

# «Special Days» polarisieren den Schweizer Detailhandel

Retail Outlook | 2022



Fokus  
«Special Days» aus  
Konsumentensicht  
Seite 10

Fokus  
«Special Days» aus  
Sicht der Detailhändler  
Seite 13

Onlinehandel  
«Black Friday»: Umsatzstärkster Tag im  
Schweizer Onlinehandel  
Seite 17

# Impressum

---

## **Herausgeber: Credit Suisse AG, Investment Solutions & Products**

Nannette Hechler-Fayd'herbe  
Head of Global Economics & Research  
Tel. +41 44 333 17 06  
E-Mail: nannette.hechler-fayd'herbe@credit-suisse.com

Claude Maurer  
Chefökonom Schweiz  
Tel. +41 44 333 09 61  
E-Mail: claud.maurer@credit-suisse.com

## **Redaktionsschluss**

15. Dezember 2020

## **Copyright**

Die Publikation darf mit Quellenangabe zitiert werden.  
Copyright © 2022 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

# Autoren

## **Credit Suisse AG**

Tiziana Hunziker  
Tel. +41 44 333 03 74  
E-Mail: tiziana.hunziker.2@credit-suisse.com

Meret Mügeli  
Tel. +41 44 332 56 16  
E-Mail: meret.muegeli@credit-suisse.com

Pascal Zumbühl  
Tel. +41 44 334 90 48  
E-Mail: pascal.zumbuehl@credit-suisse.com

## **Fuhrer & Hotz – Excellence in Retailing**

Marco Fuhrer  
Tel. +41 41 766 14 18  
E-Mail: m.fuhrer@fuhrer-hotz.ch

Martin Hotz  
Tel. +41 41 766 14 14  
E-Mail: hotz@fuhrer-hotz.ch

## **Mitwirkung**

Marcin Jablonski, Credit Suisse AG

Christine Mumenthaler, Credit Suisse AG

Liebe Leserinnen und Leser

Die Coronapandemie hat sich auch im Jahr 2021 als Haupttreiber der Entwicklungen im Schweizer Detailhandel erwiesen. Die Einschränkungen in Gastronomie- und Freizeitbetrieben, der Nachholkonsum sowie der reduzierte Einkaufstourismus haben dem Detailhandel 2021 ein Umsatzplus im Vorjahresvergleich beschert. Wir gehen zwar nicht davon aus, dass alle durch die COVID-19-Pandemie beschleunigten Trends sofort wieder abflauen werden. Jedoch werden einige Effekte der Pandemie, die den Detailhandel im vergangenen Jahr gestützt haben, 2022 wohl etwas milder ausfallen.

In einem Umfeld, in dem starke externe Konsumtreiber ausbleiben, rücken für Detailhändler die Konsumenten und deren Kaufabsichten und Zufriedenstellung wieder in den Vordergrund. Die von Fuhrer & Hotz jährlich bei Entscheidungsträgern im Detailhandel durchgeführte Umfrage zeigt, dass Unternehmen mehr Mittel einsetzen, um Konsumenten für sich zu gewinnen. Die Unternehmen haben sich für 2022 ehrgeizige Ziele gesetzt. Rund zwei Drittel streben eine Umsatzsteigerung im Vergleich zum Vorjahr an. Dieses Unterfangen möchten sie entsprechend mit umfassenden Marketingaktivitäten begleiten. Im Fokus stehen dabei das Consumer-Marketing und im Speziellen das Kommunikationsbudget.

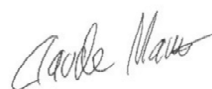
Im Hinblick auf die Zufriedenstellung der Konsumenten drängen sich gerade im Hochpreisland Schweiz monetäre Aspekte auf. Wenngleich die hohen Kosten nur bedingt Preissenkungen zulassen, sind temporäre Sonderaktionen ein Mittel, mit dem Detailhändler versuchen, Kunden zu gewinnen. Umfrageresultate zeigen, dass «Special Days», an denen weitreichende Rabattaktionen durchgeführt werden, zunehmend Bekanntheit unter Schweizer Konsumenten erlangen. Gleichwohl werden sie bisher lediglich von einer Minderheit genutzt. Derweil hat sich schon über die Hälfte aller befragten Detailhändler an mindestens einem der Rabatt-Tage beteiligt. Letztere sind aber nicht unumstritten, bestehen doch bei vielen Unternehmen Zweifel, ob der mengengetriebene Zusatzumsatz die aktionsbedingt tieferen Margen zu übertreffen vermag. Der mögliche «Kannibalisierungseffekt» mit dem Weihnachtsgeschäft mahnt ebenfalls zur Vorsicht bei breit abgestützten Rabattaktionen.

Auch unter Konsumenten sind «Special Days» nicht unumstritten. Jüngst haben sogar Gegenbewegungen eingesetzt, die sich für ein nachhaltigeres Konsumverhalten aussprechen. Die Polarisierung, die also von den «Special Days» ausgeht, ist für uns Grund genug, uns die Rabatt-Tage im Fokusteil der diesjährigen Ausgabe des Retail Outlook genauer anzuschauen. Wir beleuchten sie aus Sicht der Konsumenten sowie aus Sicht der Detailhändler. Ausserdem analysieren wir die Bedeutung der «Special Days» im Onlinehandel und untersuchen, ob auch dort ein möglicher «Kannibalisierungseffekt» zu befürchten ist.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.



Christophe Müller  
Leiter Large Swiss Corporates



Claude Maurer  
Chefökonom Schweiz

<b>Management Summary</b>	<b>5</b>
<b>Rückblick 2021</b>	<b>6</b>
<b>Rückkehr zur Normalität?</b>	
Die Pandemie hatte den Schweizer Detailhandel im Jahr 2021 erneut fest im Griff, besonders im ersten Quartal. Nach einem Umsatzeinbruch im Non-Food-Segment, verursacht durch die angeordnete Ladenschliessung zu Beginn des Jahres, wurde das Vorkrisenniveau im ersten Halbjahr trotz allem übertroffen.	
<b>«Special Days» in der Schweiz</b>	<b>9</b>
<b>Fokus – «Special Days» aus Konsumentensicht</b>	<b>10</b>
<b>Zwischen Euphorie und Ernüchterung</b>	
Die «Special Days» erfreuen sich in der Schweiz zunehmender Beliebtheit und sind mittlerweile einer grossen Mehrheit der Konsumenten bekannt. Genutzt werden sie aber nach wie vor nur von einer Minderheit, und dabei vor allem von jüngeren Konsumenten. Obschon viele Faktoren für eine Ausweitung der «Special Days» sprechen, hat unlängst auch eine Gegenbewegung zu den Rabatt-Tagen eingesetzt.	
<b>Fokus – «Special Days» aus Sicht der Detailhändler</b>	<b>13</b>
<b>Gekommen, um zu bleiben?</b>	
Für Detailhändler bedeuten «Special Days» einen aussergewöhnlichen Kundenansturm, enorme Rabatte und lange Ladenöffnungszeiten. Die Sinnhaftigkeit des Rabatt-Ausmasses wird derweil von einigen Händlern in Frage gestellt.	
<b>Onlinehandel</b>	<b>17</b>
<b>«Black Friday»: Umsatzstärkster Tag im Schweizer Onlinehandel</b>	
«Special Days» sind mittlerweile fester Bestandteil des Onlinehandels. Dies spiegelt sich in den Einnahmen wider, die im November auf dem gleichen Niveau liegen wie im Dezember. Der «Black Friday» hat sich dabei zum umsatzstärksten Tag im ganzen Jahr entwickelt.	
<b>Ausblick 2022</b>	<b>19</b>
<b>2022: Umsätze dürften über Vorkrisenniveau bleiben</b>	
Einige der pandemiebedingten Effekte, welche die Umsätze im Jahr 2021 gestützt haben, dürften 2022 etwas schwächer ausfallen. Deshalb gehen wir von einem Rückgang der Detailhandelsumsätze um ca. 4% aus.	
<b>Umfrageresultate Fuhrer &amp; Hotz: Rückblick 2021</b>	<b>21</b>
<b>2021 überraschte positiv</b>	
<b>Umfrageresultate Fuhrer &amp; Hotz: Planung 2022</b>	<b>23</b>
<b>Prognosen und Indikatoren</b>	<b>25</b>

# Management Summary

---

## **Umsätze sind im Jahr 2021 gestiegen**

Die Pandemie hatte den Schweizer Detailhandel im Jahr 2021 erneut fest im Griff, besonders im ersten Quartal. Nach einem Umsatzeinbruch im Non-Food-Segment, verursacht durch die angeordneten Ladenschliessungen zu Beginn des Jahres, wurde das Vorkrisenniveau im ersten Halbjahr trotz allem übertroffen. Derweil profitierte der Food-Handel mehrere Monate lang von der eingeschränkten Konkurrenzsituation im Hinblick auf den Einkaufstourismus und die Gastronomie.

## **«Special Days» locken mit Rabatten und polarisieren Konsumenten**

Der Beliebtheit der «Special Days» tat die Pandemie keinen Abbruch. «Singles' Day», «Black Friday» und «Cyber Monday» sind mittlerweile einer grossen Mehrheit der Konsumenten bekannt. Genutzt werden sie aber nach wie vor nur von einer Minderheit, und dabei vor allem von jüngeren Konsumenten. Gemäss eigener Aussage kaufen Konsumenten an «Special Days» hauptsächlich Produkte, die sie ohnehin (zum normalen Preis) erworben hätten. Zusatzkäufe bilden die Ausnahme und beschränken sich auf spezifische Produktkategorien. Unlängst hat unter den Konsumenten eine Gegenbewegung zu den Rabatttagen eingesetzt, die zu mehr Nachhaltigkeit aufruft.

## **Detailhändler sind sich uneinig über die Sinnhaftigkeit der «Special Days»**

Bei den Detailhändlern hat die Beteiligungsquote am «Black Friday» schon bei über 50% gelegen. Dabei werden die Rabatte bei einer überwiegenden Mehrheit der Händler (84%) über mehrere Tage gewährt, z.B. mit vorgezogenem Beginn und entsprechenden «Warm-up»-Angeboten oder mit Zusatztagen im Nachgang. Gemäss den befragten Detailhändlern lässt sich nicht nur der «Cyber Monday», der sich in den USA traditionellerweise primär an Onlinekäufer richtet, sondern auch der «Black Friday» besser online ausspielen als stationär. Neben Umsatzzielen möchten Händler mit der Teilnahme an den Rabatt-Tagen auch die Frequenzen erhöhen. Den Erfolg der «Special Days»-Promotionen überprüfen sie in aller Regel systematisch. Ein Teil der Befragten zweifelt die Sinnhaftigkeit der Teilnahme an den «Special Days» im Hinblick auf Umsatz- und Ertragsentwicklung dennoch an.

## **Umsatzplus im Onlinehandel an «Special Days» übertrifft dasjenige der Stationärhändler**

Da sich Preisvergleiche online rascher und mit weniger Aufwand durchführen lassen als stationär, suchen viele Konsumenten an den «Special Days» nach Angeboten im Internet. Demgemäss ist das Umsatzplus im Onlinehandel an den entsprechenden Tagen ausgeprägter als im stationären Handel. Derweil führt die hohe Transparenz der Angebote zu einem starken Preisdruck auf Onlinehändler während der «Special Days». Insofern sollten auch Onlinehändler das Risiko einer «Kannibalisierung», die auf Kosten des (nicht-rabattierten) Weihnachtsgeschäfts gehen könnte, sorgfältig abwägen.

## **Umsätze dürften 2022 um rund 4% abnehmen**

Eine verbesserte Arbeitsmarktlage sollte die Detailhandelsumsätze 2022 stützen. Gleichzeitig wird es schwierig sein, die pandemiebedingt sehr hohen Umsatzzahlen aus dem Jahr 2021 zu halten. Einen Einbruch auf das Vorkrisenniveau erwarten wir im Food-Bereich dank den wohl weiterhin geltenden punktuellen Einschränkungen in der Gastronomie nicht. Gleichwohl dürften die nominalen Umsätze um ca. 5.5% abnehmen. Auch im Non-Food-Bereich ist mit einem Umsatzrückgang von schätzungsweise 2.8% zu rechnen. Je nach Segment wird die jährliche Veränderung aber anders zu Buche schlagen. Über alle Detailhandelssparten erwarten wir einen Umsatzeinbruch von rund 4%.

## **Mehrheit erreichte oder übertraf die für 2021 gesetzten Ziele**

Rückblickend hat sich das Jahr 2021 für viele Detailhändler positiver entwickelt als zu Jahresbeginn angenommen. Die defensiv gesetzten Umsatz- und Ertragsziele konnten von einer Mehrheit der Umfrageteilnehmer erreicht oder übertroffen werden. Im Non-Food-Segment war der Zielerreichungsgrad etwas höher als im Food/Near-Food-Teilmarkt, was wahrscheinlich auf eine defensivere Budgetierung zurückzuführen ist. Auch der effektive Vergleich zum Vorjahr fällt erfreulich aus. Über die Hälfte aller Entscheidungsträger konnten die Umsätze gegenüber dem Jahr 2020 steigern.

## **Zwei Drittel der Umfrageteilnehmer gehen von einer Umsatzsteigerung für 2022 aus**

Zwei Drittel der Umfrageteilnehmer gehen davon aus, dass sie ihre Umsätze 2022 im Vorjahresvergleich nochmals steigern können. Dabei erwarten die Experten eine weitere Umsatzverlagerung vom Offline- zum Onlinekanal. Über 80% der befragten Detailhändler werden zudem ihre Flächen im Jahr 2022 anpassen (müssen). Im Food/Near-Food-Bereich steht dabei die Expansion im Vordergrund, während das Non-Food-Segment mit der Schliessung bestehender Standorte seine Wirtschaftlichkeit verbessern möchte.

# Rückkehr zur Normalität?

**Die Pandemie hatte den Schweizer Detailhandel im Jahr 2021 erneut fest im Griff, besonders im ersten Quartal. Nach einem Umsatzeinbruch im Non-Food-Segment, verursacht durch die angeordnete Ladenschliessung zu Beginn des Jahres, wurde das Vorkrisenniveau im ersten Halbjahr trotz allem übertroffen.**

## Erneute Ladenschliessungen führten zu Umsatzeinbruch im Non-Food-Segment

Wie bereits im Jahr 2020 hatten die Coronapandemie und die damit verbundenen Schutzmassnahmen weiterhin Auswirkungen auf den Schweizer Detailhandel, besonders im ersten Quartal 2021. Zu Beginn des Jahres, von Mitte Januar bis Anfang März, wurden die Geschäfte für Güter des nichttäglichen Bedarfs für mehrere Wochen geschlossen. Im Gegensatz zum ersten Lockdown im Frühling 2020 waren die Baumärkte, Gartencenter sowie Reparaturgeschäfte von den Ladenschliessungen zu Jahresbeginn 2021 ausgenommen. Trotzdem wurde erneut hauptsächlich der Non-Food-Detailhandel vom Wegfall des stationären Verkaufskanals getroffen, während die Food- und Near-Food-Geschäfte offenbleiben konnten und von der Schliessung der Gastronomiebetriebe profitierten. Denn auch Restaurants und Bars, die bereits Ende Dezember 2020 den Betrieb einstellen mussten, blieben bis Mitte April 2021 zu. Entsprechend unterschiedlich haben sich auch die Umsätze der Detailhändler nach Segment entwickelt (vgl. Abb. 1).

## Geringere Umsatzeinbussen als während Lockdown 2020

Im Februar verzeichnete der Non-Food-Bereich einen Umsatzrückgang von rund 17% gegenüber dem Vorkrisenniveau von 2019. Aufgrund des geringeren Umfangs des zweiten Lockdowns fielen die Einbussen des gesamten Non-Food-Segments kleiner aus als während der Ladenschliessungen 2020. Zudem stand mit dem Onlinehandel für die Konsumenten eine mittlerweile etablierte Alternative zum stationären Handel zur Verfügung.

## Bekleidungs- und Schuhgeschäft stagniert weiterhin

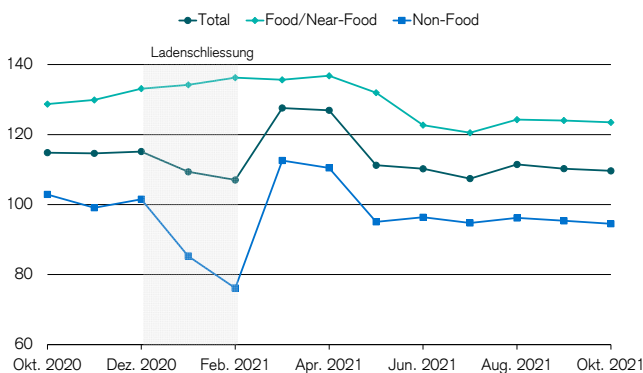
Die grössten Einbussen verzeichneten 2021 die Bekleidungs- und Schuhgeschäfte. Auch nach der Öffnung der stationären Läden verblieb der Umsatz in diesem Segment 2021 unterhalb des Vorkrisenniveaus von 2019, ähnlich wie bereits im Jahr 2020. Im Vergleich zu 2020 lag der Umsatz im Bekleidungs- und Schuhgeschäft bis Oktober allerdings um zirka 2% höher.

## Stabiles Wachstum in den Bereichen DIY/Garten/Autozubehör und Heimelektronik

Die beiden anderen negativ betroffenen Non-Food-Segmente, Freizeit sowie Haushalt und Wohnen, konnten nach der Wiedereröffnung wieder Umsatzgewinne vorweisen – nicht zuletzt dank dem Nachholkonsum, der nach dem Öffnungsschritt erfolgte. Besonders ausgeprägt zeigte sich dies im Segment Haushalt und Wohnen mit einer Umsatzsteigerung von ungefähr 33% im März 2021. Die Umsätze der Bereiche Heimelektronik und DIY/Garten/Autozubehör waren vom Lockdown weniger stark betroffen und verzeichneten daher auch im Januar und Februar 2021 ein positives Umsatzwachstum. DIY/Garten/Autozubehör steigerte im ersten Halbjahr 2021 gar den Umsatz um 25% gegenüber 2019 und rund 22% gegenüber 2020. Insgesamt erzielte der Non-

**Abb. 1: Gedämpfte Non-Food-Umsätze zu Jahresbeginn 2021**

Nominale Detailhandelsumsätze, saisonbereinigt und indiziert (Januar 2012 = 100)



Letzter Datenpunkt: Oktober 2021  
Quelle: GfK, Credit Suisse

**Abb. 2: Grösstes Umsatzwachstum bei DIY/Garten und Freizeit**

Nominale Detailhandelsumsätze, saisonbereinigt, Wachstum ggü. 2019, in %



Letzter Datenpunkt: Oktober 2021  
Quelle: GfK, Credit Suisse

Food-Bereich im ersten Halbjahr 2021 trotz den schwierigen Bedingungen eine Umsatzsteigerung von 6% gegenüber dem Vorkrisenniveau (vgl. Abb. 2).

### Geschlossene Grenzen fördern Umsatz im Inland

Der Food-Detailhandel andererseits profitierte von den geschlossenen Gastronomieeinrichtungen. Zudem war die Grenze zu Deutschland nach der Schliessung Ende 2020 für Einkaufstouristen erst wieder ab Mitte Mai geöffnet. Auch in den restlichen Nachbarländern war der Einkaufstourismus einige Monate lang eingeschränkt. Dies zeigt sich auch in den Debitkartentransaktionen. Im Food-Segment flossen im ersten Halbjahr 2021 rund 23% weniger in den Einkaufstourismus als noch vor der Coronapandemie, ähnlich viel wie bereits im Jahr 2020 (vgl. Abb. 3). Somit konnte der Schweizer Food-Handel mehrere Monate lang von der eingeschränkten Konkurrenzsituation profitieren. Auch die Non-Food-Segmente dürften nach ihrer Wiedereröffnung Nutzen daraus gezogen haben, dass der Nachholkonsum weitestgehend auf die Schweiz beschränkt blieb. Mit der Öffnung der Grenzen und der Gastronomie im zweiten Quartal stieg erneut die Konkurrenz für den Schweizer Food-Handel, was sich in einem Umsatzrückgang bemerkbar machte (vgl. Abb. 1).

### Erneuter Anstieg der Kurzarbeit während Ladenschliessungen

Mit der angeordneten Schliessung der Läden für Güter des nichttäglichen Gebrauchs spitzte sich die Situation für die Arbeitnehmenden im Detailhandel kurzfristig erneut zu. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen erreichte im Februar 2021 mit rund 12'000 Personen ihren bisherigen Höhepunkt seit Beginn der Krise (vgl. Abb. 4). Gleichzeitig stieg auch die Anzahl der Detailhandelsangestellten in Kurzarbeit sprunghaft an. Angesichts der weniger umfassenden Schliessungen im Vergleich zu 2020 fiel die Zahl der von Kurzarbeit betroffenen Arbeitnehmenden im Detailhandel jedoch tiefer aus: Im Januar bzw. Februar 2021 betrug die Zahl der Kurzarbeitsbezüger 56'500 bzw. 57'500, im ersten Lockdown waren hingegen über 100'000 Arbeitnehmende von Kurzarbeit betroffen. Mit der Wiederaufnahme des stationären Verkaufs und der Beruhigung der Coronasituation nahmen sowohl die registrierte Arbeitslosigkeit als auch die beanspruchte Kurzarbeit wieder ab. Im Vergleich zu der weitgehend negativen Beschäftigungsentwicklung der letzten Jahre zeichnete sich in der Detailhandelsbranche besonders im vierten Quartal 2020 erstmals seit vier Jahren wieder ein leichter Anstieg ab (vgl. Abb. 5). Diese positive Entwicklung dürfte grösstenteils im Food-Bereich stattgefunden haben, da dieser im Jahr 2020 mit dem Beginn der Pandemie einen Boom erlebte.

### Verlangsamte Wachstumsdynamik im zweiten Halbjahr

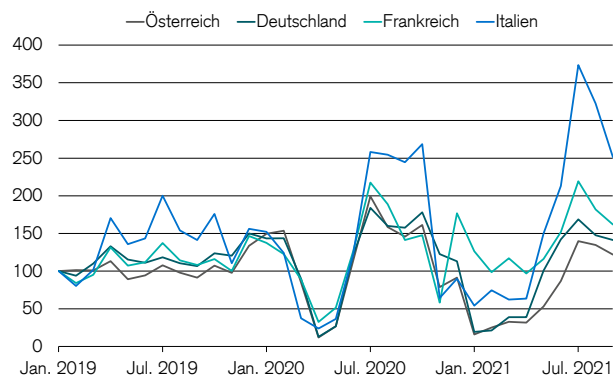
Zusammenfassend lässt sich also sagen, dass die Umsätze im Detailhandel besonders im ersten Quartal immer noch direkt von den Folgen der Coronapandemie betroffen waren. Letztere machte sich auch im zweiten Quartal bemerkbar. Erst im zweiten Halbjahr 2021 schien sich die Situation im Detailhandel langsam wieder zu normalisieren, wenn auch geprägt von einer verlangsamten Wachstumsdynamik. Unter der Annahme, dass kein weiterer Lockdown erfolgen wird, dürften die Turbulenzen in Bezug auf Umsatz und Beschäftigung also vorerst vorüber sein (vgl. Kapitel «Ausblick 2022»).

### Leichte Schwächung der Kaufkraft

Während die Coronapandemie also auch im Jahr 2021 der Haupttreiber des Detailhandels war, wollen wir hier die weiteren Faktoren, die normalerweise einen nicht zu unterschätzenden Einfluss auf die Umsatzentwicklung ausüben, beleuchten. Anfang 2021 konnten steigende Nominallöhne

**Abb. 3: Unterbrochener Einkaufstourismus im 1. Quartal 2021**

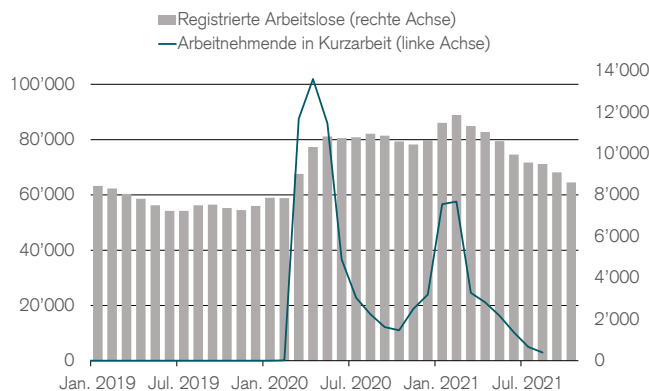
Geschätzte Ausgaben für den Einkaufstourismus (Food/Near-Food und Non-Food), indiziert (Jan. 2019 = 100)



Letzter Datenpunkt: September 2021  
Quelle: Monitoring Consumption Switzerland, Swiss Payment Monitor, Credit Suisse

**Abb. 4: Erneuter Anstieg der Kurzarbeit**

Registrierte Arbeitslose, abgerechnete Kurzarbeit im Detailhandel (Anzahl betroffene Arbeitnehmende)



Letzte Datenpunkte: Oktober 2021 bzw. August 2021  
Quelle: Amstat, Bundesamt für Statistik (BFS), Credit Suisse



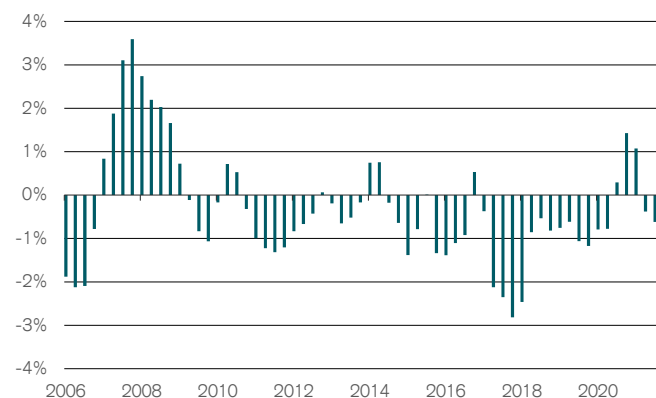
beobachtet werden. Der erneute Lockdown und die damit verbundene Gewinnschwächung der Unternehmen führten aber im Laufe von 2021 zu einer Dämpfung des Nominallohnwachstums. Dieses fiel im zweiten Quartal um 0.8% im Vergleich zum Vorquartal. Trotzdem verblieben die Löhne über dem Vorkrisenniveau. Unter Berücksichtigung einer leichten Teuerung im zweiten Quartal 2021 war die Zunahme der Kaufkraft in der zweiten Hälfte des Jahres nicht mehr ganz so dynamisch. Die somit gedämpfte Entwicklung des Reallohns gegen Ende des Jahres dürfte einen Teil zu den tieferen Wachstumsraten der Umsätze im Herbst 2021 beigetragen haben. Auch im Detailhandel selber wurden steigende Preise beobachtet, besonders im Bereich Haushalt und Wohnen, in dem Güter in 2021 durchschnittlich um 2.1% teurer wurden.

### Migrationssaldo der ausländischen Bevölkerung verringert sich wie erwartet leicht

Ein weiterer Einflussfaktor für die Detailhandelsumsätze ist die Nettoeinwanderung in die Schweiz. Im Jahr 2021 hat sich die Nettozuwanderung der ständigen ausländischen Bevölkerung entsprechend unseren Erwartungen im Vergleich zum Vorjahr leicht abgeschwächt (vgl. Abb. 6). Dies ist einerseits auf die verhaltene Beschäftigungsdynamik, andererseits auf die Zunahme der Wegzüge ausländischer Bürger zurückzuführen, nachdem diese in 2020 pandemiebedingt eingebrochen waren. Die Wegzüge haben auch bei Schweizer Bürgern im Vergleich zu 2020 etwas zugenommen. Insgesamt dürfte der Migrationssaldo 2021 ca. 61'000 betragen haben. Für das Jahr 2022 erwarten wir eine Nettozuwanderung von rund 60'000 Personen. Der erhöhten Beschäftigungsdynamik in der Schweiz dürfte die Tatsache etwas entgegenwirken, dass sich die wirtschaftliche Erholung in den europäischen Herkunftsländern fortsetzen wird.

**Abb. 5: Kurzzeitiges Beschäftigungswachstum**

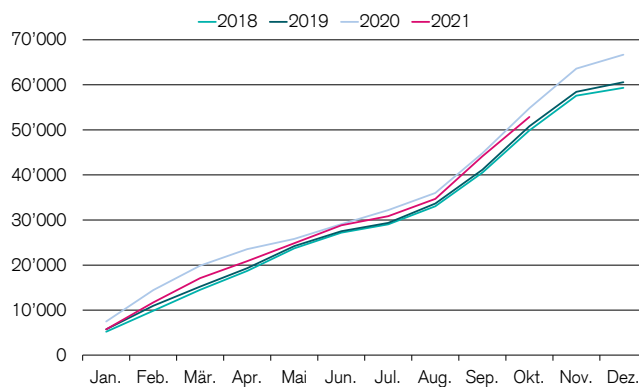
Beschäftigung im Detailhandel, Wachstum ggü. Vorjahresquartal, in %, 2-Quartals-Durchschnitt



Letzter Datenpunkt: 3. Quartal 2021  
Quelle: Bundesamt für Statistik (BFS), Credit Suisse

**Abb. 6: Migration leicht tiefer als im Vorjahr**

Migrationssaldo der ständigen ausländischen Wohnbevölkerung (ohne Registerkorrekturen), kumulierte Werte



Letzter Datenpunkt: Oktober 2021  
Quelle: Staatssekretariat für Migration, Credit Suisse



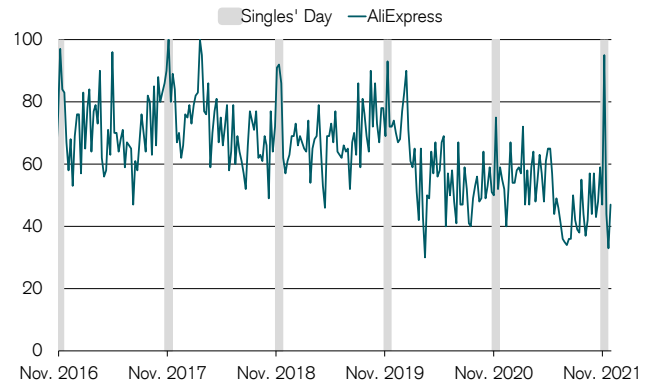
# «Special Days» in der Schweiz

## «Singles' Day»

Der «Singles' Day» hat seinen Ursprung in China, wo dieser einen inoffiziellen Feiertag bezeichnet. Der «Singles' Day» findet seit den 1990er-Jahren immer am 11. November statt und feiert alleinstehende Personen. Am 11. November 2009 begann der chinesische Internetgigant Alibaba erstmals, in diesem Zusammenhang Spezialangebote anzubieten. Immer mehr Unternehmen folgten und nutzten die Gelegenheit, um stationär und vor allem auch online Rabatte zu gewähren. Mittlerweile hat sich dieser Trend weltweit verbreitet, so auch in der Schweiz. Am «Singles' Day» ist die Suchnachfrage nach chinesischen Anbietern, wie beispielsweise AliExpress von Alibaba, auch in der Schweiz speziell hoch (vgl. Abb.).

## AliExpress auch in der Schweiz ein beliebter Suchbegriff

Google Trends: relative Häufigkeit der Google-Suchabfragen für AliExpress in der Schweiz, Woche mit höchster Suchfrequenz (05.11. – 12.11.2017) = 100



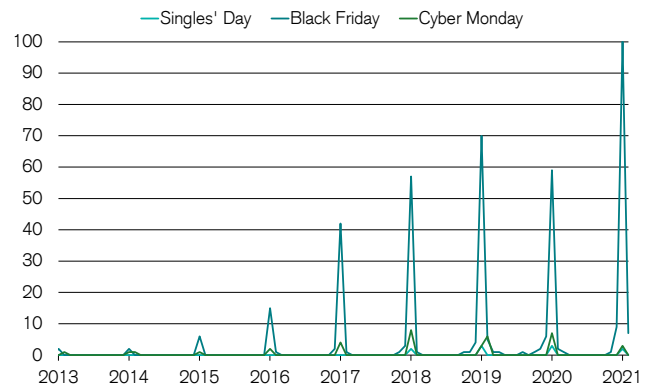
Letzter Datenpunkt: 28. November 2021  
Quelle: Google Trends, Credit Suisse

## «Black Friday»

Der sogenannte «Black Friday» stammt aus den USA und findet jeweils am vierten Freitag im November, am Tag nach dem amerikanischen Feiertag Thanksgiving, statt. Auch hier werden in Geschäften spezielle Rabatte gewährt, hauptsächlich vor Ort, aber mittlerweile auch online aufgrund des relativen Rückgangs im stationären Handel und der zunehmenden Popularität des Onlinehandels. In der Schweiz wurde dieser «Special Day» im Jahr 2015 zum ersten Mal von Manor stationär durchgeführt. Zuvor hatten einige Anbieter bereits online spezielle Angebote offeriert. Gemäss den Google-Suchabfragen ist er auch heute noch der bekannteste «Special Day» (vgl. Abb.).

## «Black Friday»: Meistgesuchter «Special Day» in der Schweiz

Google Trends: relative Häufigkeit der Google-Suchabfragen für «Special Days» in der Schweiz, Monat und Begriff mit höchster Suchfrequenz («Black Friday» November 2021) = 100



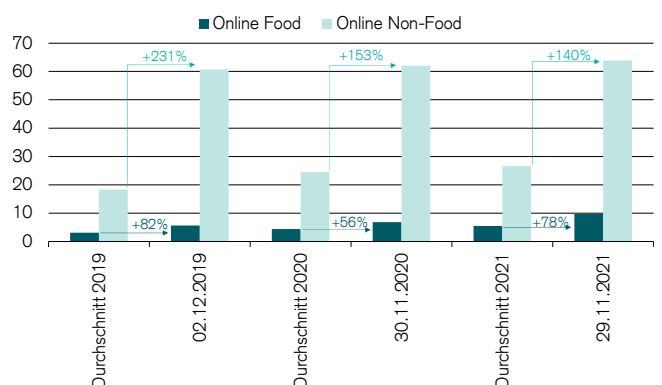
Letzter Datenpunkt: Deyember 2021  
Quelle: Google, Credit Suisse

## «Cyber Monday»

Am Montag nach dem «Black Friday» findet der «Cyber Monday» statt. Am «Cyber Monday» werden, wie der Name bereits impliziert, Rabatte online offeriert. Dieser «Special Day» hat seinen Ursprung ebenfalls in den USA, wo am Montag nach Thanksgiving jeweils eine erhöhte Nachfrage nach Onlinebestellungen verzeichnet wurde. In der Schweiz erlangte der «Cyber Monday» gleichzeitig mit dem «Black Friday» Bekanntheit. Die Online-Umsätze am «Cyber Monday» waren in den letzten Jahren jeweils ein Vielfaches derjenigen eines Durchschnittstages.

## Überdurchschnittliche Online-Umsätze am «Cyber Monday»

Schätzung online erzielter Umsätze der Food- und Non-Food-Segmente, in Mio. CHF



Quelle: Monitoring Consumption Switzerland, Credit Suisse

# Zwischen Euphorie und Ernüchterung

**Die «Special Days» erfreuen sich in der Schweiz zunehmender Beliebtheit und sind mittlerweile einer grossen Mehrheit der Konsumenten bekannt. Genutzt werden sie aber nach wie vor nur von einer Minderheit, und dabei vor allem von jüngeren Konsumenten. Obschon viele Faktoren für eine Ausweitung der «Special Days» sprechen, hat unlängst auch eine Gegenbewegung zu den Rabatt-Tagen eingesetzt.**

**Die «Special Days» sind einer Mehrheit bekannt, werden aber nur von einer Minderheit genutzt**

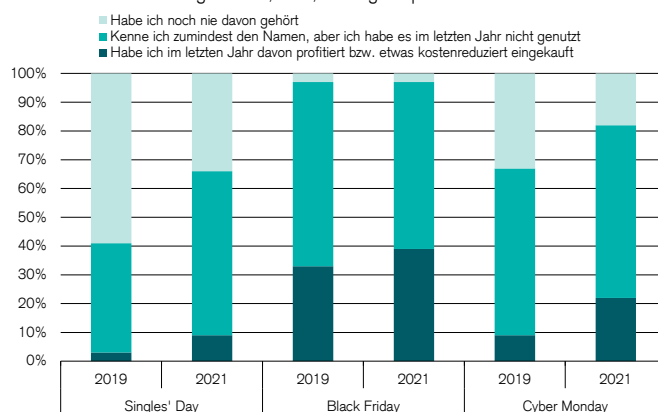
Während «Special Days» für Detailhändler ein zweischneidiges Schwert sind (vgl. Kapitel «Fokus – Sicht Detailhändler»), überwiegen bei den meisten Konsumenten die Vorteile: Sie können während den Rabatt-Tagen von attraktiven Angeboten diverser Detailhändler profitieren. Insbesondere im Non-Food-Bereich locken Preiserlasse von teilweise über 50%. Dank der hohen Rabatte und den werbeintensiven Kampagnen seitens Detailhändler sind die «Special Days» heutzutage einer Mehrheit der Konsumenten ein Begriff: 97% kennen den «Black Friday», 81% den «Cyber Monday» und rund zwei Drittel haben auch schon vom «Singles' Day» gehört (vgl. Abb. 1). Der Anteil der Konsumenten, die konkret von Angeboten profitiert haben, liegt derweil deutlich tiefer. Im Jahr 2021 gaben rund 40% der Befragten an, dass sie am «Black Friday» im Jahr zuvor etwas kostenreduziert eingekauft haben. Beim weniger bekannten «Singles' Day» liegt der Anteil bei 9%.

**Pandemiebedingte Faktoren dürften einen Teil der höheren Nutzung erklären**

Obschon die «Special Days» weiterhin nur von einer Minderheit genutzt werden, zeigt der Vergleich mit 2018, dass die Konsumenten im Jahr 2020 deutlich öfters von den Sonderaktionen bzw. Promotionen im Zuge der «Special Days» profitierten als vor der Krise. Ausdruck der steigenden Beliebtheit der «Special Days» sind die Umsatzentwicklungen der Detailhändler: Gemäss Monitoring Consumption Switzerland waren die Umsätze an den drei Rabatt-Tagen in den Jahren 2020 und 2021 deutlich oberhalb des Vorkrisenniveaus. Die zunehmende Beliebtheit der «Special Days» in den vergangenen zwei Jahren dürfte mitunter auf pandemiebezogene Faktoren zurückzuführen sein. In diesem Zusammenhang hat eine Umfrage von Fuhrer & Hotz ergeben, dass 36% der befragten Konsumenten seit Beginn der Pandemie häufiger von Promotionen profitierten – also nicht zwingend nur während der «Special Days». Mit 38% gaben die meisten dieser Konsumenten an, dass sie während der Pandemie mehr Zeit für die Informationssuche hatten und deshalb öfters auf Sonderangebote zurückgriffen (vgl. Abb. 2). Fast gleich viele Befragte verfügten über ein kleineres Budget (37%). Wenig überraschend sind dies die zwei Hauptgründe für die steigende Popularität der Sonderangebote seit Beginn der Krise: Einige Erwerbstätige verloren im Zuge der Coronakrise ihre Arbeitsstelle oder wurden von ihren Arbeitgebern in Kurzarbeit geschickt, wodurch sie ihre Ausgaben minimieren mussten.

**Abb. 1: Trotz erhöhter Beliebtheit nur von Minderheit genutzt**

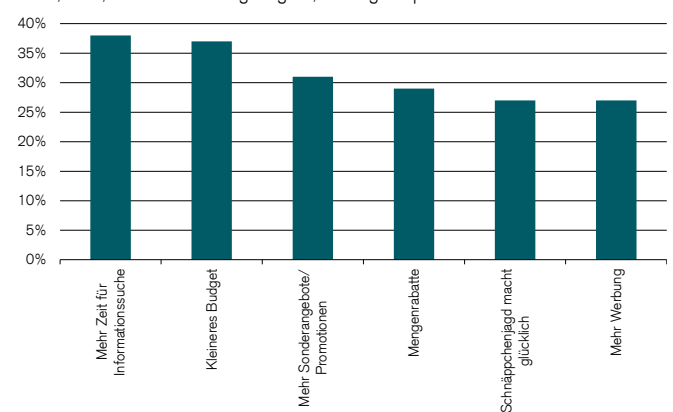
Anteil der Antworten\* auf Frage: «Von welchen dieser Rabatt-Tage haben Sie schon mal etwas gehört? Und von welchen dieser Rabatt-Tage haben Sie profitiert, d.h. haben Sie etwas kostenreduziert eingekauft?»; in %, Umfragezeitpunkt: 2019 und 2021



\* Insgesamt wurden bei der Umfrage 500 Konsumenten befragt  
Quelle: Fuhrer & Hotz, Credit Suisse

**Abb. 2: Pandemiebezogene Faktoren erklären höhere Nutzung**

Anteil der Antworten auf Frage: «Aus welchem Grund bzw. aus welchen Gründen profitieren Sie seit Beginn der Coronapandemie häufiger von Sonderangeboten/Promotionen?»; in %, Mehrfachnennung möglich; Umfragezeitpunkt: 2021



\* Insgesamt wurden bei der Umfrage 500 Konsumenten befragt  
Quelle: Fuhrer & Hotz, Credit Suisse

## Die hohe Bedeutung des Onlinehandels während der «Special Days»

Dass immerhin fast ein Drittel der befragten Konsumenten angab, in ihrer eigenen Wahrnehmung seit Beginn der Pandemie mehr Sonderangebote bzw. Promotionen gefunden zu haben, dürfte zu einem gewissen Grad mit mehr Zeit für die Informationssuche zusammenhängen. Nichtsdestotrotz spricht dieser Faktor auch einen anderen Aspekt an, der im Zuge der Coronapandemie einen zusätzlichen Schub erhalten hat: der Onlinehandel. Im Vergleich zum stationären Handel bietet der Kauf von Sonderangeboten über Onlinekanäle gewisse Vorzüge: Im digitalen Zeitalter kann sich jeder Konsument, der ein digitales Gerät und Internetzugang besitzt, theoretisch immer und überall über die aktuellen Angebote und die neusten Preisentwicklungen sowie Rabatte informieren und diese miteinander vergleichen. Die Konsumenten haben also plötzlich einen besseren Zugang zu preisreduzierten Angeboten, zu denen sie zuvor keinen Zugriff hatten. Zudem war der Onlinehandel während der Pandemie oft der einzige und sichere Weg, um an gewisse Produkte zu gelangen. Im Kapitel «Onlinehandel» gehen wir genauer auf die überdurchschnittlich hohe Bedeutung des Onlinehandels während der «Special Days» ein (vgl. Kapitel «Onlinehandel»)

## Jüngere Generationen profitieren deutlich öfters von «Special Days»

Neben diesen pandemiegetriebenen Faktoren deuten auch andere auf eine zunehmende Beliebtheit der «Special Days» hin. Ein Generationenvergleich zeigt, dass die Rabatt-Tage deutlich häufiger von jüngeren Konsumenten genutzt werden als von älteren Generationen: Während rund die Hälfte der 14- bis 25-jährigen Konsumenten – die sogenannte Generation Z – im Jahr 2020 am «Black Friday» kostenreduziert einkaufte, liegt der Anteil bei den 57- bis 75-Jährigen (Babyboomer) bei 23% (vgl. Abb. 3). Auch beim «Cyber Monday» sowie beim «Singles' Day» waren es überwiegend die jüngeren Generationen, die von Sonderangeboten profitierten. Dies ist teils auch darauf zurückzuführen, dass jüngere Generationen onlineaffiner sind und den «Special Days» im Onlinehandel wie oben erläutert eine hohe Bedeutung zuzuschreiben ist. Setzt sich dieser Trend in Zukunft fort, dürften die Nutzungsanteile an den «Special Days» auch nach der Pandemie ansteigen.

## Zusatzkäufe während der «Special Days» sind eher die Ausnahme

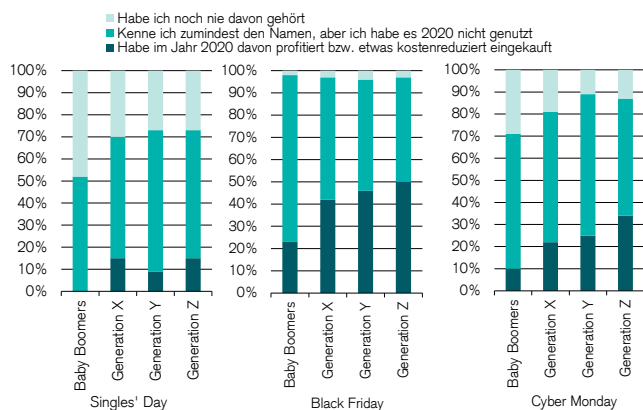
Eine Umfrage der Swiss Retail Federation gibt Aufschluss über das Einkaufsverhalten der Konsumenten an diesen «Special Days». Darin gaben 61% der Konsumenten an, dass sie bei den «Special Days» hauptsächlich Produkte zu einem tieferen Preis kaufen, die sie ohnehin erworben hätten (vgl. Abb. 4). Gleichzeitig sind Zusatzeinkäufe (11%) eher die Ausnahme. Damit ist der Erwerb von Produkten gemeint, die normalerweise nicht gekauft würden. Je nach Produktsegment gibt es bei den Zusatzeinkäufen jedoch teils grössere Unterschiede: Während die Segmente «Lebensmittel» (18%) und «Möbel und Heimtextilien» (18%) öfters von Zusatzeinkäufen profitieren, sind sie in den Bereichen «Tierbedarf» (3%), «Convenience und Kiosk» (3%) oder «Baumarkt und Garten» (2%) deutlich seltener.

## Die «Special Days» läuten die Weihnachtssaison ein

Da Zusatzkäufe eher die Ausnahme bilden, stellt sich für die Detailhändler die Frage, ob sie an den «Special Days» vor allem Umsätze erwirtschaften, die sie ohnehin generieren würden – nur eben mit weniger Ertrag. Im Hinblick auf das Weihnachtsgeschäft könnten den Detailhändlern durch die Rabatt-Tage im November wichtige Verkäufe entgehen. In diesem Zusammenhang hat eine Umfrage der Swiss Retail Federation im September 2020 ergeben, dass immerhin ein Viertel der Schweizer Konsumenten die Weihnachtseinkäufe im Oktober oder November tätigt (vgl. Abb. 5). Eine andere Studie von Ernst & Young aus dem Jahr 2021 zeigt, dass sogar 55% der

Abb. 3: «Special Days» sprechen vor allem jüngere Generationen an

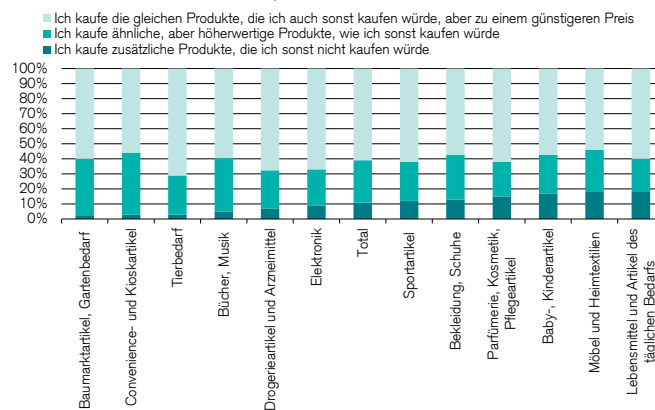
Anteil der Antworten\* auf Frage: «Von welchen dieser Rabatt-Tage haben Sie schon mal etwas gehört? Und von welchen dieser Rabatt-Tage haben Sie profitiert, d.h. haben Sie etwas kostenreduziert eingekauft?», nach Generation, in %, 2020



\* Insgesamt wurden bei der Umfrage 500 Konsumenten befragt  
Quelle: Fuhrer & Hotz, Credit Suisse

Abb. 4: Zusatzkäufe sind eher die Ausnahme

Anteil der Befragten\*, die angaben, in den letzten 12 Monaten bei Rabatt-Tagen eingekauft zu haben und folgende Frage beantworteten: «Welche Aussage zur Art der Produkte, die sie an Rabatt-Tagen erworben haben, trifft am ehesten zu?», in %, geordnet nach Anteil der Zusatzkäufe, 2019



\* Insgesamt wurden bei der Umfrage 359 Konsumenten befragt  
Quelle: Swiss Retail Federation, Credit Suisse

Konsumenten in Deutschland den grössten Teil ihrer Weihnachtseinkäufe im November erledigen wollen – nicht zuletzt, weil sie Lieferengpässe befürchten und deshalb den Kauf vorziehen. Es besteht also die Möglichkeit, dass manche Konsumenten ihre Weihnachtseinkäufe im November tätigen, um an den «Special Days» von reduzierten Preisen zu profitieren. Falls Zusatzkäufe ausbleiben, besteht für Detailhändler also die Gefahr einer «Kannibalisierung» des Weihnachtsgeschäfts und von Plankäufen.

### Lohnt sich eine Teilnahme an den «Special Days» für Detailhändler überhaupt?

Zusammenfassend gilt es festzuhalten, dass der Bekanntheitsgrad der «Special Days» unter den Konsumenten zwar hoch ist, diese aber nach wie vor nur von einer Minderheit genutzt werden. Zudem besteht das Risiko einer «Kannibalisierung», da Zusatzkäufe eher die Ausnahme bilden und auf bestimmte Segmente beschränkt sind. Wenig überraschend bestehen in der Branche erhebliche Zweifel, ob sich die «Special Days» aus ökonomischer Sicht überhaupt lohnen (vgl. Kapitel «Fokus – Sicht Detailhändler»). Wir sehen zudem die Gefahr, dass der reine Fokus auf preisliche Aspekte in Zukunft zu kurz greifen könnte, da sich die Präferenzen im Wandel befinden (vgl. Box). Insofern gilt es für Detailhändler, die Vor- und Nachteile einer Teilnahme an den «Special Days» genau abzuwägen.

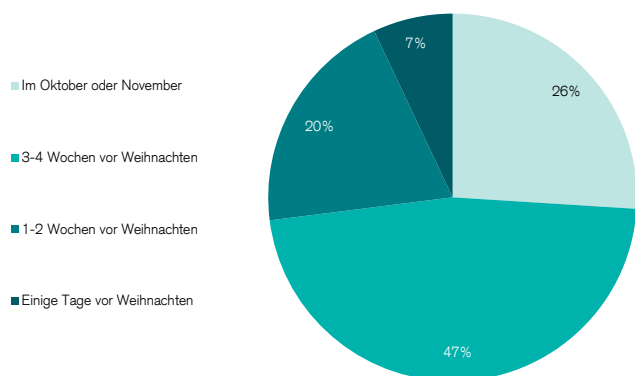
### «Special Days» in die Kritik geraten

Die Aufregung rund um die «Special Days» hat unlängst auch die Schweiz erreicht. Doch die anfängliche Euphorie weicht zunehmend einer gewissen Ernüchterung, denn die «Special Days» sind hierzulande nicht unumstritten. Es wird kritisiert, dass diese Rabatt-Tage ein exzessives Kaufverhalten fördern, damit im Widerspruch zu verschiedenen Nachhaltigkeitszielen stehen und deshalb nicht zukunftsfähig sind. Vor diesem Hintergrund haben sich zahlreiche Gegenbewegungen zu den «Special Days» gebildet, die zu einem nachhaltigen Konsum aufrufen. Eine Umfrage aus dem Jahr 2020 hat gezeigt, dass fast die Hälfte der Konsumenten eine Abschaffung des «Black Friday» befürworten – dabei haben sich besonders die älteren Konsumenten für eine Abschaffung ausgesprochen (vgl. Abb. 6). Als Gründe wurden neben nachhaltigem Konsum auch die Coronapandemie aufgeführt.

Die Nachhaltigkeit ist für Konsumenten mittlerweile ein wichtiges Kaufargument geworden, mit dem sich der Umsatz aus Sicht der Detailhändler steigern lässt. Deshalb verzichten manche Detailhändler bewusst auf eine Teilnahme an den «Special Days». Es gibt sogar Anbieter, die Anti-Kampagnen zu den «Special Days» führen, indem sie z.B. auf die umweltschädlichen Aspekte in der Güterproduktion aufmerksam machen. Mit dieser Haltung sprechen diese Anbieter diejenigen Konsumenten an, die beim Kaufentscheid neben preislichen Aspekten zunehmend auch qualitative Merkmale wie z.B. die Nachhaltigkeit berücksichtigen und teilweise auch bereit sind, dafür mehr zu bezahlen. Für die Detailhändler besteht die Herausforderung darin, die Vorlieben der eigenen Konsumenten zu identifizieren und das Angebot entsprechend anzupassen – auch in Bezug auf die Handhabung der «Special Days». Wer sich also frühzeitig mit den sich ändernden Vorlieben der Konsumenten auseinandersetzt, wird künftig im Vorteil sein.

**Abb. 5: Die «Special Days» läuten die Weihnachtseinkaufssaison ein**

Anteil der Antworten auf Frage: «Wann werden Sie Ihre Weihnachtseinkäufe erledigen?», in %, Umfragezeitpunkt: Ende September 2020



\* Insgesamt wurden 1000 Konsumenten befragt  
Quelle: Swiss Retail Federation, Credit Suisse

**Abb. 6: Die Hälfte der Konsumenten wünscht sich eine Abschaffung des «Black Friday»**

Anteil der Antworten auf Frage: «Sollte Ihrer Meinung nach der «Black Friday» abgeschafft werden?», in %, insgesamt und nach Altersgruppe, 2020



\* Insgesamt wurden 1050 Konsumenten befragt  
Quelle: blackfridaydeals.ch

# Gekommen, um zu bleiben?

**Für Detailhändler bedeuten «Special Days» einen aussergewöhnlichen Kundenansturm, enorme Rabatte und lange Ladenöffnungszeiten. Die Sinnhaftigkeit des Rabatt-Ausmasses wird derweil von einigen Händlern in Frage gestellt.**

## Amazon und Alibaba als globale Taktgeber

In den USA gilt der «Black Friday» gemeinhin als *der* Shopping-Tag schlechthin. Angeführt von den grossen Händlern wie beispielsweise Amazon ist aus dem «schwarzen Freitag» inzwischen eine «Black Week» geworden. Der weltweit umsatzstärkste Onlineshopping-Tag hat seinen Ursprung hingegen in China. Der Singles' Day oder Junggesellen-Tag bescherte alleine dem Alibaba-Konzern 2021 einen Umsatz von mehr als USD 84.5 Mrd.<sup>1</sup>

## Von 0% auf 54% in sechs Jahren

Im Schweizer Detailhandel ist der Anteil Händler, der sich an den Aktionstagen beteiligt, zwischen 2016 und 2020 Jahr für Jahr gestiegen (vgl. Abb. 1). Die vergleichsweise höchste Teilnahme mit 54% wurde basierend auf entsprechenden Angaben der von Fuhrer & Hotz befragten Unternehmensvertreter bisher für den «Black Friday» 2020 gemessen. Die beiden später hinzugekommenen «Special Days» finden derweil deutlich weniger Anklang in der Branche und haben in der Regel ergänzenden Charakter. Der Grossteil der Händler, die sich im Jahr 2021 an mindestens einem Aktionstag beteiligt haben, hat dies gestützt auf positive Erfahrungen aus der Vergangenheit getan. Laut der aktuellen Umfrage haben aber einige Händler der sogenannten «Bühne der Rabattschlachten» 2021 erstmalig den Rücken gekehrt. Dies verdeutlicht, dass die Sinnhaftigkeit und Effizienz der damit einhergehenden Erlösminderung in der Branche zunehmend infrage gestellt wird.

## Vom Schnäppchentag zur Schnäppchenwoche

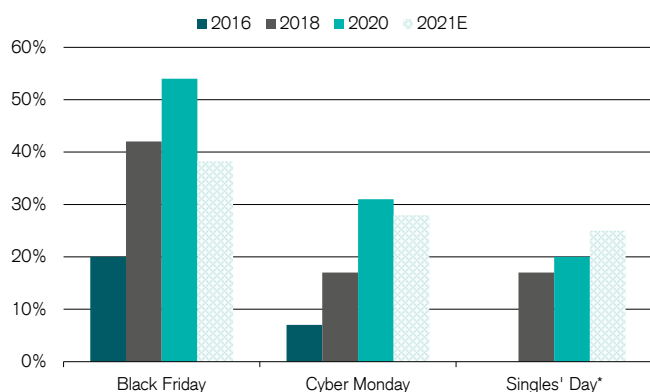
Aus der Detailanalyse der Ergebnisse geht unter anderem hervor, dass sich über die Jahre nicht nur die Teilnahme an den Aktionstagen erhöht hat, sondern auch deren Dauer. 2021 plante eine überwiegende Mehrheit der Händler (84%) den «Black Friday» über mehrere Tage auszuspielen, je nachdem mit vorgezogenem Beginn und entsprechenden «Warm-up»-Angeboten oder mit Zusatztagen im Nachgang. Jedes vierte Unternehmen hat den Kunden sogar während einer Woche oder noch länger «Black Friday»-Spezialangebote gewährt.

## «Black Friday» lässt sich gemäss Detailhändlern am besten online umsetzen

Nach Auffassung der befragten Detailhändler lässt sich nicht nur der «Cyber Monday», der sich in den USA traditionellerweise primär an Internetkäufer richtet, sondern auch der «Black Friday» überraschenderweise besser online umsetzen als stationär - letzterer wurde ursprünglich für das stationäre Geschäft lanciert (vgl. Abb. 2). Es ist davon auszugehen, dass das durch die Pandemie veränderte Einkaufsverhalten und die generelle Bewegung Richtung Onlinehandel diese Beurteilung wesentlich beeinflusst hat.

Abb. 1: Durchführung von «Special Days»

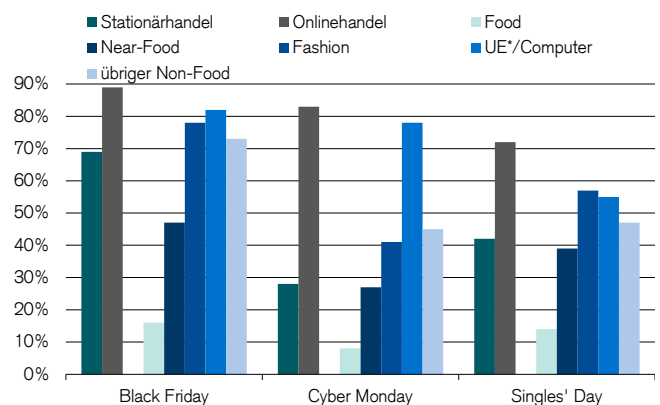
Anteil der Händler, die sich an den Rabatt-Tagen beteiligen, Antworten, n = 68



\* 2019 erstmalig abgefragt  
Quelle: Fuhrer & Hotz

Abb. 2: Eignung diverser Angebotsformen und Artikelgruppen

Anteil der Antworten, n = 27 bis 49



\* UE = Unterhaltungselektronik  
Quelle: Fuhrer & Hotz

<sup>1</sup> Quelle: businessinsider.com

**Elektronik und Computer besonders hoch im Kurs an den «Special Days»**

Was die Eignung verschiedener Sortimentsbereiche angeht, so sind sich die befragten Detailhändler dahingehend einig, dass die Promotion von Lebensmitteln an diesen Tagen wenig zielführend ist (vgl. Abb. 2). Am geeignetsten scheinen den befragten Detailhändlern Produkte aus dem Elektronik- und Computerbereich, gefolgt von Bekleidung. Angebote aus dem Kosmetik-, Parfümerie- und Körperpflegebereich werden im Kontext der «Special Days» zwar global betrachtet immer häufiger beworben, sind aber hierzulande noch vergleichsweise unbedeutend. Damit zeigt sich eine gewisse Divergenz zu den im Vorkapitel erläuterten Resultaten, die nahelegen, dass Schweizer Konsumenten in den Bereichen Lebensmittel und Parfümerie Zusatzkäufe an «Special Days» tätigen (vgl. Kapitel «Special Days» aus Konsumentensicht).

**Gutes Warenbestandsmanagement ist gefragt**

Ausschlaggebend für den wirtschaftlichen Erfolg von «Special Days»-Promotionen ist gerade angesichts der aktuellen Störungen in den internationalen Lieferketten eine optimale Planung und Steuerung der richtigen Absatzmenge – nicht zuletzt auch vor dem Hintergrund, dass für Konsumenten eine wesentliche Hauptsorge bei «Special Days» darin liegt, dass nicht genügend Ware vom betreffenden Artikel vorrätig ist<sup>2</sup>. So ist es nicht weiter überraschend, dass sich die Händler bei der Auswahl der Aktionsartikel häufig auf Erfahrungswerte aus vergangenen Jahren abstützen. Prognosen bezüglich der erwarteten Absatzmenge kommen in diesem Zusammenhang hingegen weniger oft zur Anwendung. Mehrheitlich wird zudem auf Produkte aus dem bestehenden Sortiment zurückgegriffen. Nur jeder fünfte Detailhändler beschafft gezielt Artikel, die ausserhalb der Aktionstage im November nicht erhältlich sind.

**Erfolg wird mehrheitlich gemessen**

Während der Erfolg von «Special Days»-Promotionen in aller Regel systematisch überprüft wird (89%), greift rund ein Viertel aller Detailhändler auf qualitative Rückmeldungen von Kunden, Mitarbeitenden oder sonstigen Anspruchsgruppen zurück (vgl. Abb. 3). Nur wenige Händler (11%) verzichten auf jegliche Messungen oder verlassen sich auf die eigene subjektive Einschätzung.

**Umsatz- und Frequenz-Überlegungen motivieren Teilnahme an «Special Days»**

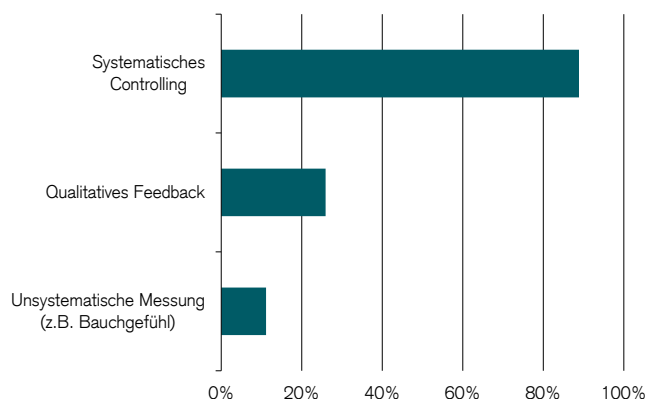
Acht von zehn Detailhändlern sind bestrebt, über die Aktionstage Zusatzumsatz zu erzielen oder die Frequenzen im Geschäft zu erhöhen (vgl. Abb. 4). Während die meisten von ihnen bereit sind, angesichts der Rabatte tiefere Deckungsbeiträge und einen Ertragsverlust in Kauf zu nehmen, erhoffen sich beachtliche 58% aller Befragten ausdrücklich einen insgesamt positiven Effekt auf die Margen (vgl. Abb. 4). Eine Erhöhung der Effizienz im Sinne der Konversion auf der Fläche bzw. der Klickrate im Internet wird an vierter und fünfter Stelle genannt.

**Drei von fünf Detailhändlern sind überzeugt von der positiven Wirkung der «Special Days» auf den Verkaufserlös**

Es überrascht nicht weiter, dass diese Promotionstage von den «Special Days»-Skeptikern oder -Verweigerern unter den Befragten aus kommerzieller Sicht mehrheitlich infrage gestellt oder gar kritisiert werden. Gemäss einer separaten Studie von Fuhrer & Hotz<sup>3</sup> stufen drei von fünf Detailhändlern die «Special Days» gemessen am Verkaufserlös als erfolgreich ein. Ein Viertel ist neutral, und weniger als 10% empfinden diese Aktionstage umsatzmässig als nicht interessant. Anders sieht es in Bezug auf den Ertrag aus. Hier sind selbst bei den teilnehmenden Händlern nur gerade 8% vom Erfolg überzeugt.

**Abb. 3: Erfolgsmessung**

Anteil der Antworten auf die Frage «Wie und anhand welcher Kenngrössen/KPIs wird der Erfolg bei Ihnen gemessen?», Mehrfachnennung möglich, n = 27



Quelle: Fuhrer & Hotz

**Abb. 4: Kenngrössen/KPI**

Anteil der Antworten auf die Frage «Wie und anhand welcher Kenngrössen/KPIs wird der Erfolg bei Ihnen gemessen?», Mehrfachnennung möglich, n = 24



Quelle: Fuhrer & Hotz

<sup>2</sup> Vgl. Konsumentenumfrage von PwC, November 2020

<sup>3</sup> Vgl. Studie «Schweiz. Promo-Report 2021»

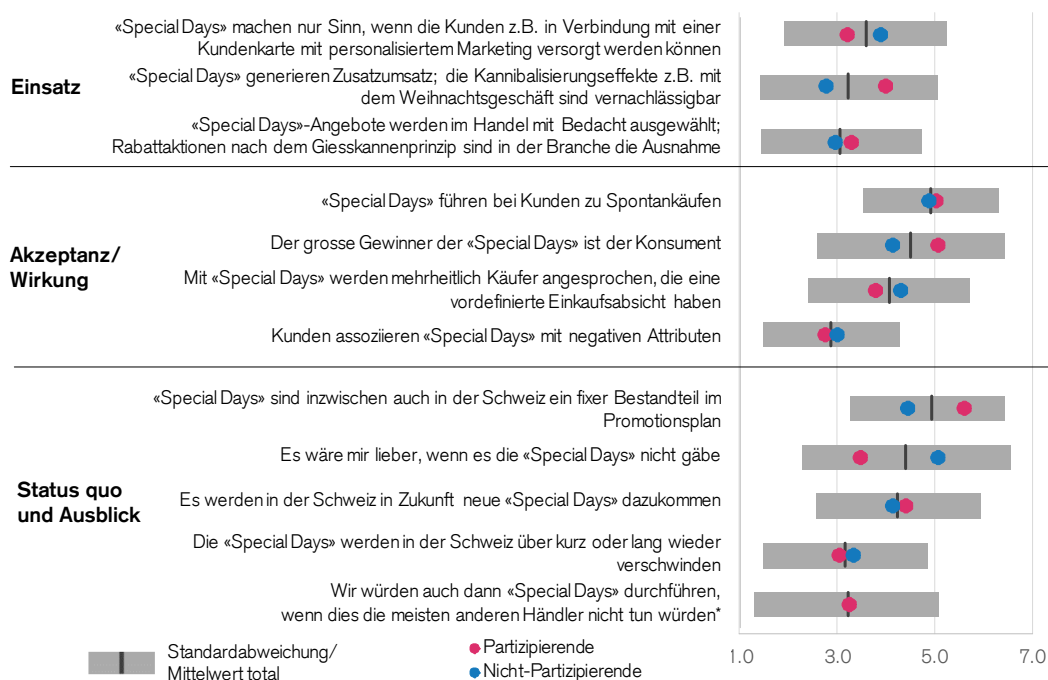


## Die Geister, die ich rief ...

Auch aus der Bewertung verschiedener Aussagen im Zusammenhang mit dem Einsatz und der Wirkung der «Special Days» geht deutlich hervor, dass die Rabatt-Tage im November in der Branche polarisieren (vgl. Abb. 5). Denn der Streubereich der Antworten (Standardabweichung) fällt bei sämtlichen Aussagen auffallend breit aus, mit einem Maximalwert bei der Aussage «Es wäre mir lieber, wenn es die «Special Days» nicht gäbe». Zwar sind sich die befragten Detailhändler insgesamt und unabhängig von der persönlichen Einstellung gegenüber den «Special Days» und dem Sektor, aus dem das jeweilige Unternehmen stammt, weitgehend darüber einig, dass diese aus Kundensicht durchaus attraktiv sind und Spontaneinkäufe auslösen. Gleichzeitig stufen nicht nur die Skeptiker/Verweigerer, sondern interessanterweise auch auffallend viele Teilnehmer die angestrebte positive Wirkung dieser Rabatt-Tage auf den Gesamtjahresumsatz als eher kritisch bis sehr kritisch ein – auch und gerade wegen den Vorverlagerungseffekten zum Weihnachtsgeschäft.

**Abb. 5: Beurteilung verschiedener Thesen**

Einschätzung aus Expertensicht (je weiter rechts, umso höher die Zustimmungsrates), n = 52 bis 68



\* Frage ausschliesslich an partizipierende Detailhändler  
Quelle: Fuhrer & Hotz

## Nur wenige Händler würden «Special Days» durchführen, wenn das Gros der Branche es nicht täte

Die allgemeine Skepsis gegenüber diesen «Special Days», die zum Teil auch in einer Angst mündet, dass die eingesetzte Entwicklung ausser Kontrolle gerät, manifestiert sich insbesondere in der Bewertung der ausblickenden Aussagen. Sie suggerieren, dass es unter den hier befragten Vertretern von mittelgrossen und grossen Detailhändlern keine überzeugten «Special Days»-Befürworter oder -Enthusiasten gibt, welche diese Aktionstage auch dann durchführen würden, wenn sich das Gros der Branche davon abwenden würde.

## Branche zweifelt an wirtschaftlicher Sinnhaftigkeit der Rabattaktionen

Die Umfrage von Fuhrer & Hotz lässt den Schluss zu, dass sich viele Händler aus Umsatz-, Marktanteils- und Kundenbindungsüberlegungen gezwungen sehen, an diesen Rabattaktionen teilzunehmen. Gleichzeitig machen die Ergebnisse deutlich, dass aus Sicht der Branche erhebliche Zweifel bestehen, dass die aus den Aktionspreisen resultierenden Margeneinbrüche durch einen entsprechenden Mehrabsatz kompensiert werden können. Und so darf man gespannt sein, wie sich diese Aktionstage weiterentwickeln und inwieweit bereits spürbare Gegenbewegungen wie «Block Friday», «Buy Nothing Day» oder «White Monday» an Popularität gewinnen – insbesondere auch im Hinblick auf die Bewegungen gegen exzessives Kaufverhalten und für mehr Nachhaltigkeit, die sich bei einigen Konsumenten zeigen (vgl. Kapitel «Special Days» aus Konsumentensicht).

## Rabatte sollten sorgfältig definiert und gewährt werden

Zumindest der Blick auf die jüngsten Entwicklungen im internationalen Umfeld lässt vermuten, dass sich auch der Detailhandel in der Schweiz auf eine zunehmende Zahl solcher Sale-Events und damit verbunden auf ein immer temporeicherer Chancen-Risiko-Spiel einstellen muss. So hat



beispielsweise Amazon im Herbst 2021 mit dem «Holiday Beauty Haul» erstmalig ein Zeitfenster im Oktober besetzt, um in Zusammenarbeit mit führenden Marken kategoriespezifisch Produkte aus dem Bereich Parfum, Make-up und Pflege anzubieten. Die Schnäppchenjagd geht also weiter, auch wenn die Margen im Detailhandel eigentlich auch ohne «Special Days» bereits genügend unter Druck sind. Vor diesem Hintergrund sind insbesondere Händler, die sich nicht über den Preis, sondern über Service, Kundennähe und Beratung definieren, gut beraten, wenn sie die weiter steigenden Kundenerwartungen an stets noch höhere Rabatte nicht grossflächig zusätzlich befeuern, sondern übermässige negative Auswirkungen auf den Unternehmenserfolg mit einer gewissen Beschränkung in Bezug auf die Höhe der gewährten Preisnachlässe, die Anzahl der Aktionsartikel, die Dauer der Rabatt-Tage und/oder insbesondere hinsichtlich der anvisierten Kundengruppe (zum Beispiel exklusiv für Kundenkarteninhaber oder Treuekunden) so gut wie möglich eindämmen.

# «Black Friday»: Umsatzstärkster Tag im Schweizer Onlinehandel

«Special Days» sind mittlerweile fester Bestandteil des Onlinehandels. Dies spiegelt sich in den Einnahmen wider, die im November auf dem gleichen Niveau liegen wie im Dezember. Der «Black Friday» hat sich dabei zum umsatzstärksten Tag im ganzen Jahr entwickelt.

**Interesse am Angebot der Onlinehändler ist mittlerweile im November höher als im Dezember**

Die «Special Days» haben nicht nur im stationären Geschäft zu Veränderungen geführt, sondern auch im Onlinehandel. Suchanfragen auf Google zeigen, dass die Einführung der «Special Days» zu einer Verschiebung des Interesses an Onlinehändlern (in Bezug auf den Umsatz im jeweiligen Monat) geführt hat (vgl. Abb. 1). Bis und mit 2014 war die Anzahl Google-Suchanfragen für Amazon und Digitec in der Schweiz jeweils im Dezember am höchsten. Nach der Einführung des stationären «Black Friday» in der Schweiz 2015 gewann der November an Relevanz und verzeichnete 2015 und 2016 fast so viele Suchanfragen wie der Dezember. Ab 2017 löste der November den Dezember an der Spitze ab und verzeichnete die meisten Suchanfragen.

**An «Special Days» erzielt der Onlinehandel überdurchschnittlich hohe Umsätze**

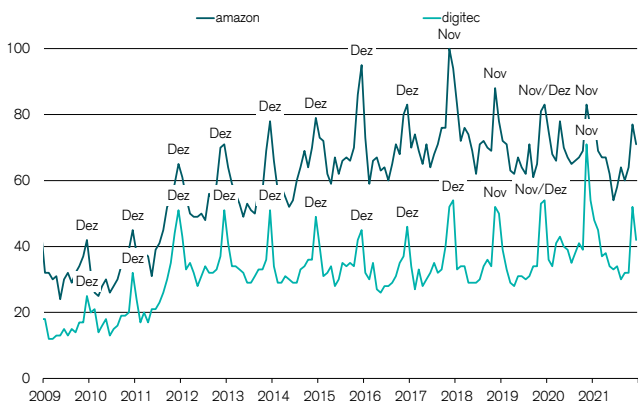
Auch die Umsatzzahlen belegen die Popularität der «Special Days» auf dem Onlinekanal bei den Konsumenten (vgl. Abb. 2). Dabei sticht der «Black Friday» als der mit Abstand stärkste Umsatztag vor dem «Cyber Monday» und dem «Singles' Day» heraus. 2019 und 2020 wurden über Onlinekanäle am «Black Friday» mit Food- und Non-Food-Produkten ungefähr CHF 170 Mio. umgesetzt. Damit ist der «Black Friday» der mit Abstand stärkste Umsatztag des ganzen Jahres, auch wenn der erzielte Umsatz im Jahr 2021 wohl etwas tiefer ausfiel. Zum Vergleich: An einem Durchschnittstag belaufen sich die Verkäufe im Onlinehandel mit CHF 30 Mio. auf deutlich niedrigerem Niveau. Doch auch am «Singles' Day» und am «Cyber Monday» übertreffen die Umsätze diesen Wert inzwischen um ein Vielfaches.

**Onlinehandel profitiert stärker als der stationäre Handel**

Der Onlinehandel scheint stärker von den «Special Days» profitieren zu können als der stationäre Handel. Dies zeigt eine Aufschlüsselung der Umsatzanteile des Online- und des stationären Handels (vgl. Abb. 3). An allen «Special Days» war das Gewicht des Onlinehandels in den Jahren 2019, 2020 und 2021 höher als an einem durchschnittlichen Tag (vgl. Spalte «Total»). Im Non-Food-Bereich wurde am «Black Friday» sogar jeweils ein Drittel aller Einnahmen über den Onlinekanal erzielt. «Singles' Day» und «Cyber Monday» erzielten teils bis zu einem Viertel der Umsätze online. Im Food/Near-Food-Segment sind die Onlineanteile deutlich geringer. Es zeigt sich jedoch auch hier, dass Onlineumsätze an den «Special Days» ein höheres Gewicht einnehmen als an einem durchschnittlichen Tag.

**Abb. 1: November löst Dezember als gefragtesten Monat ab**

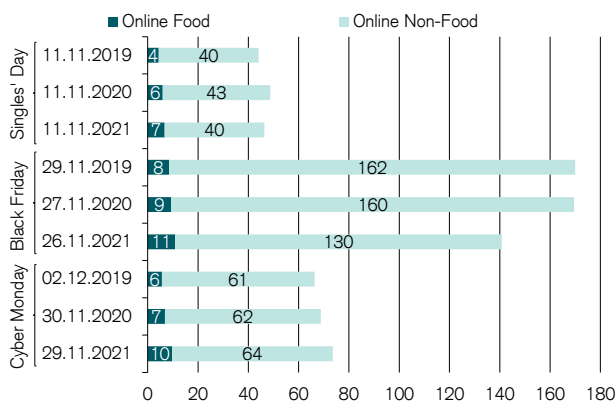
Google Trends: relative Häufigkeit von Suchanfragen in der Schweiz, Top-Monat (November 2017) = 100, Januar 2009 – September 2021



Quelle: Google Trends, Credit Suisse

**Abb. 2: «Black Friday»: sechsmal so viel Umsatz wie im Durchschnitt**

Geschätzte Umsatzzahlen im Schweizer Onlinehandel, in CHF Mio., 2019 und 2020



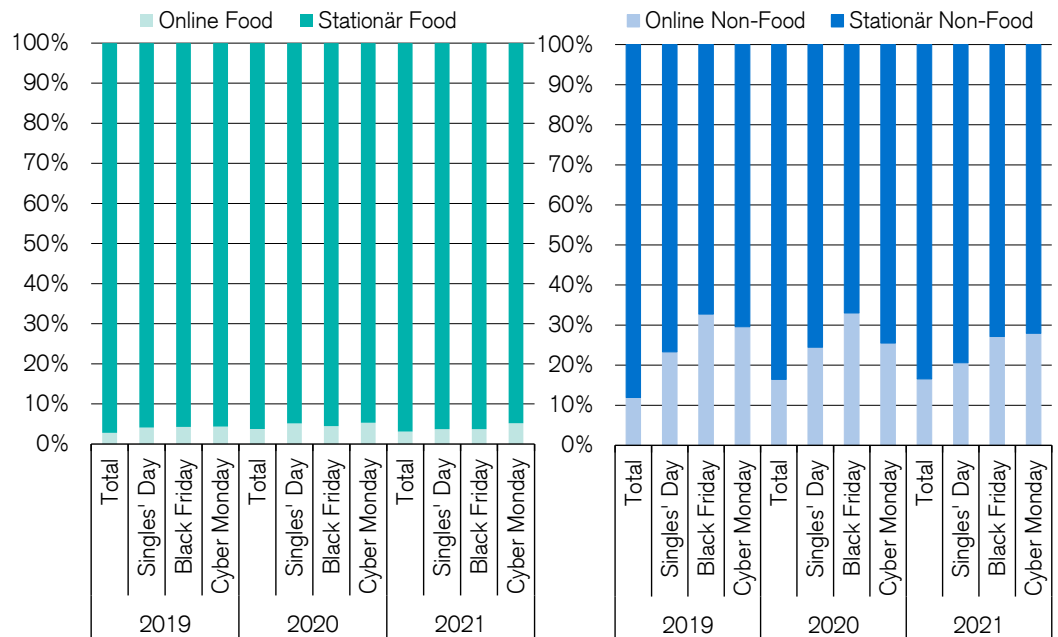
Quelle: Monitoring Consumption Switzerland, Swiss Payment Monitor, GfK, Credit Suisse

**Es drohen geringere Margen und eine «Kannibalisierung» des Weihnachtsgeschäfts**

Insgesamt wird im Onlinehandel mittlerweile beinahe so viel Umsatz im November generiert wie im Dezember. Im Unterschied zum stationären Detailhandel können Konsumenten online mit wenigen Klicks die Preise und Angebote einer Vielzahl von Anbietern innerhalb kürzester Zeit vergleichen oder gar eigens dafür konzipierte Webseiten für den Kaufentscheid heranziehen. Die daraus erfolgende Transparenz der Angebote erhöht einerseits den Preisdruck auf Onlinehändler während der «Special Days» und andererseits das Risiko einer «Kannibalisierung», die auf Kosten des (nichttrabattierten) Weihnachtsgeschäfts gehen könnte – ähnlich wie im stationären Detailhandel (vgl. Kapitel «Fokus – Sicht Detailhändler»). Insofern ist die systematische Abwägung der Vor- und Nachteile einer Teilnahme an den «Special Days» auch für Onlineanbieter zentral (vgl. Kapitel «Fokus – Sicht Detailhändler»).

**Abb. 3: Umsatzanteil des Onlinehandels ist deutlich überdurchschnittlich an «Special Days»**

Umsatzanteil des Online- und Stationärgeschäfts im Jahresdurchschnitt (vgl. Spalte «Total») und an den «Special Days», nach Segment



Quelle: Monitoring Consumption Switzerland, Swiss Payment Monitor, GfK, Credit Suisse

# 2022: Umsätze dürften über Vorkrisenniveau bleiben

**Einige der pandemiebedingten Effekte, welche die Umsätze im Jahr 2021 gestützt haben, dürften 2022 etwas schwächer ausfallen. Deshalb gehen wir von einem Rückgang der Detailhandelsumsätze um ca. 4% aus.**

## Wirtschaftliche Erholung verläuft je nach Branche unterschiedlich

Obwohl die Schweiz vergleichsweise gut durch die Krise gekommen ist, wird die COVID-19-Pandemie uns noch länger beschäftigen. Das Schweizer BIP hat sein Vorkrisenniveau gemäss dem wöchentlichen Wirtschaftsindikator des Staatssekretariats für Wirtschaft SECO im dritten Quartal 2021 wieder erreicht, die Erholung verläuft jedoch uneinheitlich: Einige Branchen wie z.B. der Tourismus oder das Transportgewerbe (inklusive öffentlicher Verkehr) hinken ihren Vorkrisenniveaus weiterhin stark hinterher.

## Positive Signale aus der Wirtschaft dürften Detailhandelsumsätze stützen

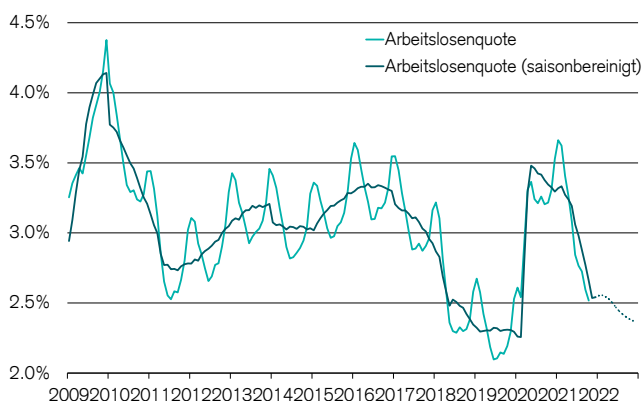
Die wirtschaftliche Erholung dürfte in den kommenden Monaten anhalten. Entsprechend sollte sich künftig auch die Lage am Arbeitsmarkt weiter verbessern (Beschäftigungsprognose 2022: +1.2% ggü. Vorjahr). Die Nutzung der Kurzarbeit wird abnehmen, und auch bei den Neueinstellungen ist im kommenden Jahr mit weniger Zurückhaltung zu rechnen. Die Arbeitslosenquote sollte also sukzessive sinken und Ende 2022 wieder 2.4% erreichen. Diese Rückkehr zur Normalität auf dem Arbeitsmarkt wird die Konsumentenstimmung stützen. Auch vonseiten des Nominallohnwachstums erwarten wir eine Verbesserung. Nach einer vergleichsweise bescheidenen Zunahme von 0.4% im Jahr 2021 sollten die Nominallöhne im Jahr 2022 um 0.8% wachsen. Gleichzeitig wird aber eine erwartete Inflation von 1.0% dazu führen, dass sich die Kaufkraft der Bevölkerung nur geringfügig verändert. Die Nettozuwanderung als Treiber des Bevölkerungswachstums und der Detailhandelsumsätze bleibt weiterhin wichtig. Für 2022 erwarten wir einen Migrationssaldo von rund 60'000 Personen. Insgesamt sprechen diese Faktoren zwar prinzipiell für eine stabile Umsatzentwicklung im Detailhandel. Im Hinblick auf die Coronapandemie gilt es aber, weitere Faktoren zu beachten, welche die jährlichen Wachstumsraten im kommenden Jahr beeinflussen werden (Basiseffekte).

## Basiseffekte aus dem Jahr 2021 beeinflussen Prognose für 2022

Dazu zählen die Einschränkungen in der Gastronomiebranche und die Homeoffice-Pflicht oder – Empfehlung, durch welche die Verpflegung zu Hause in den Fokus rückte. Für den Non-Food-Detailhandel hingegen muss die Schliessung der stationären Geschäfte Anfang 2021 bei der Prognose für 2022 beachtet werden – genauso wie auch Entwicklungen in den einzelnen Segmenten, die stark im positiven (Freizeit und DIY/Garten/Autozubehör) oder im negativen (Bekleidungs- und Schuhsegment) Sinne durch die Pandemie getrieben waren.

**Abb. 1: Arbeitslosenquote dürfte bis Ende 2022 auf 2.4% sinken**

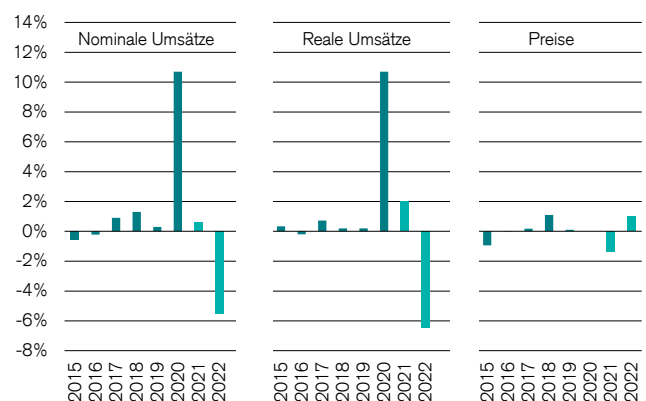
Arbeitslosenquote in %, ab Dezember 2021: Prognose Credit Suisse



Quelle: Staatssekretariat für Wirtschaft, Credit Suisse

**Abb. 2: Food-Segment: Umsatzrückgang von 5.5% erwartet**

Food-/Near-Food-Segment: Umsatz und Preise, Veränderung ggü. Vorjahr, ab 2021 Prognose Credit Suisse



Quelle: GfK, Bundesamt für Statistik, Credit Suisse

**Umsätze im Food-Bereich für 2022 klar über dem Vorkrisenniveau, jedoch geringer als 2021**

Da es wohl noch länger dauern wird, bis die Pandemie vollständig unter Kontrolle gebracht wird, müssen wir auch im Jahr 2022 wiederholt mit punktuellen Einschränkungen rechnen, wie z.B. der Zertifikatspflicht in Gastronomiebetrieben. Gleichzeitig ist es wahrscheinlich, dass der Anteil der Beschäftigten, die mindestens ein bis zwei Tage pro Woche aus dem Homeoffice arbeiten, über dem Vorkrisenniveau verbleiben wird. Zudem gehen wir nicht davon aus, dass das eigenständige Kochen zu Hause stark an Beliebtheit verlieren wird: Einige haben das Kochen während der Pandemie wiederentdeckt. Andere folgen dem Trend zu mehr Nachhaltigkeit in Ernährungsfragen und ziehen es vor, ihre Mahlzeiten selbst zuzubereiten. Diese drei Faktoren dürften die Umsätze im Food-Bereich 2022 stützen. Doch eine Entwicklung wie im Jahr 2021 ist nicht mehr zu erwarten. Entsprechend rechnen wir im Food-Bereich mit einem Rückgang der nominalen Detailhandelsumsätze von rund 5.5% (vgl. Abb. 2). Im Vergleich zum Vorkrisenniveau aus dem Jahr 2019 entspricht dies allerdings immer noch einer Zunahme von 4.5%.

**Auch im Non-Food-Bereich ist für 2022 mit einem Umsatzrückgang zu rechnen**

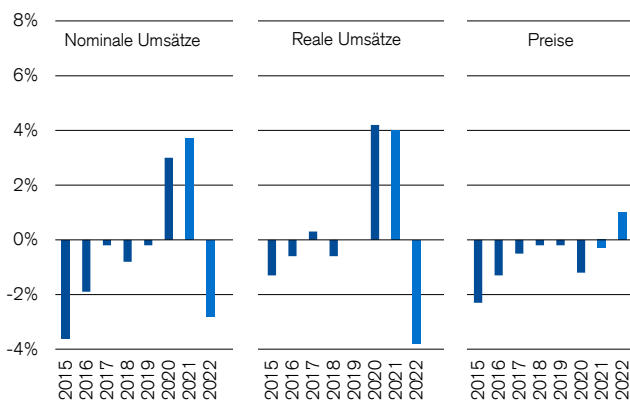
Insgesamt ist auch im Non-Food-Bereich mit einem Umsatzrückgang zu rechnen. Gemäss unseren Schätzungen dürfte dieser rund 2.8% betragen (vgl. Abb. 3). Je nach Segment wird die jährliche Veränderung aber anders zu Buche schlagen. Freizeit, Haushalt und Wohnen, DIY/Garten/Autozubehör sowie Heimelektronik haben stark von der Krise profitiert, was nicht zuletzt dem Verkauf von langlebigen Gütern wie Fahrrädern, Langlaufskis, Möbel, Computern oder Werkzeugen für den Haushalt und den Garten zu verdanken war. Bei diesen Gütern wird im Jahr 2022 wohl ein gewisser Sättigungseffekt zu beobachten sein, der die Nachfrage verringern wird. Entsprechend wird die Umsatzentwicklung in diesen Segmenten wohl negativ verlaufen. Im Bekleidungssegment hingegen erwarten wir eine positive Entwicklung im Vergleich zum relativ ausgeprägten Rückgang 2021, wobei der fortschreitende Strukturwandel eine vollständige Erholung auf das Vorkrisenniveau wohl verunmöglicht.

**Der Onlinehandel wird auch 2022 nicht an Bedeutung verlieren**

Über den ganzen Schweizer Detailhandel hinweg werden die nominalen Umsätze um rund 4% zurückgehen. Damit läge er immer noch fast 3% über dem Niveau von 2019, was ihn wiederum als Profiteur der Coronakrise bestätigt. Im Hinblick auf die Verteilung der Umsätze auf den stationären und den Onlinekanal sind keine grossen Veränderungen zu erwarten, obschon der Onlinehandel im Jahr 2021 pandemiebedingt erneut einen Schub erfahren hat. Viele Konsumenten, die während des Lockdowns erstmals online bestellt haben, werden auch in Zukunft nicht ganz auf diesen Kanal verzichten wollen. Insofern erwarten wir, dass der Strukturwandel weiter Einzug halten wird und der Onlinehandel das Umsatzniveau 2021 halten kann. Unter der Annahme, dass keine weiteren Lockdowns mehr stattfinden, wäre das eine erfreuliche Entwicklung für den Onlinehandel. Er würde damit einen Anteil von rund 12% am gesamten Detailhandel in der Schweiz im Jahr 2022 ausmachen.

**Abb. 3: Non-Food-Segment: Erwarteter Umsatzeinbruch von 2.8%**

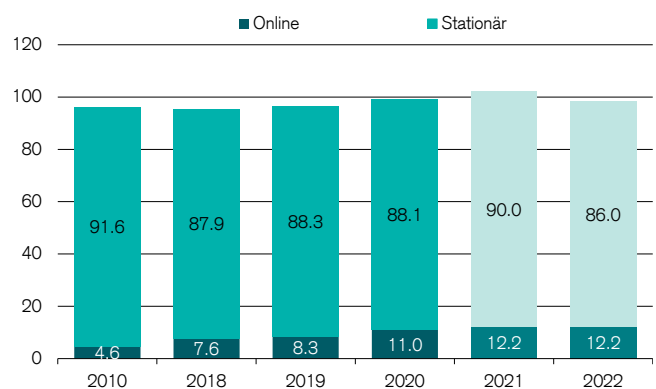
Non-Food-Segment: Umsatz und Preise, Veränderung ggü. Vorjahr, 2021 Schätzung, 2022 Prognose Credit Suisse



Quelle: GfK, Bundesamt für Statistik, Credit Suisse

**Abb. 4: Onlinehandel wird 2022 wohl rund 12% ausmachen**

Geschätzte nominale Umsatzentwicklung nach Verkaufskanal, ab 2021 Prognosen Credit Suisse



Quelle: GfK, Monitoring Consumption Switzerland, Swiss Payment Monitor, Credit Suisse

# 2021 überraschte positiv

Die Turbulenzen im Ausnahmejahr 2020 haben die Entscheidungsträger auch bei der Budgetierung vor neue Herausforderungen gestellt. Man konnte Ende 2020 nur sehr schwer vorwegnehmen, wie sich die Rahmenbedingungen in den folgenden zwölf Monaten entwickeln würden. Rückblickend dürfen wir feststellen, dass es mehrheitlich besser lief als erwartet oder befürchtet.

## Über 150 Top-Entscheidungsträger wurden befragt

Im Herbst 2021 (September bis November) hat Fuhrer & Hotz über 150 Top-Entscheidungsträger zum aktuellen Geschäftsgang und zur Planung für das Detailhandelsjahr 2022 befragt. Bereits zum 14. Mal in Folge wurden die Antworten der Experten für die Erarbeitung dieser Analyse verwendet. Genau zwei Drittel der Befragten gehören der Geschäftsleitung von führenden Schweizer Detailhandelsunternehmen sowie von wichtigen Lieferantenpartnern aus der Industrie (Hersteller) aus den Bereichen Food, Near-Food und Non-Food an. Bezogen auf die Funktionen sind die Bereiche Verkauf und/oder Marketing mit der Hälfte aller Umfrageteilnehmer besonders gut vertreten.

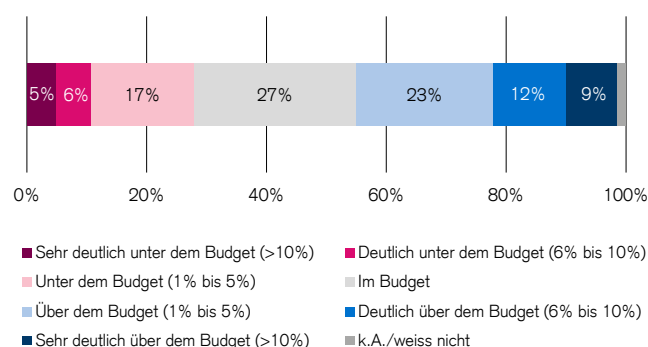
## Der Zielerreichungsgrad ist hoch und liegt sogar deutlich über dem Jahr 2019

Das Jahr 2021 musste unter herausfordernden Rahmenbedingungen in Angriff genommen werden. Denn vom 12. Dezember 2020 bis zum 18. Januar 2021 mussten sogar die Convenience-Shops an Tankstellen und Bahnhöfen ab 19 Uhr schliessen und auch an Sonn- und Feiertagen geschlossen bleiben. Eine Situation, die es selbst während der Coronapandemie vorher nie gegeben hatte. Die Verunsicherung, wie sich das Geschäftsjahr 2021 entwickeln könnte, hatte den Budgetierungsprozess äusserst anspruchsvoll gestaltet und viele Entscheidungsträger dazu veranlasst, eher defensiv zu planen. Der Geschäftsgang war allen Widrigkeiten zum Trotz aber besser als erwartet. Dies hatte schliesslich zur Folge, dass aufgrund der defensiven Budgetierung 44% der Umfrageteilnehmer die Umsatzziele übertreffen konnten. Weitere 27% lagen im Budget und nur 28% darunter (vgl. Abb. 1). Der Vergleich dieser Prozentwerte mit denjenigen aus dem noch nicht von der Pandemie beeinflussten Jahr 2019 ist daher nur bedingt aussagekräftig und zeigt auf, dass man den damaligen Zielerreichungsgrad deutlich übertreffen konnte (2019 erreichten mindestens 61% das Budget, 2021 waren es 71%). Beim Gewinn zeigt sich ein sehr ähnliches Bild (vgl. Abb. 2), einerseits bezüglich des Geschäftsjahrs 2021 (der budgetierte Gewinn wurde zu 30% erreicht und zu 42% übertroffen), aber auch mit Blick zurück ins Jahr 2019, in dem 64% der Unternehmen die angestrebten Erträge erwirtschaften konnten.

## Händler starteten zurückhaltender ins Jahr 2021 als Hersteller

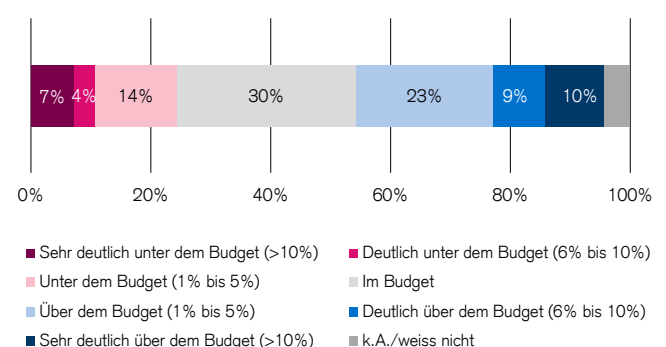
Beeinflusst vom Vorjahr nahmen viele Händler das Geschäftsjahr 2021 eher zurückhaltend in Angriff. Anders ist nicht erklärbar, weshalb 50% der Detailhändler die budgetierten Umsätze teilweise deutlich übertreffen konnten – bei den Herstellern waren es nur 37% (vgl. Abb 3). Beim Gewinn ist das Ergebnis gar noch eindrücklicher. Mehr als die Hälfte der Händler (51%) erwirtschaftete mehr Gewinn als erwartet, und nur gerade 10% verfehlten die Ertragsziele. Bei den Partnern aus der Industrie konnten 31% die budgetierten Gewinne erzielen, jedoch verfehlten 38% ihre Ziele (vgl. Abb 4).

**Abb. 1: Umsatz lag 2021 meist im oder gar über dem Budget**  
Umsatz im Vergleich zum Budget, Anteil Antworten in %, n = 152



Quelle: Fuhrer & Hotz

**Abb. 2: Gewinnziele wurden 2021 häufig erreicht oder übertroffen**  
Gewinn im Vergleich zum Budget, Anteil Antworten in %, n = 152



Quelle: Fuhrer & Hotz

## Non-Food-Teilmarkt mit höherem Zielerreichungsgrad als Food/Near-Food

Der Teilmarkt Non-Food, der aufgrund der pandemiebedingten Rahmenbedingungen im Jahr 2020 besonders stark gefordert war, konnte das Geschäftsjahr 2021 teilweise deutlich besser gestalten als im Budgetierungsprozess angenommen. 51% der Non-Food-Akteure lagen über und weitere 21% im Umsatzbudget. Im Mehrjahresvergleich sind dies aufgrund der defensiven Budgetierung absolute Topwerte (vgl. Abb 3). Erklärbar ist dies unter anderem durch den Basiseffekt sowie aufgrund der weniger einschneidenden Pandemieauflagen. Der Teilmarkt Food/Near-Food darf ebenfalls auf ein bezüglich Umsatzbudgeterreichung erfreuliches Jahr 2021 zurückblicken. Insgesamt konnten 70% der Befragten die angestrebten Erlöse erzielen oder übertreffen (38% über und 32% im Budget). Ähnlich positiv fällt der Rückblick gewinnseitig aus (vgl. Abb 4). Im Teilmarkt Non-Food konnten hohe 46% die Ertragsziele übertreffen und dies teilweise deutlich. Jedes siebte Unternehmen erwirtschaftete 10% oder noch mehr Gewinn als definiert. Ebenfalls überdurchschnittlich, wenn auch nicht im selben Ausmass, konnte der Teilmarkt Food/Near-Food Erträge generieren. 37% der Akteure lagen über und 33% im Gewinnbudget.

## Online-Umsätze weiterhin und teilweise deutlich über den Erwartungen

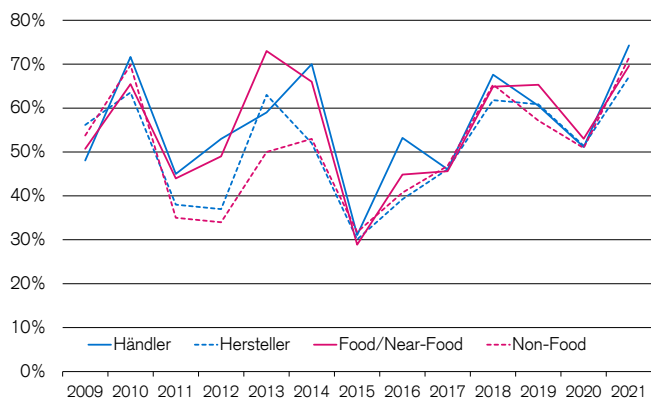
Die Umsatzverlagerung in den Onlinekanal war schon vor der Pandemie deutlich erkennbar. 2019 betrug der Anteil des Onlinehandels am gesamten Detailhandelsumsatz 8,6%, und mit der Coronapandemie stieg dieser Anteil im Jahr 2020 sprunghaft an auf rund 11%. Für 2021 schätzt die Credit Suisse einen Anteil von rund 12% (vgl. Kapitel «Ausblick 2022»). Derjenige Teil der Händler, die sich als «Omni Channel Retailer» positionieren und Umsätze über beide Kanäle (stationär und online) generieren, hat sich zu den entsprechenden Erlösentwicklungen geäußert. Und einmal mehr zeigt sich, dass das Potenzial im Onlinebereich noch immer unterschätzt wird, vor allem von Vertretern aus dem Teilmarkt Non-Food. Hohe 69% der Entscheidungsträger, die Produkte ausserhalb des täglichen Bedarfs verkaufen, konnten die budgetierten Umsätze 2021 übertreffen, und viele davon um mindestens 10%. Bei den Detailhändlern aus dem Teilmarkt Food/Near-Food gelang dies mit 48% knapp jedem zweiten Unternehmen. Insgesamt betrachtet erreichten 35% das Budget, und nur gerade 4% blieben knapp unter den definierten Umsatzzielen. Erfreulicherweise konnte die Hälfte aller Händler auch im stationären Bereich die Umsatzziele übertreffen, und mit 28% blieben vergleichsweise wenige Player unter den Umsatzerwartungen.

## Gros konnte Umsatzsteigerungen gegenüber dem Vorjahr erzielen

Unbeeinflusst von der Art der Budgetierung fällt der effektive Vergleich zum Vorjahr aus. Und dieser ergibt ein erfreuliches Bild. 54% aller Entscheidungsträger konnten die Umsätze gegenüber dem Jahr 2020 steigern. Eine Punktlandung schafften 14% aller Unternehmen, und 30% lagen unter den Erwartungen (grossmehrheitlich wurde das Erlösbudget jedoch nur knapp verfehlt). Hersteller und Unternehmen aus dem Teilmarkt Food/Near-Food waren überdurchschnittlich betroffen von solchen Umsatzrückgängen. Dies ist keine Überraschung, denn die pandemiebedingten Rahmenbedingungen rund um die Verpflegung haben sich im Jahr 2021 deutlich verändert. Mehr Arbeitskräfte waren wieder in den Büros anzutreffen und verpflegten sich daher auch weniger in den eigenen vier Wänden. Zudem wurden auch die Restaurants, gerade im urbanen Umfeld, wieder öfters aufgesucht. All dies hatte zur Folge, dass der Einkauf im Lebensmittelhandel für den Heimkonsum zurückgegangen ist. Auf der Ertragsseite haben die Zusatzanstrengungen und -aufwände gewisse Spuren hinterlassen. Nichtsdestotrotz haben 62% der Unternehmen die Vorjahresgewinne egalisiert oder gesteigert (19% bzw. 43%).

**Abb. 3: Umsatzzielerreichung dank defensiven Budgets sehr hoch**

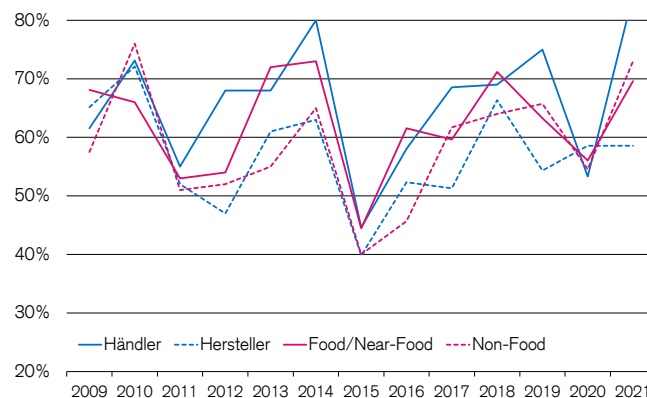
Anteil Unternehmen, welche die Umsatzbudgets erreicht oder übertroffen haben, n = 152



Quelle: Fuhrer & Hotz

**Abb. 4: Händler dank defensiven Budgets häufig im oder über Budget**

Anteil Unternehmen, welche die Gewinnbudgets erreicht oder übertroffen haben, n = 152



Quelle: Fuhrer & Hotz



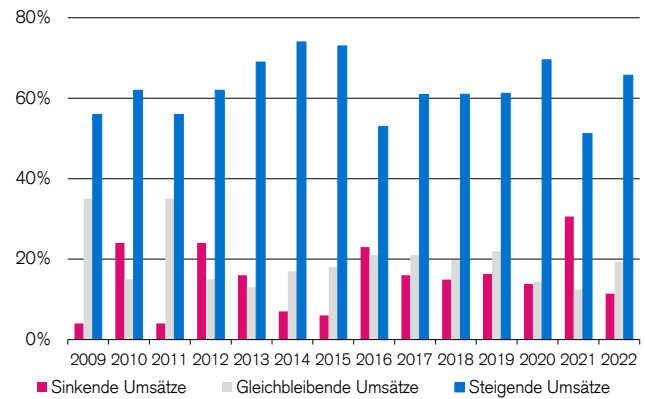
# Umfrageresultate Fuhrer & Hotz: Planung 2022

## Positive Umsatzplanung für 2022

Rund zwei Drittel (65%) aller Entscheidungsträger gehen davon aus, dass sie im Jahr 2022 die Umsätze gegenüber dem Vorjahr steigern können. Nur gerade 11% gehen von rückläufigen Erlösen aus. Vor allem die Händler wollen den Rückenwind aus dem Jahr 2021 mitnehmen. Im Mehrjahresvergleich sieht man, dass man sich den Prognosen aus den Jahren 2017 – 2019 annähert, aber noch weit vom Niveau der Jahre 2013 – 2015 entfernt ist. Bei der Gewinnprognose zeigt sich eine gewisse Zurückhaltung. Nur 48% erwarten eine Steigerung zum Vorjahr, weitere 26% prognostizieren keine Veränderung.

## Umsatzprognosen 2009 bis 2022

Prognostizierter Umsatz im Vergleich zum Umsatz des Vorjahres, in %; n = 152



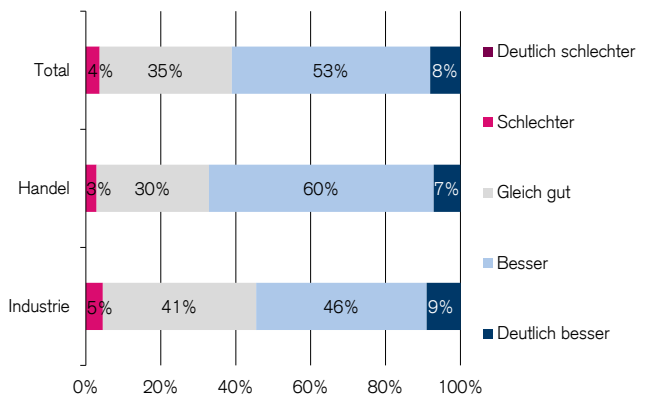
Quelle: Fuhrer & Hotz

## Mehrheit sieht sich im Vorteil gegenüber Wettbewerb

Mit 61% sieht sich eine klare Mehrheit der Entscheidungsträger im Vorteil gegenüber den direkten Mitbewerbern und macht damit deutlich, dass man im Jahr 2022 Marktanteile gewinnen möchte. Besonders stark ausgeprägt ist dieses Bestreben bei den Händlern mit 67% gegenüber 55% bei den Herstellern. Insgesamt betrachtet sehen sich nur gerade 4% der Unternehmen minimal im Nachteil gegenüber der Konkurrenz. Deutliche Nachteile erkennt keiner der Experten. Im Vergleich der Teilmärkte fällt auf, dass Entscheidungsträger aus dem Bereich Food/Near-Food etwas selbstsicherer ins Jahr 2022 starten als ihre Kollegen aus dem Nicht-Lebensmittel-Sektor.

## Performance 2022 im Vergleich zur Konkurrenz

Performance 2022 im Vergleich zu den direkten Mitbewerbern, in %; n = 152



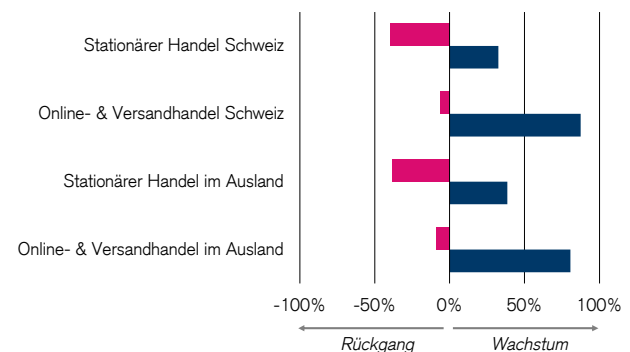
Quelle: Fuhrer & Hotz

## Weitere Umsatzverlagerung von Offline zu Online

Die Umsatzverlagerung vom Offline- zum Onlinekanal dürfte gemäss Einschätzung der Experten auch 2022 weitergehen. Mit einer hohen Zustimmung von 87% werden Zuwächse im Online- und Versandhandel Schweiz erwartet, gefolgt vom Online- und Versandhandel im Ausland (81%). Die Kunden bevorzugen im Onlinekanal also die heimischen Anbieter. Bei den stationären Händlern ist man sich weniger einig. 39% der Experten prognostizieren eine Zunahme für Stationärhändler ausserhalb der Schweiz, 38% eine Abnahme. Für den stationären Handel hierzulande gehen 33% von einem Umsatzwachstum aus, hohe 40% aber von einem (weiteren) Rückgang.

## Entwicklung der Nachfrage im In- & Ausland 2022

Entwicklung der Nachfrage von Schweizer Konsumenten 2021 vs. 2022 aus Sicht der Anbieter, Mittelwert; n = 152



Quelle: Fuhrer & Hotz

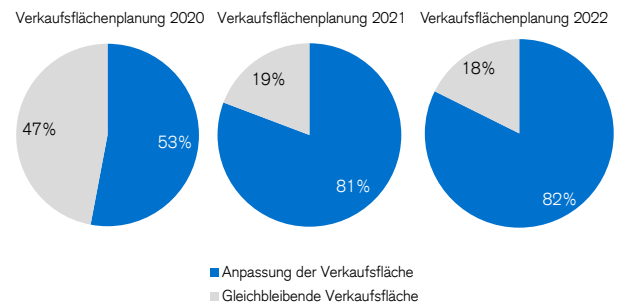
# Umfrageresultate Fuhrer & Hotz: Planung 2022

## Klare Mehrheit passt Anzahl Standorte an

Zum dritten Mal in Folge wurde für die Erfassung der Verkaufsflächenplanung eine spezifische Befragung der CEOs von den grössten Schweizer Detailhändlern durchgeführt. Das Resultat ist erneut eindrucklich. 82% der befragten Detailhändler werden ihre Flächen im Jahr 2022 anpassen (müssen). Dieser Wert entspricht ziemlich genau demjenigen des Vorjahres. Die Vertreter aus dem Teilmarkt Food/Near-Food sind bestrebt, über die Eröffnung zusätzlicher Standorte die Expansion voranzutreiben und dadurch der Kundenschaft mehr Komfort zu bieten. Im Non-Food-Teilmarkt will man primär bestehende Standorte schliessen oder verkleinern und dies hauptsächlich zur Verbesserung der Wirtschaftlichkeit.

## Geplante Verkaufsflächenänderung 2022

Geplante Verkaufsflächenänderung 2022, in %; n = 17



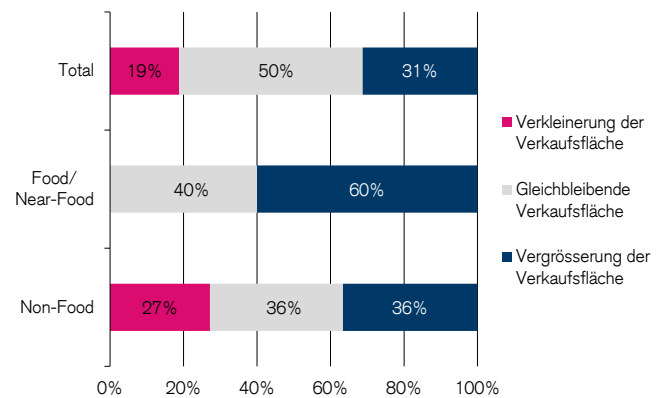
Quelle: Fuhrer & Hotz

## Jeder zweite Händler strukturiert Flächen neu

Die Verkaufsflächenanteile werden bei jedem zweiten Händler angepasst. 31% möchten mehr Fläche für den Verkauf zur Verfügung stellen und 19% möchten die Flächen für Regale, Promotionen usw. reduzieren und für andere Themen nutzen. 60% der Food/Near-Food-Händler wollen für den Verkauf mehr Fläche zur Verfügung stellen. Kein einziger Lebensmittelhandhändler beabsichtigt, den Verkaufsflächenanteil zu verkleinern. Im Teilmarkt Non-Food sehen sich 63% dazu veranlasst, Anpassungen vorzunehmen (36% eine Vergrößerung und 27% Verkleinerung der Fläche). Durch die Verkleinerung soll primär mehr Raum für die Beratung geschaffen werden.

## Entwicklung des Verkaufsflächenanteils

Geplante Veränderung des Verkaufsflächenanteils an der Gesamtfläche; in %; n = 16



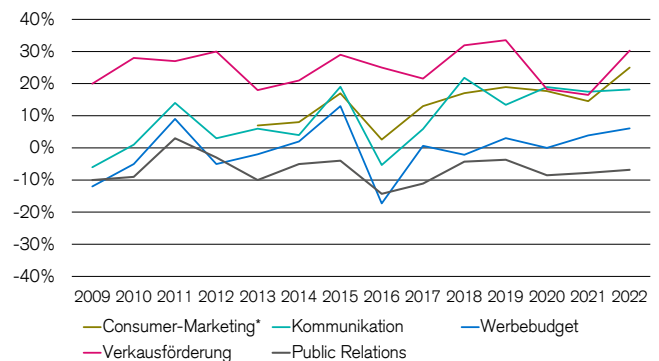
Quelle: Fuhrer & Hotz

## Kommunikationsbudget wird deutlich aufgestockt

Die ambitionösen Zielsetzungen für 2022 möchten die Entscheidungsträger mit umfassenden Marketingaktivitäten begleiten. Hierbei steht vor allem das Consumer-Marketing im Fokus und im Speziellen das Kommunikationsbudget. Die Händler aus allen Teilmärkten wie auch die Händler und Hersteller aus dem Teilmarkt Non-Food werden im Jahr 2022 (deutlich) mehr Mittel für Verkaufsförderungsaktivitäten wie auch für Werbung zur Verfügung stellen. Die Frequenznutzung genießt also die klare Priorität gegenüber der Frequenzschaffung. Man möchte folglich vor allem mit der bestehenden Kundenschaft besser interagieren.

## Entwicklung der Marketingbudgets

Saldo der positiven (Erhöhung) und negativen (Reduktion) Antworten, in %; n = 152



\* ab 2013 befragt

Quelle: Fuhrer & Hotz

# Prognosen und Indikatoren

## Prognosen zur Schweizer Wirtschaft

	1.Q 2021	2.Q 2021	3.Q 2021	4.Q 2021	2021P	2022P
BIP (real, ggü. Vorjahr, in %)	0.3	8.6	4.1	3.3	4.0	2.5
Privatkonsum (real, ggü. Vorjahr, in %)	-3.3	8.2	2.1	6.0	3.1	2.5
Inflation (in %)	-0.4	0.5	0.8	1.4	0.6	1.0
Arbeitslosigkeit (in %)	3.3	3.2	2.9	2.6	3.0	2.5
Beschäftigung in Vollzeitäquivalent (ggü. Vorjahr, in %)	-0.7	0.3	1.1	1.0	0.4	1.2
Nominallohnwachstum (ggü. Vorjahr, in %)					0.4	0.8
Nettozuwanderung					61,000	60,000

Quelle: Bundesamt für Statistik (BFS), SECO, Credit Suisse

4.Q 2021: Schätzung Credit Suisse; 2022: Prognose Credit Suisse

## Prognosen zum Schweizer Detailhandel

Umsatz (nominal, ggü. Vorjahr, in %)	1.Q 2021	2.Q 2021	3.Q 2021	4.Q 2021	2021	2022
Detailhandel total	10.7	4.3	-2.2	-5.0	2.4	-4.1
Food/Near-Food	8.7	-1.4	0.3	-4.0	0.6	-5.5
Non-Food	10.6	12.7	-4.9	-8.0	3.7	-2.8
Bekleidung und Schuhe	-10.4	27.2	-3.7	-4.0	2.0	.
Personal Care	-6.0	1.4	-7.7	-15.0	-6.4	.
Haushalt und Wohnen	9.9	13.5	-10.9	-13.0	3.1	.
Heimelektronik	15.7	6.1	-0.6	-7.0	3.9	.
Do-it-yourself, Garten und Autozubehör	42.2	7.2	-3.3	-2.0	11.1	.
Freizeit	2.5	11.5	-0.6	3.0	4.8	.

Preise (ggü. Vorjahr, in %)	1.Q 2021	2.Q 2021	3.Q 2021	4.Q 2021	2021	2022
Detailhandel total	-0.8	-0.9	-0.9	-0.3	-0.9	1.0
Food/Near-Food	-0.7	-1.9	-1.5	0.3	-1.4	1.0
Non-Food	-0.8	0.0	-0.2	-0.8	-0.3	1.0
Bekleidung und Schuhe	-0.7	0.5	-0.8	0.2	-0.4	.
Personal Care	-0.9	-0.9	-1.3	-1.9	-1.1	.
Haushalt und Wohnen	-0.2	3.7	2.6	-0.2	2.2	.
Heimelektronik	-2.5	-1.8	-0.4	-1.8	-1.4	.
Do-it-yourself, Garten und Autozubehör	0.0	-0.3	0.0	0.3	0.0	.
Freizeit	0.6	0.6	0.6	-0.2	0.5	.

Quelle: GfK, Bundesamt für Statistik (BFS), Credit Suisse

4.Q 2021: Schätzung Credit Suisse; 2022: Prognose Credit Suisse

## Umfrageresultate zum Detailhandel

Legende: = höher/besser/mehr ggü. Vorjahr, = ähnlich zum Vorjahr, = tiefer/schlechter/weniger ggü. Vorjahr

	Kommentar	Ausblick
Umsatz- und Gewinnplanung 2022	Rund zwei Drittel (65%) aller Entscheidungsträger gehen davon aus, dass sie im Jahr 2022 die Umsätze gegenüber dem Vorjahr steigern können. Bei der Gewinnprognose zeigen sich die Entscheidungsträger zurückhaltender: Nur 48% erwarten eine Steigerung zum Vorjahr.	
Eigene Wettbewerbsfähigkeit 2022	Mit 61% sieht sich eine klare Mehrheit der Entscheidungsträger im Vorteil gegenüber den direkten Mitbewerbern.	
Verkaufsflächen 2022	60% der Food/Near-Food-Händler wollen für den Verkauf mehr Fläche zur Verfügung stellen. Im Teilmarkt Non-Food sehen sich 63% dazu veranlasst, Anpassungen vorzunehmen (36% eine Vergrößerung und 27% Verkleinerung der Fläche).	

Quelle: Fuhrer & Hotz

## Wichtige Informationen

Dieser Bericht bildet die Ansicht des CS Investment Strategy Departments ab und wurde nicht gemäss den rechtlichen Vorgaben erstellt, die die Unabhängigkeit der Investment-Analyse fördern sollen. Es handelt sich nicht um ein Produkt der Research Abteilung von Credit Suisse, auch wenn Bezüge auf veröffentlichte Research-Empfehlungen darin enthalten sind. CS hat Weisungen zur Lösung von Interessenkonflikten eingeführt. Dazu gehören auch Weisungen zum Handel vor der Veröffentlichung von Research-Ergebnissen. Diese Weisungen finden auf die in diesem Bericht enthaltenen Ansichten der Anlagestrategen keine Anwendung. Weitere wichtige Informationen finden Sie am Ende des Dokuments. Singapur: Nur für akkreditierte Investoren. Hongkong

## Risikowarnung

Jede Anlage ist mit Risiken verbunden, insbesondere in Bezug auf Wert- und Renditeschwankungen. Sind Anlagen in einer anderen Währung als Ihrer Basiswährung denominated, können Wechselkursschwankungen den Wert, den Kurs oder die Rendite nachteilig beeinflussen.

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

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

## Finanzmarktrisiken

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

## Schwellenmärkte

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

## Alternative Anlagen

Hedge-Fonds unterliegen nicht den zahlreichen Bestimmungen zum Schutz von Anlegern, die für regulierte und zugelassene gemeinsame Anlagen gelten; Hedge-Fonds-Manager sind weitgehend unreguliert. Hedge-Fonds sind nicht auf eine bestimmte Zurückhaltung bei Anlagen oder Handelsstrategie beschränkt und versuchen, in den unterschiedlichsten Märkten Gewinne zu erzielen, indem sie auf Fremdfinanzierung, Derivate und komplexe, spekulative Anlagestrategien setzen, die das Risiko eines Anlageausfalls erhöhen können.

Rohstofftransaktionen bergen ein hohes Risiko, einschliesslich Totalverlust, und sind für viele Privatanleger möglicherweise ungeeignet. Die Performance

dieser Anlagen hängt von unvorhersehbaren Faktoren ab, etwa Naturkatastrophen, Klimaeinflüssen, Transportkapazitäten, politischen Unruhen, saisonalen Schwankungen und starken Einflüssen aufgrund von Fortschreibungen, insbesondere bei Futures und Indizes.

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

## Private Equity

Private Equity (hiernach «PE») bezeichnet private Investitionen in das Eigenkapital nicht börsennotierter Unternehmen. Diese Anlagen sind komplex, meistens illiquide und langfristig. Investitionen in einen PE-Fonds sind in der Regel mit einem hohen finanziellen und/oder geschäftlichen Risiko verbunden. Anlagen in PE-Fonds sind nicht kapitalgeschützt oder garantiert. Die Investoren müssen ihre Kapitalnachschusspflicht über lange Zeiträume erfüllen. Wenn sie dies nicht tun, verfällt möglicherweise ihr gesamtes Kapital oder ein Teil davon, sie verzichten auf künftige Erträge oder Gewinne aus Anlagen, die vor dem Ausfall getätigt wurden, und verlieren unter anderem das Recht, sich an künftigen Investitionen zu beteiligen, oder sind gezwungen, ihre Anlagen zu einem sehr niedrigen Preis zu verkaufen, der deutlich unter den Bewertungen am Sekundärmarkt liegt. Unternehmen oder Fonds können hochverschuldet sein und deshalb anfälliger auf ungünstige geschäftliche und/oder finanzielle Entwicklungen oder Wirtschaftsfaktoren reagieren. Diese Investitionen können einem intensiven Wettbewerb, sich ändernden Geschäfts- bzw. Wirtschaftsbedingungen oder sonstigen Entwicklungen ausgesetzt sein, die ihre Wertentwicklung ungünstig beeinflussen.

## Zins- und Ausfallrisiken

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

## Investment Strategy Department

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

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

## Allgemeiner Haftungsausschluss/ Wichtige Information

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

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

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

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

Sie können dieses Material jederzeit abbestellen, indem Sie Ihren Kundenberater benachrichtigen.

## Verbreitende Unternehmen

Wo im Bericht nicht anders vermerkt, wird dieser Bericht von der Schweizer Bank Credit Suisse AG verteilt, die der Zulassung und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht untersteht. Bahrain: Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt über Credit Suisse AG, Bahrain Branch, einer Niederlassung der Credit Suisse AG, Zürich/Schweiz, die von der Central Bank of Bahrain (CBB) ordnungsgemäss als Investment Business Firm der Kategorie 2 zugelassen ist und beaufsichtigt wird. Zugehörige Finanzdienstleistungen oder -produkte werden ausschliesslich qualifizierten Anlegern gemäss Definition der CBB angeboten und sind nicht für andere Personen vorgesehen. Die CBB hat dieses Dokument oder die Vermarktung eines Anlageinstruments, auf das hier Bezug genommen wird, im Königreich Bahrain weder geprüft noch genehmigt und haftet nicht für die Wertentwicklung eines solchen Anlageinstruments. Credit Suisse AG, Bahrain Branch, befindet sich an folgender Adresse: Level 21, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Königreich Bahrain. Brasilien: Dieser Bericht wird in Brasilien von Credit Suisse (Brasil) S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários oder ihren verbundenen Gesellschaften bereitgestellt. Chile: Dieser Bericht wird von der Credit Suisse Agencia de Valores (Chile) Limitada verteilt, einer Zweigniederlassung der Credit Suisse AG (im Kanton Zürich als AG eingetragen), die von der chilenischen Finanzmarktkommission überwacht wird. Weder der Emittent noch die Wertpapiere wurden bei der chilenischen Finanzmarktkommission (Comisión para el Mercado Financiero) gemäss dem chilenischen Finanzmarktgesetz (Gesetz Nr. 18.045, Ley de Mercado de Valores) und den diesbezüglichen Bestimmungen registriert. Daher dürfen sie in Chile nicht öffentlich angeboten oder verkauft werden. Dieses Dokument stellt kein Angebot bzw. keine Aufforderung für die Zeichnung oder den Kauf der Wertpapiere in der Republik Chile dar, ausser für individuell identifizierte Käufer im Rahmen einer Privatplatzierung im Sinne von Artikel 4 des Ley de Mercado de Valores (Angebot, das sich weder an die allgemeine Öffentlichkeit noch an einen bestimmten Teil oder eine bestimmte Gruppe der Öffentlichkeit richtet). Deutschland: Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch die Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft, die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin») zugelassen ist und reguliert wird. DIFC: Diese Informationen werden von der Credit Suisse AG (DIFC Branch) verteilt, die über eine ordnungsgemässe Lizenz der Dubai Financial Services Authority (DFSA) verfügt und unter deren Aufsicht steht. Finanzprodukte oder Finanzdienstleistungen in diesem Zusammenhang richten sich ausschliesslich an professionelle Kunden oder Vertragsparteien gemäss Definition der DFSA und sind für keinerlei andere Personen bestimmt. Die Adresse der Credit Suisse AG (DIFC Branch) lautet Level 9 East, The Gate Building, DIFC, Dubai, Vereinigte Arabische Emirate. Frankreich: Dieser Bericht wird von Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Succursale en France («französische Zweigniederlassung») veröffentlicht, die eine Niederlassung von Credit Suisse (Luxembourg) S.A. ist, einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. Die französische Zweigniederlassung unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und den beiden französischen Aufsichtsbehörden Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) und Autorité des Marchés Financiers (AMF). Guernsey: Dieser Bericht wird von Credit Suisse AG Guernsey Branch, einer Zweigstelle der Credit Suisse AG (Kanton Zürich), mit Sitz in Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernsey, vertrieben. Credit Suisse AG Guernsey Branch wird zu 100% von der Credit Suisse AG gehalten und von der Guernsey Financial Services Commission überwacht. Exemplare der letzten geprüften Abschlüsse der Credit Suisse AG werden auf Wunsch bereitgestellt. Indien: Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch die Credit Suisse Securities (India) Private Limited (CIN-Nr. U67120MH1996PTC104392), die vom Securities and Exchange Board of India als Researchanalyst (Registrierungsnr. INH 000001030), als Portfoliomanager (Registrierungsnr. INP000002478) und als Börsenmakler (Registrierungsnr. NZ000248233) unter der folgenden Geschäftsadresse beaufsichtigt wird: 9th Floor, Ceejay House, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai - 400 018, Indien, Telefon +91-22 6777 3777. Israel: Wenn dieses Dokument durch Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. in Israel verteilt wird: Dieses Dokument wird durch Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. verteilt. Die Credit Suisse AG und ihre in Israel angebotenen Dienstleistungen werden nicht von der Bankenaufsicht bei der Bank of Israel überwacht, sondern von der zuständigen Bankenaufsicht in der Schweiz. Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. ist für den Vertrieb von Invest-

mentprodukten in Israel zugelassen. Daher werden ihre Investmentmarketing-Aktivitäten von der Israel Securities Authority überwacht. Italien: Dieser Bericht wird in Italien von der Credit Suisse (Italy) S.p.A., einer gemäss italienischem Recht gegründeten und registrierten Bank, die der Aufsicht und Kontrolle durch die Banca d'Italia und CONSOB untersteht, verteilt. Katar: Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt über Credit Suisse (Qatar) L.L.C., die von der Qatar Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA) unter der QFC-Lizenz-Nummer 00005 zugelassen ist und reguliert wird. Alle betreffenden Finanzprodukte oder Dienstleistungen werden ausschliesslich zugelassenen Gegenparteien (gemäss Definition der QFCRA) oder Firmenkunden (gemäss Definition der QFCRA) angeboten, einschliesslich natürlicher Personen, die sich als Firmenkunden einstufen liessen, mit einem Nettovermögen von mehr als QR 4 Millionen und ausreichenden Finanzkenntnissen, -erfahrungen und dem entsprechenden Verständnis bezüglich solcher Produkte und/oder Dienstleistungen. Daher dürfen andere Personen diese Informationen weder erhalten noch sich darauf verlassen. Libanon: Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL («CSLF»), ein Finanzinstitut, das durch die Central Bank of Lebanon («CBL») reguliert wird und unter der Lizenzierungsnummer 42 als Finanzinstitut eingetragen ist. Für die Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL gelten die Anordnungen und Rundschreiben der CBL sowie die gesetzlichen und regulatorischen Bestimmungen der Capital Markets Authority of Lebanon («CMA»). Die CSLF ist eine Tochtergesellschaft der Credit Suisse AG und gehört zur Credit Suisse Group (CS). Die CMA übernimmt keinerlei Verantwortung für die im vorliegenden Bericht enthaltenen inhaltlichen Informationen, wie z.B. deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Die Haftung für den Inhalt dieses Berichts liegt beim Herausgeber, seinen Direktoren oder anderen Personen, wie z.B. Experten, deren Meinungen mit ihrer Zustimmung Eingang in diesen Bericht gefunden haben. Darüber hinaus hat die CMA auch nicht beurteilt, ob die hierin erwähnten Anlagen für einen bestimmten Anleger oder Anlegertyp geeignet sind. Hiermit wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Anlagen an Finanzmärkten mit einem hohen Ausmass an Komplexität und dem Risiko von Wertverlusten verbunden sein können und möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet sind. Die CSLF prüft die Eignung dieser Anlage auf Basis von Informationen, die der Anleger der CSLF zum Zeitpunkt der Prüfung zugestellt hat, und in Übereinstimmung mit den internen Richtlinien und Prozessen der Credit Suisse. Es gilt als vereinbart, dass sämtliche Mitteilungen und Dokumentationen der CS und/oder der CSLF in Englisch erfolgen bzw. abgefasst werden. Indem er einer Anlage in das Produkt zustimmt, bestätigt der Anleger ausdrücklich und unwiderruflich, dass er gegen die Verwendung der englischen Sprache nichts einzuwenden hat und den Inhalt des Dokuments vollumfänglich versteht. Luxemburg: Dieser Bericht wird veröffentlicht von Credit Suisse (Luxembourg) S.A., einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Credit Suisse (Luxembourg) S.A. unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Mexiko: Dieses Dokument gibt die Ansichten der Person wieder, die Dienstleistungen für C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. («C. Suisse Asesoría») und/oder Banco Credit Suisse (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Credit Suisse (México) («Banco CS») erbringt. Daher behalten sich sowohl C. Suisse Asesoría als auch Banco CS das Recht vor, ihre Ansichten jederzeit zu ändern und übernehmen in dieser Hinsicht keinerlei Haftung. Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Es stellt keine persönliche Empfehlung oder Anregung und auch keine Aufforderung zur irgendeiner Handlung dar. Es ersetzt nicht die vorherige Rücksprache mit Ihren Beratern im Hinblick auf C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen. C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS übernehmen keinerlei Haftung für Anlageentscheidungen, die auf der Basis von Informationen in diesem Dokument getroffen werden, da diese die Zusammenhänge der Anlagestrategie und die Ziele bestimmter Kunden nicht berücksichtigen. Prospekte, Broschüren und Anlagerichtlinien von Investmentfonds sowie Geschäftsberichte oder periodische Finanzinformationen dieser Fonds enthalten zusätzliche nützliche Informationen für Anleger. Diese Dokumente können kostenlos direkt bei Emittenten und Betreibern von Investmentfonds, über die Internetseite der Aktienbörse, an der sie notiert sind oder über Ihren Ansprechpartner bei C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS bezogen werden. Die frühere Wertentwicklung und die verschiedenen Szenarien bestehender Märkte sind keine Garantie für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse. Falls die Informationen in diesem Dokument unvollständig, unrichtig oder unklar sind, wenden Sie sich bitte umgehend an Ihren Ansprechpartner bei C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS. Es ist möglich, dass Änderungen an diesem Dokument vorgenommen werden, für die weder C. Suisse Asesoría noch Banco CS verantwortlich ist. Dieses Dokument dient

ausschliesslich zu Informationszwecken und ist kein Ersatz für die Aktivitätsberichte und/oder Kontoauszüge, die Sie von C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS gemäss den von der mexikanischen Wertpapier- und Börsenaufsicht (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, CNBV) erlassenen allgemeinen Bestimmungen für Finanzinstitutionen und andere juristische Personen, die Anlagedienstleistungen erbringen, erhalten. Angesichts der Natur dieses Dokuments übernehmen weder C. Suisse Asesoría noch Banco CS irgendeine Haftung aufgrund der in ihm enthaltenen Informationen. Obwohl die Informationen aus Quellen stammen, die von C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS als zuverlässig angesehen wurden, gibt es keine Garantie für ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit. Banco CS und/oder A. Suisse Asesoría übernimmt keine Haftung für Verluste, die sich aus der Nutzung von Informationen in dem Ihnen überlassenen Dokument ergeben. Anleger sollten sich vergewissern, dass Informationen, die sie erhalten, auf ihre persönlichen Umstände, ihr Anlageprofil sowie ihre konkrete rechtliche, regulatorische oder steuerliche Situation abgestimmt ist oder eine unabhängige professionelle Beratung einholen. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ist ein Anlageberater gemäss dem mexikanischen Wertpapiermarktgesetz (Ley del Mercado de Valores, «LMV») und bei der CNBV unter der Registernummer 30070 eingetragen. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ist kein Teil der Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. oder einer anderen Finanzgruppe in Mexiko. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ist kein unabhängiger Anlageberater gemäss dem LMV und anderen geltenden Bestimmungen, da sie in direkter Beziehung zur Credit Suisse AG, einer ausländischen Finanzinstitution, und in indirekter Beziehung zur Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. steht. Portugal: Dieser Bericht wird von Credit Suisse (Luxembourg) S.A., Sucursal em Portugal («portugiesische Zweigniederlassung») veröffentlicht, die eine Niederlassung von Credit Suisse (Luxembourg) S.A. ist, einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Die portugiesische Zweigniederlassung unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörden Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und der portugiesischen Aufsichtsbehörden, der Banco de Portugal (BdP) und der Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM). Saudi-Arabien: Dieses Dokument wird von der Credit Suisse Saudi Arabia (CR Nummer 1010228645) veröffentlicht, die von der saudi-arabischen Aufsichtsbehörde (Saudi Arabian Capital Market Authority) gemäss der Lizenz Nr. 08104-37 vom 23.03.1429 d. H. bzw. 21.03.2008 n. Chr. ordnungsgemäss zugelassen und beaufsichtigt ist. Der Sitz der Credit Suisse Saudi Arabia liegt in der King Fahad Road, Hay Al Mhamadiya, 12361-6858 Riyadh, Saudi-Arabien. Website: <https://www.credit-suisse.com/sa>. Gemäss den von der Kapitalmarktbehörde herausgegebenen Regeln für das Angebot von Wertschriften und fortlaufenden Verpflichtungen darf dieses Dokument im Königreich Saudi-Arabien ausschliesslich an Personen verteilt werden, die gemäss diesen Regeln dazu berechtigt sind. Die saudi-arabische Kapitalmarktbehörde macht keinerlei Zusicherungen hinsichtlich der Korrektheit und Vollständigkeit dieses Dokuments und lehnt ausdrücklich jegliche Haftung für Verluste ab, die aus diesem Dokument oder im Vertrauen auf dessen Inhalt oder Teilen davon entstehen. Potenzielle Käufer der im Rahmen dieses Dokuments angebotenen Wertschriften sollten eine eigene Sorgfaltsprüfung hinsichtlich der Korrektheit der im Zusammenhang mit diesen Wertschriften zur Verfügung gestellten Informationen durchführen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen autorisierten Finanzberater konsultieren. Gemäss den von der Kapitalmarktbehörde herausgegebenen Bestimmungen für Anlagefonds darf dieses Dokument im Königreich ausschliesslich an Personen verteilt werden, die gemäss diesen Bestimmungen dazu berechtigt sind. Die saudi-arabische Kapitalmarktbehörde macht keinerlei Zusicherungen hinsichtlich der Korrektheit und Vollständigkeit dieses Dokuments und lehnt ausdrücklich jegliche Haftung für Verluste ab, die aus diesem Dokument oder im Vertrauen auf dessen Inhalt oder Teilen davon entstehen. Potenzielle Zeichner der im Rahmen dieses Dokuments angebotenen Wertschriften sollten eine eigene Sorgfaltsprüfung hinsichtlich der Korrektheit der im Zusammenhang mit diesen Wertschriften zur Verfügung gestellten Informationen durchführen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen autorisierten Finanzberater konsultieren. Südafrika: Die Verteilung dieser Informationen erfolgt über Credit Suisse AG, die als Finanzdienstleister von der Financial Sector Conduct Authority in Südafrika unter der FSP-Nummer 9788 registriert ist, und/oder über Credit Suisse (UK) Limited, die als Finanzdienstleister von der Financial Sector Conduct Authority in Südafrika unter der FSP-Nummer 48779 registriert ist. Spanien: Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbematerial. Es wird von der Credit Suisse AG, Sucursal en España, einem bei der Comisión Nacional del Mercado de Valores eingetragenen Un-

ternehmen zu Informationszwecken bereitgestellt. Es richtet sich ausschliesslich an den Empfänger für dessen persönlichen Gebrauch und darf gemäss den derzeit geltenden Gesetzen keineswegs als Wertpapierangebot, persönliche Anlageberatung oder allgemeine oder spezifische Empfehlung von Produkten oder Anlagestrategien mit dem Ziel angesehen werden, Sie zu irgendeiner Handlung aufzufordern. Der Kunde/die Kundin ist auf jeden Fall selbst für seine/ihre Entscheidungen über Anlagen oder Veräusserungen verantwortlich. Deshalb trägt der Kunde allein die gesamte Verantwortung für Gewinne oder Verluste aus Entscheidungen über Aktivitäten auf der Basis der in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen. Die Angaben in diesem Dokument sind nicht die Ergebnisse von Finanzanalysen oder Finanzresearch und fallen deshalb nicht unter die aktuellen Bestimmungen für die Erstellung und Verteilung von Finanzresearch und entsprechen nicht den gesetzlichen Vorschriften für die Unabhängigkeit der Finanzanalyse. **Türkei:** Die hierin enthaltenen Anlageinformationen, Anmerkungen und Empfehlungen fallen nicht unter die Anlageberatungstätigkeit. Die Anlageberatungsleistungen für Kunden werden in massgeschneiderter Form von den dazu berechtigten Instituten erbracht, und zwar unter Berücksichtigung der jeweiligen Risiko- und Ertragspräferenzen der Kunden. Die hierin enthaltenen Kommentare und Beratungen sind hingegen allgemeiner Natur. Die Empfehlungen sind daher mit Blick auf Ihre finanzielle Situation oder Ihre Risiko- und Renditepräferenzen möglicherweise nicht geeignet. Eine Anlageentscheidung ausschliesslich auf Basis der hierin enthaltenen Informationen resultiert möglicherweise in Ergebnissen, die nicht Ihren Erwartungen entsprechen. Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch Credit Suisse Istanbul Menkul Değerler Anonim Şirketi, die vom Capital Markets Board of Turkey beaufsichtigt wird und ihren Sitz an der folgenden Adresse hat: Levazım Mahallesi, Koru Sokak No. 2 Zorlu Center Terasevler No. 61 34340 Besiktas/ Istanbul, Türkei.

### Wichtige Informationen zur regionalen Offenlegung

Gemäss dem Beschluss Nr. 20/2021 der CVM vom 25. Februar 2021 bestätigt/ bestätigen der/die Verfasser dieses Berichts hiermit, dass die in diesem Bericht zum Ausdruck gebrachten Ansichten ausschliesslich die persönlichen Meinungen des/der Verfasser/s darstellen und unabhängig erstellt wurden; dies gilt auch in Bezug auf die Credit Suisse. Ein Teil der Vergütung des Verfassers/ der Verfasser basiert auf verschiedenen Faktoren, einschliesslich dem Gesamtumsatz der Credit Suisse, aber kein Teil der Vergütung ist oder war mit bestimmten in diesem Bericht enthaltenen Empfehlungen oder Ansichten verbunden oder wird in Zukunft damit verbunden sein. Des Weiteren erklärt die Credit Suisse, dass: die Credit Suisse dem/den betreffenden Unternehmen oder dessen/deren verbundenen Unternehmen Dienstleistungen in den Bereichen Investment Banking, Maklertätigkeit, Vermögensverwaltung, Commercial Banking und andere Finanzdienstleistungen zur Verfügung gestellt hat und/oder möglicherweise künftig zur Verfügung stellen wird, für die die Credit Suisse die üblichen Gebühren und Provisionen erhalten hat oder erhalten kann und die in Bezug auf das/die betreffende/n Unternehmen oder die betreffenden Wertpapiere relevante finanzielle oder wirtschaftliche Interessen dargestellt haben oder darstellen können.

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

**Vereinigtes Königreich:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt über Credit Suisse (UK) Limited. Credit Suisse (UK) ist von der Prudential Regulation Authority zugelassen und wird von der Financial Conduct Authority und der Prudential Regulation Authority beaufsichtigt. Wird dieser Bericht im Vereinigten Königreich von einem ausländischen Unternehmen vertrieben, das im Rahmen des Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 keiner Ausnahme unterliegt, gilt Folgendes: Sofern es im Vereinigten Königreich verteilt wird oder zu Auswirkungen im Vereinigten Königreich führen könnte, stellt dieses Dokument eine von Credit Suisse (UK) Limited genehmigte Finanzwerbung dar. Credit Suisse (UK) Limited ist durch die Prudential Regulation Authority zugelassen und wird hinsichtlich der Durchführung von Anlagegeschäften im Vereinigten Königreich durch die Financial Conduct Authority und die Prudential Regulation Authority beaufsichtigt. Der eingetragene Geschäftssitz von Credit Suisse (UK) Limited ist Five Cabot Square, London, E14 4QR. Bitte beachten Sie, dass die Vorschriften des britischen Financial Services and Markets Act 2000 zum Schutz von Privatanlegern für Sie nicht gelten und dass Sie keinen Anspruch auf Entschädigungen haben, die Anspruchsberechtigten («Eligible Claimants») im Rahmen des britischen Financial Services Compensation Scheme möglicherweise ausgerichtet werden. Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation des einzelnen Kunden ab und kann sich in Zukunft ändern.

## APAC - WICHTIGER HINWEIS

Die Informationen in diesen Unterlagen dienen Werbezwecken. Es handelt sich nicht um Anlageresearch. Für alle, mit Ausnahme von Konten, die von Relationship Managern und/oder Anlageberatern der Credit Suisse AG, Hongkong Branch, verwaltet werden: Dieses Material wurde von der Credit Suisse AG («Credit Suisse») nur zur allgemeinen Information erstellt. Dieses Material ist kein Ergebnis einer substantziellen Recherche oder Analyse und erhebt auch keinen Anspruch darauf, dies zu sein. Somit handelt es sich nicht um Anlageresearch oder eine Researchempfehlung im aufsichtsrechtlichen Sinn. Die finanziellen Ziele, Verhältnisse und Bedürfnisse einzelner Personen werden nicht berücksichtigt. Sie sind jedoch wichtige Überlegungen, die vor einer Anlageentscheidung in Betracht gezogen werden müssen. Die hierin enthaltenen Informationen sind nicht ausreichend, um eine Anlageentscheidung zu treffen, und stellen keine persönliche Empfehlung oder Anlageberatung dar. Die Credit Suisse macht keine Angaben zur Eignung der in diesem Material erwähnten Produkte oder Dienstleistungen für einen bestimmten Anleger. Dieses Material ist keine Einladung oder Aufforderung zur Zeichnung oder zum Kauf irgendwelcher in diesem Material erwähnter Produkte oder Dienstleistungen oder zur Beteiligung an anderen Transaktionen. Rechtsverbindlich sind nur die Konditionen in der betreffenden Produktdokumentation oder spezifischen von der Credit Suisse erstellten Verträgen und Bestätigungen. Für Konten, die von Relationship Managern und/oder Anlageberatern der Credit Suisse AG, Hongkong Branch, verwaltet werden: Dieses Material wurde von der Credit Suisse AG («Credit Suisse») nur zur allgemeinen Information erstellt. Dieses Material ist kein Ergebnis einer substantziellen Recherche oder Analyse und erhebt auch keinen Anspruch darauf, dies zu sein. Daher handelt es sich nicht um Anlageresearch im aufsichtsrechtlichen Sinn. Die finanziellen Ziele, Verhältnisse und Bedürfnisse einzelner Personen werden nicht berücksichtigt. Sie sind jedoch wichtige Überlegungen, die vor einer Anlageentscheidung in Betracht gezogen werden müssen. Die Credit Suisse macht keine Angaben zur Angemessenheit der in diesem Material erwähnten Produkte oder Dienstleistungen für einen bestimmten Anleger. Dieses Material ist keine Einladung oder Aufforderung zur Zeichnung oder zum Kauf irgendwelcher in diesem Material erwähnter Produkte oder Dienstleistungen oder zur Beteiligung an anderen Transaktionen. Rechtsverbindlich sind nur die Konditionen in der betreffenden Produktdokumentation oder spezifischen von der Credit Suisse erstellten Verträgen und Bestätigungen. Für alle: Im Zusammenhang mit den in diesem Material erwähnten Produkten stehen die Credit Suisse und/oder ihre verbundenen Unternehmen möglicherweise auf folgende Weise in einer Beziehung zu den gegenständlichen Organisationen

- (i) als Beteiligte bei der Arrangierung oder Bereitstellung einer Finanzierung für die gegenständlichen Organisationen zu einem früheren Zeitpunkt,
- (ii) als Gegenpartei in einer späteren Transaktion in Verbindung mit den gegenständlichen Organisationen oder
- (iii) als Zahler oder Empfänger einer einmaligen oder wiederkehrenden Vergütung an die oder von den in diesem Material erwähnten Organisationen. Solche Zahlungen können auch an Dritte geleistet oder von Dritten entgegengenommen worden sein.

Die Credit Suisse und/oder ihre verbundenen Unternehmen (einschliesslich ihrer jeweiligen Handlungsbevollmächtigten, Geschäftsleitungsmitglieder und Mitarbeitenden) sind oder waren möglicherweise an anderen Transaktionen mit den in diesem Material erwähnten gegenständlichen Organisationen oder anderen in diesem Material erwähnten Parteien beteiligt, die in diesem Material nicht offengelegt wurden. Die Credit Suisse behält sich für sich selbst und für ihre verbundenen Unternehmen das Recht vor, für die gegenständlichen Organisationen der in diesem Material erwähnten Produkte oder andere Parteien im Zusammenhang mit in diesem Material erwähnten Produkten Dienstleistungen zu erbringen und mit ihnen Handelsgeschäfte abzuschliessen. Die Credit Suisse oder ihre verbundenen Unternehmen halten unter Umständen auch Handelspositionen im Aktienkapital der in diesem Material erwähnten gegenständlichen Organisationen.

Für alle, mit Ausnahme von Konten, die von Relationship Managern und/oder Anlageberatern der Credit Suisse AG, Hongkong Branch, verwaltet werden: Ein verbundenes Unternehmen der Credit Suisse hat möglicherweise auf der Basis von Informationen und Analysen in diesem Material gehandelt, bevor diese dem Empfänger zur Verfügung gestellt wurden. Soweit gesetzlich zulässig, kann ein verbundenes Unternehmen der Credit Suisse an anderen Finanzierungsgeschäften mit den Emittenten der hierin erwähnten Wertpapiere teilnehmen bzw. in diese investieren, Dienstleistungen für diese Emittenten erbringen oder bei diesen Emittenten für Geschäfte werben und/oder eine Position in diesen Wertpapieren halten oder Transaktionen mit diesen Wertpapieren oder deren Optionen durchführen. Soweit gesetzlich zulässig, übernehmen die Credit Suisse und ihre verbundenen Unternehmen sowie ihre jeweiligen Geschäftsleitungsmitglieder, Mitarbeitenden und Berater keinerlei Haftung für Fehler oder Auslassungen in diesem Material oder für direkte, indirekte, beiläufige, spezifische Verluste oder Schäden bzw. Folgeverluste oder -schäden, die dem Empfänger dieses Materials oder einer anderen Person durch die Verwendung der in diesem Material enthaltenen Informationen oder durch das Vertrauen auf diese Informationen entstehen. Die Credit



Suisse und ihre verbundenen Unternehmen (bzw. ihre jeweiligen Geschäftsleitungsmitglieder, Handlungsbevollmächtigten, Mitarbeitenden oder Berater) geben keinerlei Garantie oder Zusicherung im Hinblick auf die Richtigkeit, Verlässlichkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen in diesem Material ab. Bei den Informationen in diesem Material handelt es sich lediglich um allgemeine Marktkommentare und in keiner Weise um regulierte Finanzberatung bzw. Rechts-, Steuer- oder andere regulierte Dienstleistungen. Einschätzungen und Meinungen in diesem Material können sich von Einschätzungen und Meinungen von Researchanalysten, anderen Divisionen oder Eigenpositionen der Credit Suisse unterscheiden oder diesen widersprechen. Die Credit Suisse unterliegt keiner Verpflichtung, Informationen zu aktualisieren, zusätzliche Informationen bereitzustellen oder andere Personen zu informieren, wenn sie Kenntnis von einer Unrichtigkeit, Unvollständigkeit oder Änderung der in diesem Material enthaltenen Informationen erhält. Sofern dieses Material Aussagen über künftige Wertentwicklungen enthält, sind diese Aussagen zukunftsgerichtet und bergen daher eine Reihe von Risiken und Ungewissheiten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Für Konten, die von Relationship Managern und/oder Anlageberatern der Credit Suisse AG, Hongkong Branch, verwaltet werden:

Ein verbundenes Unternehmen der Credit Suisse hat möglicherweise auf der Basis von Informationen und Analysen in diesem Material gehandelt, bevor diese dem Empfänger zur Verfügung gestellt wurden. Soweit gesetzlich zulässig, kann ein verbundenes Unternehmen der Credit Suisse an anderen Finanzierungsgeschäften mit den Emittenten der hierin erwähnten Wertpapiere teilnehmen bzw. in diese investieren, Dienstleistungen für diese Emittenten erbringen oder bei diesen Emittenten für Geschäfte werben und/oder eine Position in diesen Wertpapieren halten oder Transaktionen mit diesen Wertpapieren oder deren Optionen durchführen. Soweit gesetzlich zulässig, übernehmen die Credit Suisse und ihre verbundenen Unternehmen sowie ihre jeweiligen Geschäftsleitungsmitglieder, Mitarbeitenden und Berater keinerlei Haftung für Fehler oder Auslassungen in diesem Material oder für direkte, indirekte, beiläufige, spezifische Verluste oder Schäden bzw. Folgeverluste oder -schäden, die dem Empfänger dieses Materials oder einer anderen Person durch die Verwendung der in diesem Material enthaltenen Informationen oder durch das Vertrauen auf diese Informationen entstehen. Die Credit Suisse und ihre verbundenen Unternehmen (bzw. ihre jeweiligen Geschäftsleitungsmitglieder, Handlungsbevollmächtigten, Mitarbeitenden oder Berater) geben keinerlei Garantie oder Zusicherung im Hinblick auf die Richtigkeit, Verlässlichkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen in diesem Material ab. Bei den Informationen in diesem Material handelt es sich lediglich um allgemeine Marktkommentare und in keiner Weise um Rechts-, Steuer- oder andere regulierte Dienstleistungen. Einschätzungen und Meinungen in diesem Material können sich von Einschätzungen und Meinungen von Researchanalysten, anderen Divisionen oder Eigenpositionen der Credit Suisse unterscheiden oder diesen widersprechen. Die Credit Suisse unterliegt keiner Verpflichtung, Informationen zu aktualisieren, zusätzliche Informationen bereitzustellen oder andere Personen zu informieren, wenn sie Kenntnis von einer Unrichtigkeit, Unvollständigkeit oder Änderung der in diesem Material enthaltenen Informationen erhält. Sofern dieses Material Aussagen über künftige Wertentwicklungen enthält, sind diese Aussagen zukunftsgerichtet und bergen daher eine Reihe von Risiken und Ungewissheiten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Für alle: Dieses Dokument ist nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch natürliche oder juristische Personen bestimmt, die Bürger eines Landes sind oder die in einem Land ihren Wohnsitz bzw. ihren Gesellschaftssitz haben, in dem die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung geltende Gesetze oder Vorschriften verletzen würde oder in dem die Credit Suisse und/oder ihre Tochtergesellschaften oder verbundenen Unternehmen Registrierungs- oder Zulassungspflichten erfüllen müssten. Die Unterlagen wurden dem Empfänger zur Verfügung gestellt und dürfen nicht ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Genehmigung der Credit Suisse weitergegeben werden. Für weitere Informationen steht Ihnen Ihr Relationship Manager gerne zur Verfügung.

#### ZUSÄTZLICHER WICHTIGER HINWEIS FÜR DEN ANHANG

Die Berichte im Anhang («Berichte») wurden von Mitgliedern der Abteilung Research der Credit Suisse verfasst. Die darin enthaltenen Informationen und Meinungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. In den Berichten geäußerte Meinungen zu einem bestimmten Wertpapier können sich aufgrund von unterschiedlichen Beurteilungskriterien von Einschätzungen und Meinungen der Abteilung Research der Division Investment Banking der Credit Suisse unterscheiden. Diese Berichte wurden zuvor von Credit Suisse Research im Internet publiziert.

Die Credit Suisse steht in Geschäftsbeziehungen zu den in ihren Researchberichten behandelten Unternehmen bzw. strebt solche Geschäftsbeziehungen an. Daher sollten sich Anleger bewusst sein, dass bei der Credit Suisse möglicherweise ein Interessenkonflikt besteht, der die Objektivität dieser Berichte beeinträchtigen könnte.

Für alle, mit Ausnahme von Konten, die von Relationship Managern und/oder Anlageberatern der Credit Suisse AG, Hongkong Branch, verwaltet werden: Die Credit Suisse hat unter Umständen keine Massnahmen ergriffen, um sicherzustellen, dass die in diesen Berichten erwähnten Wertpapiere für einen bestimmten Anleger geeignet sind. Die Credit Suisse behandelt Empfänger der Berichte nicht als Kunden, weil sie die Berichte erhalten haben. Für Konten, die von Relationship Managern und/oder Anlageberatern der Credit Suisse AG, Hongkong Branch, verwaltet werden: Die Credit Suisse hat unter Umständen keine Massnahmen ergriffen, um sicherzustellen, dass die in diesen Berichten erwähnten Wertpapiere für einen bestimmten Anleger angemessen sind. Die Credit Suisse behandelt Empfänger der Berichte nicht als Kunden, weil sie die Berichte erhalten haben. Für alle: Eine Erörterung der Risiken einer Anlage in den Wertpapieren, die in den Berichten erwähnt werden, finden Sie unter dem folgenden Internetlink: <https://research.credit-suisse.com/riskdisclosure>

Informationen und Hinweise zu den in diesem Bericht erwähnten Unternehmen, für die Credit Suisse Investment Banking eine Bonitätsbeurteilung (Rating) durchgeführt hat, finden Sie auf der Disclosure-Website der Division Investment Banking:

<https://rave.credit-suisse.com/disclosures>

Weitere Informationen und Hinweise zu anderen Emittenten finden Sie auf der Disclosure-Website von Credit Suisse Global Research:

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

AUSTRALIEN: Dieses Material wird in Australien von der Credit Suisse AG, Sydney Branch, ausschliesslich zu Informationszwecken und nur an Personen verteilt, die gemäss der Definition in Abschnitt 761G(7) des australischen Corporations Act als «Wholesale-Kunden» gelten. Die Credit Suisse AG, Sydney Branch, gibt keine Garantie und keine Zusicherungen im Hinblick auf die Wertentwicklung der hierin erwähnten Finanzprodukte ab. In Australien sind andere Unternehmenseinheiten der Credit Suisse Group ausser der Credit Suisse AG, Sydney Branch, nicht als Einlageninstitute im Sinne des Banking Act 1959 (Cth.) zugelassen. Ihre Verpflichtungen stellen keine Einlagen oder andere Verbindlichkeiten der Credit Suisse AG, Sydney Branch, dar. Die Credit Suisse AG, Sydney Branch, übernimmt keine Garantie und gibt auch keine anderweitigen Zusicherungen im Hinblick auf die Verpflichtungen solcher Einheiten der Credit Suisse oder der Fonds ab. HONG KONG: Dieses Material wird in Hongkong von der Credit Suisse AG, Hong Kong Branch, verteilt. Die Credit Suisse AG, Hong Kong Branch, ist als «Authorized Institution» der Aufsicht der Hong Kong Monetary Authority unterstellt und ist ein eingetragenes Institut unter der Aufsicht der Securities and Futures Commission. Das Material wurde nach Massgabe von Abschnitt 16 des «Code of Conduct for Persons Licensed by or Registered with the Securities and Futures Commission» erstellt. Die Inhalte dieses Materials wurden nicht von einer Aufsichtsbehörde in Hongkong überprüft. Wir raten Ihnen, im Hinblick auf jegliches Angebot Vorsicht walten zu lassen. Wenn Sie Zweifel an Inhalten dieses Materials haben, sollten Sie unabhängige professionelle Beratung einholen. Niemand in Hongkong oder anderswo darf Werbematerialien, Einladungen oder Materialien in Bezug auf dieses Produkt ausgegeben oder zum Zwecke der Verteilung in seinem Besitz gehabt haben oder ausgeben oder zum Zwecke der Verteilung in seinem Besitz haben, sofern sich diese Materialien an die Öffentlichkeit in Hongkong richten oder deren Inhalte wahrscheinlich in Hongkong öffentlich zugänglich werden oder von der öffentlichen Bevölkerung in Hongkong gelesen werden (es sei denn, dies ist gemäss den Wertpapiergesetzen von Hongkong zulässig), ausser wenn sich dieses Produkt ausschliesslich an Personen ausserhalb von Hongkong richtet oder nur an «professionelle Investoren» gemäss der Definition in der «Securities and Futures Ordinance» (Chapter 571) für Hongkong und den auf ihrer Basis erlassenen gesetzlichen Vorschriften. SINGAPUR: Dieses Material wird in Singapur von der Credit Suisse AG, Singapore Branch, verteilt, die von der Monetary Authority of Singapore gemäss dem Banking Act (Cap. 19) zur Durchführung von Bankgeschäften zugelassen wurde. Dieser Bericht wurde in Singapur ausschliesslich zur Verteilung an institutionelle Anleger, akkreditierte Investoren und sachkundige Investoren (gemäss der Definition in den Financial Advisers Regulations («FAR»)) erstellt und ausgegeben. Die Credit Suisse AG, Singapore Branch, kann Berichte ausgeben, die von ihren ausländischen Einheiten oder verbundenen Unternehmen im Rahmen einer Vereinbarung gemäss Regulation 32C der FAR erstellt wurden. Empfänger in Singapur sollten sich bei Angelegenheiten, die sich aus oder im Zusammenhang mit diesem Bericht ergeben, unter der Telefonnummer +65-6212-2000 an die Credit Suisse AG, Singapore Branch, wenden. Aufgrund Ihres Status als institutioneller Anleger, akkreditierter Investor oder sachkundiger Investor ist die Credit Suisse AG, Singapore Branch, im Hinblick auf Finanzberatungsleistungen, die sie gegebenenfalls für Sie erbringt, von bestimmten Anforderungen des singapurischen Financial Advisers Act, Kap. 110 (der «FAA»), der FAR und der hierzu erlassenen Bekanntmachungen und Richtlinien befreit. Dazu zählen Ausnahmen von folgenden Vorschriften:

(i) Abschnitt 25 der FAA (gemäss Regulation 33(1) der FAR),

(ii) Abschnitt 27 der FAA (gemäss Regulation 34(1) der FAR) und

(iii) Abschnitt 36 der FAA (gemäss Regulation 35(1) der FAR).

Empfänger in Singapur sollten sich bei Angelegenheiten, die sich aus oder im Zusammenhang mit diesem Material ergeben, an die Credit Suisse AG, Singapore Branch, wenden.

Im Fall von Fragen oder Einwänden zu Marketingmaterial, das sie von uns erhalten haben, wenden Sie sich bitte an unseren Datenschutzbeauftragten unter [dataprotectionofficer.pb@credit-suisse.com](mailto:dataprotectionofficer.pb@credit-suisse.com) (für Credit Suisse AG, HK Branch) oder [PDPO.SGD@credit-suisse.com](mailto:PDPO.SGD@credit-suisse.com) (für Credit Suisse AG, SG Branch) oder [csau.privacyofficer@credit-suisse.com](mailto:csau.privacyofficer@credit-suisse.com) (für Credit Suisse AG, Sydney Branch).

(für Credit Suisse AG, HK Branch) oder [PDPO.SGD@credit-suisse.com](mailto:PDPO.SGD@credit-suisse.com)

(für Credit Suisse AG, SG Branch) oder [csau.privacyofficer@credit-suisse.com](mailto:csau.privacyofficer@credit-suisse.com) (für Credit Suisse AG, Sydney Branch).

Der gesamte Inhalt dieses Dokuments unterliegt dem gesetzlichen Urheberrechtsschutz (alle Rechte vorbehalten). Dieses Dokument darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung der Credit Suisse weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt, weitergeleitet (auf elektronische oder andere Weise), abgeändert oder für öffentliche oder kommerzielle Zwecke verwendet werden.

© 2022, Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten. Die Credit Suisse AG (Unique Entity Number in Singapur: S73FC2261L) ist eine in der Schweiz gegründete Aktiengesellschaft.

22C014A\_IS