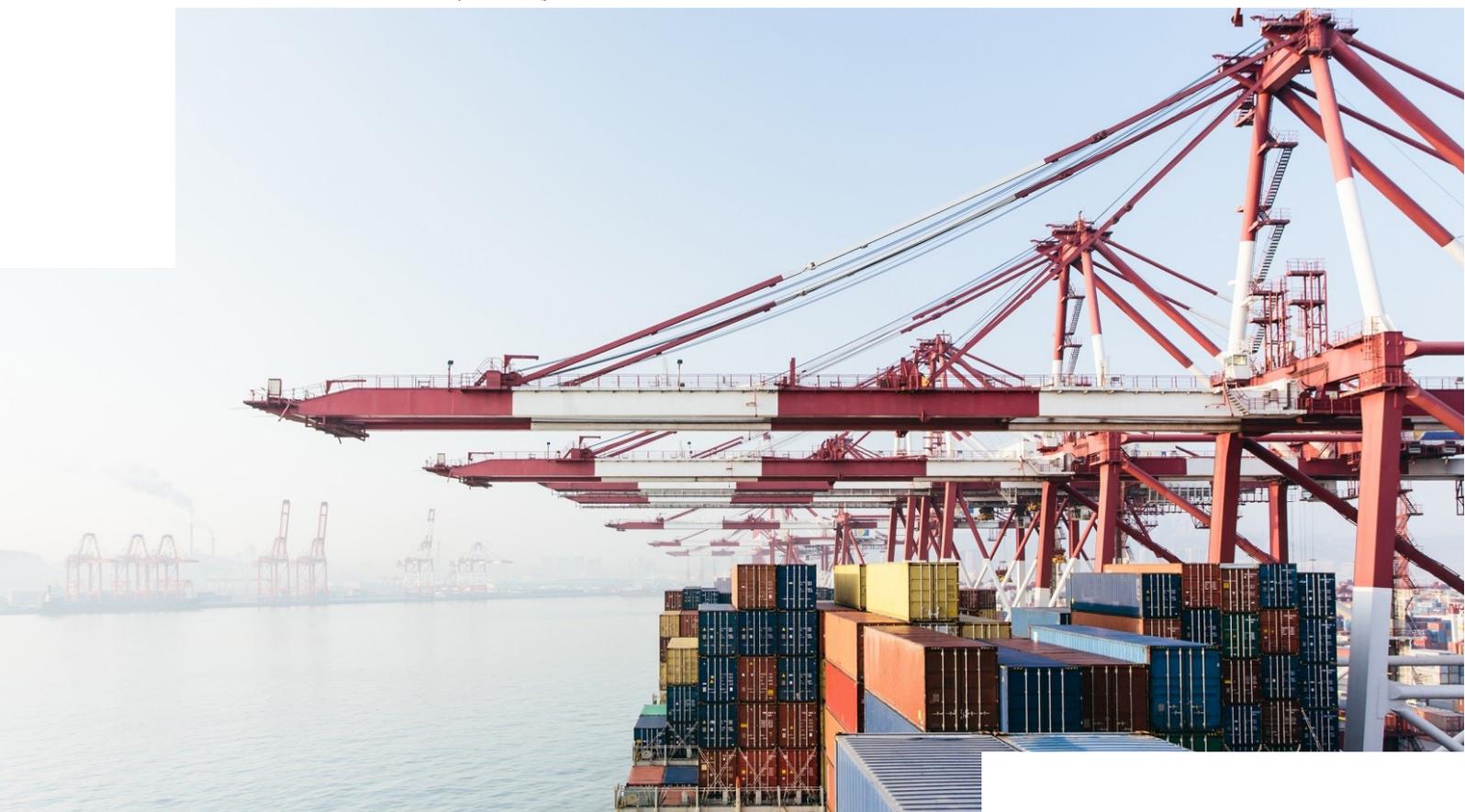


Exportbranche wächst trotz Herausforderungen weiter

KMU-Exportperspektiven | 2. Halbjahr 2022



 **SWITZERLAND
GLOBAL
ENTERPRISE**

enabling new business

Exportbranche wächst trotz Herausforderungen weiter

- Die von Switzerland Global Enterprise (S-GE) ermittelte Exportstimmung der Schweizer KMU liegt bei 66.6 Punkten und damit nach wie vor deutlich über der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Und auch das Credit Suisse Exportbarometer deutet mit 1.49 Punkten auf weiteres Wachstum im zweiten Halbjahr hin.
- Trotz der hohen Werte ist festzuhalten, dass sich die Wachstumsaussichten ausgehend von den Spitzenwerten im Jahr 2021 deutlich und kontinuierlich abgeschwächt haben.
- Ursachen dafür liegen nicht etwa in einem Rückgang der Nachfrage, sondern in den globalen Lieferkettenproblemen, hohen Energiepreisen und allgemeinen Unsicherheiten, die allesamt hauptsächlich als Folgen der COVID-19-Pandemie und des Kriegs in der Ukraine zu sehen sind.

Exportbarometer weiter deutlich in der Wachstumszone

Das Credit Suisse Exportbarometer, das die ausländische Nachfrage nach Schweizer Produkten abbildet, liegt aktuell bei 1.49 Punkten. Damit verbleibt es deutlich in der Wachstumszone, was darauf hindeutet, dass die Exporte in den nächsten drei bis sechs Monaten weiter zunehmen werden. Eine Abschwächung des Wachstums ist nun aber deutlich erkennbar: Ausgehend von den Rekordwerten im Mai 2021 von über 3 Punkten sinkt das Barometer seither kontinuierlich.

Auswirkungen der Pandemie und des Kriegs in der Ukraine

Dabei zeigt die monatlich durchgeführte Umfrage für den Schweizer Einkaufsmanagerindex (PMI), dass dieser Negativtrend nicht etwa auf einen Rückgang der Nachfrage zurückzuführen ist, denn die Auftragsbücher sind nach wie vor voll. Die Ursachen liegen viel mehr im Krieg in der Ukraine und in Chinas rigider Null-COVID-Politik, die immer wieder drastische Lockdowns mit sich bringt. Diese führen nämlich zu globalen Lieferkettenproblemen, hohen Energiepreisen und allgemeinen Unsicherheiten. So befürchten gemäss PMI aktuell 62% der an der Umfrage teilnehmenden Unternehmen in den nächsten sechs Monaten Produktionsausfälle, weil ihnen Vorprodukte oder Rohmaterialien fehlen. Zwar haben sich die Lagerbestände von Vor- und Fertigprodukten zu Beginn des Jahres schrittweise wieder erhöht, doch diese Situation verschärfte sich im April infolge des Lockdowns in China und der Auswirkungen des Russland-Ukraine-Kriegs wieder schlagartig, wie die Industrieumfrage der Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich (KOF) belegt.

Branchen leiden unter Lieferkettenproblemen

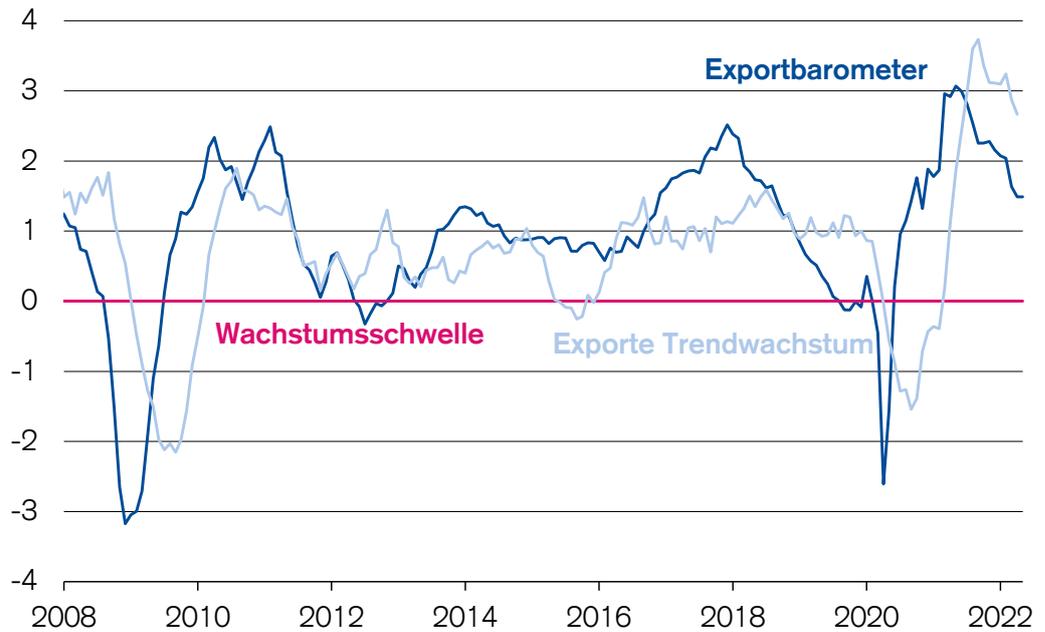
Besonders stark von den Lieferkettenschwierigkeiten betroffen sind aktuell die Maschinenbaubranche, Hersteller von Datenverarbeitungsgeräten und neu auch die Pharma- und Chemieindustrie. Trotzdem dürften sich die Pharmaexporte in den kommenden Monaten weiterhin positiv entwickeln, wobei Wachstumsraten wie in den Jahren 2020 und 2021 momentan sicherlich nicht zu erwarten sind. Auch für die Maschinen-, Elektro- und Metallindustrie (MEM-Industrie) bergen die Lieferkettenprobleme Risiken, die sich durch Lockdown-bedingte Produktionsausfälle in China zusätzlich verschärfen könnten. Die Wachstumsaussichten der Uhrenexporte nach China und Hongkong schliesslich leiden unter der dort gedrückten Konsumentenstimmung.

Exportstimmung: positiv, aber gedämpft

Dieses Bild einer nach wie vor wachsenden, aber gleichwohl zurückgebundenen Exportwirtschaft spiegelt sich auch in der Exportstimmung der Schweizer KMU wider, die von Switzerland Global Enterprise in einer halbjährlichen Umfrage ermittelt wird: Mit 66.6 Punkten liegt die Stimmung nach wie vor deutlich über der Wachstumsschwelle von 50 Punkten, während der Rückgang um knapp 10 Punkte im letzten halben Jahr auf die global begründeten Probleme und eine gedämpfte Exportstimmung hinweist.

Credit Suisse Exportbarometer

In Standardabweichungen, Wachstumsschwelle = 0



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

Globale Probleme wirken sich aus

Während 66% der befragten Exportunternehmen damit rechneten, ihre Exporte im ersten Halbjahr 2022 steigern zu können, konnten nur 56% dieses Wachstum effektiv realisieren: 33% wiesen einen tiefen Zuwachs zwischen 1% und 10% aus, gut ein Sechstel zwischen 10% und 25% und jedes zwölfte Unternehmen steigerte seine Exporte um mehr als 25%. 22% der Unternehmen konnten ihr Exportniveau halten, 22% mussten einen Rückgang verzeichnen.

Trotz diesen gesamthaft gesehen positiven Zahlen ist eine Abkühlung deutlich zu erkennen, die auch im zweiten Halbjahr anhalten dürfte, sofern sich die globalen Bedingungen nicht wesentlich verbessern. Zwar erwarten mit 17% weniger Unternehmen einen Rückgang ihrer Exporte als im ersten Halbjahr. Jedoch rechnet ein Drittel mit einer Stagnation, womit nur noch 50% der Unternehmen eine Steigerung ihrer Exporte prognostizieren.

Im Jahresvergleich zwischen 2021 und 2022 rechnen 58% der befragten Unternehmen mit einem Wachstum. 22% gehen von einer Stagnation aus und 19% von einem Rückgang der Exporte.

Deutschland: Nach wie vor der wichtigste Absatzmarkt?

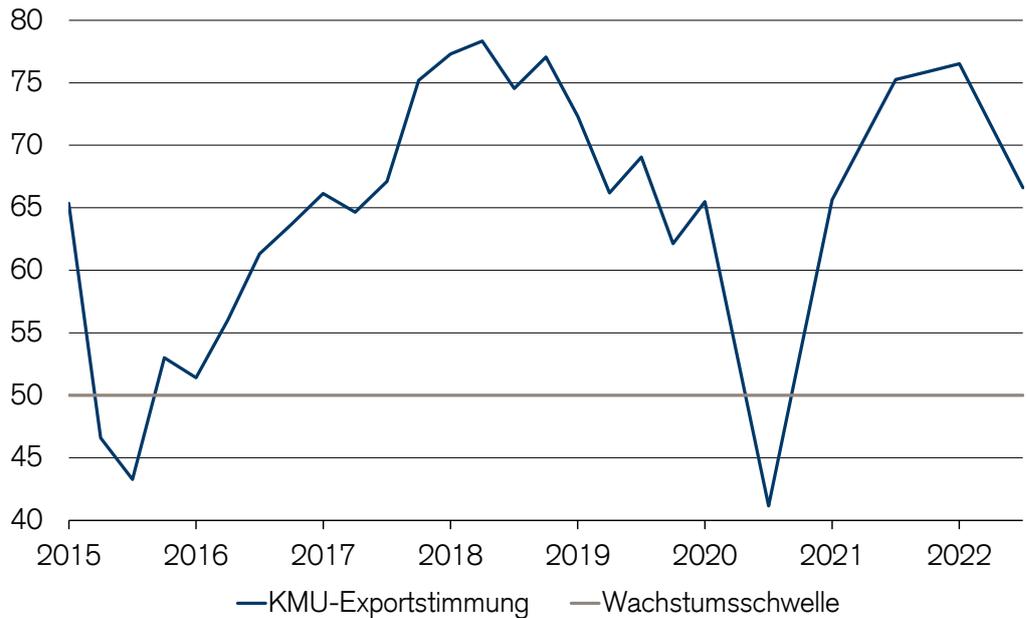
Im April 2022 hat das Staatssekretariat für Wirtschaft SECO bekannt gegeben, dass die Schweizer Unternehmen im vergangenen Jahr Waren im Wert von rekordhohen CHF 47 Milliarden in die USA lieferten. Dies ist das Resultat eines durchschnittlichen Exportwachstums seit 2001 von 6.3% pro Jahr, das vor allem auf chemisch-pharmazeutische Produkte zurückzuführen ist. Als Folge davon wird Deutschland erstmals in den letzten 70 Jahren vom Platz als wichtigster Schweizer Exportmarkt verdrängt.

Betrachtet man jedoch die einzelnen Unternehmen, so zeigt sich, dass Deutschland für die allergrösste Mehrheit der Schweizer Exporteure der wichtigste Absatzmarkt bleibt: 70% der KMU geben in der Umfrage an, dass Deutschland zu ihren drei wichtigsten Zielmärkten gehört. Dahinter folgen mit grossem Abstand die USA mit 33%, Frankreich mit 25%, China mit 23%, Italien mit 19% und Österreich mit 17%.

Deutschland bleibt – vor den anderen direkten Nachbarn der Schweiz – auch das Land, das die meisten Schweizer KMU anvisieren: 76% der befragten Unternehmen wollen in den nächsten sechs Monaten nach Deutschland exportieren, 59% nach Frankreich, je 51% nach Italien und nach Österreich.

KMU-Exportstimmung von Switzerland Global Enterprise

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



Quelle: Switzerland Global Enterprise

USA und China bleiben wichtig, Russland stürzt ab

Als einzige aussereuropäische Länder halten sich die USA und China in der erweiterten Spitzengruppe, in die 53% bzw. 36% der KMU exportieren wollen. Wenig überraschend brachen die Exporte nach Russland infolge des Kriegs in der Ukraine und der daraus folgenden Sanktionen regelrecht ein: Während vor einem halben Jahr noch 31% aller Unternehmen Waren nach Russland ausführen wollten, sind es nun noch gerade einmal 8%, womit das Land neu zu den Schlusslichtern gehört.

Noch dramatischer zeigt sich diese Entwicklung bei der Frage, in welchen Ländern die KMU neu aktiv werden wollen: Ende 2021 wollten noch 13% der Unternehmen den russischen Markt erobern, womit das Land zu den Top Drei gehörte, gleichauf mit den USA und nur hinter den Golfstaaten. Nun ist Russland als Markt fast vollständig von der Prioritätenliste der Schweizer KMU verschwunden.

Südamerika zunehmend beliebt

Aber auch insgesamt zeigen die Umfrageergebnisse, dass sich die Priorität, neue Märkte zu erschliessen, deutlich reduziert hat. Dies dürfte darauf zurückzuführen sein, dass aktuell andere Herausforderungen im Vordergrund stehen. Die grosse Ausnahme in diesem Gesamtbild bildet Südamerika. Während die Region sich noch vor wenigen Monaten im Mittelfeld bewegte, steht sie nun ganz zuoberst: 11% aller befragten Unternehmen wollen diesen Markt neu beliefern.

Lieferengpässe und Ukraine-Krieg als grösste Herausforderungen

Während die Coronapandemie auf dem Sorgenbarometer der Unternehmen deutlich zurückgefallen ist, werden ihre Auswirkungen die KMU auch im zweiten Halbjahr 2022 noch beschäftigen. Allen voran sind die bereits diskutierten Unterbrüche in der Wertschöpfungskette zu nennen, die durch die Pandemie ausgelöst wurden und nun durch den Krieg in der Ukraine und die rigide Coronapolitik in China weiter verschärft werden. Inzwischen sind 64% der Unternehmen mit entsprechenden Herausforderungen konfrontiert und damit 19% mehr als noch vor sechs Monaten. In zweiter Priorität sehen die Unternehmen ihre Tätigkeit vom Krieg in der Ukraine beeinträchtigt (57%). Als direkte Folge des Kriegs erwarten 50% geringe und 21% sogar grosse Umsatzeinbussen. Ein Viertel der Unternehmen sieht seine Geschäfte vom Krieg nicht betroffen. Mit etwas Abstand folgen die Themen «Planungsunsicherheit» (38%), «geopolitische Spannungen» (33%) und «COVID-19-Pandemie» (32%). Erst auf Position sieben – und damit noch hinter den «Reiserestriktionen» (22%) – folgt mit dem «Rahmenabkommen» (21%) das ungeklärte Verhältnis zur EU, das die Unternehmen aktuell offensichtlich weniger beschäftigt.

Hohe Preisen und Inflation kehren zurück

Schliesslich erscheinen auf der Sorgenliste mit der aktuellen wirtschaftlichen Gesamtsituation plötzlich auch wieder verstärkt Themen wie «Inflation» und «Energie- und Rohstoffpreise», was sich in den kommenden Monaten noch verstärken könnte.

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.

Für ausführlichere Informationen:

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

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.

Impressum

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 © 2022 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 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 Credit Suisse mit Hauptsitz in Zürich ist in über 50 Ländern tätig und beschäftigt etwa 51'030 Mitarbeitende. Die Namenaktien (CSGN) der Credit Suisse Group AG, der Muttergesellschaft der Credit Suisse, sind in der Schweiz sowie, in Form von American Depositary Shares (CS), in New York kotiert. Weitere Informationen über die Credit Suisse finden Sie unter www.credit-suisse.com.

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 31 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 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.

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 Schuldner, 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 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 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 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

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 spezialisierter Handel, Risikoarbitrage, Market Making und anderer Eigenhandel. **BESTEUERUNG:** Diese Publikation enthält keinerlei Anlage-, Rechts-, Bilanz- oder Steuerberatung. Die CS berät nicht hinsichtlich der steuerlichen Konsequenzen von Anlagen und empfiehlt Anlegern, einen unabhängigen Steuerberater zu konsultieren. Die Steuersätze und Bemessungsgrundlagen hängen von persönlichen Umständen ab und können sich jederzeit ändern. **QUELLEN:** Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus oder basieren auf Quellen, die von CS als zuverlässig erachtet werden; dennoch garantiert die CS weder deren Richtigkeit noch deren Vollständigkeit. Die CS lehnt jede Haftung für Verluste ab, die aufgrund der Verwendung dieses Berichts entstehen. **WEBSITES:** Der Bericht kann Internet-Adressen oder die entsprechenden Hyperlinks zu Websites enthalten. Die CS hat die Inhalte der Websites, auf die Bezug genommen wird, nicht überprüft und übernimmt keine Verantwortung für deren Inhalte, es sei denn, es handelt sich um eigenes Website-Material der CS. Die Adressen und Hyperlinks (einschliesslich Adressen und Hyperlinks zu dem eigenen Website-Material der CS) werden nur als praktische Hilfe und Information für Sie veröffentlicht, und die Inhalte der Websites, auf die verwiesen wird, sind keinesfalls Bestandteil des vorliegenden Berichts. Der Besuch der Websites oder die Nutzung von Links aus diesem Bericht oder der Website der CS erfolgen auf Ihr eigenes Risiko. **DATENSCHUTZ:** Ihre Personendaten werden gemäss der Datenschutzerklärung von Credit Suisse verarbeitet, die Sie von zu Hause aus über die offizielle Homepage von Credit Suisse - <https://www.credit-suisse.com> - abrufen können. Um Sie mit Marketingmaterial zu unseren Produkten und Leistungen zu versorgen, können Credit Suisse Group AG und ihre Tochtergesellschaften Ihre wichtigsten Personendaten (d. h. Kontaktangaben wie Name, E-Mail-Adresse) verarbeiten, bis Sie uns davon in Kenntnis setzen, dass Sie diese nicht mehr erhalten wollen. Sie können dieses Material jederzeit abbestellen, indem Sie Ihren Kundenberater benachrichtigen.

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 © 2022 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

22C014A_IS_CH