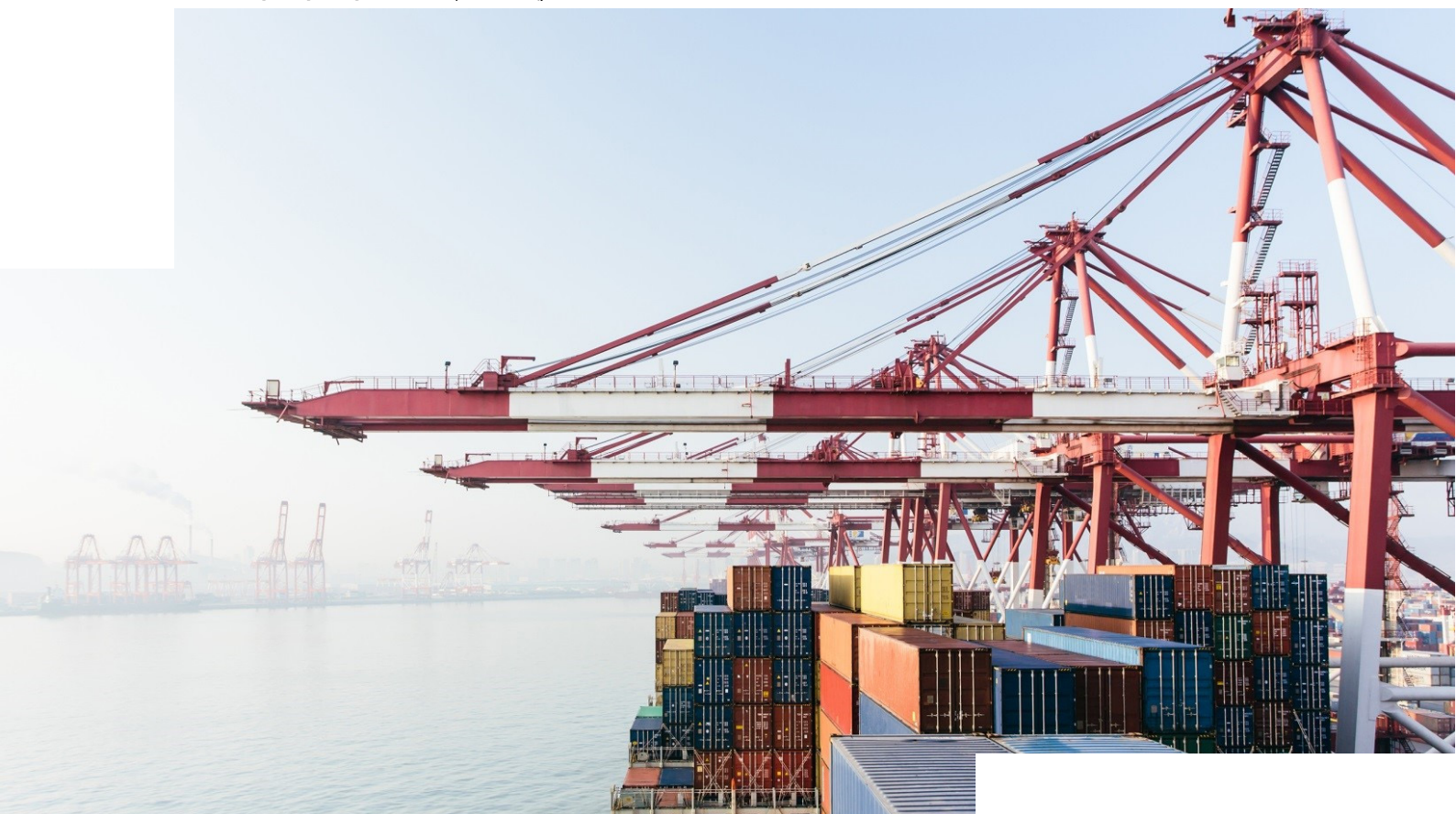


Exportbranche trotz dem anspruchsvollen Umfeld

KMU-Exportperspektiven | 1. Halbjahr 2023



 **SWITZERLAND
GLOBAL
ENTERPRISE**

enabling new business

Exportbranche trotz dem anspruchsvollen Umfeld

- Die Abkühlung in der Exportbranche setzt sich fort. Die Widerstands- und die Anpassungsfähigkeit der KMU sorgen aber dafür, dass die von Switzerland Global Enterprise (S-GE) ermittelte Exportstimmung der Schweizer KMU trotz einem äusserst herausfordernden Umfeld noch immer in der Wachstumszone liegt.
- Das Credit Suisse Exportbarometer zeigt demgegenüber eine vorsichtigere Prognose und liegt nur minimal über der Wachstumsgrenze. Doch auch hier scheint der Rückgang jüngst abgebremst worden zu sein.
- In dieser Situation fokussieren die KMU auf die Sicherung des Erreichten. Die Erschliessung zusätzlicher Märkte rückt in den Hintergrund.
- Am meisten Sorgen bereiten den KMU die Energie- und Rohstoffpreise, Währungsrisiken, Unterbrüche in der Wertschöpfungskette, der Fachkräftemangel und die Inflation.

Abkühlung setzt sich fort, weiteres Wachstum wird erwartet

Die Abkühlung in der Schweizer Exportwirtschaft setzt sich fort. Dies zeigt die aktuelle Exportstimmung unter den Schweizer KMU, die von Switzerland Global Enterprise in einer halbjährlichen Umfrage ermittelt wird. Mit 60.5 Punkten liegt die Exportstimmung aber nach wie vor deutlich über der Wachstumsschwelle von 50 Punkten, während gleichzeitig der Abwärtstrend im Vergleich zum vorangegangenen Halbjahr etwas abgeschwächt werden konnte. Damit liegen die Stimmungswerte aktuell im Bereich derjenigen des Winters 2020, unmittelbar vor Beginn der Coronakrise. Ein etwas getrübteres Bild zeichnet das Credit Suisse Exportbarometer, das mit 0.07 Punkten nur minimal über der Wachstumsschwelle liegt. Doch auch hier gibt es Anzeichen, dass der Abwärtstrend jüngst abgebremst werden konnte.

Enorm anspruchsvolles Wirtschaftsumfeld

Die Stimmung in der globalen Industrie hat sich in den letzten Monaten deutlich eingetrübt. Die Einkaufsmanagerindizes der für die Schweiz wichtigsten Abnehmer USA und Eurozone notieren zurzeit unter der Wachstumsschwelle und signalisieren damit eine Kontraktion. Des Weiteren verliert auch der Purchasing Managers' Index (PMI) für die Schweizer Industrie weiter an Schwung, liegt allerdings noch immer über der Wachstumsschwelle und hat seinen Abwärtstrend zuletzt sogar gebremst. Zudem dürfte der EUR gegenüber dem CHF in den nächsten Monaten unter der Parität liegen. Bislang kommt die Exportindustrie aber dank der deutlich tieferen Inflation hierzulande vergleichsweise gut mit dem aktuellen EUR/CHF-Wechselkurs zurecht, da die geringeren Kostensteigerungen den preislichen Wettbewerbsnachteil mindern.

Schweizer KMU halten sich überraschend gut

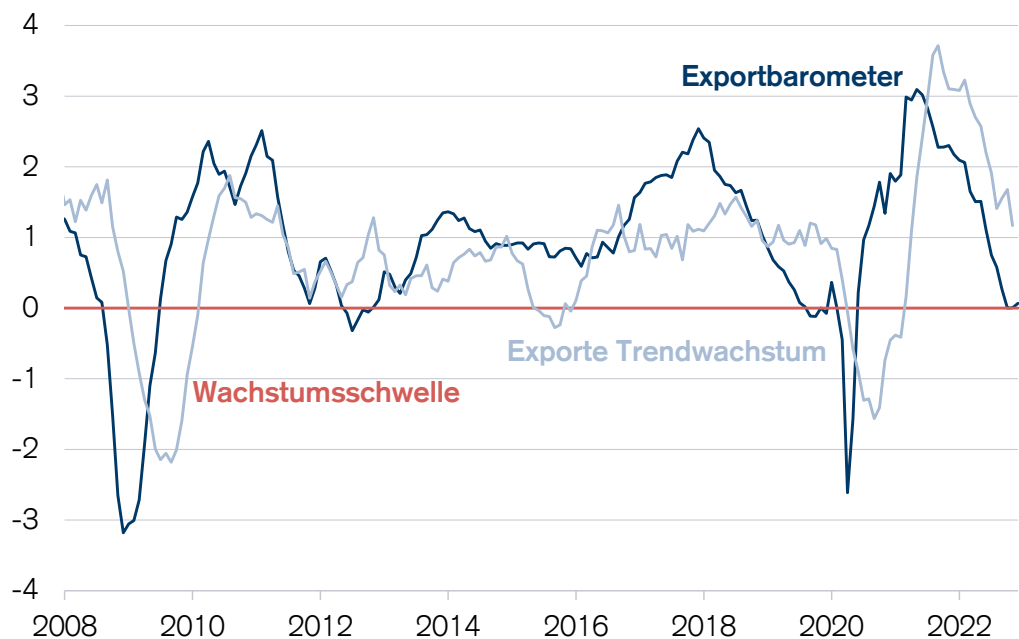
In dieser herausfordernden Situation kann der allgemeine Abwärtstrend in der Schweizer Exportwirtschaft kaum überraschen. Vielmehr ist es erstaunlich, wie gut die KMU nach wie vor dastehen und wie verhalten optimistisch sie in die Zukunft blicken. Im Vergleich zur Erwartung fiel das zweite Halbjahr 2022 nur leicht schlechter aus. Während 50% mit einem Exportwachstum gerechnet hatten, bewahrheitete sich diese Prognose schlussendlich für 48% aller befragten Unternehmen. Der Anteil derjenigen Unternehmen, die einen Rückgang verbuchen mussten, erhöhte sich im Vergleich zur Erwartung von 17% auf 26%, was hauptsächlich zulasten desjenigen Anteils ging, der mit einer Stagnation gerechnet hatte.

Für das kommende Halbjahr rechnen immer noch 44% der Unternehmen mit einem Zuwachs, 24% mit einem Rückgang und 32% mit einer Stagnation.

Für das gesamte Jahr 2023 erwarten sogar 53% der von Switzerland Global Enterprise befragten Unternehmen ein Exportwachstum. 29% rechnen mit einer Stagnation und nur 18% erwarten einen Rückgang der Exporte.

Credit Suisse Exportbarometer

In Standardabweichungen, Wachstumsschwelle = 0



Quelle: Bloomberg, Datastream, PMIPremium, Credit Suisse / IDC

Vollbeschäftigung belegt die Resilienz

Dies zeigt, wie gross die Widerstands- und auch Leidensfähigkeit der Schweizer KMU ist und wie gut sie auf Krisen reagieren können. Beleg dafür ist auch die aktuell enorm tiefe Arbeitslosigkeit, an der sich in naher Zukunft kaum etwas ändern dürfte. 91% der befragten Unternehmen geben an, die Zahl der Beschäftigten in den nächsten zwölf Monaten beizubehalten oder auszubauen. Nur 9% gehen davon aus, dass sie den Personalbestand reduzieren werden müssen.

Sicherung des Erreichten, Verzicht auf unnötige Risiken

Fakt ist aber auch, dass eine erhebliche Unsicherheit besteht und dass sich die Unternehmen in dieser Situation darauf konzentrieren, Erreichtes zu sichern. 26% aller Unternehmen geben an, im Jahr 2023 in keine neuen Märkte expandieren zu wollen.

Diejenigen Unternehmen, die nach wie vor in neue Märkte vordringen wollen, haben dieselben Länder im Blick, die schon seit mehreren Monaten im Fokus stehen. Allen voran sind dies der südamerikanische Kontinent mit Argentinien (6%), Brasilien (7%), Chile (6%) und Kolumbien (5%) sowie die Golf- (10%) und die ASEAN-Staaten (9%).

Europa und die USA bleiben die wichtig- sten Absatzmärkte

Auch bei den allgemeinen Zielmärkten zeigt sich die Situation sehr stabil. Europa – und hier insbesondere die unmittelbaren Nachbarn der Schweiz – sowie die USA bleiben die wichtigsten Absatzmärkte. Spitzenreiter ist seit Langem Deutschland, in das aktuell 76% aller befragten Unternehmen exportieren. Auf Rang zwei bleibt Frankreich mit 63%, gefolgt von den USA mit 57%, Österreich mit 54% und Italien mit 52%.

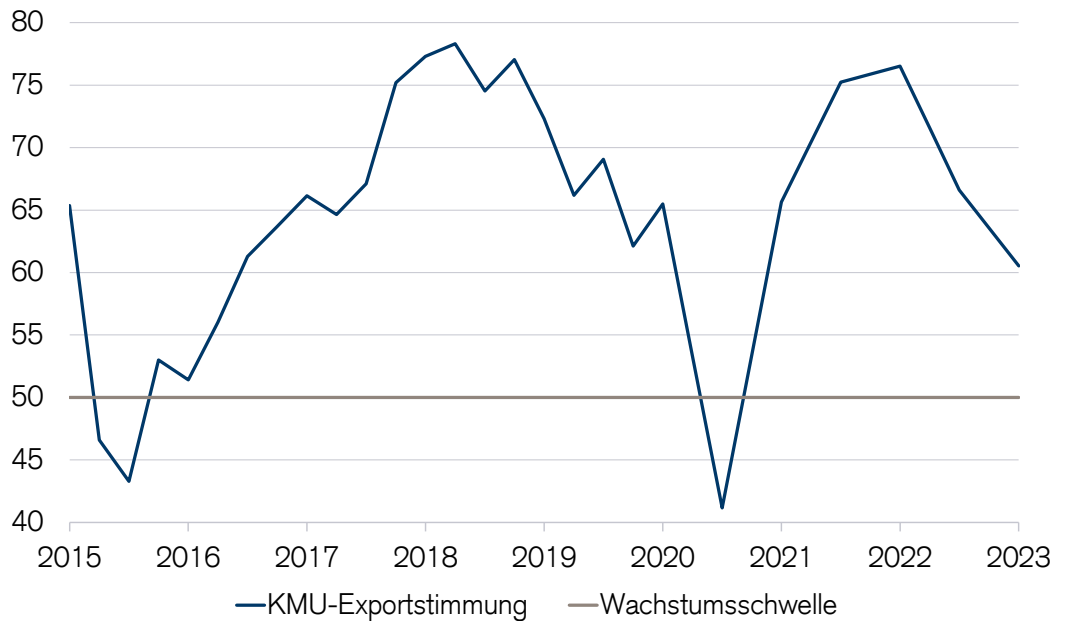
China hat in den letzten Monaten leicht an Bedeutung verloren. Die Abkehr von der rigiden Coronapolitik zeigt derzeit noch keine Auswirkungen, auch deshalb, weil weitere Coronawellen erwartet werden. Mittelfristig ist aber davon auszugehen, dass die Lockerung der Massnahmen positive Auswirkungen auf die Weltwirtschaft und damit auch auf die Schweizer Exporte haben wird.

Deutschland gehört für zwei von drei KMU zu den Top-Drei- Märkten

Gefragt nach ihren drei wichtigsten Zielmärkten schwingt bei den Unternehmen Deutschland mit 68% traditionell deutlich obenaus, gefolgt von den USA mit 38% und Frankreich mit 29%. Das Verfolgerfeld bilden China, Italien und Österreich mit je 17% sowie Grossbritannien mit 12% und Skandinavien mit 11%. In alle anderen Länder exportieren jeweils weniger als 7% der Unternehmen. Auch dieses Bild hat sich in den letzten Monaten kaum verändert.

KMU-Exportstimmung von Switzerland Global Enterprise

Gewichteter Wert aus 2.HJ 2022 und 1.HJ 2023, Wachstumsschwelle = 50



Quelle: Switzerland Global Enterprise

Energie- und Rohstoffpreise als grösste Herausforderung

Während sich hinsichtlich der allgemeinen Situation und der Zielmärkte kaum etwas verändert hat, haben sich die Herausforderungen deutlich gewandelt. Vor einem Jahr schwang die COVID-19-Pandemie in der Risikobeurteilung der KMU mit 69% weit obenaus und lag auch im Sommer 2022 mit 32% noch immer auf Rang fünf. In der aktuellen Umfrage beurteilen nur noch 7% der Unternehmen die Pandemie als grosse Herausforderung. Stattdessen stehen nun vier Themen unter den fünf wichtigsten Herausforderungen, die sich 2022 erst langsam angekündigt hatten: Die Energie- und Rohstoffpreise beschäftigen 73% der KMU, die Währungsrisiken 61% und die Inflation 42%.

Auch der Fachkräftemangel ist mit 43% oben auf der Sorgenliste mit dabei. Zwar spricht man schon seit vielen Jahren davon, dass ein Fachkräftemangel bevorsteht. Aber während bisher nur einzelne Branchen damit zu kämpfen hatten, ist er auf breiter Front erst in den vergangenen Monaten, dafür mit umso grösserer Intensität, zutage getreten.

Lieferschwierigkeiten belasten Unternehmen nach wie vor

Die Konstante unter den grössten Herausforderungen für 2023 ist das Problem der Unterbrüche in den Wertschöpfungsketten. Zwar hat sich die Liefersituation in den vergangenen Monaten verbessert, wobei sich auch in der Schweiz die Lieferfristen zunehmend normalisieren. Zudem könnten die Öffnungsschritte in China im weiteren Jahresverlauf auch hier für eine gewisse zusätzliche Entspannung sorgen. Je nachdem wie sich aber die Pandemie und der Krieg in der Ukraine – der mit 40% auf dem sechsten Platz der Sorgenliste rangiert – entwickeln, wird das Thema die KMU noch länger beschäftigen.

Strategien gegen Unterbrüche in der Wertschöpfungskette

Dementsprechend reagieren die Unternehmen mit verschiedenen zielgerichteten Massnahmen, um das Problem unsicherer Wertschöpfungsketten abzufedern. So haben 46% der Unternehmen in den letzten beiden Jahren eine Diversifizierung ihrer Beschaffungsmärkte vorangetrieben. 16% setzen auf alternative Absatzmärkte. 11% übernehmen verschiedene Aufgaben selbst. 8% haben ihre Lagerbestände ausgebaut oder andere Massnahmen getroffen. Nur 19% der Unternehmen haben keine speziellen Massnahmen getroffen, um ihre Wertschöpfungsketten abzusichern.

Abschliessend gilt festzuhalten, dass vor diesem Hintergrund sowohl das Verhältnis der Schweiz zur EU als auch die Spannungen zwischen den USA und China mit 33% und 21% weiterhin «nur» im Mittelfeld der Sorgenliste zu finden sind.

Credit Suisse Exportbarometer

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

Die Abbildung auf Seite 3 unterstreicht den Prognosecharakter des Credit Suisse Exportbarometers: Die Korrelation zwischen dem Exportwachstum (gleitender Durchschnitt über 6 Monate) und dem Barometer mit einem Vorlauf von einem Quartal beträgt gute 0.82. Neben der Prognose für die Gesamtexporte ermöglicht das Exportbarometer auch spezifische Vorhersagen für einzelne Branchen oder Regionen.

KMU-Exportstimmung von Switzerland Global Enterprise

Das Konzept zur Berechnung der KMU-Exportstimmung von Switzerland Global Enterprise (S-GE) ist denkbar einfach: Die KMU geben an, ob sie im laufenden Halbjahr im Vergleich zum vorherigen Halbjahr einen Zuwachs, eine Stagnation oder einen Rückgang ihrer Exporte erwarten. Die gleiche Frage wird gestellt hinsichtlich der Exporterwartungen für das folgende Halbjahr, im Vergleich zum laufenden Halbjahr. Um den Prognosecharakter der KMU-Exportstimmung zu betonen, wird die erwartete Exportaktivität im folgenden Halbjahr mit 60% gewichtet, während die Exporte im laufenden Halbjahr mit 40% gewichtet werden. Die KMU-Exportstimmung kann Werte zwischen 0 und 100 erreichen, wobei Werte zwischen 0 und 50 einen erwarteten Rückgang der Exporte anzeigen und Werte von 50 bis 100 ein erwartetes Exportwachstum signalisieren.

Die KMU-Exportstimmung basiert auf der halbjährlichen Befragung von über 200 Unternehmen aus einem Panel von Schweizer KMU. Die Teilnehmer repräsentieren die Branchen Pharma/Chemie, Maschinenbau, Cleantech, Medtech, Konsumgüter, Metallindustrie, Papier, Elektrotechnik, Präzisionsindustrie, Dienstleistungen, ICT und Food. Über die Angaben zum Exportvolumen hinaus liefern die Teilnehmer weitere Informationen, beispielsweise zu den Gründen für die Veränderung ihres Exportvolumens, den Exportmärkten usw. Diese Angaben liefern ein aussagekräftiges Bild über die Exportaktivitäten der Schweizer KMU.

Prognosen und Indikatoren

Für ausführlichere Informationen:

www.s-ge.com/exportperspektiven

Hinweis: Von 2010 bis 2015 trug die Publikation den Namen «KMU-Exportindikator»

Kontakte

Credit Suisse AG:

Meret Mügeli, Ökonomin
Tel. +41 44 332 56 16, meret.muegeli@credit-suisse.com

Switzerland Global Enterprise:

Christine Moser, Senior Communications Manager
Tel. +41 44 365 50 69, cmoser@s-ge.com

Copyright

Die Publikation darf mit Quellenangabe zitiert werden.
Copyright © 2023 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

Credit Suisse AG

Die Credit Suisse AG ist einer der weltweit führenden Finanzdienstleister und gehört zur Unternehmensgruppe der Credit Suisse (nachfolgend «die Credit Suisse»). Als integrierte Bank kann die Credit Suisse ihren Kundinnen und Kunden ihre Expertise aus Private Banking, Investment Banking und Asset Management aus einer Hand anbieten. Die Credit Suisse bietet Unternehmen, institutionellen Kunden und vermögenden Privatkunden weltweit sowie Retailkunden in der Schweiz fachspezifische Beratung, umfassende Lösungen und innovative Produkte. Die Namenaktien (CSGN) der Credit Suisse Group AG, der Muttergesellschaft der Credit Suisse, sind in der Schweiz sowie, in Form von American Depositary Shares (CS), in New York kotiert. Weitere Informationen über die Credit Suisse finden Sie unter www.credit-suisse.com.

Switzerland Global Enterprise

Switzerland Global Enterprise (S-GE) ist die offizielle Schweizer Organisation für Exportförderung und Standortpromotion mit rund 200 Mitarbeitenden in allen Schweizer Landesteilen und auf der ganzen Welt. Als Beratungs-, Vermarktungs- und Plattformorganisation unterstützen wir Schweizer KMU bei ihrem internationalen Geschäft und innovationsstarke ausländische Unternehmen bei ihrer Ansiedlung in der Schweiz. Dabei bauen wir auf ein einzigartiges nationales und globales Partnernetzwerk. So schaffen wir Mehrwert für unsere Kunden und Wohlstand für die Schweiz. Als nicht-gewinnorientierte Organisation leisten wir im Auftrag von Bund (Staatssekretariat für Wirtschaft SECO) und Kantonen einen Service Public für unsere Kunden. Das S-GE Aussennetz ist in 30 Ländern in die Schweizer Auslandvertretungen des Eidgenössischen Departement für auswärtige Angelegenheiten EDA integriert. In 120 weiteren Ländern unterstützen wir unsere Kunden gemeinsam mit den jeweiligen diplomatischen Schweizer Vertretungen und unserem globalen Partnernetzwerk. www.s-ge.com

Wichtige Informationen

Dieser Bericht bildet die Ansicht von Credit Suisse (CS) Investment Solutions & Sustainability 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 der CS, 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 von Investment Solutions & Sustainability keine Anwendung. Weitere wichtige Informationen finden Sie am Ende des Dokuments. Singapur: Nur für akkreditierte Investoren. Hongkong: Nur für professionelle Investoren. Australien: Nur für Grosskunden.

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.

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.

Zins- und Ausfallrisiken

Die Werthaltigkeit einer Anleihe hängt von der Bonität des Emittenten bzw. des Garanten ab. Sie kann sich während der Laufzeit der Anleihe ändern. Bei Insolvenz des Emittenten und/oder Garanten der Anleihe ist die Anleihe oder der aus der Anleihe resultierende Ertrag nicht garantiert und Sie erhalten die ursprüngliche Anlage möglicherweise nicht oder nur teilweise zurück.

Private Equity

Private Equity (hiernach «PE») bezeichnet private Investitionen in das Eigenkapital nicht börsennotierter Unternehmen. Diese Anlagen sind komplex, meistens illiquide und langfristige. 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 Kapitalnachsusspflicht 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.

Investment Solutions & Sustainability

Im Mandats- und Beratungsgeschäft der Credit Suisse (CS) ist Investment Solutions & Sustainability 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 von Investment Solutions & Sustainability können sich von denen anderer CS-Departemente unterscheiden. Ansichten von Investment Solutions & Sustainability können sich jederzeit ohne Ankündigung oder Verpflichtung zur Aktualisierung ändern. Die CS ist nicht verpflichtet sicherzustellen, dass solche Aktualisierungen zu Ihrer Kenntnis gelangen.

Gelegentlich bezieht sich Investment Solutions & Sustainability 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 CS 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 Alert – Credit Update Switzerland zu entnehmen. Diese Publikationen sind auf Wunsch oder im Online Banking erhältlich. Offenlegungen sind unter www.credit-suisse.com/disclosure zu finden.

Allgemeiner Haftungsausschluss/ Wichtige Information

Bei den in diesem Bericht enthaltenen Informationen handelt es sich um Marketingmaterial, 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 reguliertes Investment Research, regulierte Finanzberatung bzw. Rechts-, Steuer- oder andere regulierte Finanzdienstleistungen. Den finanziellen Zielen, Verhältnissen und Bedürfnissen einzelner Personen wird keine Rechnung getragen. Diese müssen indes berücksichtigt werden, bevor eine Anlageentscheidung getroffen wird. Bevor Sie eine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieses Berichts treffen, sollten Sie sich durch Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich notwendiger Erläuterungen zum Inhalt dieses Berichts beraten lassen. Dieser Bericht bringt lediglich die Einschätzungen und Meinungen der CS zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments zum Ausdruck und bezieht sich nicht auf das Datum, an dem Sie die Informationen erhalten oder darauf zugreifen. In diesem Bericht enthaltene Einschätzungen und Ansichten können sich von den durch andere CS-Departments geäusserten unterscheiden und können sich jederzeit ohne Ankündigung oder die Verpflichtung zur Aktualisierung ändern. Die CS ist nicht verpflichtet sicherzustellen, dass solche Aktualisierungen zu Ihrer Kenntnis gelangen. **PROGNOSEN & SCHÄTZUNGEN:** Vergangene Wertentwicklungen sollten weder als Hinweis noch als Garantie für zukünftige Ergebnisse aufgefasst werden, noch besteht eine ausdrückliche oder implizierte Gewährleistung für künftige Wertentwicklungen. Soweit dieser Bericht Aussagen über künftige Wertentwicklungen enthält, sind diese Aussagen zukunftsgerichtet und bergen daher diverse Risiken und Ungewissheiten. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Sämtliche hierin erwähnten Bewertungen unterliegen den CS-Richtlinien und -Verfahren zur Bewertung. **KONFLIKTE:** Die CS behält sich das Recht vor, alle in dieser Publikation unter Umständen enthaltenen Fehler zu korrigieren. Die CS, ihre verbundenen Unternehmen und/oder deren Mitarbeitende halten möglicherweise Positionen oder Bestände, haben andere materielle Interessen oder tätigen Geschäfte mit hierin erwähnten Wertschriften oder Optionen auf diese Wertschriften oder tätigen andere damit verbundene Anlagen und steigern oder verringern diese Anlagen von Zeit zu Zeit. Die CS bietet den hierin erwähnten Unternehmen oder Emittenten möglicherweise in erheblichem Umfang Beratungs- oder Anlagedienstleistungen 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 spezialisier-

ter 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

Dieser Bericht wird von der Schweizer Bank Credit Suisse AG verteilt, die der Zulassung und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht untersteht, und/oder mit ihr verbundene Unternehmen.

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 FASSUNG).

Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Credit Suisse weder vollständig noch auszugsweise vervielfältigt werden. Copyright © 2023 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

23C014A_IS_CH