



Die Sharing Economy

Neue Chancen, neue Fragen

Chiara Farronato und **Jonathan Levin** Der spektakuläre Vormarsch der Sharing-Plattformen. **Nicolas Brusson** Wie Mitfahrgelegenheiten den globalen Transportmarkt auf den Kopf stellen. **Marco Abele** und **Salvatore Iacangelo** Teilen anstatt besitzen, eine regulatorische Herausforderung. **Christine Schmid** Peer-to-Peer-Modelle verändern den Bankensektor grundlegend.

Liebe(r) _____



Ich möchte die neuste
Ausgabe des Global
Investor mit dir teilen:

Die Sharing Economy
Neue Chancen, neue Fragen

Viel Vergnügen!
Ich hoffe, wir können
noch mehr Dinge
gemeinsam nutzen.

Beste Grüsse

**Gib mich
weiter!**

Erfahren Sie selbst, wie Sharing funktioniert,
und teilen Sie diesen Global Investor mit
jemandem, der auch interessiert sein könnte.
Versenden Sie die Ausgabe per Post (siehe
Umschlagklappe) oder lesen Sie sie gemeinsam
mit Kollegen, Freunden oder Ihrer Familie.

Bitte beachten Sie die wichtigen Angaben und Informationen im Anhang im Dokument «Disclosures»
CS steht im geschäftlichen Kontakt mit Unternehmen, die in diesen Research-Berichten behandelt werden,
oder strebt geschäftliche Beziehungen mit diesen an. Anleger sollten sich daher bewusst sein, dass
CS möglicherweise in einem Interessenkonflikt steht, der sich auf die Objektivität dieses Berichts auswirken
könnte. Anleger sollten bei ihrer Investitionsentscheidung diesen Bericht daher nur als einen von mehreren
Faktoren berücksichtigen. Informationen zu den mit Anlagen in die hierin behandelten Wertschriften
verbundenen Risiken finden Sie unter folgender Adresse: <https://research.credit-suisse.com/riskdisclosure>

Verantwortlich für die Koordination
der Schwerpunktthemen dieser Ausgabe

→ **JONATHAN HORLACHER** ist Financial Analyst im Private Banking & Wealth Management der Credit Suisse. Er ist auf gesamtwirtschaftliche Themen, Megatrends und nachhaltige Investitionen spezialisiert und hat zahlreiche Publikationen zu diesen Bereichen verfasst. Er hat einen Master of Science der Barcelona Graduate School of Economics und stiess von der Schweizerischen Nationalbank zur Credit Suisse.

→ **PATRICIA FEUBLI** stiess 2013 zur Credit Suisse. Sie ist Senior Economist im Private Banking & Wealth Management für Schweizer Branchenanalysen. Davor war sie Research Associate an der Universität Zürich und Research Fellow an der Stanford University. Sie hat einen Dokortitel in Wirtschaftswissenschaften der Universität Zürich.

→ **UWE NEUMANN** ist Senior Research Analyst im Global Equity and Credit Research von Private Banking & Wealth Management der Credit Suisse und dort für Telekommunikation und Technologie zuständig. Er stiess 2000 zum Private Banking der Credit Suisse und verfügt über 28 Jahre Erfahrung im Wertschriften- und Bankgeschäft, darunter 20 Jahre im Research. Er hat einen Master in Wirtschaftswissenschaften der Universität Konstanz, Deutschland, und ist Certified European Financial Analyst (CEFA).



Giles Keating
Vice Chairman of Investment Strategy & Research
and Deputy Global CIO

Die Sharing Economy weckt Emotionen. Taxidienste wie Uber, Unterkünfte via Airbnb und Peer-to-Peer-Kredite über Lending Club haben Millionen Nutzer, aber auch mächtige Kritiker. Der Global Investor erörtert die Perspektiven beider Seiten und fragt, ob die Wertschöpfung der Sharing Economy diesen Emotionen entspricht.

Befürworter führen extrem reduzierte Vermittlungskosten, beispiellose Flexibilität für Nutzer und Anbieter sowie ein neues Netzwerk des Vertrauens als Vorteile ins Feld, die neue Transaktionen ermöglichen. Die Ferienhausvermietung reicht Jahrzehnte zurück und ist dank den tieferen Kosten im Internet weiter gewachsen, sie bezog sich aber hauptsächlich auf dafür geschaffene Immobilien. Airbnb hat dieses Geschäft nun zu einem Massenmarkt anschwellen lassen, in dem Menschen ihre eigene Wohnung oder ihr Haus an Wildfremde vermieten – in der Annahme, dass die Mieter via soziale Netzwerke und das Internet überprüft wurden. Vertrauen ist ein Kernstück der Sharing Economy.

Bisweilen ist das aber deplatziert, zumal die Sharing Economy auf eine kostengünstige Überprüfung angewiesen ist. So übersah etwa Uber den Strafregistereintrag eines Fahrers in Neu-Delhi, der einen Passagier tätlich angegriffen hatte. Kritiker argumentieren zudem, dass die Sharing Economy regulatorische und steuerliche Vorschriften missachte und sich einen unlauteren Wettbewerbsvorteil verschaffe. Bemängelt wird auch die im Vergleich zu früher tiefe Entlohnung der Serviceanbieter. Dieser Punkt greift jedoch nicht, wenn neue Massenmärkte geschaffen werden, wie bei der Vermietung des eigenen Heims, oder wenn Anbieter und Nutzer von reduzierten Vermittlungskosten profitieren, wie bei Peer-to-Peer-Krediten.

Abgesehen von dieser intensiven Debatte dürfte die Sharing Economy nur wenig zum Bruttoinlandprodukt beitragen – vielleicht, weil Sharing oft nur mit bescheidenen Zahlungen einhergeht. Wer einem Studenten eine Übernachtung und eine Mitfahrgelegenheit bietet, tut etwas Gutes und reduziert die Emissionen, aber er mindert damit möglicherweise direkt das BIP, weil der Student sonst ein Hotelzimmer und eine Zugfahrt benötigt hätte. Der indirekte BIP-Effekt mag jedoch positiv sein, wenn die Sharing Economy zu mehr Reisen anregt und Einkommen für andere Zwecke freisetzt.

Der Vormarsch der Sharing Economy ist ein Paradebeispiel für die Schumpetersche «kreative Zerstörung», die durch das Internet und seine Nutzer weltweit ermöglicht wird. Die von Adam Smith geprägte «unsichtbare Hand» wirkt nun auch online. Viel Vergnügen!

PEER-NETZWERKE VERBINDEN DIE PUNKTE

Das Internet war ursprünglich ein Werkzeug zum Teilen von Informationen und diente am Anfang nur ausgewählten wissenschaftlichen und militärischen Kreisen. Nach und nach entwickelte es sich zum World Wide Web, einschliesslich der Möglichkeiten des Peer-to-Peer Networking. Heute wird nicht nur Information, sondern schlichtweg alles geteilt – über Städte und selbst über Kontinente hinweg. Reisende teilen ihre Wohnungen, Anleger teilen ihre Ideen und jeder, der über wertvolle Güter oder Fähigkeiten verfügt, kann diese zu einem bestimmten Preis an einem globalen Marktplatz verfügbar machen – als Teil der Sharing Economy. → Seite 27



MOBILITÄT

Es gibt verschiedene Möglichkeiten, von A nach B zu kommen. Sie können sich fahren lassen oder sich selber ans Steuer setzen. Sogar den idealen Parkplatz können Sie sich anzeigen lassen.



LEBENSMITTEL

Von der Haute Cuisine bis hin zum Müesli teilen Feinschmecker Rezepte, Restaurantempfehlungen und sogar die Reste.



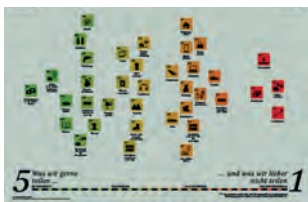
BILDUNG

Millionen nehmen Onlineunterricht zu den verschiedensten Themen in Anspruch. Es sind Bestrebungen im Gange, die flüchtigen Inhalte besser zu archivieren.



HEIM UND BÜRO

Gewerbe- und Einzelhandelsflächen sind on demand überall verfügbar. Und brauchen Sie jemanden, der sich darum kümmert, rufen Sie einfach den Reinigungsdienst.



→ Seite 28 Der klare Trend zum Teilen hat auch seine Grenzen. Lebensmittel, Werkzeuge und Fähigkeiten teilen wir gerne. Zahnbürsten? Eher nicht.



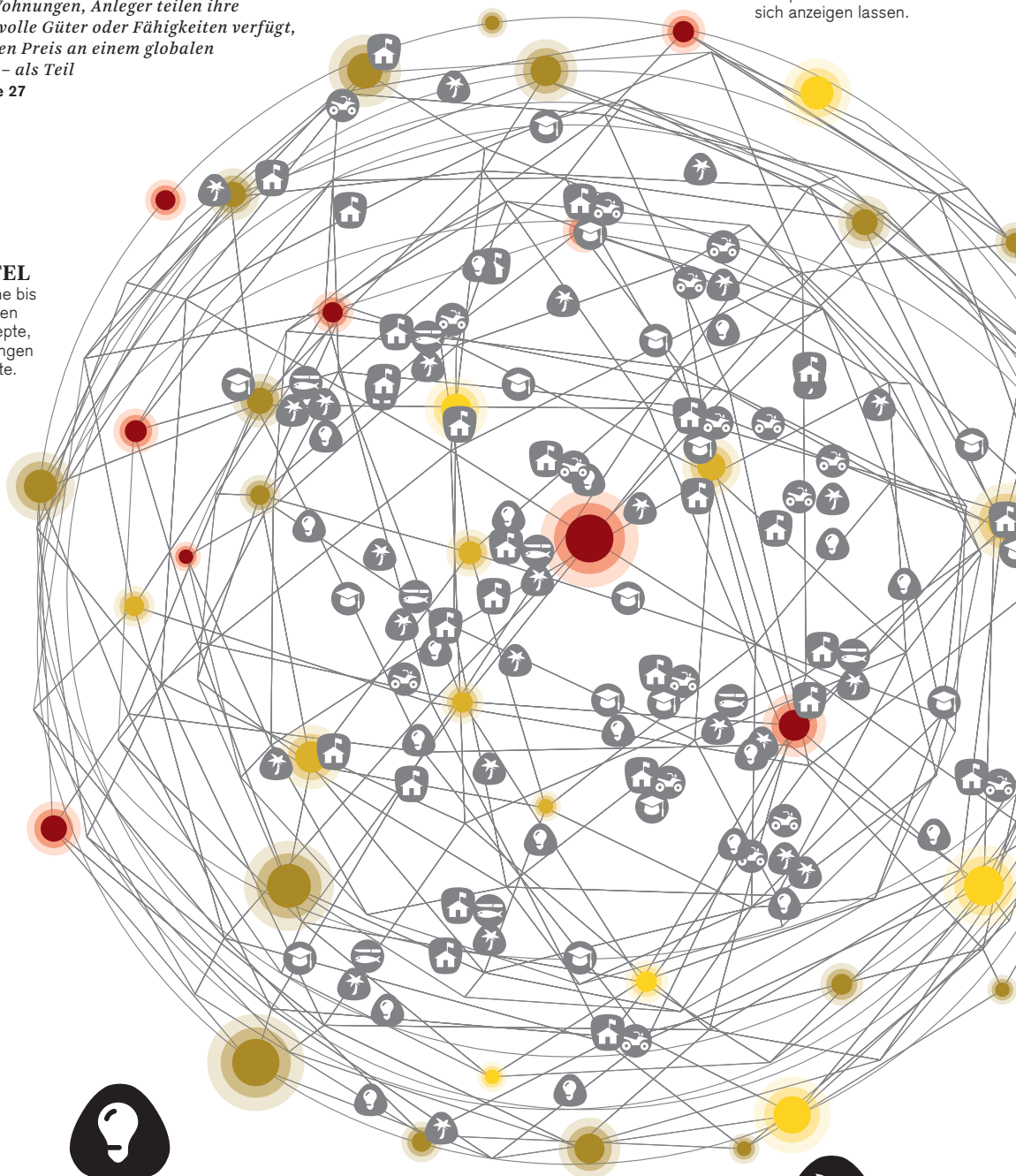
GUTE IDEEN

Es mangelt nicht an brillanten Ideen. Wie wäre es mit einem Holz-Recycling-Programm? Oder mit einem kostenlosen mobilen Chat-Service? Oder brauchen Sie für irgendetwas eine Bauleitung?



FREIZEIT/REISEN

Suchen Sie einen perfekten Aufenthalt, einen individuellen Tagesausflug, regionale Tipps zu Fahrgelegenheiten oder vielleicht nur ein spontanes Fussballspiel? Sie werden es finden!



Inhalt

Global Investor 2.15



→ Seite 33 Dank Etsy erlebt das Kunstgewerbe wieder eine Art Renaissance. Etsy-Verkäufer arbeiten gewöhnlich von zu Hause aus und übernehmen alles von der Fertigung über die Rechnungsstellung bis hin zum Versand.

06

Ein Geben und Nehmen

Sharing-Plattformen wie Uber und Airbnb verzeichnen ein starkes Wachstum. Chiara Farronato und Jonathan Levin loten die neuen Grenzen aus und erläutern die wesentlichen Elemente.

14

Die Wertschöpfung der Sharing Economy

Wie viel trägt die Sharing Economy zum BIP bei? Patricia Feubli und Jonathan Horlacher packen die sehr schwierige Aufgabe an und geben eine Schätzung ab.

18

Die umwälzende Kraft ist real

Die historischen Konsummodelle haben sich verändert. Julie Saussier blickt auf eine Welt, in der Zugang wichtiger geworden ist als Eigentum.

22

Ein Duo auf dem Weg zum Erfolg

Nicolas Brusson von Blablacar und Hans-Jörg Dohrmann von der Migros sprechen über Geschäftsmodelle und berichten von ihrem erfolgreichen Einstieg in die Sharing Economy.

43

Die Perspektive der Arbeitnehmer

Die Sharing Economy verspricht grössere Flexibilität und neue Chancen für die Arbeitnehmenden. Aber nicht jeder profitiert davon. Robert Kuttner erklärt, warum.

46

Schöne neue Welt

Marco Abele und Salvatore Iacangelo stellen fest, dass die rechtlichen Rahmenbedingungen nicht mit den Veränderungen in der Sharing Economy Schritt halten und dass es Qualitätsstandards bedarf.

48

Teilen oder automatisieren?

Christine Schmid zufolge befindet sich das Bankwesen an einem Scheideweg. Die Entscheidungen von heute beeinflussen das Banking von morgen.

50

Geld auf Knopfdruck

Die neuen Sharing-Plattformen, so Uwe Neumann, könnten einen verwässernden, aber auch einen stimulierenden Effekt auf bestehende Internetriesen haben.

52

Was mein ist, ist auch dein

Wird die Sharing Economy von Dauer sein? Carl Benedikt Frey meint, dass es ein Umdenken sowie politische Anpassungen braucht.

Disclaimer → Seite 56

Ein Geben und Nehmen

TEXT CHIARA FARRONATO UND JONATHAN LEVIN

Unternehmen, die via Internet und mobile Technologien Marktplätze aufbauen oder zwischen Käufern und Verkäufern vermitteln, stehen weltweit vermehrt im Rampenlicht. Firmen wie Uber und Airbnb verzeichnen spektakuläre Wachstumsraten. Die Regulierung dieser Akteure gibt derzeit Anlass zu hitzigen Diskussionen. Anbieter finden sich aber nicht nur in den Bereichen Transport (Uber, Lyft, Blablacar, Didi Kuaidi) und Beherbergung (Airbnb, Kozaza, Couchsurfing). Auch Branchen wie Haushaltsdienstleistungen (Taskrabbit, Care.com), Lieferungen (Postmates, Instacart), Einzelhandel (Ebay, Etsy, Taobao), Konsumkredite (Lending Club, Prosper), Währungswechsel (Transferwise, Currency Fair), Projektfinanzierung (Kickstarter) oder Computerprogrammierung (Odesk, Freelancer) mischen mit. Einige dieser Unternehmen versuchen, effizientere oder kostengünstigere Versionen von bereits verfügbaren Konsumprodukten oder Dienstleistungen wie Taxidienste oder Kreditkredite anzubieten, während andere neue Dienstleistungen konzipieren, etwa Zustelldienste nach Bedarf oder Finanzierungen von Startups.

Die Medien haben sich schwer getan, einen treffenden Überbegriff für die Aktivitäten dieser Neueinsteiger zu finden. Die Bezeichnung Sharing Economy beispielsweise betont, dass Leute Dinge besitzen, die sie nicht immer nutzen und deshalb jemand anderem zur Verfügung stellen können, sei dies ein Kinderautositz, ein Zimmer in ihrem Haus oder ein Rasenmäher. Der Begriff ist durchaus treffend für Unternehmen wie Blablacar, Couchsurfing und Peerby, die Community-Marktplätze generieren, auf denen Mitfahrgelegenheiten, Übernachtungsmöglichkeiten oder Haushaltsgeräte ausgetauscht werden. Weniger passend ist die Bezeichnung Sharing Economy für Marktplätze wie Etsy, wo Kleinhersteller Kunsthandwerk verkaufen, Prosper, wo Private Konsumkredite aufnehmen, oder Care.com, wo Betreuer für

Kinder oder Senioren, für Tiere sowie Haus und Garten ihre Dienste anbieten. In diesen Märkten sind die Rollen der Teilnehmenden klarer definiert, neue Waren, Geld oder Zeit werden weniger als ungenutzte Güter betrachtet, die getauscht werden. Diese Unternehmen bezeichnen sich deshalb auch gerne als Peer-to-Peer (P2P), ein Begriff, der die Idee vermittelt, dass sowohl Käufer wie Verkäufer Privatpersonen oder Kleinunternehmen sind, wenngleich mit klareren Rollen.

Neue Marktplätze für vereinfachte Geschäftsabschlüsse

Wir verwenden Peer-to-Peer im Folgenden als Dachbegriff, obwohl es sich in den obigen Beispielen bei den Käufern oder Verkäufern bisweilen um professionelle Anbieter oder grössere Firmen handelt, also weniger um Peers, und obwohl sie unterschiedlich organisiert sind. Firmen wie Airbnb, Care.com und Etsy etwa sind als dezentralisierte Marktplätze konzipiert. Sie ermöglichen es Verkäufern – oft Privatpersonen oder Kleinfirmen –, ihre Produkte oder Dienstleistungen einer breiten Palette von Käufern zugänglich zu machen. Firmen wie Uber, Lyft, Instacart oder Postmates führen zwar ebenfalls Käufer mit individuellen Verkäufern (Arbeitern) zusammen, unterscheiden sich aber aus Konsumentensicht, weil sie diesen Vermittlungsprozess internalisieren. Wenn ein Kunde einen Einkaufsauftrag auf Instacart platziert, gibt er die gewünschten Lebensmittel und die gewünschte Lieferzeit an; Instacart findet sodann einen verfügbaren Arbeiter – manchmal einen Angestellten, aber meistens einen Auftragnehmer, der für einmalige Markttransaktionen auf Abruf bereitsteht. Trotz dieser Unterschiede geht es unseres Erachtens bei den Anbietern von Internetmarktplätzen und den P2P-Dienstleistern grundsätzlich um die Lösung derselben Probleme, um einfacher ein Geschäft abzuschliessen. Der diesjährige Wirtschaftsnobelpreisträger Jean Tirole



Foto: Edward Caldwell

Chiara Farronato

Die Assistenzprofessorin für Betriebswirtschaft in der Technology and Operations Management Unit an der Harvard Business School hat vor Kurzem einen Dokortitel an der Stanford University abgeschlossen. Chiara Farronato studiert die Wirtschafts- und Innovationsaspekte des Internets, mit besonderem Fokus auf der Marktkonzeption von Peer-to-Peer-Plattformen.

bezeichnet Märkte, in denen Käufer und Verkäufer vom Geschäftsabschluss profitieren, als «beidseitig vorteilhafte» Märkte. Dazu müssen drei Hauptprobleme gelöst werden, und zwar unabhängig davon, ob die Beteiligten als Käufer oder als Verkäufer oder als beides auftreten und ob die Plattform als dezentralisierter Markt oder zentralisierter Vermittlungsmechanismus organisiert ist. Es handelt sich dabei lediglich um verschiedene Ansätze zur Lösung desselben grundsätzlichen Problems, nämlich Geschäfte effizient zu koordinieren. Ein erfolgreicher Marktplatz oder Vermittlungsmechanismus bedingt erstens ein effizientes, kostengünstiges System, das Käufer und Verkäufer zusammenbringt und ihnen erlaubt, beidseitig akzeptable Bedingungen zu vereinbaren. Zweitens müssen die Transaktionen sicher und vertrauenswürdig erfolgen. Und drittens braucht es eine Wertschöpfung, die sowohl für Käufer als auch für Verkäufer attraktiv ist.

«Bei den Anbietern von Internetmarktplätzen und den Peer-to-Peer-Dienstleistern geht es grundsätzlich um die Lösung derselben Probleme.»

Chiara Farronato

Bevor wir uns diesen drei Aspekten zuwenden, stellen wir fest, dass das Problem, vermittelnde Plattformen für Käufer und Verkäufer zu schaffen, keineswegs neu ist. Man könnte sogar sagen, dass sich eine Plattform wie Ebay in gewisser Weise nicht stark von einem mittelalterlichen Markt unterscheidet oder dass es sich bei Airbnb einfach um eine moderne Form der Rubrik «Zu vermieten» in Kleinanzeigen von Zeitungen handelt. Den Unterschied macht die Technologie, die viel bessere Lösungen für die angesprochenen Probleme ermöglicht. Im Mittelalter mussten sich die Menschen zu einer bestimmten Zeit an einem bestimmten Markttort einfinden, was mit hohen Transportkosten und wenig Flexibilität einherging. Kleinanzeigen erfordern zwar keine gleichzeitige physische Präsenz der Teilnehmenden, stellen aber lediglich den Beginn eines Entdeckungsprozesses dar, der teuer und zeitaufwendig sein kann. In einem modernen, gut funktionierenden Internetmarktplatz kann ein Käufer viel schneller und effizienter ein breites Spektrum von Käufern prüfen (oder umgekehrt). Oft spielt der Standort dabei keine Rolle und die Teilnehmenden sind relativ zuversichtlich, gut bedient zu werden.

Was braucht es nun, um einen effizienten, kostengünstigen Vermittlungsmechanismus zwischen Käufern und Verkäufern einzurichten? Ein guter Ausgangspunkt ist die Abwägung der Kosten relativ zum Wert der Transaktion. Die Anstellung einer Tagesmutter etwa ist für die meisten Eltern eine langfristige Entscheidung mit weitreichenden Konsequenzen. Kostengünstig kann in diesem Fall

Fortsetzung auf Seite 12 >

KOOPERATION

Teilen in Zeiten der Knappheit

Kriege, Naturkatastrophen und soziale Unruhen bringen harte Zeiten, in denen viele Güter knapp werden. Im Verlauf der Geschichte haben Menschen unter derart schwierigen Umständen oft ihre Ressourcen gemeinsam genutzt, um die Überlebenschancen aller zu erhöhen. Manchmal geschieht dieses Teilen nur vorübergehend; bisweilen stösst es aber auch bleibende gesellschaftliche Veränderungen an.

Gemeinschaftsgärten

1864 DEUTSCHLAND

Die Verbreitung von Gemeinschaftsgärten in den 1800er-Jahren in Deutschland fiel mit der Massenzuwanderung von Menschen aus ländlichen Regionen in die Industriestädte Europas zusammen, wo diese Familien Arbeit und ein besseres Leben suchten. Weil sie oft Not litten, stellten ihnen die Städte Flächen zur Verfügung, auf denen sie ihre eigenen Lebensmittel anbauen konnten. Diese Flächen entwickelten sich mit der Zeit zu den heutigen Schrebergärten, die in Deutschland, Österreich und der Schweiz weit verbreitet sind.



Rochdale Equitable Pioneers Society

1844 ENGLAND

Im Jahr 1844 eröffneten 28 Handwerker (mehrheitlich Weber) in Rochdale, England, einen Laden, um für sie sonst unerschwingliche Nahrungsmittel zu verkaufen und damit ihr Leben zu verbessern. Die Rochdale Pioneers waren sich des Scheiterns früherer Genossenschaftsbestrebungen bewusst und formulierten deshalb Prinzipien auf

der Basis von Selbsthilfe, Demokratie, Gleichheit, Solidarität und der Bezahlung mit Bargeld (um Schulden vorzubeugen). Jeder und jede konnte für ein britisches Pfund Mitglied der Kooperative werden, und die Gewinne wurden zwischen den Mitgliedern geteilt. Die Pioniere begannen in einem gemieteten Laden an der Toad Lane 31 zwei-

mal wöchentlich Butter, Zucker, Mehl, Haferflocken und Kerzen zu verkaufen. Sie expandierten schon bald und bauten sich mit ihren qualitativ hochstehenden Lebensmitteln zu fairen Preisen einen guten Ruf auf. Ab 1860 galt die Rochdale Equitable Pioneers Society als Modellkooperative, die Besucher aus aller Welt anzog.



Kibbuze

1909

ISRAEL

Die ersten Kibbuze wurden Anfang des 20. Jahrhunderts von Emigranten in Palästina gegründet. Es handelte sich um utopische, kollektive Siedlungen, die das Überleben in einem rauen Umfeld erleichtern sollten. Zu den Grundprinzipien gehörten die Gemeinschaftsarbeit und das Teilen von Ressourcen. Die ersten Kibbuze waren landwirtschaftlicher Natur, später engagierten sie sich aber auch militärisch

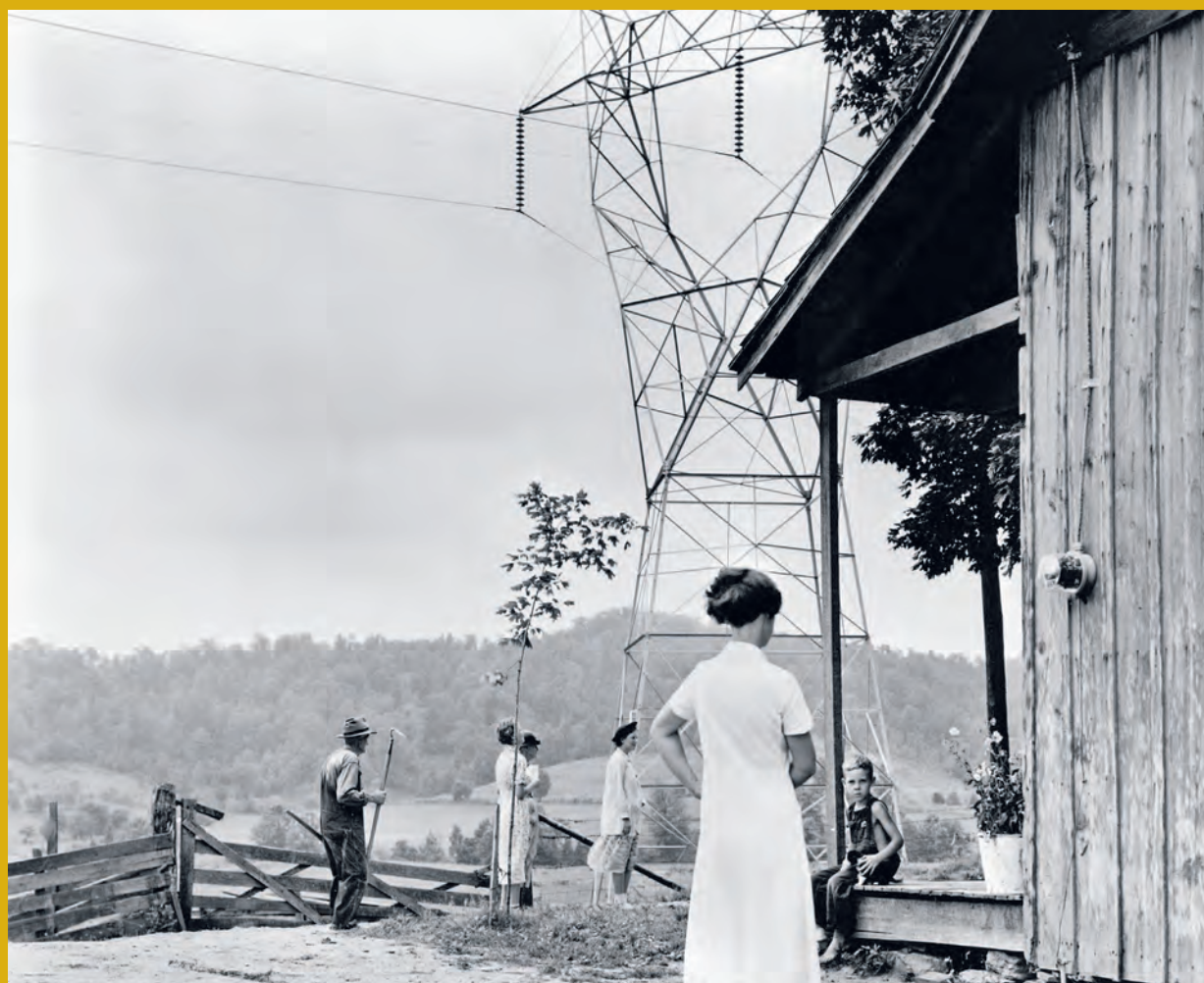
und für den Aufbau des israelischen Staats. Mit der Zeit gerieten die Kibbuze infolge der Gründung Israels, der Flut von Flüchtlingen aus Osteuropa und den arabischen Ländern, des Kalten Krieges und der Verbreitung kapitalistischer Praktiken unter Druck. Die Kibbuzbevölkerung erreichte 1989 bei 129 000 ihren Zenit. 2014 gab es in Israel noch 267 Kibbuze. Davon folgen aber nur noch wenige dem traditionellen Modell.

Ländliche Elektrizitäts-genossenschaften

1930

USA

Um 1935 waren die meisten Häuser im ländlichen Nordamerika noch ohne Strom. 1933 bewilligte die Bundesregierung mit dem Tennessee Valley Authority Act den Bau von Übertragungsleitungen zu unterversorgten Farmen und kleinen Dörfern. Die Elektrifizierung ländlicher Gebiete erhielt zusätzlichen Auftrieb, als Präsident Roosevelt 1935 die Rural Electrification Administration (REA) einrichtete. Die REA gewährte ländlichen Stromgenossenschaften Kredite, um Übertragungsleitungen zu bauen und auf gemeinnütziger Basis Strom zu vertreiben. Nach dem Zweiten Weltkrieg schnellte die Zahl der ländlichen Stromversorgungssysteme und der angeschlossenen Konsumenten steil nach oben. Bereits 1953 waren praktisch alle US-Farmen an ein Stromnetz angebunden.



Genossenschaftsbewegung in Italien

1854

ITALIEN

Die Gründer der ersten italienischen Genossenschaften liessen sich von ähnlichen Initiativen in anderen Ländern Europas inspirieren, etwa von den Rochdale Pionieren oder deutschen Versuchen mit Finanzdienstleistungen. Die erste Kooperative Italiens wurde 1854 in Turin von einer Selbsthilfeorganisation der Arbeiterschaft lanciert, um die hohen Lebenskosten aufzufangen. Bis Ende der 1880er-Jahre entstanden in Italien Genossenschaften in den Bereichen Banking und Landwirtschaft (zum Beispiel Milchprodukte, Wein) sowie kooperative Arbeitervereinigungen.

→ 1 Die SECAB Società Cooperativa wurde 1911 für die genossenschaftliche Erzeugung und Verteilung von Strom aus Wasserkraft gegründet. 1913 weihte sie ihr erstes Kraftwerk am Fluss Fontanone ein; nachts wurden die ansässigen Arbeiter, tagsüber die aufstrebenden lokalen Industriebetriebe mit Strom versorgt. Bis 1925 wuchs die Genossenschaft auf 260 Mitglieder aus sechs Ortschaften an. Weitere Kraftwerke wurden 1926 (Cima Moscardo) und 1932 (Enfretors) gebaut. Neben der Stromerzeugung bildete die Genossenschaft kostenlos junge Elektriker aus und war auch eine Art gesellschaftlicher Kitt.

→ 2 Im Zweiten Weltkrieg wurden die Küstenstadt Piombino und ihr Ilva-Stahlwerk dem Erdboden gleichgemacht. Angesichts der grassierenden Armut und Arbeitslosigkeit spannten die Stahlarbeiter und das Management zusammen, um das

Werk wieder aufleben zu lassen. 1945 wurde es neu eröffnet. Gleichzeitig lancierten die Stahlarbeiter die Konsumgenossenschaft «La Proletaria», um Arbeiter und ihre Familien einfacher mit Gütern des Grundbedarfs zu versorgen.

→ 3 Der erste «La Proletaria»-Laden hatte nur Kastanien und Kastanienmehl im Sortiment – ein Beleg dafür, wie hart die Zeiten waren. Doch die Genossenschaft erweiterte ihr Ladennetz mit grosser Entschlossenheit und begann mit anderen Kooperativen in der Region zusammenzuarbeiten. Mithilfe des Stahlwerks, das Lastwagen für den Transport bereitstellte, konnte das Angebot um Backwaren, Landwirtschaftsprodukte, Fisch und Textilien erweitert werden.



1



2

3





Amul-Genossenschaft

1946 INDIEN

Als Indien 1945 unabhängig wurde, waren Kleinlandwirte für die Vermarktung ihrer Milch von Mittelsmännern abhängig. Sie wurden oft sowohl von den Zwischenhändlern als auch von den grossen Milchverarbeitungsbetrieben, welche die Preise willkürlich festlegten, ausgebeutet. 1946 fragten Bauern in der Kleinstadt Anand im Bundesstaat Gujarat den Unabhängigkeitsführer Sardar Patel um Rat. Er empfahl, die Mittelsmänner zu umgehen und eine Genossenschaft zu gründen, um ihre Milch direkt an das staatliche Milchprogramm Bombays zu liefern. Nach einem Streik, mit dem sie ihre Entschlossenheit ausdrückten, gründeten die Bauern die Kaira District Co-operative Milk Producers Union Ltd., die zu Beginn zwei Genossenschaften umfasste, die pro Tag insgesamt 247 Liter Milch produzierten. Bald schossen überall Genossenschaften aus dem Boden und es entstand eine dreistufige Struktur: genossenschaftliche Milchbetriebe auf Dorfebene, ein Milchverband auf Distriktebene und eine Vereinigung der Mitgliedsverbände auf bundesstaatlicher Ebene. Im Jahr 1957 lancierte der gesellschaftlich engagierte und markenbewusste Unternehmer Verghese Kurien die Anand Milk Union Ltd. (Amul), um die Idee genossenschaftlich organisierter Milchbetriebe in andere indische Bundesstaaten zu exportieren. Die indische Regierung schuf 1965 schliesslich das National Dairy Development Board, das auf dem Amul-Modell aufbaute. Heute ist die Amul-Genossenschaft mit einem Jahresumsatz von über drei Milliarden US-Dollar der grösste Milchproduzent der Welt.

Ridesharing

1946 USA

Im Zweiten Weltkrieg förderte die US-Regierung die Nutzung von Mitfahrgelegenheiten (Ridesharing), um Ressourcen für den Krieg zu sparen. Im Juli 1941 lancierte das von Präsident Roosevelt geschaffene Office of the Petroleum Coordinator eine Kampagne, die Autofahrer zu einer 30-prozentigen Reduktion des Benzinverbrauchs anhielt. Dazu sollten sie langsamer fahren – und damit den Reifenabrieb reduzieren – sowie Ridesharing betreiben. Die Initiative zeigte jedoch kaum Wirkung. Die Ölindustrie richtete daher einen Benzinparausschuss ein, der die Ridesharing-Initiative mit griffigen Slogans, Postern und Zeitungsinserten neu lancierte. Ihr Erfolg liess sich nur schwer messen, die Poster waren aber weit herum bekannt.



ein Marktplatz sein, in dem sich geeignete Kandidatinnen finden und interviewen lassen. Wenn es hingegen darum geht, am Samstagabend Eiscreme zu bestellen, steht klar weniger auf dem Spiel. Kostengünstig bedeutet nun, das Gewünschte auf Tastaturdruk zu erhalten und zu wissen, dass die Lieferung weniger kostet als eine Tüte Paprikachips. In einer Studie, die wir jüngst mit Liran Einav von der Stanford University verfasst haben, erläutern wir, dass Plattformen (wie die meisten anderen Märkte auch) oft einen Kompromiss zwischen der effizienten Erfragung und Nutzung von Informationen finden und gleichzeitig die Transaktionskosten minimieren müssen. Eine Familie auf der Suche nach einer geeigneten Tagesmutter hat vielleicht ziemlich spezifische Bedürfnisse und Präferenzen, weshalb die Plattform diverse Optionen zur Auswahl bieten sollte. Aus dieser Perspektive dürfte es wohl sinnvoll sein, dass Care.com oder Airbnb als dezentralisierte Marktplätze organisiert sind. Wer nur Eiscreme bestellt oder nach einem Barbesuch eine Mitfahrgelegenheit sucht, will dagegen lediglich eine verlässliche, schnelle Bedarfserfüllung. Es ist daher sinnvoll, dass Instacart oder Uber den Vermittlungsprozess internalisieren und einer schnellen Zuweisung mehr Gewicht beimessen als etwa der Wahl des Fahrers.

Die Schlüsselfaktoren: Effizienz, Vertrauen, Nutzenversprechen

Die Preissetzung erfordert ähnliche Kompromisse. Auf Ebay wurden in den Anfangsjahren sämtliche Verkäufe als Auktionen abgewickelt. Ökonomen lieben Auktionen, weil sich damit der allseits akzeptable Marktpreis ermitteln lässt. Bei einer konventionellen Auktion beispielsweise treiben die Teilnehmenden den Preis nach oben, bis nur noch ein williger Käufer übrig ist, der den Zuschlag erhält. Aber Auktionen können für die Käufer auch zeitaufwendig und mühsam sein, deshalb sind die meisten Verkäufer auf Ebay im letzten Jahrzehnt von diesen abgerückt. Heute ist die Mehrheit der Angebote mit einem Preis versehen. Auch Internetmarktplätze wie Prosper (Konsumkredite) und Taskrabbit (Haushaltsarbeiten) legten ihre Preise zu Beginn im Auktionsverfahren fest, sind aber inzwischen der Einfachheit halber zu Festpreisen übergegangen.

Vertrauen ist für erfolgreiche Marktplätze ebenfalls unerlässlich. Der Vertrauensaufbau kann vor allem problematisch sein, wenn sich Käufer und Verkäufer nicht kennen und nur eine einmalige Transaktion abschließen. P2P-Marktplätze setzen zur Vertrauensbildung auf einen Mix aus Vorabklärungen, laufendem Feedback und externer Durchsetzung der Qualitätsanforderungen. Über überprüft beispielsweise Strafregister- und Busseneinträge, bevor Fahrer akzeptiert werden. In einem anonymen Feedbacksystem können sich Fahrer und Passagier nach jeder Fahrt gegenseitig beurteilen. Riskante Fahrer oder Mitfahrer können aufgrund dieses Feedbacks gesperrt werden. Zudem schliesst Uber für jede Fahrt eine Versicherung ab. Im Vergleich zu traditionellen Märkten geht der Trend hier vermehrt zu einer laufenden Überwachung und weniger Vorabklärungen. Offizielle Taxifahrer in London werden während mehrerer Jahre geschult, damit sie die Stadt in- und auswendig kennen. Uber-Fahrer wird man dagegen in nur wenigen Tagen. Dafür wird die Qualität der erbrachten Leistung ständig überwacht. Diese konstante Kontrolle beruht unter anderem darauf, dass die Technologie prompte und häufige Rückmeldungen erlaubt und die Kunden – vielleicht etwas überraschend – tatsächlich Feedback abgeben, wenn dies auf einfache Art möglich ist. Trotz potenziell unausgewogener oder gefälschter Rückmeldungen haben die Marktplätze ihre Mechanismen der Vertrauensbildung allgemein verbessert. Viele dieser Systeme scheinen heute so gut zu funktionieren, dass sich die wirklich schlechten Akteure identifizieren lassen.



Foto: Edward Caldwell

Jonathan Levin

Der Professor für Volkswirtschaft an der Stanford University arbeitet an einem breiten Spektrum von Themen. Dazu gehören ökonomische Aspekte der Technologie und die Konzeption von Auktionen und Marktplätzen.

Als dritte erfolgsentscheidende Bedingung müssen Marktplätze oder P2P-Modelle genügend Käufer und Verkäufer anziehen, um einen relativ «dichten» Markt zu schaffen. Im Idealfall beginnt sich eine Spirale zu drehen, bei der Verkäufer von einem Markt mit vielen Käufern angezogen werden, während ein Markt mit zahlreichen Verkäufern neue Käufer generiert. Viele erfolgreiche Plattformen konzentrieren sich deshalb darauf, die verkäuferseitigen Kosten für die Einrichtung und die Bewerbung der angebotenen Leistungen zu senken. Dies erlaubt es Einzelpersonen und flexiblen Anbietern, am Markt teilzunehmen und ihre Produkt- und Dienstleistungspalette auszubauen. Uber beschäftigt zurzeit rund eine Million Teilzeitfahrer und setzt auf flexible Preismodelle, um in den lokalen Spitzenbedarfszeiten mehr Fahrer zu gewinnen. Bei Airbnb wird man einfach und schnell zum Teilzeithotelier. Damit bietet sich den Käufern ein breites Spektrum teils ungewöhnlicher Unterkünfte, und das Angebot lässt sich bei besonders hoher Nachfrage über Preisanreize erweitern.

Die folgende wirtschaftlich interessante Frage stellt sich zu den neuen Anbietern von On-Demand-Dienstleistungen: Ist das gängige Modell, das auf der Anstellung flexibler Teilzeitarbeitender aufbaut, von Dauer oder lediglich ein zweckmässiger Ansatz in der Anfangsphase des Unternehmens? Flexible Arbeitskräfte bieten den Vorteil, dass sie eine stark schwankende oder sehr heterogene Nachfrage möglicherweise besser befriedigen. Vielleicht sind aber Qualität und Verlässlichkeit besser, wenn vorgängig in die Schulung, Ausrüstung und die praktische Erfahrung der Arbeitskräfte investiert wird. Aufschlussreich könnten hier die Erfahrungen im E-Commerce-Bereich sein. Auf Ebay traten zu Beginn vor allem Privatpersonen als Verkäufer auf, doch heute stehen hinter den meisten Angeboten auf Ebay oder Amazon spezialisierte Profis oder Unternehmen.

Die Regulatoren sind gefordert

Regulatorische und rechtliche Entscheide könnten sich ebenfalls auf diese Geschäftsmodelle auswirken. Plattformen, die unabhängige Auftragnehmer für die Erbringung von Dienstleistungen einsetzen, müssen weder Zusatzleistungen wie Gesundheits- oder Invalidenversicherung bezahlen noch Ausrüstung kaufen und unterhalten – obschon dies dort, wo tiefere Stückkosten über Skaleneffekte erreicht werden, möglicherweise die effizientere Lösung wäre. Das Modell schützt sie potenziell vor Haftungsansprüchen, wenn Transaktionen fehlschlagen. Aus der Perspektive der Arbeitnehmenden wiegen flexible Arbeitszeiten und eine möglicherweise bessere Entlohnung unter Umständen ein weniger stabiles und sicheres Einkommen auf. Indes haben jüngste Gerichtsurteile gewisse Fahrer von Uber als Angestellte eingestuft, und eine laufende Sammelklage in Kalifornien könnte Anbieter von Mitfahrgelegenheiten letztlich zu einem traditionelleren Anstellungsmodell verpflichten.

Der Eintritt von P2P-Anbietern in Märkte wie Beherbergung und Personentransport hat zudem eine hitzige Debatte über die lokale Regulierung entfacht. Die Plattformen werden unter anderem dafür kritisiert, dass sie sich Wettbewerbsvorteile verschaffen würden, indem sie lokale Eintritts- oder Bewilligungsanforderungen umgehen. Viele Städte beschränken beispielsweise die Zahl der Hotelzimmer, die Nutzung von Wohneigentum für die kurzfristige Vermietung, die Zahl der Taxis sowie die Art und Weise, wie Hotel- oder Taxianbieter ihre Preise festlegen können. Zudem sind traditionelle Anbieter Bewilligungsverfahren, Steuern und Gebühren sowie Gesundheits- und Sicherheitsüberprüfungen unterworfen, um Qualität und Vertrauen zu gewährleisten. P2P-Plattformen hielten sich zumindest am Anfang nicht

an diese Regeln. In letzter Zeit haben Lokalbehörden mit Vorschriften für P2P-Anbieter reagiert – etwa in New York und San Francisco mit solchen für P2P-Wohnungsvermietungen – oder mit einem gänzlichen Verbot derselben, wie dem Verbot von nicht lizenzierten Carsharing-Diensten in Italien.

«Werden Peer-to-Peer-Anbieter derart erfolgreich sein, dass ihre zurzeit hohen Bewertungen zu rechtfertigen sind?»

Jonathan Levin

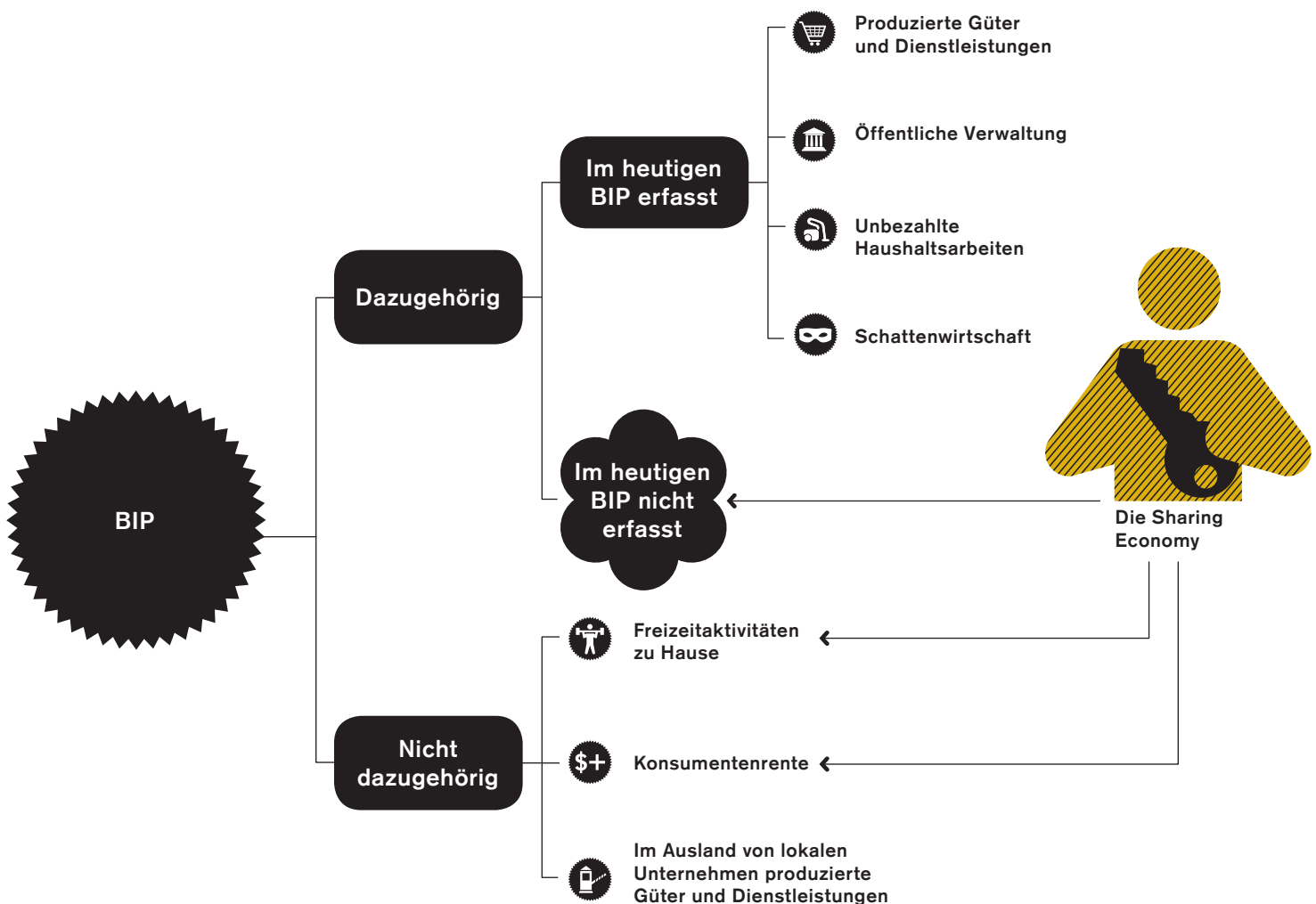
Bei der aktuellen Diskussion geht es auch darum, welchem Zweck die lokale Regulierung grundsätzlich dient. Einerseits zielen viele Vorschriften darauf ab, die Konsumenten zu schützen, etwa vor gefährlichen Fahrern oder unsicheren Hotelzimmern. Es ist fraglich, ob die Feedbackmechanismen, wie sie beispielsweise Uber oder Airbnb eingerichtet haben, die Konsumenten gleich gut schützen wie die Bewilligungsanforderungen, die Städte an Taxi- oder Hotelbetreiber stellen. Andererseits können lokale Regulierungen den Interessen etablierter Firmen entgegenkommen, indem sie den Wettbewerb beschränken. Folglich dürfte der Markteintritt von P2P-Firmen die Konkurrenz verstärken und den Konsumenten zugutekommen, weil Abwärtsdruck auf die Preise und Aufwärtsdruck auf die Qualität entsteht.

Unsere letzte Frage ist, ob die P2P-Anbieter derart erfolgreich sein werden, dass sich ihre zurzeit hohen Bewertungen rechtfertigen lassen. Die spezifische Konzeption der Such-, Vermittlungs- und Preismechanismen sowie potenzielle regulatorische Probleme dürften hierbei eine Rolle spielen. Allgemeiner stehen jedoch zwei Aspekte im Vordergrund: Wird sich das P2P-Vermittlungsmodell auf längere Sicht gegen traditionellere, integrierte Geschäftsmodelle durchsetzen? Und werden sich individuelle Plattformen so dominierend in Stellung bringen können, dass sie in der Lage sind, substanzielle Gewinne zu erzielen? Die Beantwortung der letzten Frage wird davon abhängen, ob grössere Marktplätze starke Netzwerkeffekte und Effizienzgewinne generieren können. Es gibt gewisse Gründe für die Annahme, dass Marktplätze von mehr Grösse profitieren, weil sich ihnen dadurch mehr Möglichkeiten zur Zusammenführung von Käufern und Verkäufern und zum Sammeln von Daten bieten. Einige Internetfirmen wie Google und Facebook haben ihre Grösse und Reichweite genutzt, um ihre Produkte und Dienstleistungen rasant zu verbessern. Ob die neuen P2P-Akteure diesem Beispiel folgen können, wird sich erst noch weisen müssen. ●

Quantitative Analyse

Die Wertschöpfung der Sharing Economy

Wie viel trägt die Sharing Economy zum BIP bei? Lässt sich das überhaupt messen? Zur Grösse der Sharing Economy gibt es keine harten Zahlen und nicht alle Leistungen fliessen ins BIP ein. Wir schlüsseln die BIP-Beiträge der Sharing Economy und der traditionellen Wirtschaft auf. Aktivitäten, die sich aus traditionellen in Sharing-Bereiche verlagern, sind schwerer messbar und verbergen die wahre Wirtschaftsleistung eines Landes. Wir schätzen den quantitativen Umfang der Sharing Economy ab.



BIP-Komponenten

Die heutige BIP-Erhebung berücksichtigt die Wertschöpfung der im Inland produzierten Güter und Dienstleistungen, der öffentlichen Verwaltung, der unbezahlten Haushaltsarbeit und von Teilen der Schattenwirtschaft. Sharing-Aktivitäten, die vermehrt bestehende wirtschaftliche Leistungen verdrängen oder ergänzen, sollten ebenfalls Eingang finden. Quelle: Credit Suisse

Neben anderen Indikatoren lässt sich die wirtschaftliche Leistung eines Unternehmens anhand seiner Wertschöpfung messen, also am Wert seiner Produktion abzüglich der Vorleistungen. Konkreter umfasst die Wertschöpfung Löhne für die Angestellten, entrichtete Steuern, Zinszahlungen, Mieten sowie die Gewinne der Besitzer (das heisst Nationaleinkommen). Sie misst ausschliesslich den Output und klammert etwa die Zufriedenheit der Kunden mit einem Produkt aus. Zur Messung der Wirtschaftsleistung eines Landes wird die Wertschöpfung aller inländischen Unternehmen aufaddiert. Die Berechnung des Bruttoinlandsprodukts (BIP) eines Landes berücksichtigt nur im Inland produzierte Güter und Dienstleistungen, abzüglich Subventionen und zuzüglich Steuern.

Das European System of Accounts 2010 erfasst bei der BIP-Messung nicht nur kommerzielle Firmen: Weitere produktive Sektoren wie die öffentliche Verwaltung, unbezahlte Haushaltsarbeiten, Kinderbetreuung sowie Teile der Schattenwirtschaft finden ebenfalls Eingang. Die Wertschöpfung dieser Sektoren muss normalerweise geschätzt werden, weil sie nicht direkt erfasst werden kann oder aber keinen eigentlichen Produktionswert hat.

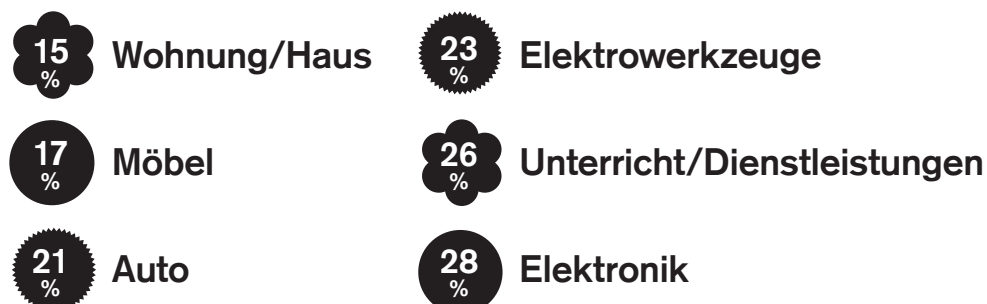
Es ist durchaus sinnvoll, diese nicht kommerziellen Sektoren und die Schattenwirtschaft im BIP zu berücksichtigen. Schwarzmärkte werden zum Beispiel meist nicht erfasst, sind aber umsatzstark und beschäftigen einen nicht vernachlässigbaren Anteil an Arbeitskräften respektive absorbieren Ressourcen. Werden diese Graubereiche und nicht kommerziellen Sektoren berücksichtigt, reflektiert die BIP-Erhebung die tatsächliche Wirtschaftsleistung besser.

Sharing Economy schwieriger zu messen

Rein sozial motivierte Sharing-Aktivitäten zur Steigerung der Lebensqualität, wie zum Beispiel Zeit mit Freunden verbringen (etwa via rentafriend.com), werden notwendigerweise aus dem BIP ausgeklammert. Sharing-Aktivitäten, die bezahlt werden oder Transaktionen zwischen Firmen und Konsumenten ähneln, sind demgegenüber für die Wirtschaftsleistung relevant, werden aber heute nur teilweise im BIP erfasst. Internetplattformen wie freelancer.com führen etwa Arbeitskräfte und Unternehmen für eine projektbasierte Kooperation zusammen. In diesem Fall findet die Wertschöpfung des Projekts Eingang ins BIP. Die Buchungsgebühr, die Blablacar für Carsharing-Dienste belastet, ist Teil der >

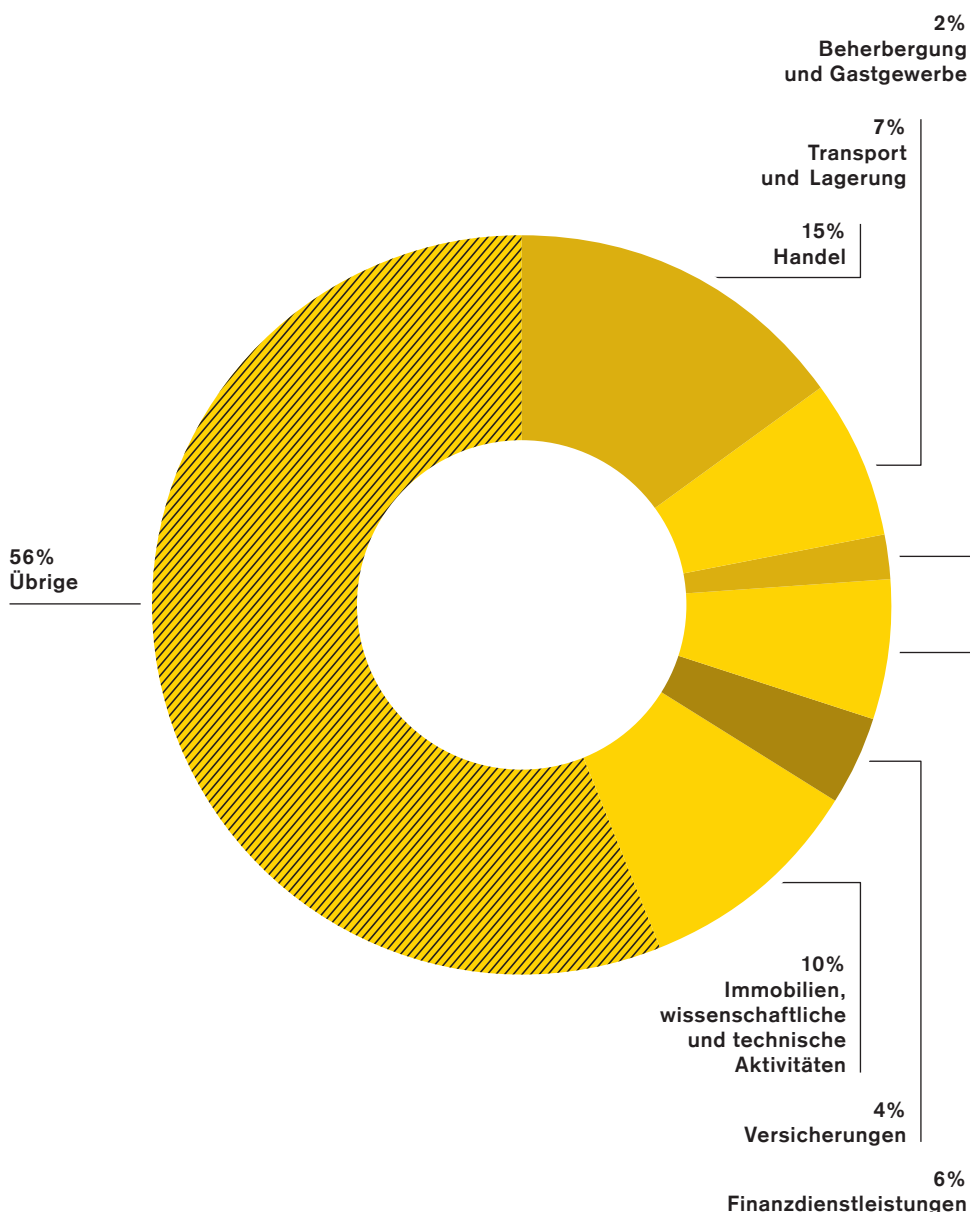
01_Bereitschaft, Güter gemeinsam zu nutzen

Die Sharing Economy expandiert rasant. Es gibt aber Unterschiede hinsichtlich der Bereitschaft, gewisse Güter oder Dienstleistungen gemeinsam zu nutzen. Quelle: Nielsen Global Survey of Share Communities



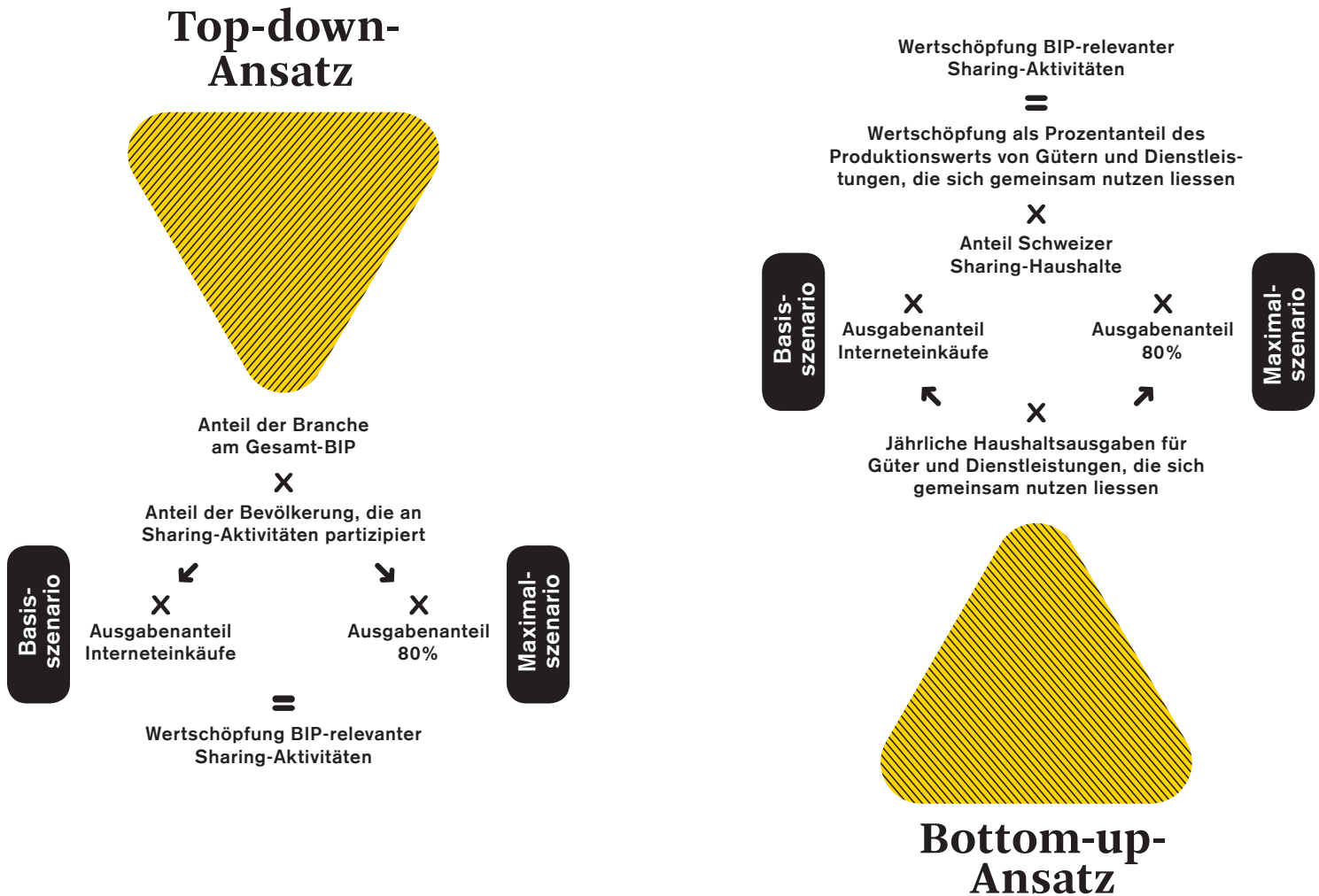
02_Sektoren mit relevantem Prozentanteil von Sharing-Aktivitäten am BIP

Rund die Hälfte des gesamten BIP wird von Sektoren generiert, die von der Sharing Economy substantiell betroffen sind, insbesondere Einzel- und Grosshandel sowie Transport und Dienstleistungen. Quelle: Credit Suisse, Eurostat



Zwei Ansätze für die Schätzung der Wertschöpfung von Sharing-Aktivitäten

Bisher gibt es keine Methode, welche die Wertschöpfung von BIP-relevanten Sharing-Aktivitäten erfasst. Doch lässt sich ihr Umfang annähernd abschätzen. Unsere Top-down-Methode schätzt den Effekt der Sharing Economy für jede Branche. Unsere Bottom-up-Methode schätzt den Effekt der Sharing Economy als prozentualen Anteil an den Haushaltsausgaben. In beiden Fällen nimmt das Basisszenario an, dass die Ausgaben für Sharing-Aktivitäten etwa jenen für Online-Einkäufe entsprechen. Das Maximalszenario geht davon aus, dass 80 Prozent der Ausgaben in die Sharing Economy fließen. Quelle: Credit Suisse



Entlöhnung der Angestellten und des Gewinns der Anteilshaber. Diese Komponenten des Carsharing fließen ebenfalls ins BIP ein. Die Entschädigung, die ein nicht professioneller Airbnb-Gastgeber für die Vermietung seiner Wohnung erhält, kann dagegen im BIP oft nicht berücksichtigt werden. Wer jemandem unentgeltlich sein Sofa für eine Nacht zur Verfügung stellt, schafft keinen monetär messbaren Wert, weshalb diese Aktivität heute definitiv nicht BIP-relevant ist.

Je mehr Sharing-Aktivitäten bestehende wirtschaftliche Leistungen verdrängen oder ergänzen, desto dringender wird es, die aktuelle BIP-Messung anzupassen. Bisher wird die Wertschöpfung von BIP-relevanten Sharing-Aktivitäten nicht systematisch erfasst. Allerdings lassen sie sich annähernd schät-

zen. Wir tun dies mit einer Bottom-up- und einer Top-down-Methode.

Sektoransatz

Schlüsselt man das BIP nach einzelnen Branchen auf, können die Sharing-Aktivitäten in der Gesamtwirtschaft annähernd berechnet werden. Für rohstoffnahe Sektoren wie Landwirtschaft oder Energie ist Sharing aus Konsumentenperspektive eher vernachlässigbar. Die Produzenten mögen zwar gewisse Inputfaktoren gemeinsam nutzen – etwa Agrarmaschinen – und erhöhen damit ihre Produktivität, ihr Output lässt sich aber nicht teilen: Brot kann man nicht zweimal essen. Dasselbe gilt für öffentliche Dienstleistungen wie die Landesverteidigung. Bildung ist hier eine Ausnahme, obwohl gemeinsam genutzte

Onlinekurse im Vergleich zu öffentlichen und privaten Schulen sowie Universitäten nach wie vor ein Schattendasein fristen.

Von der Sharing Economy am stärksten betroffen sind die Sektoren Einzel- und Grosshandel, Transport sowie Beherbergung und Gastgewerbe. Schon bald könnte es dem Finanzwesen und diversen wissenschaftlichen und technischen Aktivitäten ähnlich ergehen. Diese Branchen steuern in Industrieländern rund die Hälfte zum BIP bei – zum Beispiel 45 Prozent in der Schweiz, 50 Prozent in den USA. Im Folgenden stützen wir uns für unsere Schätzungen auf die Schweizer Branchengewichtungen. Unter den am stärksten exponierten Sektoren gehören der Handel (15% des BIP) sowie Transport und Lagerung (7.5%) zu den Schwergewichten, während Beherber-

gung und Gastgewerbe mit grossem Abstand auf Rang 3 liegen (1.6%). Die weniger betroffenen Sektoren sind ähnlich gross: Wissenshaftliche und technische Aktivitäten sowie die Immobilienbranche haben einen BIP-Anteil von 9.7 Prozent, gefolgt vom Finanzwesen (6.3%) und von Versicherungen (4.5%).

Der BIP-Beitrag des Sharing in den Branchen beruht auf zwei Faktoren: dem prozentualen Anteil der Menschen, die Sharing-Dienste nutzen, und dem Anteil ihrer Gesamtausgaben, der in Sharing-Angebote fliesst. Der Anteil der Schweizer Bevölkerung, der an der Sharing Economy partizipiert, schwankt sektorabhängig zwischen 0 und 30 Prozent, wobei die Branchen Transport und Beherbergung obenaus schwingen. Der Anteil der Ausgaben, der in die Sharing Economy fliesst, lässt sich am Anteil der Haushaltsausgaben via Internet schätzen, der von weniger als 1 Prozent bei den Finanzdienstleistungen bis 14 Prozent für Unterkünfte reicht.

Eine Multiplikation dieser Faktoren (BIP-Anteil einer Branche; Anteil der Kunden, die Sharing-Angebote innerhalb einer Branche nutzen; Anteil der Sharing-Ausgaben dieser Kunden) ergibt den Sharing-Gesamteffekt der jeweiligen Branche auf das BIP. Der Gesamteffekt des Sharing auf das BIP ist mit 0.25 Prozent des BIP noch relativ gering, weil die Branchen, in denen Sharing bereits stark verbreitet ist, eher klein sind (Beherbergung), oder die Branchen zwar gross sind, aber einen noch eher niedrigen Sharing-Anteil aufweisen (Finanz- und Versicherungswesen). Wenn wir davon ausgehen, dass Sharing-Kunden 80 Prozent ihrer Ausgaben in diesem Bereich tätigen (Maximalszenario), steigt der Gesamteffekt auf rund 1 Prozent des BIP.

Haushaltsansatz

Die Bottom-up-Methode konzentriert sich auf die am stärksten betroffenen Sektoren: Finanzwesen, Dienstleistungen, Güter, Beherbergung und Transport sowie Streaming von Musik und Videos. Sie berücksichtigt nur die kommerziellen Sharing-Aktivitäten, also Peer-to-Peer-Transaktionen zwischen Haushalten. Der Ansatz schätzt für jeden Sektor den Anteil der Haushaltsausgaben, die in Sharing-Aktivitäten fliessen. Die Bottom-up-Methode berücksichtigt nur die Ausgaben für potenzielle Peer-to-Peer-Aktivitäten. Ein Grossteil der Haushaltsausgaben im Finanzsektor betrifft beispielsweise Zahlungen für Miete/Hypothek, Wasser und Strom. Diese Ausgaben werden nicht berücksichtigt. In einem

nächsten Schritt werden die Ausgaben für Vorleistungen – wir gehen hier vom selben Umfang aus wie bei Unternehmen – von den Ausgaben für Sharing-Angebote abgezogen. Die Summe über alle Haushalte und Sektoren hinweg entspricht der Wertschöpfung der Peer-to-Peer-Aktivitäten. Im Maximalszenario erreicht der Peer-to-Peer-Handel einen Anteil von rund 80 Prozent der Ausgaben von Haushalten, die Sharing-Angebote nutzen. Mit dieser Annahme generiert der Peer-to-Peer-Bereich in der Schweiz eine Wertschöpfung von rund sechs Milliarden Franken jährlich, 0.95 Prozent des BIP. Das konservativere Szenario geht davon aus, dass die Sharing-Haushalte etwa gleich viel für Peer-to-Peer-Angebote ausgeben wie für den Online-Einkauf. In diesem Fall resultiert für den Peer-to-Peer-Bereich in der Schweiz eine Wertschöpfung von rund 0.5 Milliarden Franken jährlich (0.1% des BIP).

Offensichtlich führen unsere beiden Ansätze zu ähnlichen Resultaten. Zudem leistet die Sharing Economy selbst im Maximalsze-

nario – zumindest heute noch – einen bescheidenen Anteil am BIP der Schweiz. Die Ergebnisse verändern sich mit Blick auf andere Länder wie die USA oder europäische Staaten ein wenig, weil sich die jeweiligen Sektorgewichtungen etwas unterscheiden.

Globale Mentalitätsunterschiede

Weltweit wird die Sharing Economy unterschiedlich akzeptiert. Laut einer globalen Umfrage von Nielsen variiert die Bereitschaft, an Sharing-Marktplätzen zu partizipieren, zwischen 54 und 52 Prozent in Europa und Nordamerika und 80 Prozent im asiatisch-pazifischen Raum. Der weltweite Durchschnitt beträgt 68 Prozent. Die höhere Nutzungsbereitschaft in Schwellenländern wird durch den Umstand aufgewogen, dass die Partizipation am Internet dort viel tiefer ist. Der BIP-Effekt in den Schwellenländern könnte jedoch künftig steigen, wenn immer mehr Menschen Zugang zum Internet erhalten.

Noch ist der Gesamteffekt gering

Der BIP-Effekt der Sharing Economy gleicht in seinem Ausmass jenem anderer Aktivitäten, die sich nicht genau messen lassen, wie etwa anderer Teile der Schattenwirtschaft. Der Gesamteffekt ist gering, aber das rasante Wachstum der Sharing-Aktivitäten impliziert, dass die Berechnungen des BIP-Wachstums das reale Wachstum in diesem Bereich unterschätzen, zumal sich immer mehr Aktivitäten aus traditionellen Sektoren in die Sharing Economy verlagern. Diese Verlagerung könnte somit weitreichender sein, ihr Nettoeffekt bleibt aber klein. Darüber hinaus erfassen BIP-Berechnungen nicht alle vorteilhaften Aspekte der Sharing Economy. Allerdings ist das BIP als Masszahl weit verbreitet und beeinflusst viele wichtige wirtschaftliche Indikatoren wie das Bonitätsrating und die Steuerbasis eines Landes. Falls die Sharing Economy künftig weiter expandiert und damit eine fortgesetzte Verlagerung zu schwerer messbaren Aktivitäten stattfindet, werden wir um neue Ansätze der BIP-Messung nicht herumkommen. ●

Begriffe und Definitionen

Bruttoinlandprodukt (BIP) = Wertschöpfung aller im Inland produzierten Güter und Dienstleistungen, abzüglich Subventionen und zuzüglich Steuern

Bruttonationaleinkommen (BNE) = Wertschöpfung aller von Inländern eines Landes produzierten Güter und Dienstleistungen, abzüglich Subventionen und zuzüglich Steuern

Wertschöpfung = Wert der Produktion abzüglich Wert der Vorleistungen

Konsumentenrente = Mass der Kundenzufriedenheit, positive Differenz zwischen dem Preis, den Konsumenten für ein Produkt zu bezahlen bereit sind, und dem Marktpreis dieses Produkts

Jonathan Horlacher
Research Analyst
+41 44 332 80 17
jonathan.horlacher@credit-suisse.com

Patricia Feubli
Research Analyst
+41 44 333 68 71
patricia.feubli@credit-suisse.com

Anlagethema

Die umwälzende Kraft ist real



Das rasante Wachstum der Sharing Economy kündigt massive Änderungen des bisherigen Konsummodells an. Der Trend zum Teilen und zur gemeinsamen Nutzung begann vor über 15 Jahren mit immateriellen digitalen Medien, hat sich aber mittlerweile auf hochwertige materielle Güter wie Automobile und Immobilien ausgebreitet. Welche Chancen eröffnen sich den Anlegern in einer Welt, in der der Nichtbesitz von Gütern schnell zur neuen Norm wird?

Autos, Unterkünfte, Musik und Videos waren die ersten Sektoren, in denen sich Peer-to-Peer-Netzwerke bildeten. Hier etablierten sich Vermittler, die das Vertrauen in Online-transaktionen förderten und zu bekannten Marken wurden. Der Wert dieser Marken ist verknüpft mit den sozialen Kontakten, die sie ermöglichen, und dem Erlebnis, das sie generieren. Seit Langem etablierte Akteure geraten zunehmend unter Konkurrenzdruck und müssen folglich selbst Community-Plattformen aufbauen, Startups übernehmen oder sich mit solchen zusammenschliessen. Wir werfen einen Blick auf jene Bereiche des Sektors der Nicht-Basiskonsumgüter, in denen die Sharing Economy bereits Fuss gefasst hat.

Automobilbranche

Die Sharing Economy scheint sich besonders stark auf Erstausrüster (OEM) in der globalen Autoindustrie auszuwirken, weil Autos teuer und schlecht ausgelastet sind sowie an Wert verlieren. Die rasante Urbanisierung, sich ändernde Mobilitätsvorlieben der Konsumenten und ein regulatorischer Rahmen, der die gemeinsame Nutzung von Autos fördert, um die Umweltverschmutzung und Staus zu minimieren, dürften dem Carsharing ein fulminantes Wachstum bescheren. Peer-to-Peer-Carsharing (Zipcar, car2go, park24), Mitfahrgelegenheiten (ein ergänzendes, anderes Geschäftsmodell wie etwa Blablacar) und privater Autoverleih (Uber, Lyft) sind neue Geschäftsmodelle, die den Übergang von der traditionellen Vermietung hin zu bedarfsbezogenen, technologiebasierten Schnittstellen erleichtern.

Carsharing weist zurzeit eine Durchdringung von unter einem Prozent des globalen Automarkts auf. Avis Budget schätzt den Wert des globalen Carsharing-Markts auf rund 10 Milliarden US-Dollar. Angesichts der Märkte für Taxidienstleistungen (40 Milliarden US-Dollar) und Autovermietungen (50 Milliarden US-Dollar) sowie von OEM-

Umsätzen von 1.2 Billionen US-Dollar impliziert dies enorme Wachstumschancen im Carsharing-Geschäft. Laut einer Umfrage der University of Berkeley dürfte ein gemeinsam genutzter PKW zwischen 9 und 13 Autos ersetzen, zumal Carsharing-Nutzer ihr Auto wahrscheinlich verkaufen oder zumindest den Kauf eines neuen hinauszögern. Wir schätzen, dass sich dadurch das Wachstum der Neuwagenverkäufe bis 2020 um 70 Basispunkte reduzieren könnte. In diesem investierbaren Zeithorizont scheint das minimal. Aufgrund des steigenden Automatisierungsgrads und des Grösseneffekts dürften die Auswirkungen langfristig einschneidend sein.

2011 konnten sich die Anleger am Börsengang (IPO) des Neueinsteigers Zipcar beteiligen. Kurz nach dem IPO war Zipcar schätzungsweise 1.2 Milliarden US-Dollar wert – Avis Budget übernahm Zipcar 2013. Über dürfte der nächste Kandidat sein. Laut «Wall Street Journal» vom 1. Juli 2015 wurde Uber in der letzten Finanzierungsrunde mit 50 Milliarden US-Dollar bewertet. Das Unternehmen rechnet im laufenden Jahr mit einem Umsatz von 2 Milliarden US-Dollar und ist damit unter den Internetfirmen sehr hoch bewertet.

Beherbergungsbranche

Bereits Fuss gefasst hat die Sharing Economy auch im Geschäft mit Ferienunterkünften, das 2014 einen Anteil von neun Prozent am traditionellen Hotelmarkt hatte. Dieser Markt ist zunehmend organisiert und das steigende Vertrauen sorgt für eine breitere Nutzung derartiger Dienstleistungen. Plattformen wie Homeaway und Airbnb haben schon einen Marktanteil von 50 Prozent. Airbnb ist mit 1.5 Millionen Angeboten und 10 Millionen Buchungen bereits in 200 Ländern vertreten und nimmt nun China ins Visier. Die Buchungen über Airbnb dürften bis 2020 auf nahezu 60 Millionen steigen. Laut Schätzungen der Credit Suisse bietet Airbnb heute rund ein Prozent aller weltweit verfügbaren Hotelzimmer an. Dieser Anteil könnte gemäss unseren Wachstumserwartungen auf rund fünf Prozent steigen.

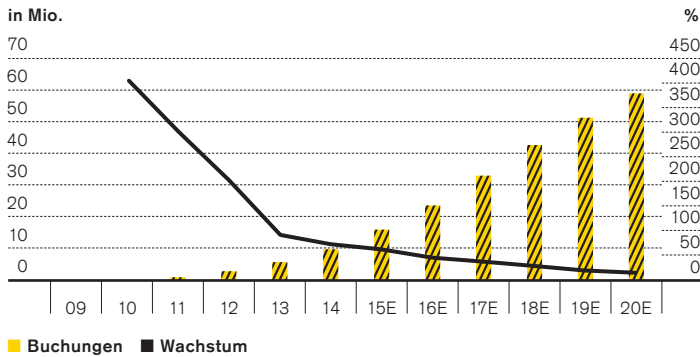
Bisher hat die traditionelle Hotel- und Ferienunterkünfbranche trotz aufstrebender Akteure wie Homeaway und Airbnb weiter expandiert, wobei sie von einem Angebots-Nachfrage-Ungleichgewicht profitierte. Sharing-Plattformen ziehen vielmals Reisende an, die länger an einem Ort verbleiben und sonst nicht reisen würden. Börsenkotierte Hotelketten bedienen tendenziell Kurzaufenthalter, wie zum Beispiel Geschäftsreisende, die derartige Plattformen eher weniger nutzen. Weil das Angebot auf den Plattformen kontinuierlich steigt und Airbnb zunehmend auch die Geschäftsreisenden anvisiert, könnte sich die Angebots-Nachfrage-Lücke jedoch praktisch schliessen, sodass Hotels langfristig einen Teil ihrer Preismacht einbüssen dürften. Die «Financial Times» hat am 29. Juni 2015 berichtet, dass zahlreiche Hotelkonzerne damit begonnen haben, in Homesharing-Konkurrenten zu investieren, um damit einer künftigen Bedrohung zuvorzukommen.

Langfristige Trends lassen sich im Beherbergungsmarkt schwer prognostizieren, wir sehen aber definitiv grosses Potenzial für alternative Unterkunftsnetzwerke als Teil der neuen Sharing Economy. Für Anleger ist die Bewertung ein entscheidender Faktor. Beim börsenkotierten Anbieter Homeaway sollte unseres Erachtens die Bewertung nicht mit jener konventioneller Hotels verglichen werden, sondern mit jener anderer vergleichbarer Internetdienstleister mit geringer Kapitalintensität (Asset light) wie etwa Netflix oder Alibaba. Solche E-Commerce-Plattformen sind mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV auf 12M-forward-Basis) von fast 30 gehandelt bei einem erwarteten jährlichen Umsatzwachstum von durchschnittlich >

01_Wachstum der Buchungen über Airbnb

Die Zahl der Buchungen via Airbnb dürfte von heute 10 Millionen auf fast 60 Millionen im Jahr 2020 steigen.

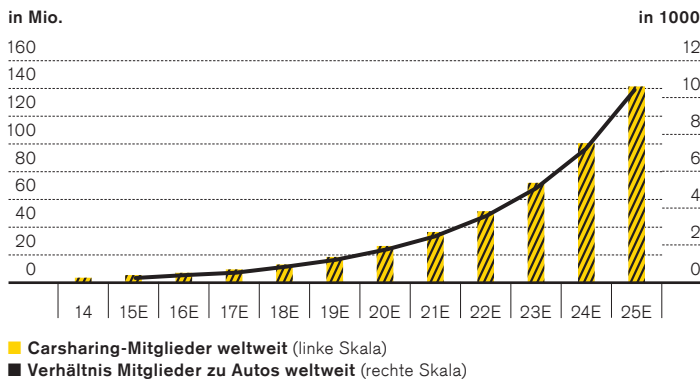
Quelle: Unternehmensangaben, Schätzungen Credit Suisse



02_Carsharing und OEM-Absätze

Wir schätzen die Zahl der Carsharing-Mitglieder bis 2020 auf weltweit 26 Millionen (2014: 4 Millionen) und die der gemeinsam genutzten Autos auf 415 000 (2014: 75 000). Als Folge könnte das Wachstum der Neuwagenverkäufe bis 2020 um 0.7 Prozent schrumpfen.

Quelle: University of Berkeley, IHS Global Insight, Schätzungen Credit Suisse



16 Prozent in den nächsten drei Jahren. Angesichts ähnlicher Umsatztrends scheint das KGV von Homeaway von beinahe 40 folglich nicht gerechtfertigt. Auch Airbnb wird voraussichtlich an die Börse gehen. In der kürzlich erfolgten Finanzierungsrunde ist die Firma laut «Wall Street Journal» vom 17. Juni 2015 mit annähernd 25 Milliarden US-Dollar bewertet worden, wobei Airbnb für 2015 einen Umsatz von 850 Millionen US-Dollar veranschlagt. Airbnb ist also mit dem 30-Fachen des Umsatzes bewertet und somit deutlich teurer als andere globale Internetgesellschaften.

Medienbranche

Die Kommunikations-, Medien- und Unterhaltungsbranche ist von der Sharing Economy am stärksten betroffen. Ihr Angebot lässt sich dank ihrer Immaterialität einfacher gemeinsam nutzen. Konsumenten neigen in der Unterhaltungs- und Medienbranche stärker zum Sharing als bei Automobilen, Unterkünften und im Einzelhandel. Dabei halten sie Ausschau nach günstigeren Preisen, einer grösseren Auswahl, einem besseren Zugang und einzigartigen Erlebnissen. Die Umsätze mit Büchern, Musik und DVDs sind wegen Internet-Downloads bereits stark gefallen. Der Markt für physische Tonträger ist von 28 Milliarden US-Dollar vor 15 Jahren auf 15 Milliarden US-Dollar im Jahr 2014 eingebrochen, obwohl der Musikkonsum weiter steigt. Mittlerweile hat die Musikindustrie den Übergang in die digitale Welt vollzogen und wird nun durch Streaming-Plattformen wie Spotify, Deezer und Beats Music (von Apple übernommen) aufgemischt. Derzeit nutzen 140 Millionen Menschen Streaming-Dienste und generieren damit Umsätze von 1.5 Milliarden US-Dollar. Spotify hat weltweit über 60 Millionen aktive Nutzer, darunter 15 Millionen zahlende Kunden.

Musikfirmen, die mit Streaming-Plattformen kooperieren, können ihre Musik besser monetarisieren und wieder expandieren. Abonnenten von Streaming-Plattformen geben durchschnittlich mehr als zweimal so viel für Musik aus wie andere Musikkonsumenten. Streaming sollte sich unseres Erachtens positiv auf die Umsätze, Margen und Bewertungen von Musiklabels wie Universal Music (45 Prozent des Umsatzes von Vivendi) und Sony Music (im Besitz von Sony) auswirken. Der «Telegraph» vom 10. Juni 2015 schrieb, dass die Sharing-Plattform von Spotify in der letzten Finanzierungsrunde mit 8.5 Milliarden US-Dollar bewertet worden sei. Damit ist Spotify das teuerste mit Risikokapital unterlegte Unternehmen Europas. Es erzielte 2014 einen Umsatz von 1.2 Milliarden US-Dollar. Eine Bewertung mit dem Siebenfachen des Umsatzes entspricht etwa jener von Netflix und scheint uns angemessen.

Einzelhandel

Die Sharing Economy drehte sich anfänglich um zu wenig genutzte, wertvolle Güter wie Häuser und Autos oder um immaterielle Güter wie Medienprodukte, die sich einfach gemeinsam nutzen lassen. Doch nun werden weitere Produktkategorien, die sonst über den Einzelhandel vertrieben werden, in die Sharing Economy eingebettet.

Das Sharing von sehr billigen, kurzlebigen Dingen scheint eher nicht sinnvoll, jenes von wertvolleren Markenartikeln aus zweiter Hand aber schon. Wir denken etwa an die Luxusgüterindustrie. Hier eröffnet die Sharing Economy denjenigen Kunden Zugang, die ansonsten fernbleiben würden. Das kann man als eine Art von Markenmarketing betrachten, das bei etablierten Luxusmarken kaum zu grossen Umwälzungen führen dürfte. Weitere Chancen bieten sich in den Berei-

chen Möbel, Sport und Hobby, Haushaltsgeräte und Spielzeug, wo bereits ein Sharing-Markt existiert. +Swappow und Spinlister sind Community-Marktplätze für Sportartikel, Rent the Runway vermittelt Designerbekleidung und Accessoires in Miete.

Die etablierten Akteure haben auch hier die Möglichkeit mitzumischen: Der Do-it-yourself-Anbieter Kingfisher hat Streetclub lanciert, eine Community mit über 1000 Clubs in ganz England, die auf lokaler Ebene Werkzeug austauscht. Wir glauben dennoch, dass die Sharing Economy im Einzelhandel in absehbarer Zukunft keine bahnbrechenden Veränderungen anstossen wird.

Fazit

Die Sharing Economy ist Realität. Mit der Zeit sollten sich pro Markt eine oder zwei erfolgreiche Plattformen durchsetzen. Nach dem Börsengang kleinerer Akteure wie Homeaway und Zipcar im Jahr 2011 warten die Anleger nun auf die IPOs einiger Sharing-Economy-Unternehmen, deren Schätzungen an den privaten Beteiligungsmärkten schwindelerregende Höhe erreichen. Viele Startups verbleiben in Privatbesitz und beschaffen sich mit privaten Transaktionen enorme Beträge. In sie wird nach wie vor am besten über den Risiko-

kapitalmarkt investiert. Die Bewertungen der grösseren Akteure scheinen im Vergleich zu etablierten Internetunternehmen bereits relativ hoch. Weniger aufgebauchte IPOs könnten aber zu vernünftigeren Bewertungen erfolgen.

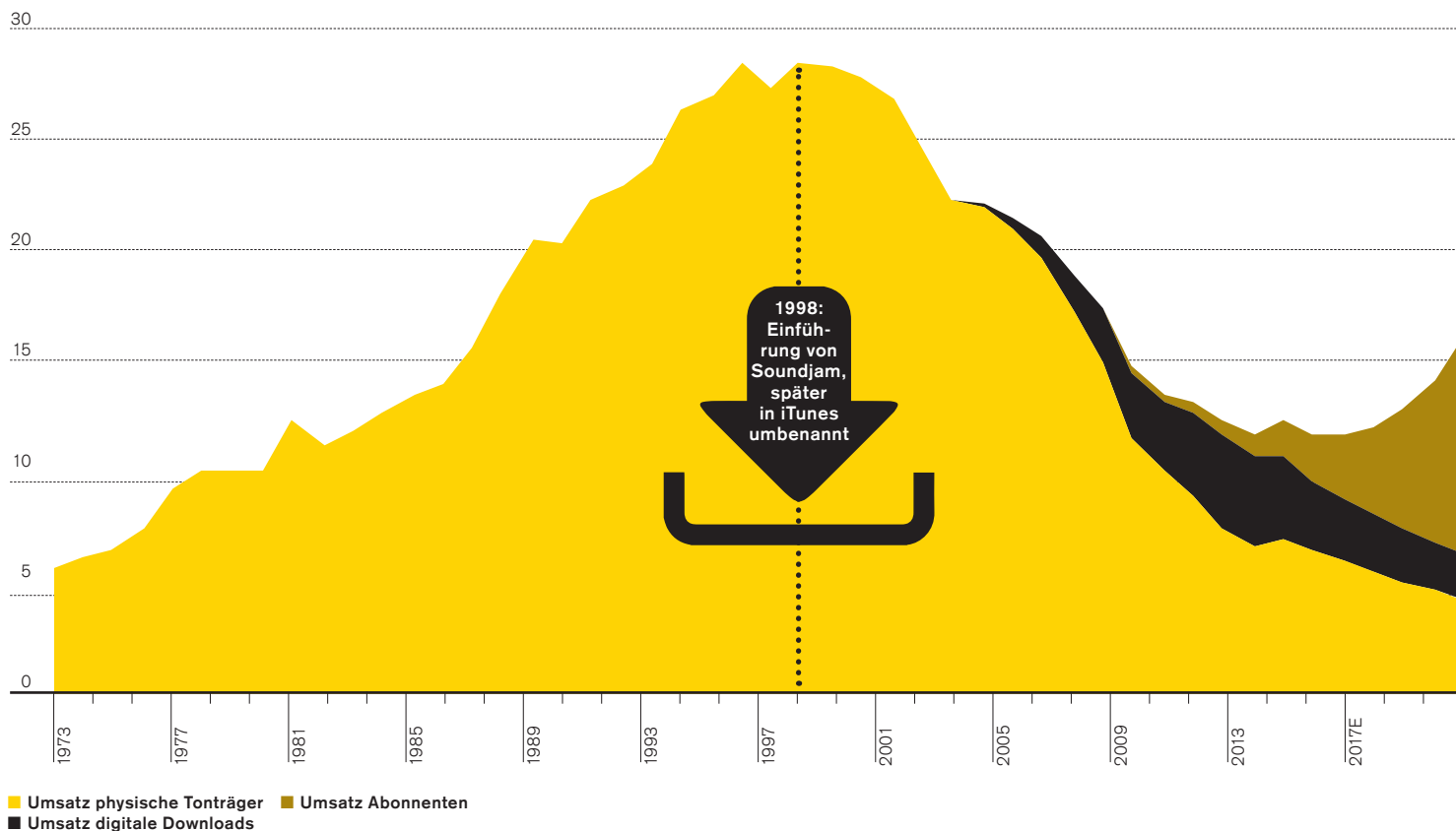
Für die nächsten fünf Jahre rechnen wir nur mit beschränkten Auswirkungen auf die etablierten Branchenakteure. Längerfristig dürfte die Sharing Economy diese jedoch dazu zwingen, neue Wege der Wertschöpfung für ihre Kunden zu finden. Die Sharing Economy dürfte bei den globalen Autoherstellern die tiefsten Spuren hinterlassen, während sie sich in der Musikindustrie bereits heute positiv auswirkt. ●

Julie Saussier
Research Analyst
+41 44 333 1256
julie.saussier-clement@credit-suisse.com

03_Musikindustrie

Der Markt für Musiktonträger brach von 28 Milliarden US-Dollar vor 15 Jahren auf noch 15 Milliarden US-Dollar im letzten Jahr ein. Er schrumpft langsam weiter und auch der Download-Markt ist auf dem Rückzug. Doch das Wachstum im Streaming-Geschäft sollte den Musikmarkt insgesamt wieder expandieren lassen. Quelle: Schätzungen Credit Suisse

in Mrd. USD



Ein Duo auf dem Weg zum Erfolg

1

BLABLACAR

Gegründet: 2006

Mitglieder: *über 20 Millionen*

Präsenz: *in 19 Ländern*

2

SHAROO

Gegründet: 2013

Carsharing-Plattform: *Heimmarkt Schweiz*

Im Visier: *10 000 Mitglieder bis 2018*

In der Sharing Economy, auch als Collaborative Economy bezeichnet, geht es nur um Zugang, nicht um Besitz. Heute sind wertvolle Güter wie Immobilien oder Autos für viele Menschen nicht mehr erschwinglich, oder ihr Besitz ist aus diversen Gründen unattraktiv. Hier setzt das Konzept der gemeinsamen Nutzung an – das Sharing. Nicolas Brusson von Blablacar und Hans-Jörg Dohrmann von Sharoo sind zwei der treibenden Kräfte im Ridesharing – Teilen von Mitfahrgelegenheiten – und Carsharing. Mit ihren Plattformen ebnen Brusson und Dohrmann den Weg für die künftige Sharing-Entwicklung.

Veränderungsimpulse

Easy Rider

Die Mitfahrplattform Blablacar ist ein Startup mit selten grossen Ambitionen: Sie hat nicht nur Europa im Visier, sondern die ganze Welt. Die einfache Idee, die Fahrkosten zu teilen, hat bereits 20 Millionen Mitglieder überzeugt. Doch die Vision von Blablacar greift weiter. Der heutige Stadt-zu-Stadt-Verkehr soll grundlegend verändert werden.

INTERVIEW VON JULIE SAUSSIER, Credit Suisse



Foto: Guia Besana

1

«Was die Anleger an unserem Modell wirklich begeistert, ist sein Umwälzungspotenzial in einem enorm grossen Markt.»

Nicolas Brusson

Julie Saussier Blablacar ist eine Plattform für Mitfahrgelegenheiten, nicht für Carsharing. Was ist der Unterschied?

Nicolas Brusson Beim Ridesharing sitzen Sie am Steuer Ihres Autos und geben jemandem die Möglichkeit, mitzufahren. Das ist unser Geschäft. Beim Carsharing benutzen Sie demgegenüber für einige Tage das Auto von jemand anderem. Beide Modelle werden sich auf den Autobesitz auswirken. Es sind aber zwei sehr verschiedene Märkte.

Wie funktioniert Blablacar?

Nicolas Brusson Ein Autobesitzer, der eine längere Fahrt plant, etwa von Paris nach Brüssel oder von London nach Manchester, gibt einem oder mehreren Passagieren mit demselben Ziel eine Mitfahrgelegenheit. Er fährt also nicht eigentlich, um diese Passagiere ans Ziel zu bringen, sondern weil er sowieso dorthin muss. Die Plattform von Blablacar – die Website und immer mehr auch die mobile App – ist der Marktplatz, wo sich Fahrer und Passagiere finden und mehr übereinander erfahren können. Dies ist kostengünstig, denn die Grundidee von Blablacar besteht darin, dass man sich die Fahrkosten teilt.

Was heisst kostengünstig konkret?

Nicolas Brusson Von Paris nach Brüssel würden Sie rund 20 Euro bezahlen, von London nach Manchester etwa 15 Pfund. Das ist zwei-, drei-, ja sogar vier- bis fünfmal billiger als ein typisches Flug- oder Busticket oder andere Optionen. Wir erheben üblicherweise eine Gebühr von zehn Prozent auf jeder Transaktion. Das ist unser Geschäftsmodell.

Sie haben Blablacar 2006 lanciert. Heute zählt die Plattform laut Ihnen über 20 Millionen Mitglieder in 19 Ländern.

Ist Ihr Geschäftsmodell rentabel?

Nicolas Brusson Nein, wir expandieren in diversen Ländern und verzichten bewusst darauf, neue Märkte zu Geld zu machen.

Weshalb?

Nicolas Brusson Wir möchten den Zugang einfach halten und die Menschen motivieren, Fahrten anzubieten und Mitfahrten zu buchen, ohne Onlinetransaktionen zu tätigen. Mit der Zeit wird Letzteres sinnvoll, zumal es auch viel mehr Vertrauen schafft. Jedenfalls führen wir das Zahlungs- und Buchungssystem tendenziell erst später in der Wachstumsphase im jeweiligen Land ein – sodass heute effektiv erst

>

Nicolas Brusson

Der Mitbegründer und Chief Operating Officer von Blablacar ist für die Expansion und Geschäftsführung auf internationaler Ebene verantwortlich. Er begann seine Laufbahn während des IT-Booms im Jahr 2000 im Silicon Valley. Danach war er in führenden Funktionen, als Investor und als Venture-Kapitalist tätig, bevor er die Leitung der globalen Expansion von Blablacar übernahm. Er hat einen MBA der INSEAD, einen Mastertitel in Optik der Ecole Supérieure d'Optique und einen Master of Science in angewandter Physik der Université Paris-Sud.

einige wenige Länder Umsätze generieren. Deshalb beschaffen wir uns Kapital anderswo. Letztes Jahr waren es 100 Millionen US-Dollar, die wir vor allem in unser Wachstum investierten, im September nochmals 200 Millionen US-Dollar, damit wir die globale Ridesharing-Nachfrage befriedigen können.

Und wie viel ist Ihr Unternehmen heute wert?

Nicolas Brusson Die Bewertung ist die Aufgabe der Investoren, nicht meine.

Welchen Wert geben Sie selbst Blablacar?

Nicolas Brusson Für uns wird das Unternehmen bei jeder Finanzierungsrunde bewertet. Normalerweise wird ein Unternehmen wie unseres aber an seinem Potenzial zur Aufmischung der Märkte gemessen. Angenommen, Blablacar kann wirklich in jeden Markt Europas und weltweit vordringen, dann stellt sich die Frage: Wie gross ist der Gesamtmarkt für Fahrten von Stadt zu Stadt? Wie viel von diesem Markt kann Blablacar erobern und bis wann? Schliesslich sind noch die Risiken zu beziffern und daraus resultiert dann eine Zahl.

Wagen Sie eine Schätzung der Grösse dieses Gesamtmarktes?

Nicolas Brusson Das ist interessant. Anfangs wurde unser Geschäft – die Vermittlung von Mitfahrgelegenheiten von Stadt zu Stadt, mit Distanzen zwischen 100 und 200 Kilometern oder mehr – oft als Autostoppen angesehen. Man sagte uns, dass wir scheitern würden, weil heute niemand mehr per Anhalter fährt. Effektiv waren aber 99 Prozent der Menschen, die Blablacar nutzen, noch nie per Anhalter unterwegs und werden das wohl auch künftig nicht tun. Unsere Community baut auf Vertrauen auf, die Beteiligten können sich gegenseitig bewerten, und es ist finanziell attraktiv, Fahrten anzubieten oder mit jemandem mitzufahren. Unsere Plattform hat einen Markt erschlossen respektive geschaffen, der deutlich über traditionelles Autostoppen hinausgeht. Ihr tatsächlicher Markt wäre also ...

Nicolas Brusson ... der Gesamtmarkt für Reisen von Stadt zu Stadt. Dieser Markt ist riesig. Er umfasst Eisenbahn- und Busverbindungen sowie Autofahrten zwischen Städten Europas oder auf globaler Ebene. Was die Anleger an unserem Modell wirklich begeistert, ist sein Umwälzungspotenzial in einem enorm grossen Markt. Wie könnte das den Automarkt beeinflussen – Carsharing mitberücksichtigt?

Nicolas Brusson Unser Markt würde den Transportsektor grundlegend verändern.

Das Carsharing würde das Autovermietungs-geschäft aufmischen. Langfristig wird sich aber wohl das Modell des Autobesitzes ändern. Heute geht es nur noch um die Verfügbarkeit eines Autos. Wenn ich eine Mitfahrgelegenheit organisieren kann oder Uber oder Car2go nutze, brauche ich vielleicht gar kein eigenes Auto mehr.

Es überrascht kaum, dass Ridesharing in einer schwierigen Konjunktur viel Zuspruch hat – aber wenn die Wirtschaft boomt?

Nicolas Brusson Ich weiss nicht, ob die letzten Jahre wirtschaftlich schlechter waren als die letzten zehn, zumindest in Europa. Und in den Schwellenländern, wo die Wirtschaft floriert, ist die Nachfrage nach Mitfahrten enorm. Wenn Sie eine Reise zwischen Städten weltweit sehr, sehr günstig anbieten können – also etwa von Paris nach Brüssel für 20 Euro, von Paris nach Lyon für 25 oder von München nach Berlin für 20 –, dann gibt es dafür immer eine Nachfrage. Das ist finanziell einfach sinnvoll, unabhängig davon, wie die Wirtschaft läuft.

Wie stark ist Ihre Plattform von regulatorischen Problemen betroffen?

Nicolas Brusson Bei Blablacar macht uns die Regulierung keine Sorgen. Die Fahrkosten werden in der Regel vom Staat definiert. Weil wir nach dem Prinzip der Kostenteilung operieren, können wir den Preis und die Anzahl Sitze, die ein Fahrer anbieten kann, nach oben begrenzen. Solange wir am Kostenteilungsprinzip festhalten, statt einen Gewinn zu generieren, haben wir auch keine steuerlichen Probleme. Noch wichtiger ist jedoch aus unserer Sicht, dass Sie dafür nicht einmal eine spezielle Bewilligung benötigen. Sie sind ein ganz normaler Bürger, der jemanden mitfahren lässt. Und alle Ihre Mitfahrer sind über Ihre normale Police versichert.

Welche Konsumproduktkategorien werden Ihres Erachtens von der Sharing Economy am stärksten betroffen sein, wenn wir einmal vom Carsharing absehen?

Nicolas Brusson Ein typischer Haushalt gibt vor allem für Gesundheit und Ausbildung Geld aus – hier ist teilen schwierig. Dann folgen Wohnen und Auto. Es ist daher logisch, dass Sie in Sachen Teilen bei Ihrem Haus oder Ihrem Auto ansetzen, um Geld zu sparen. Wenn die Sharing Communities immer grösser und die Menschen mit Plattformen wie Airbnb und Blablacar vertrauter werden, dürfte der Sharing-Trend zunehmend auch auf andere Güter übergreifen. ●

2

«Als wir die Peer-to-Peer-Plattform Sharoo gründeten, sagten uns alle, dass so etwas in der Schweiz nicht funktionieren würde.»

Hans-Jörg Dohrmann



Du willst überleben? Kollaboriere!

Transport und Hotellerie sind von der Sharing Economy am stärksten betroffen. Der Einzelhandel kann sich ihr aber ebenfalls nicht entziehen. Die schnelle Entwicklung der Sharing-Plattformen und sich ändernde Kundenvorlieben kündigen eine tief greifende Umgestaltung an. Das Wohlergehen klassischer Einzelhändler wird davon abhängen, wie gut sie von ihren Herausforderern lernen und sich anpassen.

INTERVIEW PATRICIA FEUBLI, Research Analyst, Credit Suisse

Patricia Feubli: Peer-to-Peer-Firmen stossen vermehrt in Märkte vor, die bisher zu den Bastionen professioneller Anbieter zählten. Könnte der Vormarsch der Sharing Economy dem globalen Einzelhandel Einbussen bescheren?

Hans-Jörg Dohrmann Ich benutze für das neue Modell lieber die Bezeichnung «kollaborativ» als «Sharing», denn um Ersteres geht es. Natürlich stellen die Collaborative Economy und alle Firmen, die auf der Kraft der Masse aufbauen, eine Bedrohung für etablierte Geschäftsmodelle dar. Sie eröffnen aber auch Chancen, in neue Märkte vorzustossen und weiter

zu wachsen. Entscheidend ist, wie die etablierten Akteure auf die neuen Entwicklungen reagieren.

Welche Einzelhandelssegmente werden am meisten betroffen sein?

Hans-Jörg Dohrmann Grundsätzlich alle Handelsgüter, auch Lebensmittel, deren Transport und Mobilität, weil all das direkt mit dem alltäglichen Leben verknüpft ist. In diesen Bereichen haben die Konsumenten die Einzelhändler stets als Partner betrachtet.

Gibt es stärker exponierte Güter?

Hans-Jörg Dohrmann Persönlich tippe ich auf den Bereich der individualisierten

Güter. Eine Plattform wie Etsy ist für Einzelhändler ein echtes Problem. Vor allem die jüngeren Kunden zelebrieren ihre Individualität. Sie wollen nicht das Gleiche besitzen oder tragen wie ihre Nachbarn oder Freunde in der Schule oder an der Uni. Junge Menschen richten ihr Einkaufsverhalten stark auf Plattformen wie Etsy und Yunique aus. Wie viel wird der globale Einzelhandel an die Sharing Economy abtreten müssen, wenn er nicht kollaboriert?

Hans-Jörg Dohrmann Eine sehr schwierige Frage. Ich versuche sie dennoch zu beantworten. Massengüter und -dienstleistungen wird es auch künftig geben. Diese >

«Selber machen oder kaufen?» ist eine Frage, die sich Grossunternehmen laufend stellen.»

Hans-Jörg Dohrmann

Bereiche werden sich nicht komplett ändern. Es ist nicht so, dass in den nächsten zehn, zwanzig Jahren jeder seine Einkäufe von Instacart wird ausliefern lassen. Kunden mit einer gewissen Haltung und einem gewissen Lebensstil sind aber sehr wohl bereit, solche Dienstleistungen zu nutzen. Meine heutige Einschätzung ist geprägt vom enormen Erfolg von Airbnb und dessen Einfluss auf so viele Leute. Ich glaube, dass mehr als 10 bis 15 Prozent der Umsätze klassischer Einzelhändler bedroht sind, wenn sie nicht mit den Neueinsteigern zusammenarbeiten oder Produkte und Dienstleistungen anbieten, die mit jenen dieser neuen Sharing-Plattformen vergleichbar sind.

Dies bedeutet, dass sich der Einzelhandel grundlegend verändern muss. Wie wird er das angehen?

Hans-Jörg Dohrmann Ganz einfach: Er sollte von diesen Plattformen lernen, sie teilweise operativ integrieren und manchmal sogar aufkaufen. «Selber machen oder kaufen?» ist eine Frage, die sich Grossunternehmen laufend stellen. Klassische Einzelhändler werden ihre Geschäftsmodelle für kollaborative Einflüsse und Strukturen öffnen und akzeptieren müssen, dass diese neuen Ansätze ihr eigenes Kerngeschäft bis zu einem gewissen Grad kannibalisieren werden. Tun sie dies nicht, wird es jemand anders tun. Dann verliert man diese Umsätze ganz.

Wie unterscheidet sich das Sharing von Einzelhandelsleistungen oder etwa Werkzeugen vom Car- oder Homesharing?

Hans-Jörg Dohrmann Es geht dabei immer um den Wert des betroffenen Guts. Das Sharing von Gütern, die nur 30, 50 oder sogar 100 Franken kosten, wie zum Beispiel ein Bohrer, ist weniger sinnvoll, weil es vergleichsweise zeitaufwendig und mit Kosten verbunden ist, zum Beispiel um

die Sache beim Besitzer abzuholen. Beim Sharing von Werkzeugen geht es also mehr darum, nachbarschaftliche Kontakte zu pflegen. Der Sinn des Sharing steigt allerdings mit zunehmendem Wert des Guts, angefangen bei Fahrrädern über Motorräder bis hin zu Autos und Wohnungen. Theoretisch lassen sich Boote, Maschinen und sogar Flugzeuge gemeinsam nutzen. Es gibt aber auch Druck in die andere Richtung, denn zu komplexe Güter lassen sich nicht wirklich teilen. Das ist der Fall, wenn Sie für ihre Nutzung eine spezielle Lizenz benötigen et cetera.

Wie unterscheidet sich Sharing in der Schweiz von Sharing in anderen Ländern wie den USA oder Deutschland?

Hans-Jörg Dohrmann Als wir die Peer-to-Peer-Plattform Sharoo gründeten, sagten uns alle, dass so etwas in der Schweiz nicht funktionieren würde. Schweizer sind reich, wurde uns gesagt, und sie nutzen ihre Güter nicht gemeinsam, weil sie anderen weniger vertrauen. Wir haben unsere Plattform vor zwölf Monaten lanciert und bieten nun bereits 800 Autos an. Die Zahl steigt rapide. Für die nächsten zweieinhalb Jahre haben wir 10 000 Autos im Visier, was für einen kleinen Markt wie die Schweiz enorm ist.

Die Schweizer stehen also Schlange, um ihre Autos zu teilen?

Hans-Jörg Dohrmann Ja, die Menschen möchten, dass ihre Autos produktiv genutzt werden. Man muss ihnen dafür aber eine perfekte Lösung bieten. Schweizer machen nicht gerne Kompromisse. Wir konnten unsere Kunden beispielsweise nicht dazu bringen, den Autoschlüssel bei jemandem abzuholen. Sharoo ist deshalb neben Getaround in Kalifornien die einzige Peer-to-Peer-Plattform, die Autos mit einem smarten Schlüssel zugänglich und die physische Schlüsselübergabe damit überflüssig macht. Das funktioniert alles vollständig via Smartphone.

Wie wichtig ist Innovation, um Menschen dazu zu bewegen, etwas Neues auszuprobieren?

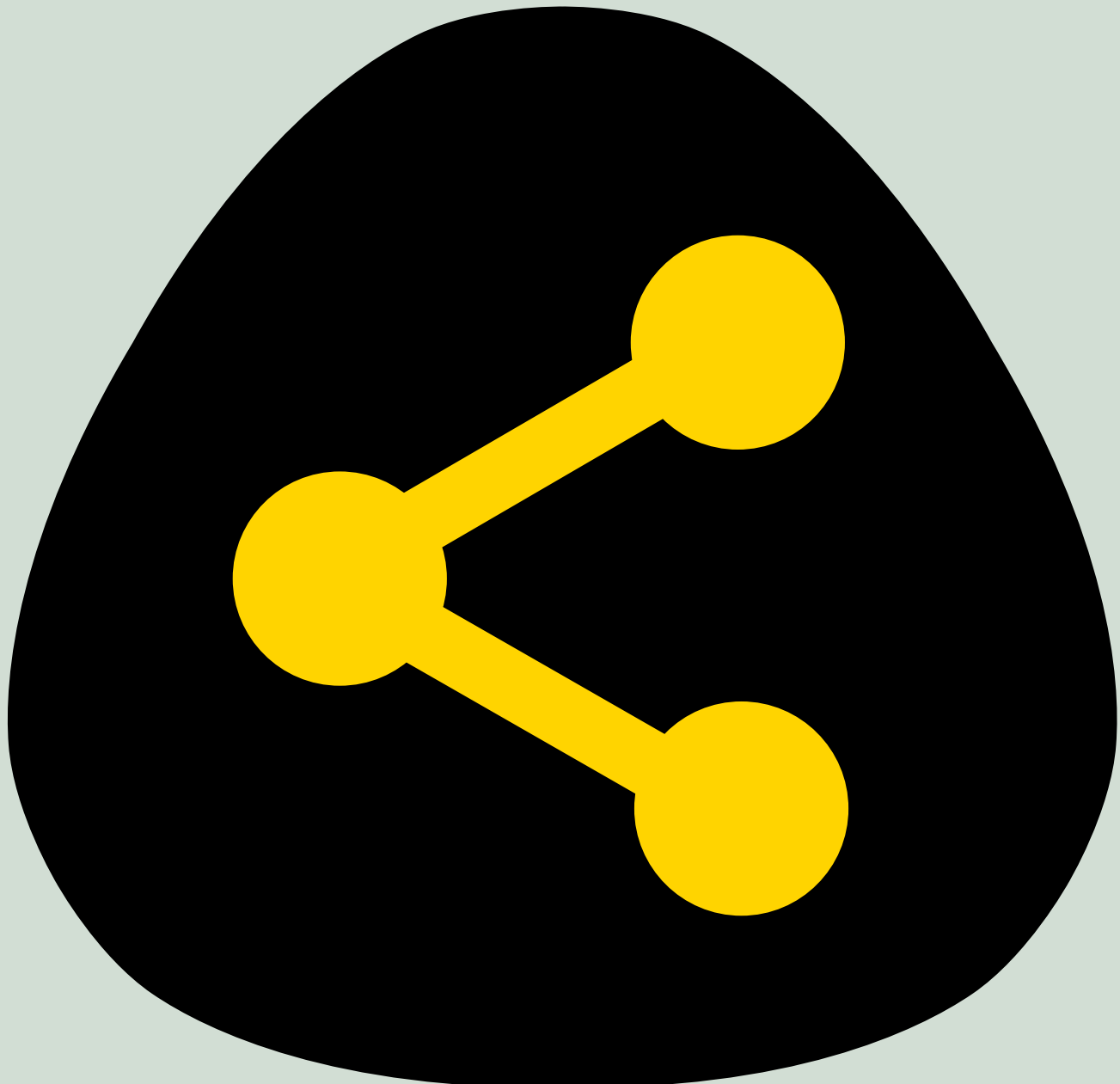
Hans-Jörg Dohrmann Je innovativer der Ansatz, desto mehr müssen Sie ihn Ihren Kunden erklären. Viele Startups glauben, dass die technische Lösung der schwierigste Teil ist und dass sie sich, wenn sie erst einmal gefunden ist, quasi von selbst verbreitet. Dem ist nicht so: Egal, wie innovativ Sie sind – Sie müssen den Kunden erklären, was genau Sie tun und anbieten. ●

Hans-Jörg Dohrmann

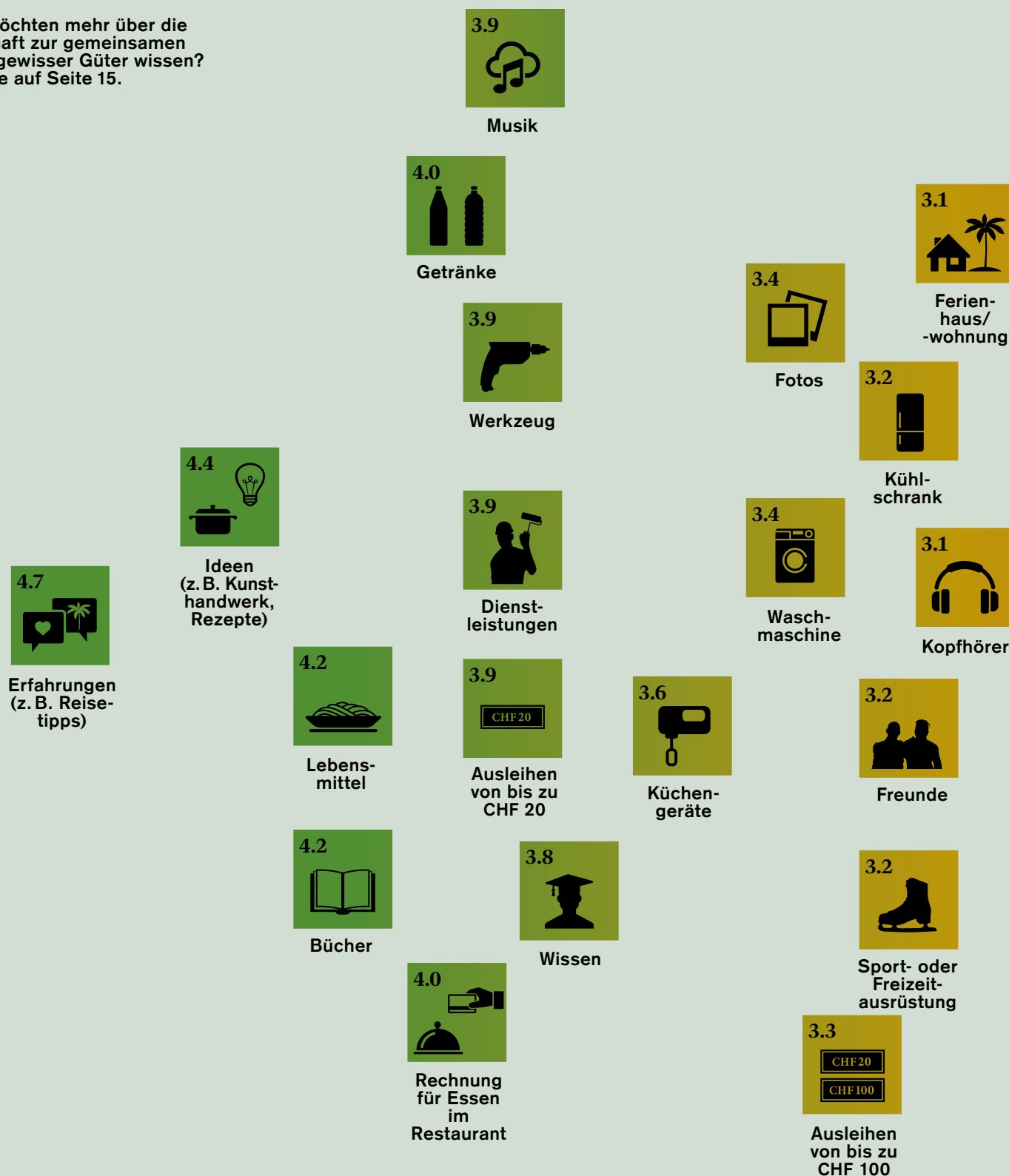
Als CEO steht Hans-Jörg Dohrmann der auf E-Bikes spezialisierten m-way ag vor, einer Tochter des grössten Schweizer Einzelhandelsunternehmens Migros. Daneben war er für die Konzeption und Lancierung von Sharoo verantwortlich, der Carsharing-Plattform der Migros-Gruppe. Er begann seine Laufbahn als Rechtsanwalt und wechselte später bei der E.ON AG in die Geschäftsfeldentwicklung. 2010 stiess er zur Migros.

MARKTPLATZ FÜR ALLES: GETEILTES DING, DOPPELTE FREUDE

Viele neue Möglichkeiten eröffnen sich dank der Sharing Economy: Man muss eine Ferienwohnung, ein Auto oder einen Bohrer nicht mehr besitzen. Stattdessen kann man zahllose Güter bei Bedarf über das Internet mieten. Findige Köpfe nutzen die Sharing Economy zudem, um neue Einkommensquellen zu erschliessen oder als unabhängiger Auftragnehmer Stadtrundreisen anzubieten oder Haustiere zu betreuen. Niemand weiss, wo die Sharing Economy noch hinführen wird. Zurzeit betrifft sie nur einen Bruchteil der Wirtschaft, hat aber enormes Potenzial. Eine andere, wichtige Frage ist, ob sie für Unternehmen, Arbeiter und Konsumenten gut oder schlecht sein wird. In jedem Fall schafft die Sharing Economy eine gewaltige Vielfalt an neuen Möglichkeiten und weckt Träume – bei den Unternehmen und in der Öffentlichkeit.



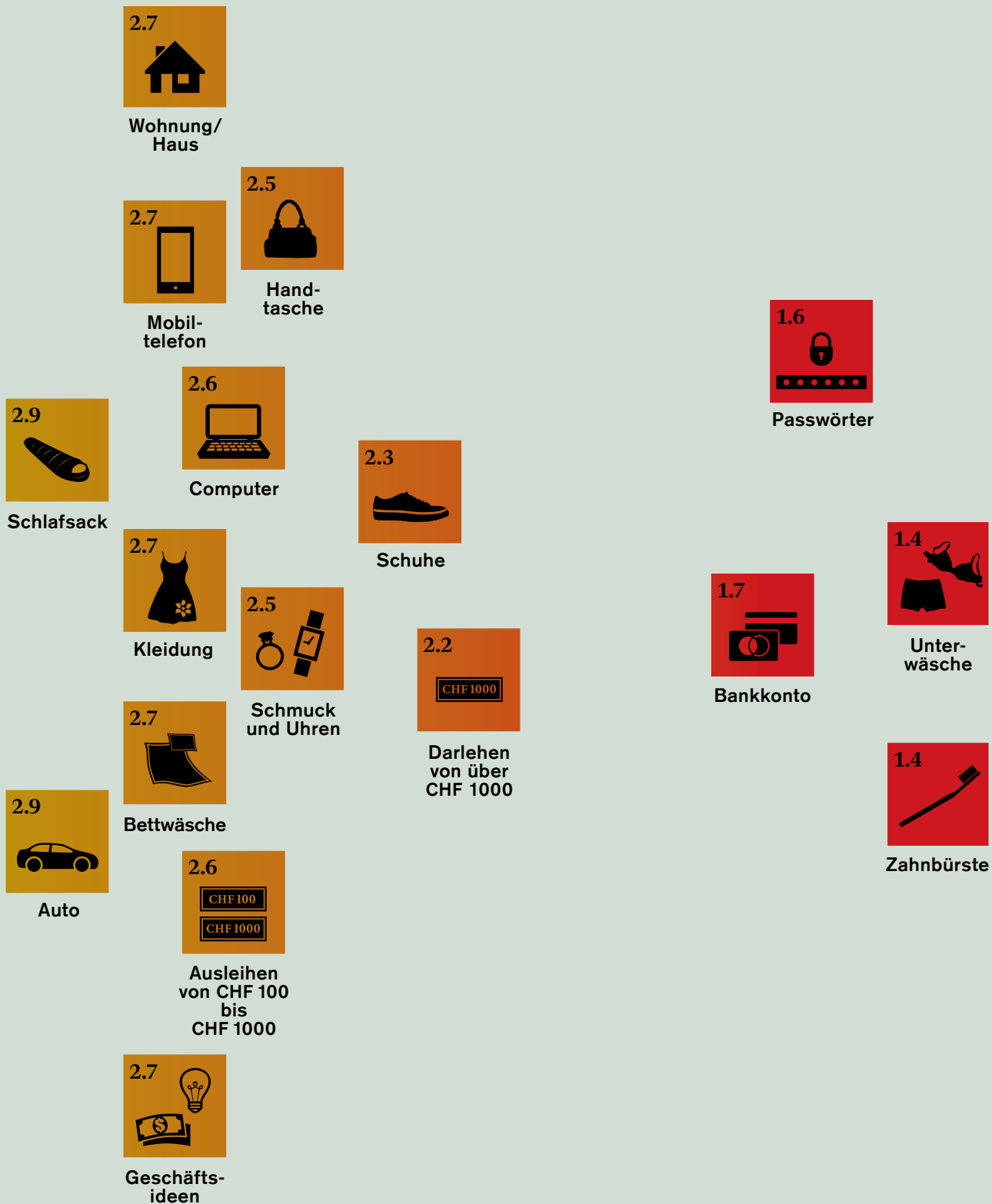
→ Sie möchten mehr über die Bereitschaft zur gemeinsamen Nutzung gewisser Güter wissen? Gehen Sie auf Seite 15.



5 Was wir gerne teilen ...

MIT VERGNÜGEN

KEIN PROBLEM



*... und was wir
lieber nicht teilen*

FALLS NOTWENDIG

NUR SEHR WIDERWILLIG

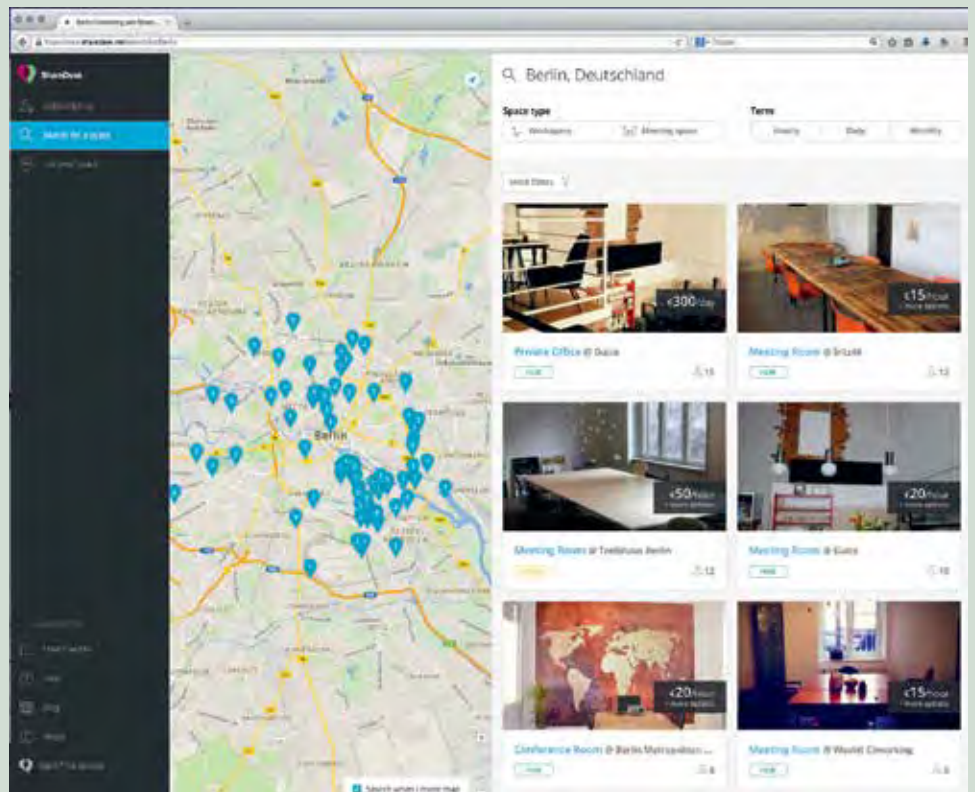
1



Einsames Pult sucht Arbeiter

→ [sharedesk.net](https://www.sharedesk.net)

Für mobile Arbeiter weltweit ist Sharedesk das Airbnb für Büroarbeitsplätze. Die Plattform vermittelt nicht ausgelastete Büroflächen an Menschen, die Arbeits- oder Sitzungsraum benötigen. Heute lassen sich so in 440 Städten in 70 Ländern Büros pro Stunde, Tag oder Monat mieten. **POPULÄR IN NORDAMERIKA, EUROPA**



Geheimtipps entdecken

→ [vayable.com](https://www.vayable.com)

Sie suchen ein einzigartiges, erschwingliches Reiseerlebnis, das nur Ortsansässige bieten können? Buchen Sie in einer Stadt Ihrer Wahl eine massgeschneiderte Tour mit einem Vayable-Reiseführer! Die Insider dieser Website – Historiker, Autoren, Architekten, Feinschmecker, Köche, Farmer usw. – konzipieren einzigartige Erlebnisse für Touristen, aber auch für Ortsansässige, wie etwa Fotoausflüge in Paris, kulinarische Entdeckungen in New York, Velotouren in Italien und eine Hausbootrundfahrt in San Francisco.

JA



NEIN

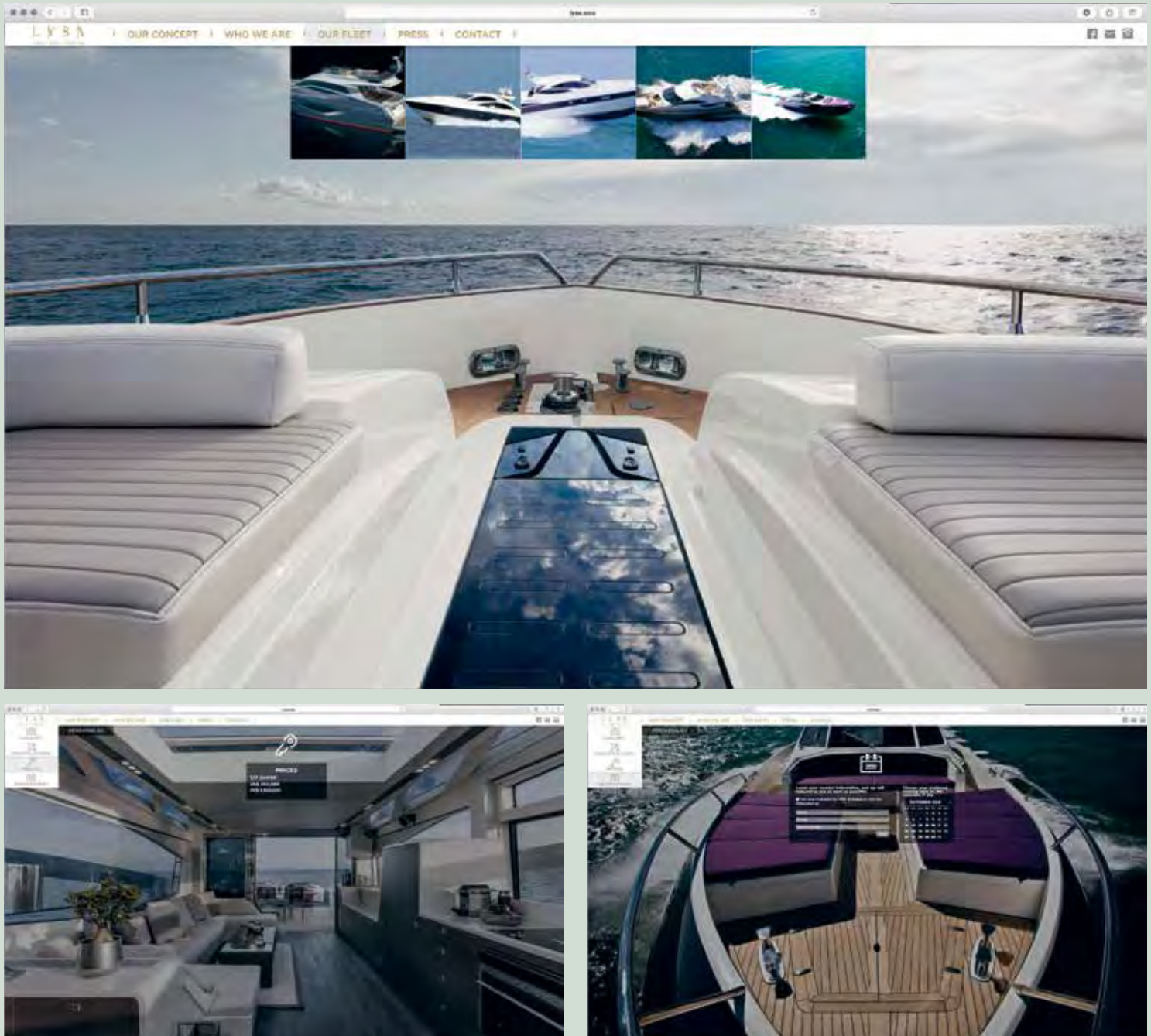


?



SCHON GEWUSST, WESHALB SHARING GUT IST?

- Bequemer
- Erschwinglich
- Umweltfreundlich
- Stärkt Gemeinschaften
- Reduziert Durchmischung



In den Sonnenuntergang segeln

→ lysa.asia

Wer davon träumt, auf einer Luxusjacht das süsse Leben zu geniessen, hat oft ein böses Erwachen, denn die Betriebs- und Unterhaltskosten sind beträchtlich. Die in Hongkong basierte Plattform Luxury Yacht Share Asia (LYSA) kann diesen Traum für ihre Kunden aber dennoch wahr werden lassen: Der Schlüssel heisst Gemeinschaftsbesitz. Dabei teilen sich bis zu vier Privatpersonen den Besitz einer Jacht, wobei ihre Nutzungsrechte der Höhe ihrer Beteiligung an diesem Luxusgut entsprechen. Derartige Arrangements gibt es in Europa und den USA seit Langem, in Asien sind sie aber relativ neu. LYSA kümmert sich um die Organisation der Crew, den Unterhalt und die Buchungen. Wenn das Boot ungenutzt am Dock vertäut ist, arrangiert LYSA kurze Charterausflüge und reduziert mit dem Erlös die jährlichen Kosten, die den Besitzern der Jacht entstehen. **POPULÄR IN ASIEN**



Neue Wege, die Welt zu entdecken

Reisende wünschen heute erschwingliche Unterkünfte und die Möglichkeit, neben den typischen Sehenswürdigkeiten mehr über die lokale Kultur zu erfahren. Dank Internetplattformen ist es einfacher denn je, wie ein Ortsansässiger zu reisen.

→ *citymapper.com*

Die Transport-App ist für fast 30 Städte rund um die Welt verfügbar, darunter New York, Barcelona und Hongkong. Die Nutzer können mit ihr Routen erfragen und Reisezeiten mit unterschiedlichen Transportmitteln vergleichen. Die App empfiehlt sogar, wo man in einen Zug einsteigen soll, um bei der Ankunft dem Ausgang am nächsten zu sein.

→ *couchsurfing.com*

Die Community basiert auf der Annahme, dass ein Nutzer überall auf der Welt potenzielle Freunde hat. Diese «Freunde» sind Gastgeber, die bereit sind, einen Fremden statt im Hotel bei sich zu Hause übernachten zu lassen. Die Nutzer können auf der Website – einer Community mit zehn Millionen Menschen in 200.000 Städten – Gastgeber finden und ihre Erfahrungen austauschen.

→ *warmshowers.org*

Radfahrer auf einer langen Tour finden hier erschwingliche Übernachtungsmöglichkeiten bei potenziellen Gastgebern. Die Plattform zählt weltweit über 68.000 Mitglieder, die mehrheitlich aus Europa und Nordamerika stammen.

→ *homestay.com*

Reisende, die etwas mehr über die lokale Kultur erfahren möchten, können nun bei einem der vielen weltweiten Gastgeber günstig übernachten. Laut den Regeln dieser Online-Buchungsplattform muss der Gastgeber während des Aufenthalts des Besuchers zugegen sein und mit ihm Zeit verbringen.

→ *tripoto.com*

Diese in Delhi beheimatete Plattform für Abenteuerlustige ist angeblich das weltweit am schnellsten wachsende Startup der Reisebranche. Die Website bietet interaktive, von den Nutzern aufgeschaltete Wegbeschreibungen für Reisende aus aller Welt. Der Fokus liegt auf weniger ausgetretenen Pfaden, die alle, die tatsächlich dort waren, mit Karten, Fotos und Geschichten beschreiben.



Reisen mit Stil

→ *onefinestay.com*

Diese gehobene Version von Airbnb bietet noble Unterkünfte in Häusern in London, New York, Paris und Los Angeles. Das Unternehmen überprüft jede Unterkunft persönlich. Die Gäste können aus vier Immobilientypen auswählen: Familie, Arbeit, Prestige und Entdecker. Teams vor Ort richten die Unterkünfte her und begrüßen die Gäste.



SCHON GEWUSST?

Die Neueinsteiger mischen die Reisebranche spürbar auf. Gemäss einer Umfrage im Auftrag von Allianz Global Assistance USA beabsichtigen Amerikaner, 2015 85.5 Milliarden US-Dollar für ihre Sommerferien auszugeben – ein Minus von 13.5 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Der Rückgang ist dadurch bedingt, dass sich die um die Jahrtausendwende geborene Generation zunehmend der Sharing Economy bedient, um Ferienunterkünfte zu mieten oder während der Ferien ein Taxi zu buchen. 28 Prozent der Antwortenden unter 35 Jahren sagten, dass sie in den Sommerferien Sharing-Dienstleistungen benutzen würden, wogegen es in der US-Gesamtbevölkerung nur 17 Prozent waren.



Globales Kunsthandwerk aufmischen

→ *etsy.com*

Etsy funktioniert wie eine Kunsthandwerksmesse auf globalem Niveau: Hobbyhersteller und Unternehmer können hier ihre selbst gefertigten Schmuckstücke, Kleider und Wohnaccessoires an Käufer aus aller Welt vertreiben. Oder wie Etsy auf seiner Website selbst sagt: «Machen Sie Ihre Leidenschaft zum Geschäft.» Das Angebot ist vielseitig: selbst gemalte Katzenporträts, Babyhaarbänder, Initialenanhänger und farbenfrohe Kalender. Verkäufer zahlen eine kleine Gebühr für die Auflistung ihrer Produkte und nochmals 3.5 Prozent für jeden Verkauf. Etsy entstand 2005 in New York, als drei Freunde eine Website aufschalteten, auf der Künstler und Kunsthandwerker ihre Produkte feilbieten können. Zehn Jahre später ist Etsy ein Marktplatz mit 1.5 Millionen Verkäufern und 21.7 Millionen aktiven Käufern. 2014 stieg der Bruttoumsatz mit auf Etsy gelisteten Waren auf 1.93 Milliarden US-Dollar. Das US-Unternehmen ging 2015 an die Börse, um seine Expansion vorantreiben zu können.



→ *managedbyq.com*

Der Unternehmensreinigungsdienst von Managed by Q läuft über ein iPad, das als «Q Dashboard» bezeichnet wird und im Büro installiert ist. Kunden sehen auf dem iPad den Reinigungsplan für die Woche, melden ihre Reinigungsbedürfnisse an, geben Feedback oder Anweisungen und können sogar einen Handwerker anfordern. Kunden können Q auch damit beauftragen, ihr Büro-material zu managen. Die Firma, die zurzeit hauptsächlich in New York operiert, hat 15 Millionen US-Dollar an Risikokapital beschafft, um ihre Expansion in andere Teile der USA zu finanzieren.

SCHON GEWUSST? NAMENS- WIRRWARR

→ Die Sharing Economy hat viele Namen, so etwa Matching Economy, kollaborativer Konsum, On-demand- oder Peer-to-Peer-Wirtschaft, 1099 Economy, Gig Economy, Access Economy und Locust Economy (Parasitenwirtschaft).

Gig Economy



→ *hikk.mixxt.de*

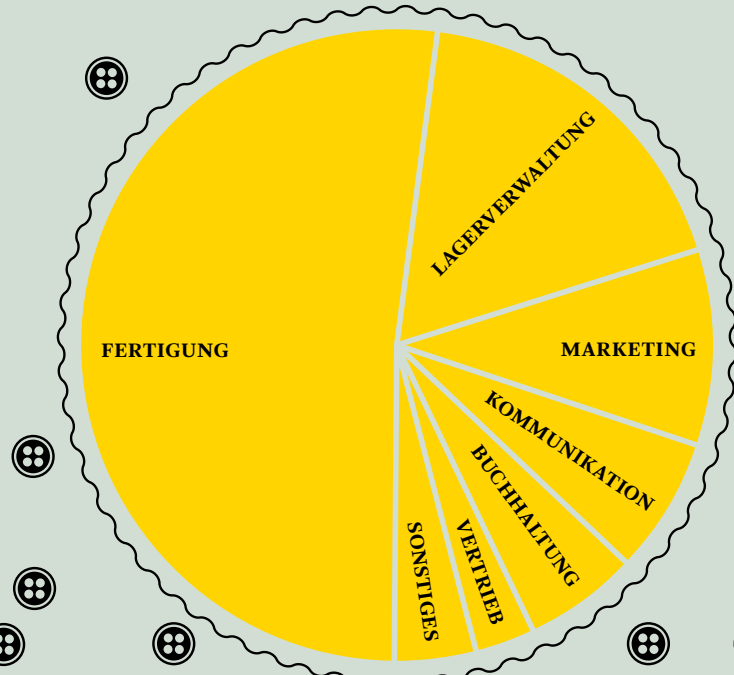
Holz im Kreativ-Kreislauf, kurz hikk, ist eine kleine Community für Holzrecycling in Deutschland. Die Website stellt Anleitungen für die Fertigung von Projekten, wie etwa Getränkeharassen aus Holz, zur Verfügung und betreibt eine Holzbörse. Mit Unterstützung des deutschen Bundesministeriums für Umwelt, Naturschutz, Bau und Reaktorsicherheit lancierte hikk 2015 ein neues Projekt, mit dem die Abfallmenge dank Holzrecycling reduziert werden kann. Die Initiative soll bis März 2017 laufen und wird von zahlreichen Anlässen rund um den Umweltschutz begleitet.



JUJUJUST — Judit Just ist Besitzerin des Etsy-Ladens jujujust. Die Barcelonerin eröffnete ihren Laden 2009 und siedelte vor Kurzem in die USA über. Inspiriert von ihrer Ausbildung in den Bereichen Modedesign, Skulptur und Textilkunst, verkauft sie farbenfrohe Wanddekorationen, Schmuck und Handtaschen.

So arbeitet eine Etsy-Verkäuferin

2014 hat Etsy 4000 Verkäufer in den USA befragt und auf dieser Basis ein detailliertes Porträt des typischen Etsy-Verkäufers erstellt. Drei Viertel der Verkäufer sehen ihre Aktivität als Geschäft und praktisch alle arbeiten zu Hause. Die meisten betreiben ihr Geschäft alleine und sind damit für sämtliche anfallenden Aufgaben zuständig. Sie verbringen die Hälfte der Zeit mit der Fertigung ihrer Produkte und die andere Hälfte mit Administrations- und Marketingaufgaben. Quelle: extfiles.etsy.com





Erweitern Sie Ihren kulinarischen Horizont

Feinschmecker in aller Welt nutzen die Sharing Economy, um Verschwendung zu reduzieren, neue Küchen zu entdecken und ihre Kochkünste zu verbessern.

→ *restaurantday.org*

Der erste Restaurant Day wurde 2011 in Finnland abgehalten. Heute findet dieses Festival rund ums Essen viermal jährlich in 72 Ländern statt. Die Teilnehmer eröffnen bei sich zu Hause oder in ihrer Garage ein «Restaurant» für einen Tag. Auf der dazugehörigen Website können sie die Adresse, Menüs, Öffnungszeiten sowie weitere Details anschlagen.

→ *talktochef.com*

Wer seine Gäste erfolgreich mit Ossobuco bekochen möchte, kann über diese Website nun auf das Fachwissen von Experten aus aller Welt zugreifen. Professionelle Chefköche beantworten dort im Video-Chat die Fragen der Heimköche. Trinkgeld nicht vergessen!

→ *plateculture.com*

Diese Community präsentiert Kochkunst aus aller Welt – sei es aus Mexiko, Korea oder Peru. In rund zwei Dutzend Ländern bringt sie kochfreudige Gastgeber mit Gästen zusammen, die ein authentisches Esserlebnis bei jemandem zu Hause suchen.

→ *munchery.com*

Wer eine Alternative zum Pizzaservice wünscht, kann auf dieser US-Website Menüs bestellen, die täglich neu von Profiköchen zubereitet und von Fahrern ausgeliefert werden. munchery.com spendet einen Teil des Erlöses jeder Mahlzeit an eine Suppenküche in San Francisco.

→ *just-eat.co.uk*

Mit über 24 000 aufgeführten Restaurants bietet diese britische Website ihren Kunden eine riesige Auswahl an Gerichten zum Abholen. Statt anzurufen, können Kunden online bestellen und auf der Website von exklusiven Angeboten profitieren.

→ *zueri-kocht.ch*

Am ersten Freitag und Samstag des Monats bringt diese Website Menschen, die in Zürich auswärts essen möchten, mit Hobbyköchen zusammen, die die Gäste bei sich zu Hause bewirten. Die Gastgeber listen Menü, Preis und Datum auf der Website auf, und die Teilnehmer melden sich online an.

→ *mutterfly.in*

Diese einzigartige Food-Sharing-App aus Indien ermöglicht es Kochbegeisterten, ihre Gerichte mit ihren Nachbarn zu teilen oder diese um eine ihrer leckeren Kreationen zu bitten.



1



2



3



4

- 1** Fürs Sharing gemacht! Die Lieferung frei Haus schmeckte noch nie so gut. US-Kunden loggen sich bei munchery.com ein, bestellen sich ihr Essen und tun damit erst noch Gutes.
- 2** Sie suchen ein besonderes Esserlebnis? Werden Sie in einem Ein-Tages-Restaurant fündig! Auf restaurantday.org erfahren Sie mehr über solche Aktivitäten in ihrer Nähe.
- 3** Alles dreht sich ums Essen. Gastgeber und Gäste genießen zusammen authentische Köstlichkeiten aus aller Welt – dank plateculture.com.
- 4** Checken Sie die Auflistungen in Ihrer Nähe: In Zürich machen Gastgeber ihr Zuhause am ersten Wochenende des Monats zum Restaurant und heissen Sie dort willkommen. Mehr auf zueri-kocht.ch.



Schanghai im Porsche entdecken

→ atzuche.com

Diese Carsharing-Plattform wurde im Mai 2014 in Schanghai lanciert und hat seither in weitere Städte Chinas expandiert, so auch nach Peking. In China leben rund 300 Millionen Autofahrer, und es werden immer mehr – ein vielversprechender Markt für Dienstleistungen und Geschäfte rund ums Auto. Auf atzuche.com gelistete Autos sind bis zu 50 Prozent billiger als traditionelle Autovermietungen. Die Plattform hat derzeit fast eine Million Mitglieder, die aus über 30000 verschiedenen Autos auswählen können, darunter auch Marken wie BMW und Fiat. **POPULÄR IN ASIEN**

The screenshot displays the atzuche.com website interface. At the top, there is a navigation bar with the atzuche logo, a partnership with Pacific Insurance (太平洋保险), and links for registration, login, and help. Below the navigation bar is a large banner featuring a group of people enjoying a beach day, with the text "SHARING FOR BETTER" and "万款车型, 超低租金 欢乐共享马上出发". Below the banner is a search bar with fields for pickup location, pickup time, return time, and a search button. Below the search bar is a grid of car listings, each showing a car image, location, and price per day. Below the grid is a "精选" (Selected) section with six promotional images: "2小时内送车上门" (Car delivery within 2 hours), "不再遥远, 触手可及" (No longer far, within reach), "一起去野吧" (Let's go wild), "速度与激情" (Speed and passion), "驾驭浪漫" (Drive romance), and "婚车" (Wedding car).

精选
精于用车之道, 乐在租车至选

2小时内送车上门
不再遥远, 触手可及
一起去野吧
速度与激情
驾驭浪漫
婚车

→ spinlister.com → onefinestay.com → themrcollection.com

Fahrrad

30 \$
Miete/Tag

Unterkunft

203 \$
Miete/Nacht

Kleider

45 \$
Miete/Monat



Mit freundlicher Unterstützung von soeder.ch und citizen-space.ch

154 \$
Handgemacht

Rucksack

0 \$
Tausch

Essen

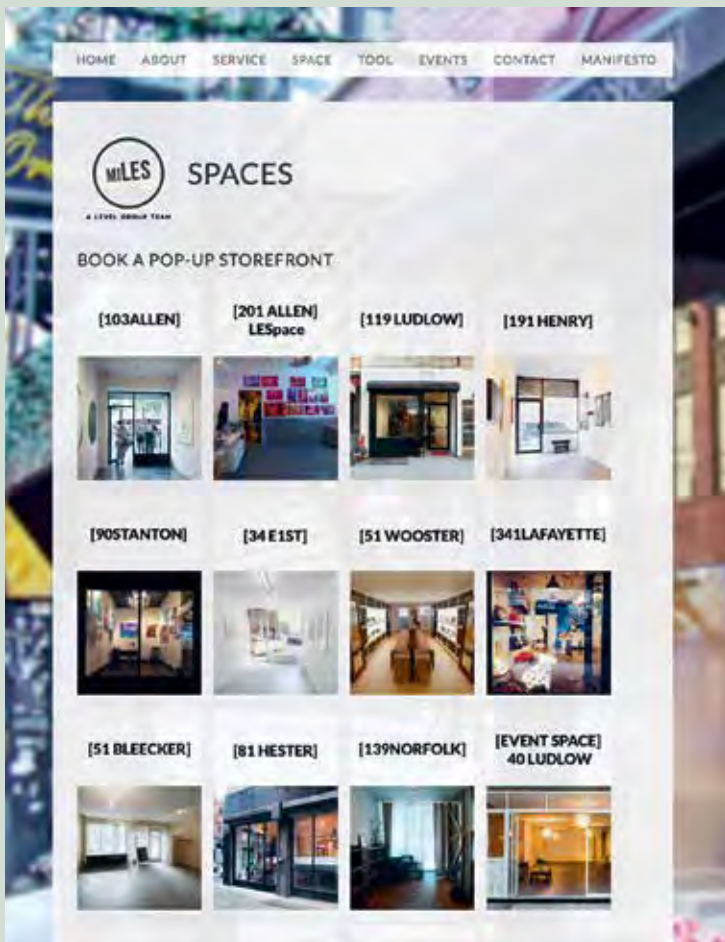
300 \$
Miete/Monat

Arbeitsplatz

→ etsy.com

→ foodswapnetwork.com

→ sharedesk.net



2

- 1 Eric Ho, Architekt und Gründer des Pop-up-Service Miles.
 2 Auflistung von auf madeinles.org verfügbaren Pop-up-Geschäftsräumen.
 3 Minimalistisches Design nutzt den beschränkten Raum in diesem Laden an der New Yorker Lower East Side optimal.
 4 Mode und Accessoires zählen zum breiten Miles-Einkaufsspektrum.
 5 Hungrig? Pop-up-Restaurants schiessen in der revitalisierten Lower East Side in New York wie Pilze aus dem Boden.



1

Pop-ups verändern New York City

→ madeinles.org

Ein Spaziergang entlang leerer Ladenfronten in einem sonst florierenden New Yorker Quartier brachte den Architekten Eric Ho 2012 dazu, den Pop-up-Service madeinles.org (Miles) zu lancieren. Er wollte Organisationen und Menschen, die diese Räume vorübergehend nutzen wollen, mit Besitzern zusammenbringen, die nach Mietern suchen. Über Miles können Interessierte einen Pop-up-Raum in der New Yorker Lower East Side mieten und Verkaufsflächen einrichten. Dort werden Designer-Handtaschen und thailändische Gerichte angeboten, Filme und Kunst gezeigt oder Kurse zu Lohnverhandlungen und Energiemanagement abgehalten.

Global Investor: Was hat Miles in der Lower East Side bewirkt?

ERIC HO: Wir sorgen für Vielfalt im Quartier. Miles hat über 100 Pop-ups vermittelt, darunter aufstrebende Marken, Kleinunternehmen und die Künstlergemeinschaft, die sonst keinen Zugang zu Geschäftsräumen haben. Wir haben eine Bewegung angestoßen: Ein Quartier muss nicht immer nur aus Bars, Cafés, Restaurants und Einzelhandelsketten bestehen, sondern auch aus Aktivitäten, die jeder mit einer guten Idee durchführen kann. Wie gesucht sind diese Pop-ups?

ERIC HO: Wir haben seit unserer Lancierung mehr als 1000 Anfragen erhalten. Das einfachste Projekt, das uns präsentiert wurde, heisst Strangers Project. Sein Gründer hat in den Strassen New Yorks und anderswo anonyme Geschichten von Fremden gesammelt. Er füllte einen unserer Räume mit über 600 Geschichten, in denen Menschen über die tiefsten Aspekte des Menschseins und ihr Leben erzählen. Diese Ausstellung zog ein sehr vielschichtiges Publikum an.

Miles kooperierte für das Ideas City Festival mit der ETH Zürich. Wie war diese Zusammenarbeit?

ERIC HO: Die Erfahrung mit der ETH Zürich war super! Die ETH mietete für den Zusammenbau ihres Pavillons aus rezyklierten Getränkekartons einen Raum direkt über der Strasse statt eine weit entfernte Lagerhalle.

Wie sehen Sie die Sharing Economy?

ERIC HO: Sie ermöglicht es, Ressourcen gemeinsam zu nutzen. Das tun die Menschen schon seit Jahrhunderten. Die heutige IT-Technologie macht das Sharing viel einfacher und generiert zudem einen gewissen Grad an Vertrauen zwischen Menschen, die sich nicht kennen.



3



4



5



Bitte nachmachen!

→ instructables.com

Wie serviert man eine Wassermelone richtig, wie konzipiert man eine Startrampe für Wasserraketen, wie baut man sein eigenes Stand-up Paddle Board oder ein Dreiradvelo in Fischform? Auf instructables.com findet man Antworten auf die unmöglichsten Fragen aus verschiedensten Bereichen wie Technologie, Fischen, Kunsthandwerk und Kochen. Die Idee wurde im MIT Media Lab konzipiert und die Website 2005 aufgeschaltet. Wer eine Idee hat, präsentiert dort seine Anleitungen und Bilder und beantwortet die Fragen anderer Nutzer, die es versuchen wollen. 2011 wurde instructables.com vom Softwareanbieter Autodesk übernommen.



Rasantes Wachstum für mehr Mobilität

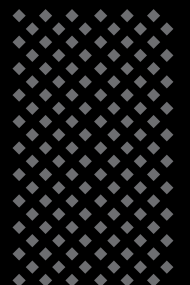
→ olacabs.com

Ola (vormals Ola Cabs) ist ein phänomenaler Erfolg. Bhavish Aggarwal (Foto) und Ankit Bhati sind die Gründer dieser Plattform, die angeblich zu den am schnellsten wachsenden Firmen Indiens gehört. Ola wurde Anfang 2011 in Bangalore als Uber-ähnlicher, App-basierter Taxidienst lanciert und ist in nur fünf Jahren zu einem Netzwerk mit über 250 000 Autos in über 100 Städten angewachsen. Das Unternehmen wickelt laut eigenen Angaben täglich rund 150 000 Buchungen ab. Es besitzt keine eigene Wagenflotte, sondern verpflichtet stattdessen Kleinflotten und private Autobesitzer. Olas Wachstum ist so beeindruckend, dass es nicht an Investoren fehlt, obwohl die Gewinnschwelle noch nicht erreicht ist. Gemäss «International Business Times» dürften Ola in seiner laufenden Finanzierungsrunde über 500 Millionen US-Dollar an Kapital zufließen. Das Unternehmen ist mit rund fünf Milliarden US-Dollar bewertet. **POPULÄR IN ASIEN**



SCHON GEWUSST? DIE HÖCHSTEN HÜRDEN DER SHARING ECONOMY

- Widersprüchliche Erfahrungen
- Qualitätsprobleme
- Sicherheitsbedenken
- Vertrauensmangel
- Regulatorische Unsicherheit
- Fragen zur Qualität der Arbeitsplätze und zum Status unabhängiger Auftragnehmer





1

1 Aufnahme der Website von archive.org, die mehr als zehn Millionen Einträge aufweist.

2 Die Website umfasst unbeschwerte Inhalte wie Popeye, Felix der Kater und andere Zeichentrickfilm-Klassiker.

3 Zur breiten Inhaltspalette gehört auch ein Video der populären US-Cartoon-Figur Betty Boop.

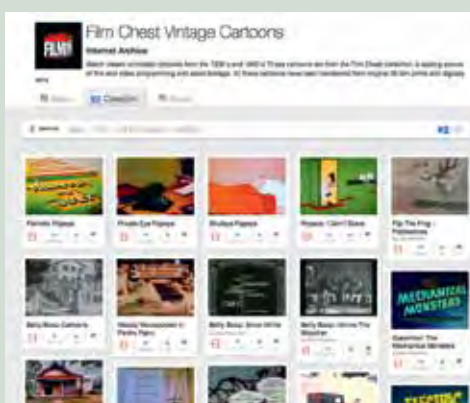
4 Die Harvard University ist nur eine der vielen Universitäten, die Inhalte auf die Website stellen.



Universelle Bibliothek für die digitale Ära

→ *archive.org*

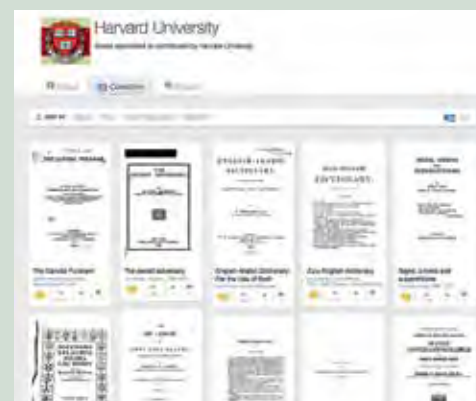
Inhalte werden heute mehrheitlich online aufgeschaltet und finden nicht mehr den Weg auf staubige Bibliotheksregale. Leider geht der Grossteil dieser Inhalte irgendwann verloren. Dem soll archive.org mit einer Internetbibliothek Abhilfe schaffen, die «Aufzeichnungen für künftige Generationen erhalten» möchte. Die Nutzer können alte Websites einsehen, die nicht mehr leicht zugänglich sind. Das Archiv scannt und digitalisiert zudem Bücher und andere Inhalte wie Videos, Audio-Clips, Bilder, Konzerte und Software. Das breite Angebot umfasst etwa eine Hindi-Grammatik aus dem Jahr 1921, alte französische Märchen, Films noirs und alte Videospiele.



2



3



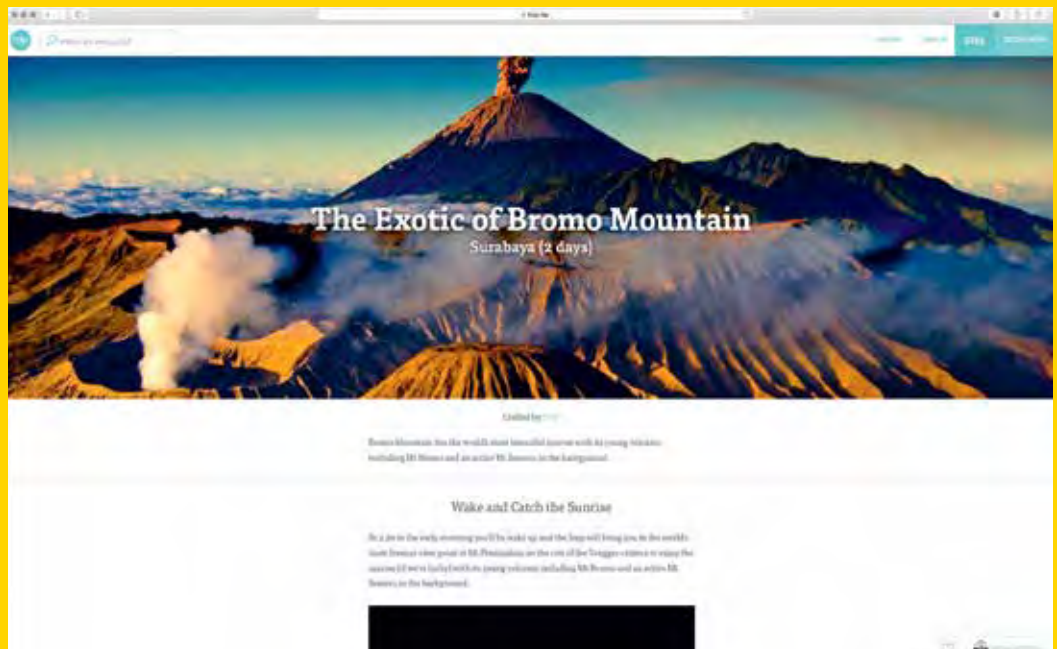
4



Lokales Wissen in globalem Markt teilen

→ *triip.me*

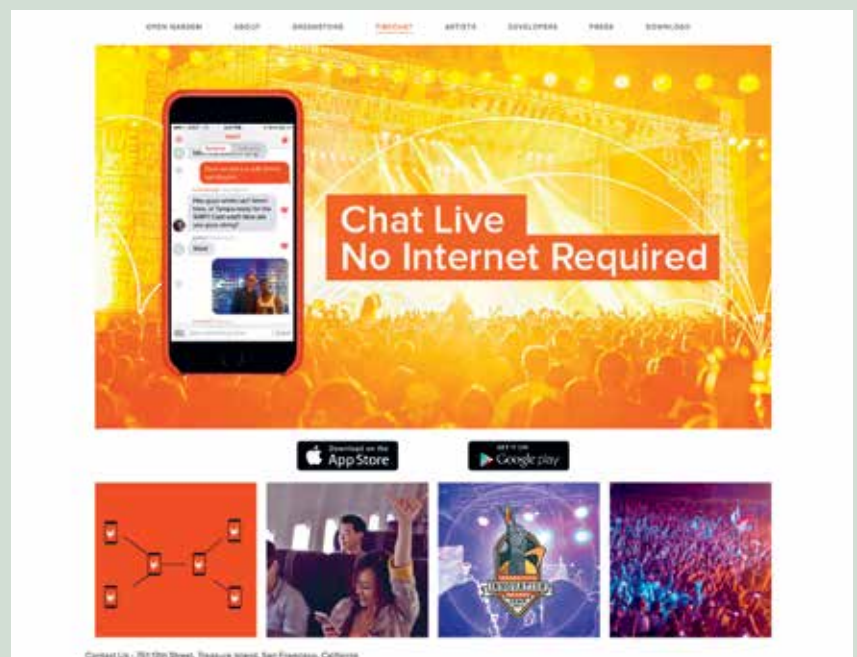
Die vietnamesische Plattform **triip.me** erschliesst Reisenden wirklich authentische lokale Erlebnisse. Über das Firmenportal treten Nutzer mit Ortsansässigen in Kontakt, die mit ihrem Insiderwissen und entsprechend ihren persönlichen Interessen unterschiedlichste Touren und Ausflüge anbieten. **triip.me** zählt rund 800 solcher Reiseführer in 60 Ländern. **POPULÄR IN ASIEN, EUROPA, OZEANIEN**



Kostenlose Verbindung mit Ihrer Community

→ *opengarden.com*

Die Chat-App Firechat von Open Garden hat in nur einem Jahr den Siegeszug um die Welt angetreten. Mit dieser «nächsten Version des Internets» können Tausende von Menschen kostenlos via Mobiltelefon miteinander kommunizieren. Dank eines dezentralen Netzwerks, das Geräte auf bis zu 70 Meter Distanz ankoppelt, ist keine Internetverbindung nötig. **POPULÄR IN NORDAMERIKA, ASIEN, EUROPA, SÜDAMERIKA**



Die Website für die Firechat-App zeigt, wie sie sich während Konzerten oder im Flugzeug nutzen lässt.



Fussballfelder vernetzen

→ *fubles.com*

Wo kann ich mitspielen? Das italienische Startup Fubles gibt Fussballbegeisterten darauf eine Antwort. Die Plattform fubles.com wurde 2007 vom Maschinenbaustudenten und Fussballfan Vito Zongoli lanciert und bringt Spieler und Matches zusammen. Sie wurde sofort zum Hit und 2009 mit einer neuen Version aktualisiert. Ihr Wachstum ist dramatisch: Die Zahl der registrierten Nutzer ist in den letzten fünf Jahren von 7000 auf fast 500 000 explodiert. Bisher wurden über 150 000 von Fubles vermittelte Fussballmatches gespielt. Die Nutzer können über Fubles Spiele in ihrer Region organisieren, das Endresultat bekannt geben und sogar die Mitspieler bewerten.

POPULÄR IN EUROPA

1 Fussball ist der weltweit beliebteste Mannschaftssport. Fubles verweist interessierte Spieler auf Matches zum Mitspielen in ihrer Nähe und sorgt dafür, dass der Ball rollt.

2 So sieht die Einstiegsseite von Fubles aus.

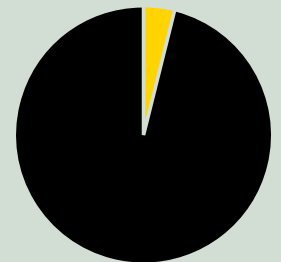
3 Fubles listet die passenden Fussballspiele auf.



1



2

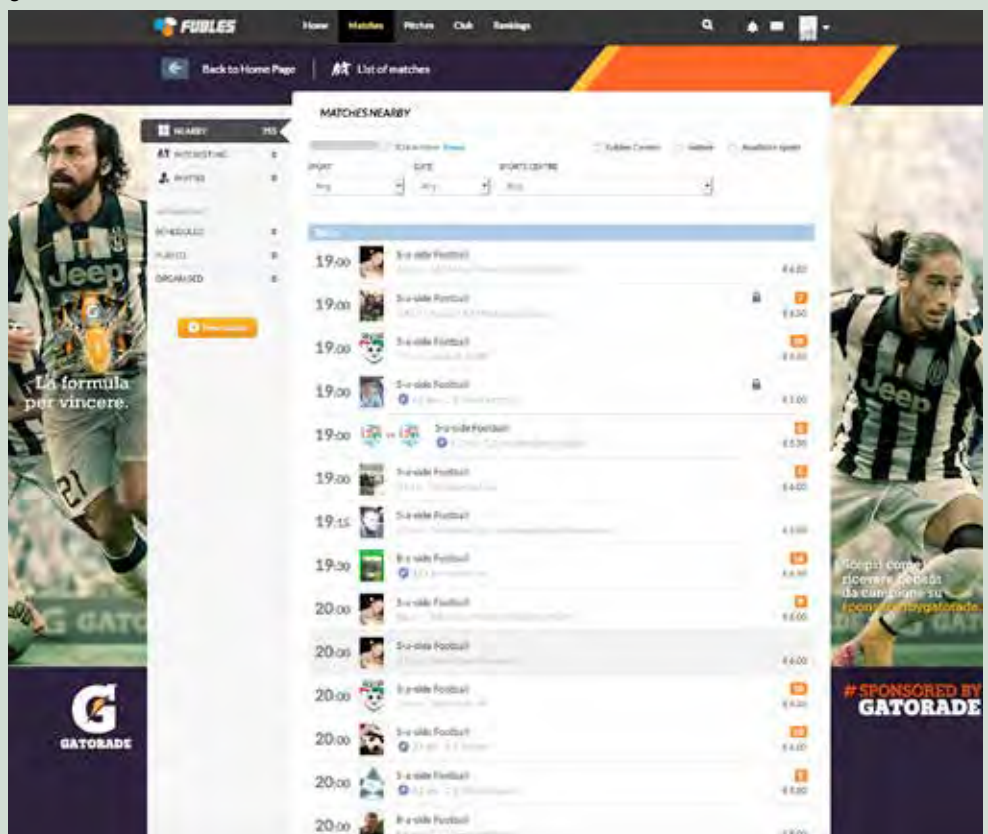


4%
DER WELT-
BEVÖLKERUNG SPIELEN
AKTIV FUSSBALL.

Quelle: fifa.com



3

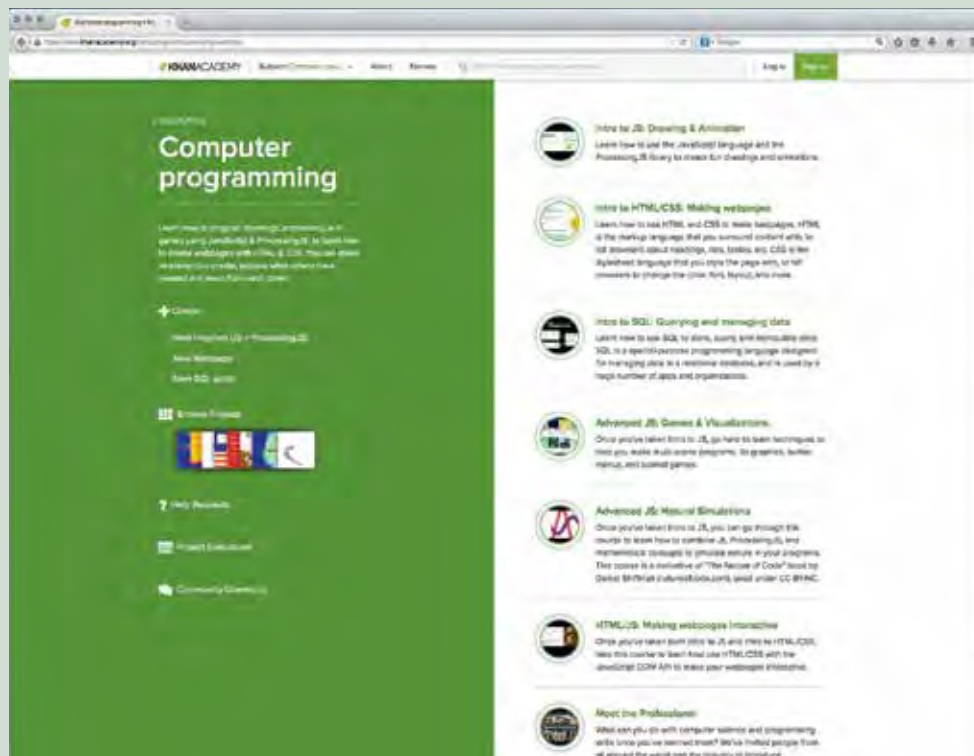




Lernen mit Khan

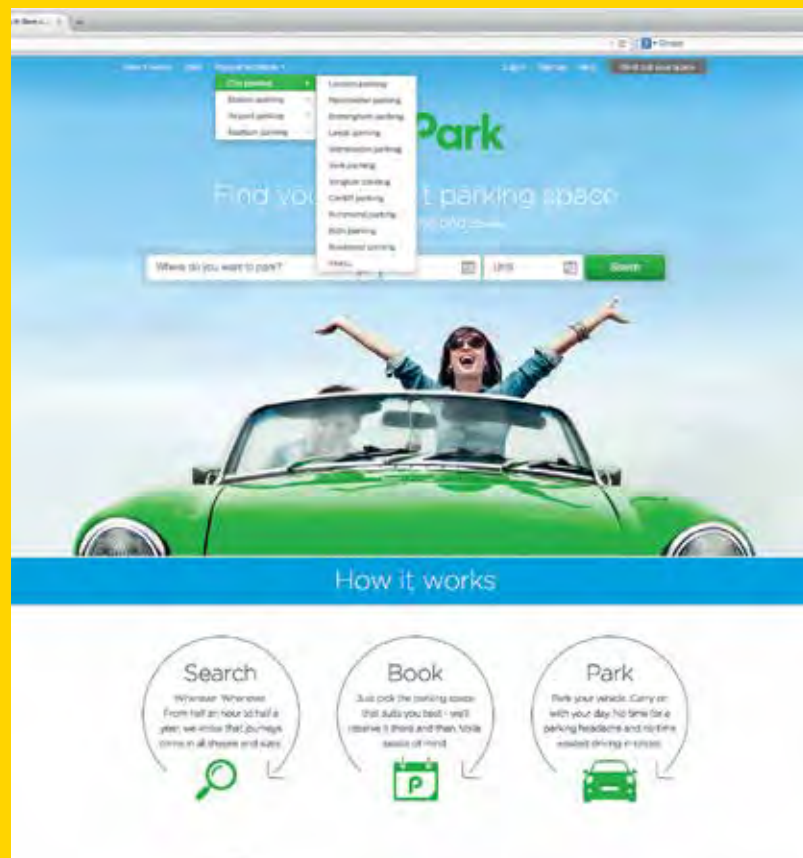
→ khanacademy.org

Alles lässt sich lernen. Das ist das Motto der Khan Academy, einer kostenlosen Lernwebsite. Fast 30 Millionen Lernende schauen sich hier Tutorials zu verschiedensten Themen an. Die Inspiration kam ihrem Gründer, dem MIT-Absolventen Salman Khan, vor rund zehn Jahren, als er seinem Cousin Mathenachhilfe gab. Weitere Familienmitglieder baten ihn bald um Hilfe, und er beschloss, Lektionen auf Youtube zu stellen. Sein Publikum wuchs schnell über die Familie hinaus: Die Khan Academy war geboren. Grösster Fan dieser Non-Profit-Website ist Bill Gates, dessen Stiftung der Academy 2010 ein Stipendium von 1.46 Millionen US-Dollar gewährte. **POPULÄR IN NORDAMERIKA, SÜDAMERIKA UND SÜDASIEN**



Parkbussen? Und tschüss!

→ justpark.com



Parkplatzsuche in einer verkehrsreichen Grossstadt als Kinderspiel? Autofahrer in Grossbritannien brauchen nicht länger frustriert Runden zu drehen. Dank Justpark können sie vorab einen Parkplatz bei einem Privathaus oder im Parkhaus buchen. Das spart Zeit und schont die Nerven; der Fahrer braucht kein Kleingeld, muss keine Busse befürchten und kommt günstiger davon. Die Website verbindet Autofahrer mit Parkplatzbesitzern, die vermieten wollen. Fahrer können übers Internet oder eine iPhone-App Suchkriterien eingeben. Eine Suche in der Londoner Innenstadt an einem Samstag ergibt eine Auswahl von privaten Zufahrtswegen über Parkhäuser bis hin zu Hotels. Die Preise reichen von 5,90 bis zu 60 britischen Pfund. Die Website gibt auch einen Überblick über Parkmöglichkeiten nach Kategorie, wie Flughäfen, U-Bahn, Konzerthallen oder Sportstadien. Justpark wurde 2006 gegründet und hat heute fast eine Million Nutzer. Die Venture-Capital-Gesellschaft Index Ventures und BMW i Ventures sind die Hauptinvestoren von Justpark. Justpark führte 2015 ein Crowdfunding durch, an dem sich fast 3000 Privatinvestoren mit rund 3.7 Millionen Pfund beteiligten.

POPULÄR IN EUROPA

68%

SCHON GEWUSST, WER GERNE TEILT?

→ 68 Prozent der globalen Onlinekonsumenten würden laut einer Nielsen-Studie ihre Güter gegen Bezahlung vermieten oder gemeinsam nutzen. Zwei Drittel der 3000 Befragten in 60 Ländern sagten, sie würden Produkte nutzen wollen, die anderen gehören. Elektroapparate stehen zuoberst auf der Liste, gefolgt von Elektrowerkzeugen, Velos, Kleidern, Haushaltsgeräten, Sportartikeln und Autos. Asiaten sind gegenüber dem Konzept des Teilens von Gütern und Dienstleistungen am offensten.

Jobs

Die Perspektive der Arbeitnehmer

Mit minimalen Kosten, mehr Effizienz, einfachen Strukturen und dem Umgehen von Mittelsmännern lockt die Sharing Economy die Unternehmen. Arbeitnehmer haben mehr Flexibilität und neue Chancen. Doch einige Analysten sehen auch tiefere Löhne, weniger Arbeitnehmerschutz und unbezahlte Wartezeiten.

INTERVIEW VON GISELLE WEISS, freie Autorin

Giselle Weiss: Vor zwei Jahren nannten Sie die Sharing Economy eine Dystopie, in der herkömmliche Berufslaufbahnen verschwinden, jeder Arbeitnehmer ein Freelancer ist, jedes Arbeitsverhältnis als One-Night-Stand betrachtet wird und wir alle gemeinsam daran arbeiten, unsere Löhne zu senken. Man kann doch nicht all dies der Sharing Economy zuschreiben, oder etwa doch?

Robert Kuttner Die Sharing Economy selbst ist nicht die Ursache. Die Sharing Economy ist das Ergebnis. Die Sharing Economy ist eine grossartige Sache, wenn man Bill Gates ist. Sie ist eine grossartige Sache, wenn man einen Hedge-Fonds leitet. Sie ist ganz wunderbar, wenn man der Gründer von Uber oder Taskrabbit ist. Sie ist weniger wunderbar, wenn man für Uber oder Taskrabbit arbeitet. Oder wenn man sein Geld als Kommissionierer in einem Amazon-Warenlager verdient.

Die Industriegesellschaft bietet sich doch geradezu an für einen solchen Gesellschaftsvertrag.

Robert Kuttner Schon, aber zu Beginn des 20. Jahrhunderts, vor den 1930er-Jahren, waren Industriearbeiter aus politi-

«Billige Arbeitskräfte ohne Festanstellung bilden die wichtigste Grundlage der Sharing Economy.»

Robert Kuttner

schen Gründen mit wirklich elenden Arbeitsbedingungen konfrontiert. Dass ein Fertigungssektor vorhanden war, reichte alleine nicht aus. Erst ein politischer Richtungswechsel – der New Deal, der Aufbau der sozialen Strukturen in Europa und die Stärkung der Gewerkschaften – ermöglichte einen Gesellschaftsvertrag, bei dem auch einfache Leute von den Vorteilen der Produktivitätssteigerung in der Industrie profitierten. Dieses System bestand bis Ende der 1970er- respektive der 1980er-Jahre. Es gibt diese berühmte Kurve, welche die Abweichung des Produktivitätswachstums vom Lohnwachstum zeigt: Von den 1940er- bis Ende der 1970er-Jahre folgte die Lohnentwicklung der Steigerung der Produktivität. Aber in den 1980er-Jahren änderte sich etwas.

Robert Kuttner Diese Veränderung umfasste einen Kurswechsel in der Politik, neue Technologien und die Ausweitung der Globalisierung. Die Faktoren verstärkten sich gegenseitig. Bis das im neuen Jahrtausend erkannt wird, ist es für Firmenchefs und Manager sowohl möglich als auch zweckmässig, einen grösseren Teil der Arbeitnehmer ohne Festanstellung (sprich: als Gelegenheitsarbeiter) zu beschäftigen. Diese Jobs haben keine langfristige Perspektive und der jeweilige Lohn wird immer wieder kurzfristig festgelegt. Ist das nicht die Art und Weise, wie ein Arbeitsmarkt funktionieren sollte?

Robert Kuttner Wenn man ein Anhänger der Neoklassik oder des Wirtschaftsliberalismus ist, dann schon. Das einzige Problem ist, dass die Menschen damit nicht ihren Lebensunterhalt bestreiten können. Für die Leute am oberen Ende der Nahrungskette ist es natürlich ganz wunderbar! Man kann neue Konzepte erfinden und die Lohnkosten sind sehr niedrig. Wenn man allerdings selbst davon träumt, Unternehmer zu sein, und gleichzeitig für Uber arbeitet, dann ist das Leben schrecklich. Man hat nicht annähernd die Einkommensmöglichkeiten oder die Perspektiven, welche die eigenen Eltern noch hatten. Und obwohl ich Unternehmertum ausdrücklich unterstütze, halte ich es weder für möglich noch für wünschenswert, dass jeder ein solcher Unternehmer sein sollte. Und immer mehr Menschen arbeiten nicht in dem Job, den sie gewählt haben, sondern im einzigen Job, den sie finden konnten. Und das ist nicht gut. Wie wirkt sich dieser Trend auf die breite Wirtschaft aus?



Foto: Steffen Thalemann

«Es ist möglich, dass eine Technologie zu mehr Effizienz führt und dass ein Teil davon den Arbeitnehmenden zugutekommt.»

Robert Kuttner

Robert Kuttner

war bereits als Wirtschaftsredaktor der «New Republic» sowie als Kolumnist für die «Business Week» und als Kolumnist und investigativer Reporter für die «Washington Post» tätig. Gemeinsam mit Robert Reich und Paul Starr gründete er 1989 das Magazin «American Prospect». Er ist Gastprofessor an der Brandeis University mit den Schwerpunkten Globalisierung und Demokratie, politische Ökonomie und US-Sozialwesen.

Robert Kuttner Nehmen wir Jura oder Medizin oder die Hochschule, wo die berufliche Laufbahn früher recht stabil und absehbar war: Man wurde vielleicht nicht steinreich, aber man konnte einige Hunderttausend im Jahr verdienen und einen sehr befriedigenden Beruf ausüben. Mittlerweile gibt es an den Hochschulen immer weniger dauerhafte Professuren, also mit eigenem Lehrstuhl oder langfristigen Verträgen, aber immer mehr Lehrbeauftragte, das ist die akademische Variante des Taskrabbit-Modells. Rechtsanwälte haben heutzutage weniger Partner und mehr Fachangestellte. Bei den Medizinern sind die Einstiegsgehälter für Internisten dramatisch gesunken, und die Zahl der Ärzte, die eine eigene Praxis betreiben können, tendiert deutlich nach unten. Stattdessen arbeiten immer mehr Mediziner als Angestellte für grosse Krankenhauskonzerne. Lässt sich die Zahl der Arbeitnehmenden ohne Festanstellung konkret schätzen?

Robert Kuttner Lesen Sie «The Fissured Workplace» von David Weil. Er wurde in den USA gerade zum stellvertretenden Arbeitsminister berufen. Seine Schwerpunkte sind Löhne und Arbeitszeiten sowie Arbeitsstandards. Weil schätzt, dass in den USA etwa ein Drittel aller Arbeitnehmenden keine Festanstellung hat. Andere Beobachter sprechen sogar von 40 Prozent. Und fast alle, die diese Entwicklung untersuchen – selbst die Befürworter des Systems – stimmen überein, dass diese Zahl noch steigen wird.

Gibt es keine Alternative?

Robert Kuttner Billige Arbeitskräfte ohne Festanstellung bilden die wichtigste Grundlage der Sharing Economy. Und die eigentlich interessante Frage lautet

doch: Lässt sich diese Entwicklung über Tarifverhandlungen, das heisst über Gewerkschaften, oder über Regulierung kontrollieren, ohne dass die innovativen Aspekte dabei verloren gehen?

Und was sagen Sie?

Robert Kuttner Es gibt einen sehr interessanten Fall im Zusammenhang mit sogenannten Port Truckers. Das sind die Arbeiter, die Container von den grossen Schiffen abladen und diese in die Warenhäuser fahren, die in der Regel ein bis zwei Stunden vom Hafen entfernt liegen. LKW-Transporte wurden in den 1970er-Jahren dereguliert. Die Arbeiter mussten fortan als Freiberufler auftreten, ihre eigenen LKW kaufen und auf eigene Rechnung tanken. Es überrascht nicht, dass sowohl die Qualität der Fahrzeuge als auch die Löhne und die Effizienz gesunken sind.

Wie ging die Sache aus?

Robert Kuttner In den letzten Jahren konnten in Los Angeles Gewerkschaften und Politik gemeinsam eine Änderung der Regeln durchsetzen. Die Trucks müssen nun bestimmte Sicherheitsstandards erfüllen. Und sie müssen mit Computerterminals ausgestattet sein, wie sie auch von UPS und Fedex verwendet werden. Nun ist das ganze System computergesteuert und sehr viel effizienter, und die Arbeiter müssen nicht mehr stundenlang in der Schlange warten, bis ihr Container gefunden wird. Sie wissen genau, wo sie ihre Ladung abholen können. Und sie erhalten einen akzeptablen Lohn.

Wie nachhaltig ist diese Lösung?

Robert Kuttner Was sie dauerhaft macht, ist die verbindliche Einhaltung gewisser technologischer Standards und Sicherheitsvorschriften durch die Transportunternehmen. Und für die Zulassung zum Geschäft mit den Hafentransporten müssen sie ihren Arbeitern bestimmte Mindestlöhne zahlen. Anders ausgedrückt: Hier wird Technologie eingesetzt und gleichzeitig die Situation der Arbeitnehmenden auf eine Weise verbessert, die längerfristig vermutlich noch grössere Effizienzsteigerungen ermöglicht, da unnötige Wartezeiten verkürzt werden. In gewissem Masse kann man also vielleicht doch alles auf einmal haben. Es ist möglich, dass eine Technologie zu mehr Effizienz führt und dass ein Teil davon den Arbeitnehmenden zugutekommt. Ihr Interesse gilt vor allem der Frage, wie sich eine dynamische Marktwirtschaft mit einer toleranten und demokratischen

Gesellschaft vereinen lässt, in der keine allzu grossen Ungleichgewichte bestehen.

Robert Kuttner Ich denke, dass eine computergestützte und App-basierte Zusammenführung von Services und Menschen – sei es als Kunde oder als Arbeitnehmer – ein hohes Mass an Innovation und Produktivität ermöglicht. Lässt man die miserable Bezahlung einmal ausser Acht, bietet Uber einen effektiveren Weg, ein Taxi zu rufen, als in der Taxizentrale anzurufen oder auf der Strasse eines heranzuwinken. Der Nachteil ist aber, dass die Einkommen der Menschen weiter sinken werden, wenn man die Preisverhandlungen immer ad hoc laufen lässt wie auf einem Spotmarkt. Die Kunden profitieren durch dieses System von einem erhöhten Komfort, im Hinblick auf die Produktivität bietet es eine verbesserte Effizienz und für den Arbeitgeber ist es sowieso von Vorteil. Das ganze System braucht aber auch eine soziale Komponente, damit nicht sämtliche Nachteile beim Arbeitnehmer landen – der in diesem Fall ja nicht einmal ein Arbeitnehmer ist, sondern lediglich eine Arbeitskraft ohne Festanstellung.

Was bedeutet das praktisch?

Robert Kuttner In einigen Fällen ist eine Regulierung erforderlich, in anderen Fällen können Gewerkschaften die Lösung sein, und in wieder anderen Fällen reicht bereits ein wohlwollender Arbeitgeber. Man muss aber jeden Sektor einzeln betrachten und die soziale Komponente dort ins Spiel bringen. ●

Regulierung

Schöne neue Welt

Die bestehenden Gesetze und Regulierungsvorschriften gründen auf dem Eigentumsprinzip. Deshalb wirft die Sharing Economy diverse Fragen auf. Wie lässt sich innovativen Unternehmen freie Hand geben und gleichzeitig vermeiden, dass die Risiken nicht übermässig von Konsumenten respektive Serviceanbietern getragen werden? Und wie lassen sich Erträge steuerlich erfassen, die mit noch kaum regulierten Aktivitäten erzielt werden?

INTERVIEW VON PATRICIA FEUBLI, Credit Suisse

Patricia Feubli Die Sharing Economy wird oft als Wirtschaft der unbegrenzten Möglichkeiten bezeichnet. Hat diese Fassade Risse?

Marco Abele Ein eher komplexes Problem ist die asymmetrische Information zwischen Anbieter und Nutzer. Wenn Sie als Nutzer eine Fahrt bei Uber oder bei der chinesischen Konkurrenzplattform Didi Kuaidi buchen, wissen Sie praktisch nichts über den Fahrer. Mieten Sie über Airbnb eine Wohnung, verfügen Sie nicht über die Informationen, die Sie üblicherweise über ein Hotel hätten. Das kann problematisch sein. Diese Asymmetrie lässt sich aber durch die Nutzer selbst korrigieren, etwa mit Feedback- oder Ratingsystemen. Oder gibt es dabei Probleme, welche die Nutzer nicht selbst lösen können und die möglicherweise staatliche Interventionen erfordern?

Marco Abele Ratings sind sicher ein Ansatz, um für eine ausgeglichene Informationslage zu sorgen. Allerdings kann man sich fragen, wie objektiv diese Ratings sind

und wie stark sie konstruiert sind. Damit eine Sharing-Plattform überleben kann, benötigt sie indes eine enorme Nachfrage- und Angebotsmasse. Ein wichtiges Regulierungsthema ist deshalb die Marktmacht der Plattformanbieter.

Salvatore Iacangelo Es stellt sich zudem die Frage, wie viel Regulierung erwünscht ist. Gesetze zielen darauf ab, faire Bedingungen für Anbieter spezifischer Dienstleistungen zu schaffen. Für eine Übernachtung in einer Privatwohnung benötigen Sie aber vermutlich nicht die gleiche Infrastruktur, die Sie in einem gut frequentierten Hotel finden. Mit Blick auf Taxis würde eine Garantie dafür, dass die Autos angemessen unterhalten werden und versichert sind, bestimmt zur Minderung des Risikos beitragen.

Marco Abele Dabei könnte es sogar eine dritte Dimension geben, nämlich die Frage, wer von einer Sharing-Aktivität betroffen ist. Mit Airbnb wird beispielsweise bisheriger Wohnraum zu einem hotelähnlichen Bereich, in dem Menschen kommen und gehen.

Das beeinflusst das eigene Umfeld oder jenes anderer Menschen – eine Komponente, die sich nur sehr schwer beurteilen lässt.

Reichen die bestehenden Gesetze und Vorschriften aus, um diese komplexen Aspekte anzusprechen?

Marco Abele Ich glaube kaum, sonst würden wir uns ja nicht darüber unterhalten. Bisher dürften diese ungenügenden Vorschriften das Wachstum im Bereich Sharing erleichtert haben. Denn gewisse Plattformen konnten – sagen wir mal – ihr Umfeld intelligent gestalten, sodass es ihrem Zweck dient. Heute sind wir an einem Punkt, an dem es ohne Qualitätsstandards wohl nicht mehr geht, wenn Nachteile für die Beteiligten vermieden werden sollen.

Salvatore Iacangelo Ich hoffe, dass sich der Markt selbst regulieren wird, indem er zum Beispiel angemessene Regeln für Vermietungen einführt. Wenn etwa ein Vermieter die Nutzung von Mietwohnungen für Airbnb untersagt, wird sich immer ein anderer finden, der dies erlaubt. Gibt es einen Bedarf an solchen Dienstleistungen, gibt es auch einen Markt. Ola Cabs, eine schnell wachsende Taxi-Alternative für die urbane Bevölkerung Indiens, ist hierfür nur ein Beispiel. Und wo ein Markt ist, ist auch Veränderung.

Weshalb?

Salvatore Iacangelo Wir haben das in der Musikbranche gesehen, die als rechtliches Bollwerk erschien. Die Rechtsdurchsetzung erwies sich jedoch als sehr schwierig, weshalb sie letztlich nutzlos waren und daher angepasst wurden. Diese Dynamik lässt sich längerfristig kaum aufhalten und mündet idealerweise in eine Selbstregulierung. Plötzlich konnten die Konsumenten Musik mieten oder über Spotify sogar kostenlos hören.

Sind Ihnen spezifische Beispiele für Selbstregulierung oder staatliche Bestrebungen zur Regulierung der Qualität solcher Dienstleistungen bekannt?

Salvatore Iacangelo Es existieren meines Wissens noch keine spezifischen Gesetze und Regulierungsvorschriften mit entsprechender Stossrichtung – ganz einfach, weil es dafür zurzeit keinen akuten Bedarf gibt. Hingegen werden bestehende Gesetze und Vorschriften so interpretiert, dass gewisse Parameter auf die eine oder andere Weise geschützt werden können.

Im Juni 2015 hat die für Arbeitsfragen zuständige Behörde in Kalifornien entschieden, dass die Fahrer von Uber als

Angestellte und nicht als unabhängige Auftragnehmer anzusehen sind. Was bedeutet dieses Urteil für Uber und andere Peer-to-Peer-Plattformen?

Salvatore Iacangelo Das Urteil ist nur in Kalifornien rechtsgültig. Möglicherweise hatte der Richter spezifische Gründe, so und nicht anders zu entscheiden. Dies muss von Gerichtsbarkeit zu Gerichtsbarkeit gesondert beurteilt werden. Es bedeutet nicht, dass ein Fahrer von Uber überall auf der Welt als Angestellter gilt. Sein Status wird immer von den anwendbaren Normen und den spezifischen Umständen abhängen.

Sie scheinen die Plattformen in einem sehr positiven Licht zu sehen. Sie haben aber auch erläutert, dass Plattformen für ihr Überleben eine enorme Marktmacht benötigen. Kann sie nicht dazu führen, dass die Bedürfnisse der Nutzer und Dienstleistungsanbieter unter die Räder geraten? Besteht hier nicht ein Widerspruch?

Salvatore Iacangelo Nein, denn die Plattformen wollen die Marktmacht behalten, weil ihre Geschäftsmodelle auf ihr beruhen. Sie werden sich deshalb entsprechend anpassen, sonst greifen die Behörden ein – zu Recht.

Marco Abele Doch führt diese Marktmacht auch zu einer Art von systembedingten Monopolen.

Salvatore Iacangelo Richtig. Wer etwas zu verkaufen hat, geht zu Ebay. Natürlich gibt es Alternativen. Wer aber ein grosses Zielpublikum erreichen will, kommt um Ebay nicht herum. Letztlich setzen sich immer eine oder zwei Plattformen durch, die den Markt beherrschen. Alle anderen werden bedeutungslos oder geschlossen. Ein Beispiel ist Google im Geschäft mit Suchabfragen. Zurück zur Frage, ob die Sharing Economy ihre inhärenten Widersprüche überleben kann ...

Marco Abele Ich bin mir da ziemlich sicher. Die Sharing Economy entspricht dem menschlichen Bedürfnis, zu teilen und Dinge gemeinsam zu nutzen. Dies war schon in primitiven Gemeinschaften so und hat sich in den letzten Jahrhunderten noch verstärkt. Heute kommt der Wunsch hinzu, die Ressourcen unseres Planeten effizienter zu nutzen. Daran wird sich meines Erachtens nichts ändern.

Salvatore Iacangelo Ich stimme dem voll und ganz zu. Die Sharing Economy ist kein neues Phänomen, sie ist dank der heutigen

«Sharing ist ein Konzept, das in puncto Anwendbarkeit der rechtlichen Normen und der Verhaltensweisen noch nicht zu Ende gedacht ist. Wir beschreiten hier Neuland.»

Marco Abele

Technologie lediglich viel effizienter. Dies ist ein bleibender Trend, der sich noch verstärken wird, weil die Ressourcen knapp sind und sich die Nutzung von Gütern daher zunehmend «demokratisiert». Wir haben praktisch keine andere Wahl.

Was uns zur heiklen Frage der Besteuerung führt. Leute, die ihre Wohnung über Airbnb vermieten, erhalten dafür Geld. Dieses Geld ist für die Steuerbehörden nicht unbedingt erfassbar. Wie lässt sich die Sharing Economy effizient besteuern?

Salvatore Iacangelo Denken Sie an die reale oder physische Welt. Sie haben eine Identität und eine Adresse, und der Staat kann Sie somit lokalisieren oder mit gewissen Aktivitäten in Verbindung bringen. Wenn Sie arbeiten oder kommerzielle Transaktionen tätigen, erhalten Sie dafür Quittungen oder Bestätigungen. Sie hinterlassen also eine Spur Ihrer ausgabe- und einnahmeseitigen Aktivitäten. Sie sind aber selbst dafür verantwortlich, eine Steuererklärung einschliesslich Lohnaus-

weis einzureichen. Grundsätzlich beruht somit das bestehende System auf der Selbstdisziplin der Bürger.

Ist das anders in der digitalen Welt?

Salvatore Iacangelo Nein. Es gilt einzig sicherzustellen, dass die Regeln auch wirklich durchsetzbar sind. Sonst werden sie nutzlos. Zu ihrer Durchsetzung ist aber eine geeignete Infrastruktur erforderlich. Existiert bereits eine solche Infrastruktur für die digitale Welt?

Salvatore Iacangelo Ja, in Estland. Estland stellt jedem seiner Bürger eine digitale ID aus. Das Land ist auch in Bezug auf die Verfügbarkeit digitaler staatlicher Dienstleistungen sehr weit fortgeschritten. Ich kann mir sehr gut vorstellen, dass Estland die Entwicklung, die in diesem Kontext auch in anderen Ländern stattfinden muss, entscheidend mitprägen wird. Welches ist Ihrer Meinung nach die grösste Herausforderung bei der Regulierung und gesetzlichen Einbettung der Sharing Economy?

Marco Abele Die bestehenden Rechtsvorschriften beruhen alle auf dem Eigentumsprinzip. Sie besitzen etwas und Sie verkaufen oder vermieten es oder eben nicht. Sharing ist demgegenüber ein Konzept, das in puncto Anwendbarkeit der rechtlichen Normen und der Verhaltensweisen noch nicht zu Ende gedacht ist. Wir beschreiten hier Neuland.

Salvatore Iacangelo Da bin ich absolut der gleichen Meinung. Die Sharing Economy ist in dieser Hinsicht noch unterentwickelt. Selbst Vermietungen und gemeinsame Nutzungsformen basieren immer noch auf dem Eigentumsprinzip. Der Schutz des Eigentums steht im Vordergrund. Das ist gut so, entspricht aber nicht unbedingt dem Sinn und Zweck der Sharing Economy. Es werden daher in diversen Bereichen Anpassungen erfolgen müssen, um diese neue Wirtschaftsart in einen angemessenen und tragfähigen Gesetzesrahmen einzubinden. ●

Marco Abele

Head of Digital Private Banking, Credit Suisse
+41 44 332 12 49
marco.abele@credit-suisse.com

Salvatore Iacangelo

Head of Strategic Change within
Credit Suisse Digital Private Banking
+41 44 333 81 19
salvatore.iacangelo@credit-suisse.com

Am Scheideweg

Teilen oder automatisieren?

Banken müssen sich entscheiden: mehr Peer-to-Peer-Interaktion oder mehr Automation? Nicht nur Kreditvergabe und Zahlungstransaktionen, auch hoch spezialisierte, ertragsstarke Dienstleistungen in der Anlage- und Vermögensverwaltung sind mit grossem Konkurrenzdruck konfrontiert.

Das Bankwesen steht vor klaren Veränderungen, die in bisher beispiellosem Tempo erfolgen. Auslöser sind die fortschreitende Automation und Peer-to-Peer-Modelle (P2P), die Aspekte der Sharing Economy in Bankdienstleistungen einbetten. Wir gehen hier nicht vertieft auf die Automation ein, wollen aber doch auf einen jüngsten Trend hinweisen: Robo Advice, eine automatisierte, auf Algorithmen basierende Finanzdienstleistung, die sich höchst dynamisch entwickelt. Blackrock hat Ende August 2015 Future Advisor übernommen, und die National Australia Bank hat im September ihr eigenes Robo-Beratungsmodell lanciert. Diese Beispiele zeigen, dass der Wertbeitrag in der Vermögensverwaltung und -beratung entlang der gesamten Wertschöpfungskette durch umwälzende digitale Modelle hinterfragt werden muss. Die Beratungsmodelle könnten folglich noch stärker unter Kostendruck geraten.

Null Kosten und null Wartezeit im Visier

Das Konzept der Null-Grenzkosten-Gesellschaft des Ökonomen Jeremy Rifkin unterstreicht diesen Trend. Laut Rifkin werden die Automation und die Sharing Economy die traditionellen Produktionsmittel ablösen, die

Grenzkosten von Produkten und Dienstleistungen gegen null drücken und sofortigen Zugang zu Lösungen verschaffen. Um in dieser kosten- und verzugslosen Welt bestehen zu können, müssen sich Banken selbst mit entsprechenden Angeboten (durch die sie heute von aussen bedroht sind) positionieren. Weil P2P-Modelle immer mehr Fuss fassen, verändert die Sharing Economy auch das Bankwesen grundlegend. P2P-Trends machen Bankkunden autonomer, insbesondere Anleger und Kreditnehmer. Anleger fragen nicht mehr Finanzinstitute um Rat, und wer Kredit benötigt, sucht diesen nicht mehr bei der Bank. Stattdessen vollbringen die Kunden diese Dienstleistungen selbst, vor allem im Kreditwesen, aber immer öfter auch im Anlage- und Beratungsgeschäft. In Europa erledigen die Kunden bereits 50 Prozent aller Service-Interaktionen und rund 30 Prozent der komplexeren Beratungsdienstleistungen selbst. Skandinavien und die Niederlande sind in dieser Hinsicht führend. Banking involviert deshalb immer seltener den Besuch einer Bankfiliale oder eine Sitzung mit dem Kundenbetreuer; es wird immer mehr zu einem Geschäft, das der Kunde selbst durchführt oder direkt anderen (vormaligen) Bankkunden anbietet. P2P-Systeme ermöglichen den

Teilnehmern die Generierung von Ertragsströmen und verleihen ihnen damit noch mehr Schlagkraft. Vier weitere Attribute sind für den Erfolg von Sharing-Economy-Applikationen im Bankwesen unerlässlich:

■ **Anleger- oder Kreditnehmerbedürfnisse:**

Auf transparente Art und Weise wird der Anlagebedarf befriedigt oder etwa Kapital für eine Geschäftsgründung verliehen.

■ **Bankdienstleistungen vereinfachen:** Alle Modelle vereinfachen das Bankingangebot, etwa indem sie den Kunden von den Öffnungszeiten der Filiale unabhängig machen oder Formalitäten und Zeitaufwand für Geschäftsabschlüsse reduzieren.

■ **Marktplätze schaffen:** P2P-Banklösungen bieten einen einzigen Anlaufpunkt für viele Nutzer und schaffen grosse, transparente Marktplätze.

■ **Klugheit der Menge nutzen:** Die Lösungen müssen sich schnell skalieren lassen und das Fachwissen der Beteiligten erschliessen können. P2P-Modelle nutzen die Kraft der kollaborierenden Wirtschaft und damit einen der Haupttreiber der Veränderungen im Bankwesen. Diese Crowd Economy greift auf Aspekte der Sharing Economy zu, wie beispielsweise offene Innovation, Kollaboration der Massen und insbesondere Crowd Intelligence. Dieses Fachwissen der Masse kostet deutlich weniger oder ist sogar gratis, wegen die Personal- und IT-Kosten bei einer typischen Bank zwischen 40 und 70 Prozent des Gesamtaufwands ausmachen.

Wertschöpfungskette ist gefährdet

Wikifolio, eine soziale Plattform, auf der Anleger ihre eigenen Handelsstrategien aufschalten können, ist mit Blick auf die Kosten ein interessantes Beispiel. Anleger stellen ein Wikifolio, also eine Auswahl von Aktien, auf die Plattform. Dieser Aktienkorb wird lanciert und gehandelt, wenn tatsächliche Investoren innert zwei Wochen genug Interesse zeigen. Der Anlagespezialist, der die Anlageidee lanciert hat, wird nur bezahlt, wenn diese eine gute Performance generiert. Damit sind die Kosten vollauf transparent und jederzeit verfügbar.

Wikifolio stellt die Wertschöpfungskette der Banken bei strukturierten Produkten ernsthaft infrage. Die Plattform gewinnt kostenlosen Zugang zu professionellem Anlagefachwissen, weil sie lediglich Handelsideen an Anleger vermittelt und durch Ertrags-Sharing nur bezahlt, wenn die Trades erfolgreich sind. Anleger können zudem sowohl die Performance der einzelnen Anlageprofis als auch

jene ihrer eigenen Investments nachverfolgen. Die Dienstleistung ist für den Anleger transparent und kostengünstiger.

Wikifolio erfüllt alle vier der vorstehend genannten Kriterien: Es spricht ein Anlegerbedürfnis an, ist einfach und transparent, schafft seinen eigenen Marktplatz und ist voll skalierbar. Zudem werden die regulatorischen Berichterstattungsanforderungen durch eine Bank erfüllt, die keine strukturierten Produkte anbietet und damit ihr eigenes Angebot nicht kannibalisiert. Kurz: Wikifolio ist ein Geschäftsmodell, das auf den Regeln der Crowd Economy aufbaut und die konventionelle Branche hinterfragt.

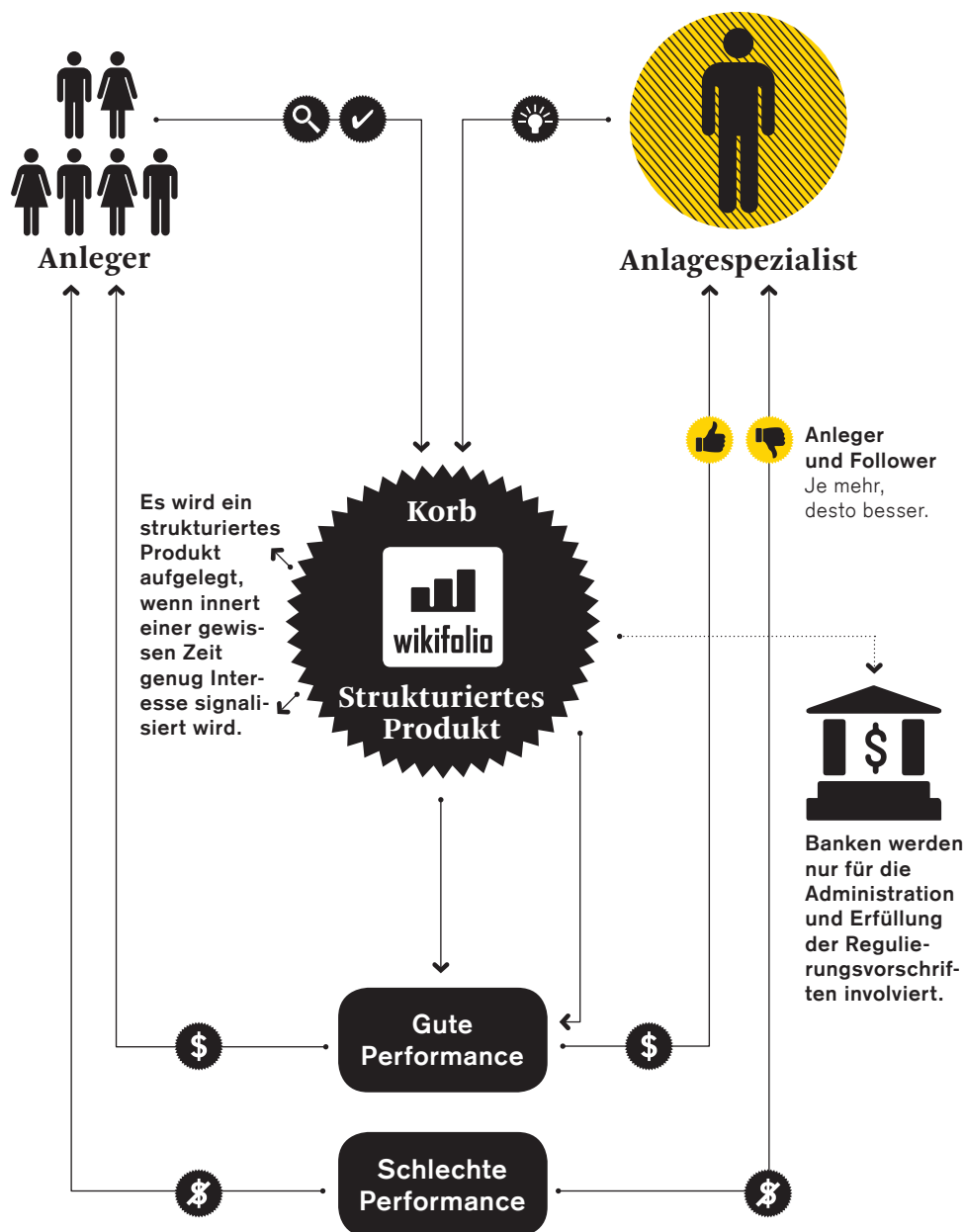
Tief greifende Veränderungen stehen an

P2P-Darlehensplattformen bringen Kreditgeber und -nehmer zusammen. Private einigen sich auf Konsum-, Hypotheken und Studienkredite, KMU finden Fremdkapital. In diesem Segment der Sharing Economy stellen Anleger einen Teil ihres Vermögens zur Verfügung und erhalten dafür einen Zins – ähnlich wie beim Carsharing gegen Gebühr.

Gemäss McKinsey beliefen sich die globalen P2P-Kredite Ende 2014 auf 25 Milliarden US-Dollar. Bis 2020 könnten diese auf 290 Milliarden US-Dollar steigen und damit einen bedeutenden Markt bilden. Zum Vergleich: Heute hat der P2P-Geldverleih einen Anteil von nur 0.7 Prozent an den in den USA ausstehenden Konsumkrediten. Das unterstreicht das enorme Wachstumspotenzial der P2P-Kreditvergabe in den USA und weltweit. Das Modell verschafft Investoren bereits ab 25 US-Dollar Zugang zu einer neuen Anlagekategorie. Zudem ist P2P-Lending für rendite- und diversifikationshungrige institutionelle Investoren so attraktiv geworden, dass diverse Plattformen die Anlagebeträge nach oben begrenzen mussten. Die Sharing Economy ist mittlerweile Realität. Zusammen mit der Automation im Bankwesen wird sie zu Verwerfungen in der Bankbranche und zu einem völlig neuen Modell führen. Wie schon früher werden sich Banken anpassen müssen – diesmal, indem sie ihre heutigen Geschäftsaktivitäten mit neuen Angeboten kannibalisieren, um in der Wirtschaft des 21. Jahrhunderts mit Erfolg bestehen zu können. ●

Wikifolio-Modell: Wo ist die Bank?

Wikifolio vereint Anlagespezialisten und Anleger auf einer einzigen Plattform. Stösst eine Anlageidee auf Interesse, wird ein strukturiertes Produkt lanciert und die Anleger entrichten eine kleine Kommission. Wikifolio macht also Anlageideen verfügbar, ohne die Personalkosten für Anlagespezialisten tragen zu müssen. Gegen eine Gebühr wird eine Bank beigezogen, die lediglich die Administration und die Erfüllung der Regulierungsvorschriften sicherstellt. Sie wird damit zum Service-Anbieter ohne direkten Kundenkontakt oder Kenntnis der Markttrends. Quelle: www.wikifolio.ch, Credit Suisse



Christine Schmid

Head of Global Equity & Credit Research
+41 44 334 56 43
christine.schmid@credit-suisse.com

Geld auf Knopfdruck

Die Sharing Economy ist ein viel beachtetes Anlagethema. Sie wird von der Expansion des Internets auf Mobilgeräte und Dinge getragen. Einige Anbieter von Sharing-Plattformen sind mittlerweile sehr hoch bewertet. Etablierte Internetgiganten können von dieser Entwicklung profitieren, aber auch beeinträchtigt werden.

Für gewisse Chefs von nicht internet-basierten Firmen ist eine Begegnung mit Google wie ein «Rendezvous mit Joe Black». Im gleichnamigen Film trifft ein Medienmogul auf den Tod in Gestalt eines jungen Mannes. Traditionelle Firmen atmen zwar noch, aber Google erinnert sie daran, dass ihre Zeit abgelaufen ist. Die Sharing Economy expandiert weiterhin rasant und hat auch das Potenzial, bestehende Branchen aufzumischen. Laut Crowd Companies könnten sich die Nutzungsquoten von Sharing-Diensten 2015 sogar verdoppeln. Und gemäss Nielsen sind weltweit 68 Prozent der Erwachsenen bereit, Güter gemeinsam zu nutzen oder zu mieten. Sharing ist keine neue Idee. Weshalb wird sie gerade jetzt zu einer so umwälzenden Kraft? Hauptgrund ist die Verlagerung von physischen hin zu digitalen Angeboten. Letztere gewinnen immer mehr an Bedeutung, weil das Internet vermehrt auf mobile Kommunikationsgeräte und «Dinge» zugreift. Dies erlaubt eine effizientere und sicherere Koordination von Dienstleistungen zwischen Privaten (Peer-to-Peer, P2P) oder Unternehmen und ihren Kunden (Business-to-People). Viele Sharing-Internetplattformen und Community-Marktplätze wie Uber, Spotify und Homeaway gewinnen mittlerweile rasant immer mehr Nutzer. Anleger sollten laut «Wall Street Journal» nicht-börsenkotierte, mit Risikokapital finanzierte

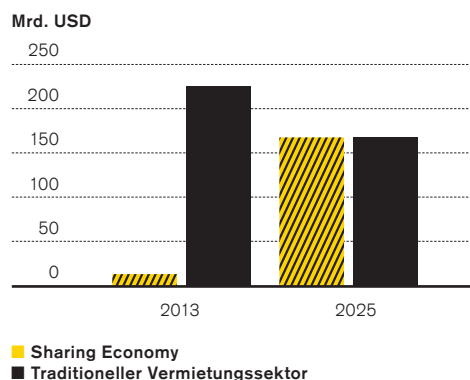
Firmen wie Uber, Blablacar und Airbnb im Auge behalten, deren Graumarktwert sich auf zwischen 5 Milliarden US-Dollar und über 50 Milliarden US-Dollar beläuft.

Bewertungen basieren auf Skaleneffekten

Warum scheinen Sharing-Firmen so attraktiv, und weshalb werden sie massiv höher bewertet als traditionelle Vermietungsunternehmen? PricewaterhouseCoopers (PwC) hat

01_Traditioneller Vermietungssektor hat das Nachsehen

Die Sharing Economy dürfte in verschiedenen Bereichen auf Kosten des traditionellen Vermietungssektors (Ausrüstungsgüter, Hotels, Bücher, Autos und DVDs) expandieren. Quelle: PwC, Credit Suisse



fünf Hauptsektoren identifiziert: P2P-Kredite und Crowdfunding, Online-Personaldienste, P2P-Unterkünfte, Carsharing sowie Musik- und Video-Streaming. Diese generieren einen Umsatz von rund 15 Milliarden US-Dollar, gegenüber 225 Milliarden US-Dollar in den traditionellen Vermietungssektoren. Gemäss PwC sollte der Umsatz der Sharing Economy in den nächsten zehn Jahren auf 335 Milliarden US-Dollar steigen, rund 50 Prozent dürften auf die neuen Sharing-Plattformen entfallen. Dieses Wachstum wird auf besserer Preisfindung, grösserer Nachfrage und dem Wunsch beruhen, Leistungen effizienter zu nutzen und vertrauenswürdiger zu machen.

Investoren finden solche Wachstumsperspektiven höchst attraktiv. Weitere Vorteile im Vergleich zu traditionellen Vermietungsdiensten sind in ihren Augen die «Capex Light»-Struktur von Internetplattformen und die Skalierbarkeit ihrer Geschäftsmodelle. Firmen wie Uber, Airbnb und Just Eat (börsenkotiert) dienen vor allem als Drehscheiben, um viele Anbieter und Nutzer von Dienstleistungen mit einem Klick zusammenzubringen. Die Transaktionskosten liegen nahe null. Die Investitionen beschränken sich auf Aufbau, Anbieten und Unterhalt einer IT-Plattform, einer mobilen Applikation sowie eines einfachen und sicheren Zahlungssystems. Dieser Aufwand ist relativ niedrig und geht mit verkraftbaren Fixkosten einher. Um die Gewinnschwelle zu erreichen, muss eine Plattform eine kritische Masse von Transaktionen generieren, für die die Firmen üblicherweise eine Kommission von ein bis zehn Prozent des Werts der genutzten Produkte oder Dienstleistungen belasten. Ist diese kritische Masse erreicht, tragen jeder neue Nutzer und jede neue Transaktion zu einer Margensteigerung bei. Anleger sollten daher zuerst die Nachhaltigkeit und potenzielle Grösse der Nutzerbasis eines Unternehmens analysieren, um einen «Neueinsteiger» zu bewerten. Relevant ist auch, wie oft die Nutzer auf die Plattform zugreifen (Engagement Rate).

Bedrohung für etablierte Internetgiganten?

Nutzerbasis und Interaktionsrate sind auch für etablierte Akteure wie Facebook, Google, Amazon, LinkedIn oder Priceline.com wichtig. In den letzten drei Jahren stieg der Wert dieser börsenkotierten Internetfirmen um 80 bis 300 Prozent, während die Umsätze um 20 bis 30 Prozent jährlich wuchsen. Sind solche Wachstumsraten nun bedroht, weil Sharing-Economy-Internetplattformen immer erfolgreicher werden? Könnten diese Neuein-

steiger Aktivitäten etablierter Unternehmen verwässern oder sie total aufmischen? Ihre Nutzerbasis und ihre Interaktionsraten sind noch viel tiefer als die etablierter Unternehmen. Wenn die neueren Plattformen weiter wachsen, könnten sie aber auch in neue Geschäftssegmente expandieren und mit den Internetgiganten konkurrieren. Es ist nur logisch, dass internetbasierte Sharing-Plattformen wie Uber oder Airbnb andere Märkte wie Werbung und Einzelhandel ins Visier nehmen werden.

Auf die etablierten Internetgiganten kann sich das negativ und positiv auswirken. Wenn Konsumenten mehr mieten, beeinträchtigt das potenziell das Umsatzwachstum oder die Zahl der Internetsuchabfragen. Amazon und Google agieren allerdings bereits selbst als Sharing-Plattformen und könnten in weitere Sharing-Angebote expandieren. Sie könnten eine erfolgreiche neue Internetplattform übernehmen, um ihr Kerngeschäft auszubauen. Der Trend zur Sharing Economy kann sehr positiv für soziale Medien wie Facebook und LinkedIn sein. Ihnen bietet sich eine Chance, ihre Datenbanken zu Geld zu machen, indem sie «Identitäts- und Reputationsprofile» anbieten. Vertrauenswürdigkeit und ein guter Ruf sind dabei entscheidend. Alternative Buchungen, etwa über Airbnb, könnten sich zunehmend negativ auf das Kerngeschäft der Internet-Hotelbuchungs-Marktführer PriceLine.com und Expedia auswirken, falls deren Inanspruchnahme (Take Rate) unter Druck gerät. Allerdings haben beide Airbnb-ähnliche Angebote lanciert, was für sie eine neue Wachstumsära einläuten könnte, sofern die Kannibalisierung ihres Kerngeschäfts beschränkt werden kann.

Aus Anlegersicht sollte sich die Sharing Economy als positiv für den Internetsektor erweisen, zumal sie zu einer vermehrten Internetnutzung führt. Neue und etablierte Anbieter von Internetplattformen schaffen weiterhin Mehrwerte, was vor allem auf Kosten traditioneller Akteure geht. Zudem müssen die Bewertungen die Attraktivität als Übernahmekandidat sowie den «Optionswert» – also das Potenzial für einen Vorstoss in neue Geschäftssegmente – reflektieren. Diese Unternehmen haben Umwälzungspotenzial, das nicht zu unterschätzen ist. ●

02_Facebook und Google halten (noch) die Spitzenplätze

Die Nutzerbasis und die Interaktionsrate bei den Neueinsteigern im Internet steigen schnell, liegen aber noch deutlich hinter Facebook, Google und Amazon. Eine zunehmende Durchdringung der Neuen könnte das Geschäft der Grossen jedoch verwässern. Quelle: Unternehmensangaben, Credit Suisse

Aktive Nutzer pro Monat (in Mio.)

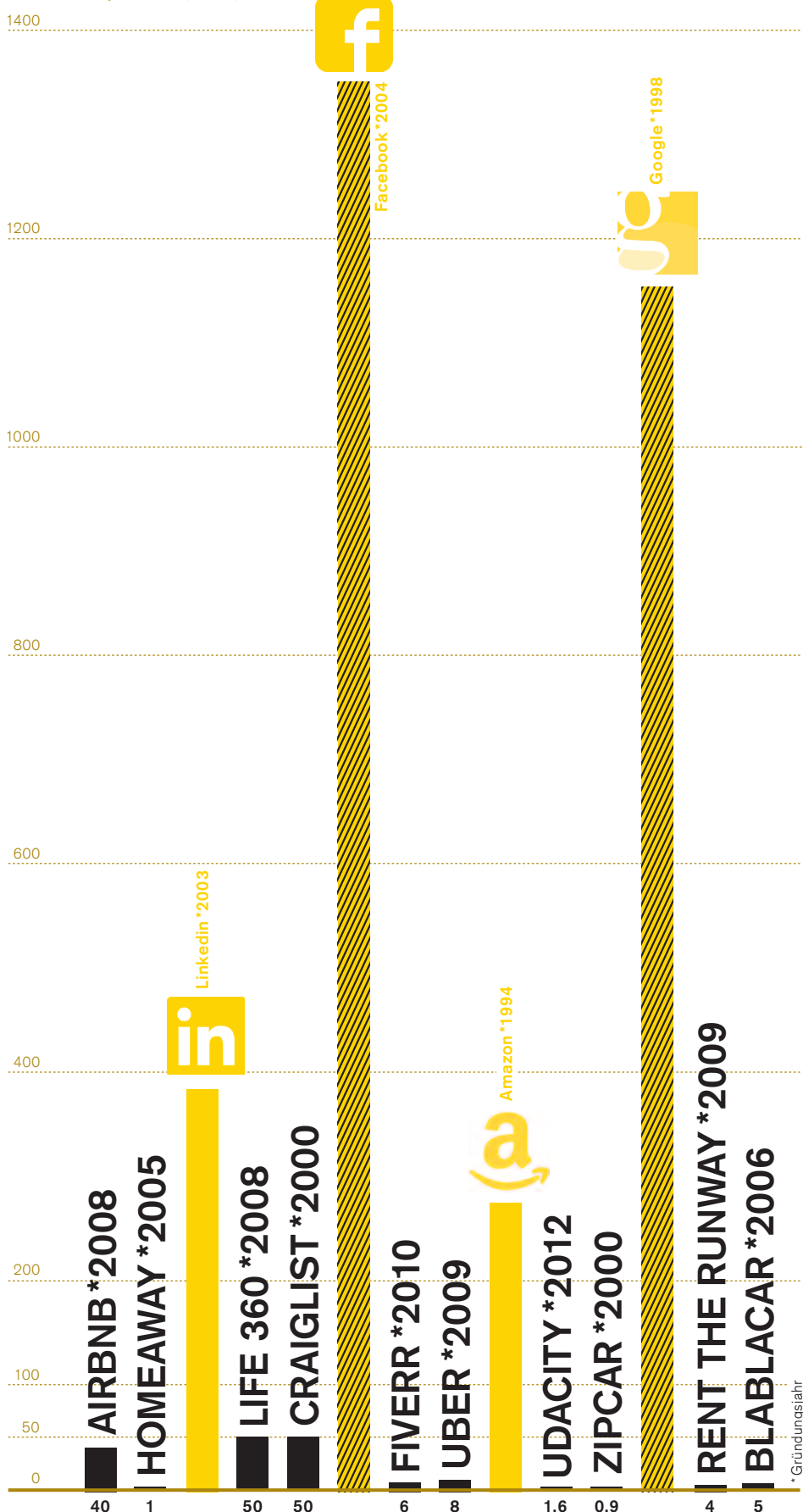




Foto: Domenico Pugliese

Für Carl Benedikt Frey ist die Kombination aus Digitalisierung und Globalisierung Haupttreiber der Sharing Economy.

Wirtschaft

Was mein ist, ist auch dein

Der Siegeszug der Sharing Economy bringt den Konsumenten enorme Vorteile. Allerdings ist noch unklar, wie sie sich langfristig auf Wachstum und Arbeitsmärkte auswirken wird. Um die Vorteile zu maximieren und die Risiken gleichzeitig zu reduzieren, werden aber letztlich neue Denkweisen und Grundsätze erforderlich sein. Carl Benedikt Frey reflektiert darüber, ob die Sharing Economy Bestand haben wird und was sie für die Zukunft bedeutet.

INTERVIEW VON GISELLE WEISS

Giselle Weiss: Teilen ist ein natürlicher, menschlicher Impuls. Doch wir sehen diesen kaum als Treiber einer Wirtschaft, die Arbeitsplätze, gute Ausbildung und gesellschaftliche Fortschritte generiert. Was macht die Sharing Economy zu einer «Wirtschaft»?

Carl Benedikt Frey Wirtschaft ist ein System aus Produktion, Handel und Konsum. Teilen bedeutet, etwas kostenlos zur Verfügung zu stellen. Bei der Sharing Economy geht es in vielerlei Hinsicht nicht ums Teilen, zumal ein Preis für eine Leistung bezahlt wird. Wenn jemand die Dienste von Uber beansprucht, ist dies zwar billiger, aber nicht gratis. Dennoch wird Uber meist als Teil der Sharing Economy betrachtet. Welches sind denn die Treiber der Sharing Economy?

Carl Benedikt Frey Ich sehe drei Treiber: Der erste hat mit Einkommen und Ungleichheit zu tun. In den letzten Dekaden stagnierten die Durchschnittslöhne, während die Topeinkommen nach oben schnellten. Gut Verdienende besitzen oft nicht genutzte Güter, während schlechter Verdienende günstigere Güter und Dienstleistungen fordern und damit zum wachsenden Erfolg

der Sharing Economy beitragen. Ein weiterer Treiber ist das Umweltbewusstsein. Menschen sind bereit, einen Aufpreis für ein Produkt zu bezahlen, das ihres Erachtens umweltgerecht gefertigt wurde. Die gemeinsame Nutzung von Gütern und Dienstleistungen hilft der Umwelt und kann auch kostengünstiger sein. Der dritte, wichtigste Treiber ist schliesslich die Digitalisierung, verknüpft mit der Globalisierung, weil sie die praktisch kostenlose Übertragung von Informationen und Dienstleistungen rund um den Erdball ermöglicht. Damit können Menschen Dienstleistungen an Orten mit günstigeren Arbeitskosten kaufen, während Menschen in ärmeren Gegenden Zugang zu den globalen Märkten erhalten. Hängt die Wertschöpfung der Sharing Economy ausschliesslich von Preisen ab, die tiefer sind als jene bestehender kommerzieller Angebote?

Carl Benedikt Frey Die Wertschöpfung der Sharing Economy besteht vor allem darin, die Kosten für die Konsumenten zu reduzieren und die Flexibilität zu steigern. Wenn Sie hingegen ein von Airbnb angebotenes Luxusapartment mieten, kann der Nutzen darin bestehen, dass Sie lieber

in einer Wohnung als im Hotel wohnen – was zwar nicht unbedingt billiger ist, aber vielleicht mehr Privatsphäre bietet. Die gemeinsame Nutzung von Gütern signalisiert auch Umweltbewusstsein, das selbst zu einem immer wichtigeren Wertversprechen wird. Welche Leistungen oder Aktivitäten dürften angesichts wachsender Onlinenutzung oder schnellerer Netzwerke künftig auf Sharing-Plattformen angeboten werden?

Carl Benedikt Frey Arbeit wird geteilt, wenn die Transaktionskosten tief sind. Leistungen, die sich elektronisch über grosse Distanzen und ohne grossen Qualitätsverlust liefern lassen, eignen sich besser für den Sharing-Ansatz, da sie auch an abgelegenen Standorten erbracht werden können. Beispiele dafür sind Übersetzungen, komplexe wissenschaftliche Aufgaben oder Marktforschung. Allerdings konzentrieren sich viele Sharing-Plattformen nun auf persönlich ausgeführte Dienstleistungen. Taskrabbit etwa bietet Dienstleistungen wie Hausreinigung, Montage von Ikea-Möbeln oder Erledigen von Einkäufen an. Problematisch wird es, wenn eine Aufgabe schwierig zu definieren ist und sich nicht in spezifische Segmente gliedern lässt. >

Bei Arbeiten, die komplexe physische Interaktionen voraussetzen, wie etwa kollaborative Wissenschaft und anderes hoch qualifiziertes Teamwork, ist Sharing eher schwierig. Die meisten anderen Aufgaben eignen sich aber heute gut für einen Austausch über Onlineplattformen.

Ihre Forschung konzentriert sich auf die Automatisierung. Wie wirkt sich Letztere auf die Sharing Economy aus?

Carl Benedikt Frey Eine gute Frage. Der Zusammenhang zwischen Automatisierung und Sharing Economy ist noch wenig erforscht. Er dürfte sich aber am besten anhand der Theorie der Transaktionskostenökonomie von Ronald Coase analysieren lassen. Diese Theorie besagt, dass sich der Ersatz von Angestellten durch externe Auftragnehmer umso mehr lohnt, je höher die Kosten für die interne Erbringung einer Leistung sind. Weil die Automatisierung die internen Produktionskosten der Unternehmen senkt, könnte sie die Nachfrage nach Arbeits-Sharing-Modellen reduzieren.

Dann könnte die Automatisierung der Sharing Economy also schaden?

Carl Benedikt Frey Möglicherweise. Andererseits dürfte die Digitalisierung die Kosten der Unternehmen noch stärker reduziert haben, weil sie ihnen erlaubt, Arbeitskräfte an oft kostengünstigen Standorten im Ausland für sehr spezifische Aufgaben unter Vertrag zu nehmen. Ganze Wertschöpfungsketten sind dahingehend reorganisiert worden.

Wenn eine Aufgabe ausgelagert wird ...

Carl Benedikt Frey ... wird sie routinemässiger angelegt. Und was zur Routine wird, lässt sich besser automatisieren. Folglich könnten die Sharing Economy und die Daten, die sie zu Arbeiten generiert, die von Menschen ausgeführt sind, die Automatisierung vorantreiben. Ein Fahrer von Uber könnte also durch ein selbstfahrendes Auto ersetzt werden. Es gibt aber auch Fälle, in denen eine Auslagerung von Arbeit den Automatisierungsanreiz senken dürfte, weil sie die Kosten reduziert und eine Automatisierung daher wirtschaftlich weniger lohnend macht.

Laut einem Blog-Eintrag in der «Financial Times» birgt die Sharing Economy das Risiko einer «digitalen Leibeigenschaft». Erfinden wir die Feudalherrschaft neu?

Carl Benedikt Frey Im Feudalismus arbeiteten und kämpften Menschen im Dienst von Adligen, die ihnen im Gegenzug

«Die Treiber der Sharing Economy liefern gute Gründe zur Annahme, dass sie mehr als eine Modeerscheinung ist.»

Carl Benedikt Frey

Carl Benedikt Frey

ist Oxford Martin Citi Fellow und Co-Direktor des Oxford Martin Programme on Technology an der University of Oxford. Seine Forschung konzentriert sich auf den Übergang von Industriestaaten zu digitalen Volkswirtschaften sowie auf die Herausforderungen, die sich daraus für das Wirtschaftswachstum, die Arbeitsmärkte und die urbane Entwicklung ergeben.

Schutz und das Recht zur Landnutzung gewährten. Im Vergleich kennt die Sharing Economy kaum Verpflichtungen, bietet aber auch wenig Schutz. Sie ist damit also eigentlich das Gegenteil von Feudalismus. Letztlich wird das Wohlergehen der Arbeitskräfte in der Sharing Economy auch von der Reaktion der Regierungen abhängen. Diese müssen die Vorteile für die Konsumenten maximieren und die Risiken für die Angestellten reduzieren. Ein Ansatz hierfür wäre etwa die Schaffung eines nationalen E-Markts.

Ein nationaler E-Markt?

Carl Benedikt Frey Wir leben im Zeitalter von Big Data, deren Potenzial aber noch kaum genutzt wird. Wenn ich eine Aufgabe erledigt haben möchte, kann ich auf Taskrabbit, Upwork! oder Mechanical Turk zurückgreifen. Um eine Wohnung zu mieten, gehe ich zu Airbnb. Wenn ich mein Auto zur Verfügung stellen will, wende ich mich an Relayrides. Aber diese Plattformen sind nicht miteinander vernetzt. Ein Beispiel: Es ist Dienstag um vier Uhr nachmittags. Ich sitze in meiner Wohnung und möchte unbedingt etwas zusätzliches Geld verdienen. Jetzt wäre eine zentrale Plattform hilfreich, die auflistet, welche Arbeiten in einer bestimmten Region angeboten werden, welche Fähigkeiten und formellen Qualifikationen dazu erforderlich sind und wie sie entlohnt werden. Ein nationaler E-Markt könnte all dies bieten. Er würde den politischen Entscheidungsträgern zudem besseren Zugang zu relevanten Informationen verschaffen, die erlauben, Trends am Arbeitsmarkt zu überwachen.

Wird die Sharing Economy von Dauer sein?

Carl Benedikt Frey Die Treiber der Sharing Economy liefern gute Gründe zur Annahme, dass sie mehr als eine Modeerscheinung ist. Die Lohnschere dürfte sich in den kommenden Jahrzehnten weiter öffnen, und die Angestellten im unteren Einkommenssegment werden noch günstigere Güter und Dienstleistungen nachfragen. Die Menschen scheinen sich auch mehr um den Klimawandel zu sorgen. Digitalisierung und Globalisierung vernetzen uns enger, und Arbeit lässt sich rund um den Erdball einfacher austauschen. Ich erwarte folglich keine Abkühlung des Sharing-Economy-Trends, obschon in gewissen Bereichen absolut mit regulatorischem Druck zu rechnen ist. Die Entwicklung im Detail vorauszusagen, ist aber sehr schwierig. ●

Autoren

Marco Abele

Head of Digital Private Banking
marco.abele@credit-suisse.com
+41 44 332 12 49

Marco Abele ist als Head of Digital Private Banking bei der Credit Suisse für die Entwicklung eines globalen digitalen Private-Banking-Erlebnisses verantwortlich. Er kam im März 2006 zur Credit Suisse und arbeitet in Zürich. Davor hatte er im Corporate & Investment Banking der Deutschen Bank diverse Projekt- und Managementpositionen inne und leitete insbesondere das Programm zur Schaffung einer Plattform für Global Transaction Banking (GTB). Marco Abele begann seine Laufbahn bei der Credit Suisse im Bereich Business Development PB COO. 2007 übernahm er das Segment Management für die Abteilung External Asset Management (EAM) und leitete danach das EAM Business Management, bevor er zu seiner aktuellen Funktion wechselte. > **S. 46–47**

Oliver Adler

Head of Economic Research
oliver.adler@credit-suisse.com
+41 44 333 09 61

Oliver Adler ist Head of Economic Research bei Credit Suisse Private Banking & Wealth Management. Er besitzt einen Bachelorabschluss der London School of Economics sowie einen Mastertitel in International Affairs und einen Dokortitel in Wirtschaftswissenschaften der Columbia University in New York. > **S. 14–17**

Patricia Feubli

Research Analyst
patricia.feubli@credit-suisse.com
+41 44 333 68 71

Patricia Feubli stiess 2013 zur Credit Suisse. Sie ist Senior Economist im Private Banking & Wealth Management für Schweizer Branchenanalysen. Davor war sie Research Associate an der Universität Zürich und Research Fellow an der Stanford University. Sie hat einen Dokortitel in Wirtschaftswissenschaften der Universität Zürich. > **S. 14–17, 25–26, 46–47**

Jonathan Horlacher

Research Analyst
jonathan.horlacher@credit-suisse.com
+41 44 332 80 17

Jonathan Horlacher ist Financial Analyst im Private Banking & Wealth Management der Credit Suisse. Er ist auf gesamtwirtschaftliche Themen, Megatrends und nachhaltige Investitionen spezialisiert und hat zahlreiche Publikationen zu diesen Bereichen verfasst. Er hat einen Master of Science der Barcelona Graduate School of Economics und stiess von der Schweizerischen Nationalbank zur Credit Suisse. > **S. 14–17**

Giles Keating

Vice Chairman of Investment Strategy & Research and Deputy Global CIO
giles.keating@credit-suisse.com
+41 44 332 22 33

Giles Keating ist Vice Chairman of Investment Strategy & Research, Deputy Global Chief Investment Officer und Vizevorsitzender des Anlagekomitees. Er arbeitet seit 1986 bei der Credit Suisse. Giles Keating war Research Fellow an der London Business School und hat Abschlüsse der London School of Economics und der University of Oxford, Grossbritannien, wo er als Honorary Fellow amtiert. Er ist Vorsitzender von Tech4All und techfortrade, die Armut durch den Einsatz von Technologie verringern wollen. > **S. 03**

Salvatore Iacangelo

Head of Strategic Change within Credit Suisse Digital Private Banking
salvatore.iacangelo@credit-suisse.com
+41 44 333 81 19

Salvatore Iacangelo ist Head of Strategic Change im Digital Private Banking der Credit Suisse. Davor arbeitete er im Corporate Development/M&A Team der Credit Suisse Group sowie als Senior Associate bei Bär & Karrer AG. Er studierte an den Universitäten Zürich und Genf (lic. iur.) und hat einen MBA der INSEAD sowie ein Anwaltspatent des Kantons Zürich. > **S. 46–47**

Julie Saussier

Research Analyst
julie.saussier-clement@credit-suisse.com
+41 44 333 12 56

Julie Saussier ist als Senior Research Analyst im Global Equity Team für die Analyse des Nicht-Basiskonsumgütersektors zuständig. Sie arbeitet seit 13 Jahren als Research-Analystin und stiess 2015 zur Credit Suisse. Sie hat einen Mastertitel der Université Paris Dauphine und einen Master in Corporate Finance der EM Lyon Business School, Frankreich, und sie ist Chartered Financial Analyst (CFA). > **S. 18–21, 23–24**

Christine Schmid

Head of Global Equity & Credit Research
christine.schmid@credit-suisse.com
+41 44 334 56 43

Christine Schmid ist Head of Global Equity & Credit Research bei Credit Suisse Private Banking & Wealth Management. Sie ist seit über 15 Jahren in der Analyse von Finanzunternehmen tätig und koordiniert die Einschätzung des globalen Finanzsektors. Sie hat einen Mastertitel in Wirtschaftswissenschaften der Universität Zürich und ist CFA Charterholder. > **S. 48–49**

Uwe Neumann

Research Analyst
uwe.neumann@credit-suisse.com
+41 44 334 56 45

Uwe Neumann ist Senior Research Analyst im Global Equity and Credit Research von Private Banking & Wealth Management der Credit Suisse und dort für die Sektoren Telekommunikation und Technologie zuständig. Er stiess 2000 zum Private Banking der Credit Suisse und verfügt über 28 Jahre Erfahrung im Wertschriften- und Bankgeschäft, darunter 20 Jahre im Research. Er hat einen Mastertitel in Wirtschaftswissenschaften der Universität Konstanz, Deutschland, und ist Certified European Financial Analyst (CEFA). > **S. 50–51**

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 hierin behandelten Wertpapiere verbundenen Risiken finden Sie unter folgender Adresse:
<https://research.credit-suisse.com/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 «Besondere Risiken im Effektenhandel», die Sie bei der Schweizerischen Bankiervereinigung erhalten.

Kurs, Wert und Ertrag der in diesem Bericht beschriebenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente können sowohl steigen als auch fallen. Der Wert von Wertpapieren und Finanzinstrumenten unterliegt Schwankungen von Kassa- bzw. Termin- und Wechselkursen sowie der Entwicklung von wirtschaftlichen Indikatoren, der Bonität von Emittenten oder Referenz-Emittenten usw. Diese Schwankungen und Entwicklungen können sich sowohl vorteilhaft als auch nachteilig auf den Ertrag bzw. den Kurs der betreffenden Papiere oder Instrumente auswirken. Beim Kauf von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten können Sie aufgrund von Schwankungen der Börsenkurse oder anderer finanzieller Indizes usw. einen Verlust oder einen den investierten Betrag übersteigenden Verlust erleiden. Dieses Risiko betrifft insbesondere Anleger in Wertpapiere wie beispielsweise ADRs, deren Wert von Wechselkursschwankungen beeinflusst wird.

Provisionsätze für Maklergeschäfte entsprechen den zwischen der CS und dem Anleger vereinbarten Sätzen. Bei Transaktionen, die als Abkommen zwischen selbstständigen Händlern/Kommitenten (Principal-to-principal-Basis) zwischen der Credit Suisse und dem Anleger abgeschlossen werden, entspricht der Kauf- bzw. Verkaufspreis der Gesamtvergütung. Auf Principal-to-principal-Basis durchgeführte Transaktionen, einschliesslich ausserbörslicher (OTC) Transaktionen mit Derivaten, werden als Kauf-/Geldkurs oder Verkaufs-/Briefkurs angegeben, wobei zwischen diesen Kursangaben eine Differenz (Spread) bestehen kann. Gebühren für Transaktionen werden vor dem Handel gemäss den geltenden Gesetzen und Bestimmungen vereinbart. Bitte konsultieren Sie vor einem Kauf die handelsvorbereitende Dokumentation, in der Sie eine Erläuterung der Risiken und Provisionen usw. der jeweiligen Wertpapiere oder Finanzinstrumente finden.

Bei strukturierten Wertpapieren handelt es sich um komplexe Anlageinstrumente, die typischerweise ein erhöhtes Risiko aufweisen. Diese Produkte richten sich ausschliesslich an erfahrene und informierte Anleger, die alle mit der entsprechenden Anlage verbundenen Risiken verstehen und akzeptieren. Der Marktwert von strukturierten Wertpapieren wird durch wirtschaftliche, finanzielle und politische Faktoren beeinflusst (insbesondere Spot- und Forward-Zinsen sowie Wechselkurse), ebenso durch Faktoren wie Laufzeit, Marktkonditionen, Volatilität oder Bonität des Emittenten bzw. von Referenzemittenten. Anleger, die den Erwerb strukturierter Produkte erwägen, sollten das betreffende Produkt eigenständig prüfen und analysieren und ihre eigenen Berater zu den mit dem geplanten Erwerb verbundenen Risiken konsultieren.

Einige der in diesem Bericht behandelten Produkte weisen ein erhöhtes Mass an Volatilität auf. Anlagen mit erhöhter Volatilität können starken Wertschwankungen unterliegen, die zu Verlusten bei einer Realisierung der betreffenden Anlage führen können. Derartige Verluste können dem Wert der ursprünglichen Anlage entsprechen. Bei bestimmten Investments können die erlittenen Verluste den Wert der ursprünglichen Anlage sogar übersteigen. In einem solchen Fall müssen Sie die erlittenen Verluste durch zusätzliche Zahlungen decken. Die Rendite auf ein Investment kann fluktuieren, und gegebenenfalls wird ein Teil des für die ursprüngliche Anlage gezahlten Betrags für die Zahlung der Rendite verwendet. Bestimmte Investments können gegebenenfalls nicht ohne weiteres realisiert werden, und der Verkauf bzw. die Realisierung der betreffenden Instrumente kann sich als schwierig erweisen. Ebenso kann es sich als schwierig erweisen, zuverlässige Informationen zum Wert eines Investments oder den damit verbundenen Risiken zu erlangen. Bitte wenden Sie sich bei Fragen an Ihren Relationship Manager.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Die Wertentwicklung kann durch Provisionen, Gebühren oder andere Kosten sowie durch Wechselkursschwankungen beeinflusst werden.

Finanzmarktrisiken

Historische Renditen und Finanzmarktszenarien sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Preis und der Wert der hierin erwähnten Anlagen und alle daraus resultierenden Erträge können sinken, steigen oder schwanken. Die Performance in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. Sind Anlagen in einer anderen Währung als Ihrer Basiswährung denominiert, können Wechselkursschwankungen den Wert, den Kurs oder die Rendite nachteilig beeinflussen. 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 Anlageausfalls 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 Mass an Risiko und sind für viele Privatanleger möglicherweise ungeeignet. Marktbewegungen können zu erheblichen Verlusten oder sogar zu einem Totalverlust führen.

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 Gesetzestlage ergeben.

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.

Offenlegungen

Die Informationen und Meinungen in diesem Bericht wurden von der Abteilung Research der Division Private Banking & Wealth Management der CS am angegebenen Datum erstellt und können sich ohne vorherige Mitteilung ändern. Aufgrund unterschiedlicher Bewertungskriterien können die in diesem Bericht geäusserten Ansichten über einen bestimmten Titel von Ansichten und Beurteilungen des Credit Suisse Research Department der Division Investment Banking abweichen oder diesen widersprechen.

Artikelbeiträge von Anlagestrategen sind keine Research-Berichte. Anlagestrategen gehören nicht dem CS Research Department an. Die CS verfügt über Weisungen, die sicherstellen, dass das Research Department unabhängig ist. Dies schliesst Weisungen zu Handelsbeschränkungen für bestimmte Wertschriften vor der Veröffentlichung von Research-Berichten ein. Diese Weisungen gelten nicht für Anlagestrategen.

Die CS lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung dieses Berichts ab, es sei denn, dieser Haftungsausschluss steht im Widerspruch zu einer Haftung, die sich aus bestimmten, für die CS geltenden Statuten und Regelungen ergibt. Dieser Bericht ist kein Ersatz für eine unabhängige Beurteilung. Die CS hat möglicherweise eine Handelsidee zu diesem Wertpapier veröffentlicht oder wird dies möglicherweise in Zukunft tun. Handelsideen sind kurzfristige Handelsempfehlungen, die auf Marktereignissen und Katalysatoren basieren, wohingegen Unternehmensempfehlungen Anlageempfehlungen darstellen, die auf dem erwarteten Gesamtertrag im 6- bis 12-Monats-Horizont basieren, gemäss der Definition im Disclosure-Anhang. Da Handelsideen und Unternehmensempfehlungen auf unterschiedlichen Annahmen und Analysemethoden basieren, könnten die Handelsideen von den Unternehmensempfehlungen abweichen. Ausserdem hat die CS möglicherweise andere Berichte veröffentlicht oder wird möglicherweise Berichte veröffentlichen, die im Widerspruch zu dem vorliegenden Bericht stehen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Berichte spiegeln die verschiedenen Annahmen, Einschätzungen und Analysemethoden wider, auf denen sie basieren, und die CS ist in keiner Weise verpflichtet, sicherzustellen, dass der Empfänger Kenntnis von anderen entsprechenden Berichten erhält.

Bestätigung der Analysten

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

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

Wichtige Angaben

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

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

http://www.credit-suisse.com/governance/en/code_of_conduct.html

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

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

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

Zusätzliche Angaben

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

Indien: Unter der Adresse <http://www.credit-suisse.com/in/researchdisclosure> finden sich weitere Offenlegungen, die gemäss Securities And Exchange Board of India (Research Analysts) Regulations, 2014, vorgeschrieben sind. Die Credit Suisse könnte Interessen in Bezug auf die im vorliegenden Bericht genannten Unternehmen haben. Die Research-Berichte der Credit Suisse sind auch unter <https://investment.credit-suisse.com/> abrufbar.

Informationen zu rechtlichen Hinweisen und Offenlegungen bezüglich der von Credit Suisse Investment Banking beurteilten Unternehmen, die in diesem Bericht erwähnt wurden, finden Sie auf der Seite «Disclosure» der Investment Banking Division unter folgender Adresse: <https://rave.credit-suisse.com/disclosures>

Weitere Informationen wie Angaben im Zusammenhang mit anderen Emittenten finden Sie auf der der Seite «Disclosure» der Private Banking & Wealth Management Division unter folgender Adresse:

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

Allgemeiner Haftungsausschluss/Wichtige Information

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 müssten.

In diesem Bericht bezieht sich CS auf die Schweizer Bank Credit Suisse AG oder ihre Tochter- und verbundenen Unternehmen. Weitere Informationen über die Organisationsstruktur finden sich unter folgender Adresse:

<http://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 Marktkommentare und in keiner Weise um eine 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 Credit Suisse, 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 beinhalten. 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.

Distribution von Research-Berichten

Sofern hier nicht anders vermerkt, wurde dieser Bericht von der Schweizer Bank Credit Suisse AG erstellt und publiziert, die der Zulassung und Regulierung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht untersteht. **Australien:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse AG, Sydney Branch (CSSB) (ABN 17 061 700 712 AFSL 226896), ausschliesslich an «Wholesale»-Kunden, definiert nach s761G des Corporations Act 2001, verteilt. CSSB übernimmt keine Gewähr, noch macht sie Zusicherungen zur Wertentwicklung der in diesem Bericht erwähnten Finanzprodukte. **Bahrain:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse AG, Bahrain Branch, verteilt, die über eine Zulassung der Central Bank of Bahrain (CBB) als Investment Firm Category 2 verfügt und von dieser reguliert wird. **Dubai:** Diese Informationen werden von der Credit Suisse AG, Dubai Branch, verteilt, die über eine ordnungsgemässe Lizenz der Dubai Financial Services Authority (DFSA) verfügt und unter deren Aufsicht steht. Finanzprodukte oder Finanzdienstleistungen in diesem Zusammenhang richten sich ausschliesslich an Kunden, die nach den Regeln der DFSA als «professioneller Kunde» oder «Marktkontrahent» einzustufen sind und über genügend Kenntnisse und ausreichend Erfahrung in Finanzfragen verfügen, um sich an Finanzmärkten zu engagieren und die regulatorischen Kriterien für eine Kundenbeziehung erfüllen. **Frankreich:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse (Luxembourg) S.A., Succursale en France verteilt, die von der Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) als Anlagedienstleister zugelassen ist. Die Credit Suisse (Luxembourg) S.A., Succursale en France wird von der Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution und der Autorité des Marchés Financiers überwacht und reguliert. **Deutschland:** Die Credit Suisse (Deutschland) AG, die der Zulassung und Regulierung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) untersteht, vertreibt das von einem

ihrer verbundenen Unternehmen erstelltes Research an ihre Kunden. **Gibraltar:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse (Gibraltar) Limited vertrieben. Die Credit Suisse (Gibraltar) Limited ist eine unabhängige Gesellschaft, die zu 100% im Besitz der Credit Suisse ist. Sie untersteht der Regulierung der Gibraltar Financial Services Commission. **Guernsey:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse (Channel Islands) Limited verteilt, einem rechtlich unabhängigen Unternehmen, das in Guernsey unter der Nummer 15197 und unter der Anschrift Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernsey, eingetragen ist. Die Credit Suisse (Channel Islands) Limited ist zu 100% im Besitz der Credit Suisse AG. Sie wird von der Guernsey Financial Services Commission überwacht. Der jeweils aktuelle testierte Jahresabschluss ist auf Anfrage erhältlich. **Hongkong:** Der vorliegende Bericht wird in Hongkong von der Credit Suisse AG, Hong Kong Branch, herausgegeben. Die Credit Suisse AG, Hong Kong Branch, ist als «Authorized Institution» der Aufsicht der Hong Kong Monetary Authority unterstellt und ist ein eingetragenes Institut nach Massgabe der «Securities and Futures Ordinance» (Chapter 571 der gesetzlichen Vorschriften Hongkongs). **Indien:** Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die Credit Suisse Securities (India) Private Limited («Credit Suisse India», CIN-Nr. U67120MH1996PTC104392), die vom Securities and Exchange Board of India (SEBI) unter den SEBI-Registrierungsnummern INB230970637, INF230970637, INB010970631, INF010970631 und INP000002478 sowie der folgenden Geschäftsadresse: 9th Floor, Ceejay House, Plot F, Shivsagar Estate, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai 400 018, Indien, Tel. +91-22 6777 3777, beaufsichtigt wird. **Italien:** Dieser Bericht wird in Italien einerseits 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, sowie andererseits von der Credit Suisse AG, einer Schweizerischen Bank mit Lizenz zur Erbringung von Bank- und Finanzdienstleistungen in Italien, verteilt. **Japan:** Dieser Bericht wird von Credit Suisse Securities (Japan) Limited, Financial Instruments Dealer, Director-General of Kanto Local Finance Bureau (Kinsho) No.66, Mitglied der Japan Securities Dealers Association, Financial Futures Association of Japan, Japan Investment Advisers Association und Type II Financial Instruments Firms Association, ausschliesslich in Japan verteilt. Credit Suisse Securities (Japan) Limited wird diesen Bericht nicht ausserhalb Japans verteilen oder in Länder ausserhalb Japans weiterleiten. **Jersey:** Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die (Channel Islands) Limited, Jersey Branch, die von der Jersey Financial Services Commission hinsichtlich der Durchführung von Anlagegeschäften beaufsichtigt wird. Die Geschäftsadresse der Credit Suisse (Channel Islands) Limited, Jersey Branch, in Jersey lautet: TradeWind House, 22 Esplanade, St Helier, Jersey JE4 5WU. **Luxemburg:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse (Luxembourg) S.A. verteilt. Diese ist eine luxemburgische Bank, die über eine Zulassung der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) verfügt und von dieser reguliert wird. **Katar:** Diese Information wird von der Credit Suisse Financial Services (Qatar) L.L.C verteilt, die über eine Bewilligung der Aufsichtsbehörde für den Finanzplatz Katar (QFCRA) verfügt und von dieser reguliert wird (QFC Nr. 00005). Alle Finanzprodukte oder Finanzdienstleistungen im Zusammenhang mit diesem Bericht sind nur für Geschäftskunden oder Vertragspartner (gemäss Definition der Aufsichtsbehörde für den Finanzplatz Katar (QFCRA)) zugänglich. Zu dieser Kategorie gehören auch Personen mit einem liquiden Vermögen von über USD 1 Mio., die eine Einstufung als Geschäftskunden wünschen und die über genügend Kenntnisse, Erfahrung und Verständnis des Finanzwesens verfügen, um sich an solchen Produkten und/oder Dienstleistungen zu beteiligen. **Singapur:** Dieser Bericht wurde zur Verteilung in Singapur ausschliesslich an institutionelle Anleger, zugelassene Anleger und erfahrene Anleger (wie jeweils in den Financial Advisers Regulations definiert) erstellt und herausgegeben und wird von der Credit Suisse AG, Singapore Branch, auch an ausländische Anleger (gemäss Definition in den Financial Advisers Regulations) verteilt. Die Credit Suisse AG, Singapore Branch, ist gemäss den Bestimmungen der Vorschrift 32C der Financial Advisers Regulations berechtigt, Berichte, die durch ihre ausländischen oder verbundenen Unternehmen erstellt wurden, zu verteilen. Für Fragen, die sich aus diesem Bericht ergeben oder die damit in Verbindung stehen, wenden sich Leser aus Singapur bitte an die Credit Suisse AG, Singapore Branch, unter +65-6212-2000. In Bezug auf Finanzberatungsdienstleistungen, die Sie von der Credit Suisse AG, Singapore Branch, erhalten, entbindet Ihr Status als institutioneller Anleger, zugelassener Anleger, erfahrener Anleger oder ausländischer Anleger die Credit Suisse AG, Singapore Branch, von der Verpflichtung bestimmte Anforderungen des Financial Advisers Act, Chapter 110 in Singapur (das «FAA»), der Financial Advisers Regulation sowie der entsprechenden Hinweise und Richtlinien, die hierzu erlassen wurden, zu erfüllen. **Spanien:** Dieser Bericht wird in Spanien von der Credit Suisse AG, Sucursal en España, verteilt. Diese ist ein durch die Banco de España autorisiertes Unternehmen (Registernummer 1460). **Thailand:** Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die Credit Suisse Securities (Thailand) Limited, die von der Securities and Exchange Commission, Thailand, beaufsichtigt wird und unter der Adresse 990 Abdulrahim Place Building, 27/F, Rama IV Road, Silom, Bangrak, Bangkok, Tel. 0-2614-6000, eingetragen ist. **Vereinigtes Königreich:** Dieser Bericht wurde von der Credit Suisse (UK) Limited und der Credit Suisse Securities (Europe) Limited herausgegeben. Die Credit Suisse Securities (Europe) Limited und die Credit Suisse (UK) Limited verfügen beide über eine Zulassung der Prudential Regulation Authority und stehen unter der Aufsicht der Financial Conduct Authority und Prudential Regulation Authority. Sie sind der Credit Suisse zugehörige, aber rechtlich unabhängige Gesellschaften. Der Schutz privater Kunden durch die Financial Conduct Authority und/oder Prudential Regulation Authority gilt nicht für Investments oder Dienstleistungen, die durch eine Person ausserhalb des Vereinigten Königreichs angeboten werden. Das Financial Services Compensation Scheme gilt nicht, wenn der Emittent seine Verpflichtungen nicht erfüllt. Sofern es im Vereinigten Königreich verteilt wird oder zu Auswirkungen im Vereinigten Königreich führen könnte, stellt dieses Dokument eine von der Credit Suisse (UK) Limited genehmigte Finanzwerbung dar. Die 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 der Credit Suisse (UK) Limited ist Five Cabot Square, London, E14 4OR. 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 zur Verfügung gestellt werden. Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation des einzelnen Kunden ab und kann sich künftig ändern.

USA: WEDER DIESER BERICHT NOCH KOPIEN DAVON DÜRFEN IN DIE VEREINIGTEN STAATEN VERSANDT, DORTHIN MITGENOMMEN ODER AN US-PERSONEN ABGEGEBEN WERDEN (IM SINNE DER REGULIERUNGSVORSCHRIFTEN GEMÄSS 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 © 2015 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

15C029A_R

Impressum

Credit Suisse AG, Investment Strategy & Research,
Postfach 300, CH-8070 Zürich

Herausgeber

Investment Strategy & Research

Redaktion

Oliver Adler, Patricia Feubli, Jonathan Horlacher,
Giles Keating, Uwe Neumann

Redaktionschluss

23. Oktober 2015

Produktionsmanagement

Markus Kleeb, Manuel Moser, Xenia Tao

Konzept

c3.co/switzerland

Design und Realisierung

c3.co/switzerland

Urs Arnold, Angélique El Morabit, Benno Delvai, Monika Häfiger
Rahel Schwarzentruher (Projektmanagement)

Redaktionsleitung

c3.co/switzerland

Giselle Weiss

Redaktionelle Mitarbeit

c3.co/switzerland

Carola Bächli, Bernadette Costello, Ruth Hafen,
Ross Hewitt, Catherine McLean, Claudia Marolf, Manuel Moser,
Francis Piotrowski, Robin Scott

Druck

GDZ print, Zürich

Kopien dieser Publikation können Sie bei Ihrem Kundenberater
bestellen; Mitarbeiter kontaktieren hierfür direkt den MyShop.

Die vorliegende Publikation ist auf dem Internet verfügbar:

www.credit-suisse.com/globalinvestor

Intranet-Zugang für Mitarbeiter der Credit Suisse Group:

<http://research.csintra.net>

Das internationale Research stützt sich auf das globale Netzwerk
der Vertretungen der Credit Suisse.

Foto Titelseite: ra3rn/iStockphoto



Liebe(r) _____

Ich möchte die neuste
Ausgabe des Global
Investor mit dir teilen:

Die Sharing Economy

Neue Chancen, neue Fragen

Viel Vergnügen!
Ich hoffe, wir können
noch mehr Dinge
gemeinsam nutzen.

Beste Grüße

ABSENDER



Hier
öffnen



NAME

ADRESSE

PLZ ORT

LAND