

Geopolitische Spannungen als Herausforderung für Schweizer Unternehmen

KMU-Studie 2023 | Februar 2023



Wettbewerbsverzerrende Massnahmen
Sand im Getriebe

Seite 23

Wertschöpfungsketten und erhöhte Inputpreise
Stabilität der Lieferketten weiterhin im Fokus?

Seite 28

Reaktions- und Anpassungsfähigkeit
Turbulente Zeiten erfordern Flexibilität

Seite 41

Impressum

Herausgeber: Credit Suisse AG, Investment Solutions & Sustainability

Dr. Nannette Hechler-Fayd'herbe
Chief Investment Officer EMEA und Head of Global Economics & Research
+41 44 333 17 06
nannette.hechler-fayd'herbe@credit-suisse.com

Dr. Sara Carnazzi Weber
Head of Policy & Thematic Economics
+41 44 333 58 82
sara.carnazzi@credit-suisse.com

Redaktionsschluss

20. Januar 2023

Bestellungen

Elektronische Exemplare über
credit-suisse.com/kmustudie

Copyright

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

Quellenangaben

Credit Suisse, ansonsten spezifiziert

Autoren

Dr. Sara Carnazzi Weber
+41 44 333 58 82
sara.carnazzi@credit-suisse.com

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

Gastautoren

Dr. Ian Bremmer
Roger Dubach
Dr. Parag Khanna
Cliff Kupchan

Mitwirkung

Christine Mumenthaler
Dr. Manuel Rybach (Projektbegleitung)
Maciej Zolotenki

Liebe Leserinnen und Leser

Die COVID-19-Variante Omikron dominierte die Schlagzeilen zu Beginn des vergangenen Jahres. Doch 2022 wird nicht (nur) wegen der Coronapandemie in Erinnerung bleiben, sondern vielmehr aufgrund der geopolitischen Umwälzungen, die mit dem Ukrainekrieg einhergingen. Die Sanktionen des Westens gegenüber Russland lösten eine Energiekrise aus und sorgten für stark steigende Preise entlang der gesamten Wertschöpfungskette. Auch wenn die auf stabilen internationalen Beziehungen und Vertrauen zwischen Ländern basierende Weltordnung bereits vor dem Ukrainekrieg Risse bekommen hatte, so hat die Konfrontation zwischen dem Westen und Russland nun die Ära des Multilateralismus, zumindest vorläufig, beendet. An ihrer Stelle tritt ein stärker fragmentiertes und multipolares Weltsystem hervor, innerhalb dessen sich der Handel und die internationalen Beziehungen entsprechend den politischen Bündnissen neu ordnen.

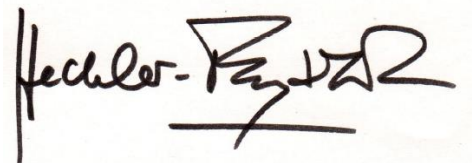
Inmitten dieser Umwälzungen findet sich auch die Schweiz wieder. Sie ist zwar zu klein, um das globale Umfeld von Konflikten und Regulierungen aktiv mitgestalten zu können, doch in einer Vermittlerrolle kann sie einen wesentlichen Beitrag zur globalen Stabilität leisten. Diese Rolle übt sie nicht zuletzt aus, weil sie als kleine, offene Volkswirtschaft auf eine regelbasierte Weltordnung angewiesen ist. Die aktuellen geopolitischen Spannungen stellen deshalb für die Schweiz und Schweizer Unternehmen eine grosse Herausforderung dar.

In der Tat verspüren die Schweizer Unternehmen die Folgen des geopolitischen Kräftezerrens am eigenen Leib. Wie unsere diesjährige Umfrage bei 650 Schweizer Unternehmen zeigt, hat mehr als die Hälfte in den letzten drei Jahren eine Zunahme der Regulierungsdichte festgestellt – besonders Unternehmen mit einem Fokus ihrer Geschäftsbeziehungen auf die Europäische Union. Auch bei den nichttarifären Hürden sehen sich die Unternehmen im Ausland mit Stolpersteinen konfrontiert. Trotz diesen Schwierigkeiten haben die vergangenen drei Jahre mit der Pandemie und nun dem Ukrainekrieg uns auch gelehrt, dass die Schweizer Unternehmenslandschaft keineswegs träge ist, sondern aktiv Wege aus der Krise sucht: Diverse Anpassungen bei den Wertschöpfungsketten, eine Vielzahl an Strategien gegen erhöhte Inputpreise oder Massnahmen zur Reduktion der Reputationsrisiken zeugen davon. Nur gerade 22% der befragten Unternehmen erachten ihre Anpassungs- und Reaktionsfähigkeit bei unvorhergesehenen geopolitischen Ereignissen als ungenügend. Diese und weitere Erkenntnisse stimmen uns mit Blick auf künftige Herausforderungen durchaus optimistisch – nicht nur für das aktuelle Jahr, sondern auch darüber hinaus.

Wir hoffen, dass die vorliegende Studie Ihnen wertvolle Denkanstösse bietet und es Ihnen ermöglicht, Impulse für Ihr eigenes Unternehmen abzuleiten. Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre.



Andreas Gerber
Head Corporate Banking
Credit Suisse (Schweiz) AG



Nannette Hechler Fayd'herbe
Head of Global Economics & Research
Credit Suisse AG

EINLEITUNG.....	7
Geopolitik ist in aller Munde.....	7
Leben wir in einer multipolaren Welt?	11
VERFLECHTUNG MIT DEM AUSLAND	15
Ein Blick über die Landesgrenzen hinaus	15
Neutralität der Schweiz	21
WETTBEWERBSVERZERRENDE MASSNAHMEN UND KOOPERATIONEN	23
Sand im Getriebe	23
WERTSCHÖPFUNGSKETTEN UND ERHÖHTE INPUTPREISE	28
Stabilität der Lieferketten weiterhin im Fokus?	28
REPUTATIONSRISEN	34
Den guten Ruf wahren	34
Top-Ten-Risiken für 2023	38
REAKTIONS- UND ANPASSUNGSFÄHIGKEIT	41
Turbulente Zeiten erfordern Flexibilität.....	41



Geopolitik ist in aller Munde

2022 wird als denkwürdiges Geschäftsjahr in Erinnerung bleiben: Kaum normalisierte sich die Pandemie-Notlage, schürte die russische Invasion in die Ukraine im Frühjahr erneut Ängste. Die vorliegende Studie gewährt Einblicke in die Schweizer Unternehmenslandschaft in diesen turbulenten Zeiten.

Der Ukrainekrieg hat geopolitische Risiken in den Vordergrund gerückt

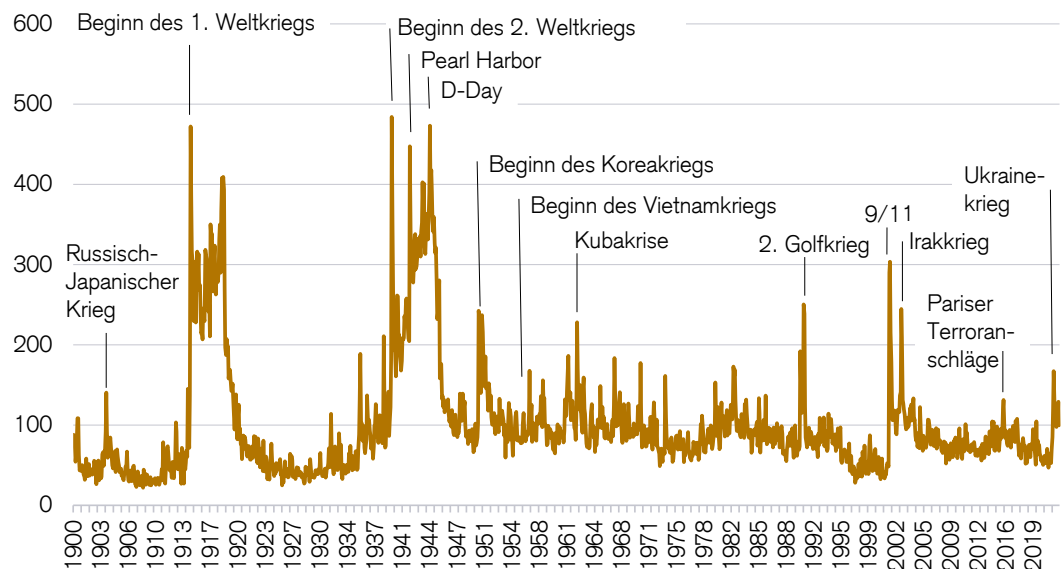
Als am 24. Februar 2022 Russland in die Ukraine einmarschierte, schaute die Welt gespannt nach Osteuropa. Der Westen reagierte postwendend und belegte Russland mit einschneidenden Sanktionen. In der Folge entfachte sich ein regelrechter Wirtschaftskrieg zwischen dem Westen und Russland, der nach der Finanzkrise 2007/2008 und der Pandemie ein weiterer Rückschlag für die internationale Arbeitsteilung bedeutete und die Ära des Multilateralismus, zumindest vorläufig, beendete. Im vergangenen Jahr ist die Geopolitik also zu einem wichtigen Treiber der Weltwirtschaft geworden – eine Entwicklung, mit welcher Unternehmen erst einmal zurechtkommen mussten.

Militärische Konflikte erhöhen geopolitische Risiken, ...

Doch was sind überhaupt geopolitische Risiken? Ein erster Hinweis darauf liefert der Geopolitical Risk (GPR) Index¹ von Caldara und Iacoviello (2022): Mit dem Beginn des Ukrainekriegs erreichte der GPR Index im März 2022 seinen höchsten Wert seit fast 20 Jahren (vgl. Abb. 1). Damals begann die von den USA angeführte Invasion des Iraks als Reaktion auf die Terroranschläge vom 11. September 2001. Seine Allzeit-Höchstwerte verzeichnete der GPR Index jedoch im August 1914 bzw. im September 1939, als der Indikator jeweils den Beginn eines Weltkriegs markierte. Aus dieser Betrachtung lässt sich schliessen, dass Geopolitik mit militärischen Konflikten sowie nuklearen und Terrorbedrohungen verschiedene Ereignisse umfasst, welche die «normalen» Beziehungen zwischen Ländern und Regionen unter Druck setzen.

Abb. 1: Ukrainekrieg markiert die stärksten geopolitischen Spannungen seit fast 20 Jahren

Historischer GPR Index*, wobei 100 = Durchschnitt von 1900 – 2019



* Der historische GPR Index widerspiegelt den Anteil der Zeitungsartikel, die über geopolitische Ereignisse berichten. Die Zählung wurde mithilfe einer automatisierten Textsuche im Archiv von drei Zeitungen durchgeführt und fokussiert auf acht Kategorien: Kriegsbedrohung, Friedensgefährdung, Militäraufbau, nukleare Bedrohung, Terrorbedrohung, Beginn eines Krieges, Eskalation eines Krieges, Terroranschläge.

Quelle: Caldara und Iacoviello (2022), Credit Suisse; letzter Datenpunkt: November 2022

¹ Vgl. Caldara, D. und Iacoviello, M. (2022). Measuring Geopolitical Risk, American Economic Review, April, 112(4), S.1194 – 1225.

... aber auch schleichende Ent- wicklungen können das geopolitische Gleichgewicht beeinflussen

Als im Februar 2022 der Ukrainekrieg begann, befand sich die Welt allerdings schon in einer angespannten Situation. Die auf offenen Märkten, Vertiefung der Handelsbeziehungen und gegenseitigem Vertrauen zwischen den Ländern beruhende Weltordnung hatte bereits Risse bekommen. Mit der globalen Finanzkrise war der Motor der Globalisierung ins Stottern geraten. Handels-
hürden und weitere wettbewerbsverzerrende Massnahmen prägen seitdem zunehmend die internationale Wirtschafts- und Handelsordnung (vgl. Seite 23). Aber auch weitere schleichende Entwicklungen haben das internationale Machtgefüge in den letzten Jahren massgeblich beeinflusst. Zu nennen ist in diesem Zusammenhang etwa die Politik des Klimawandels, welche die Protagonisten auf der internationalen Bühne unterschiedlich interpretieren. Gerade die Tatsache, dass Russland fossile Brennstoffe zunehmend in den Osten exportiert, hat neben dem Aufstieg Asiens – insbesondere Chinas – nicht zuletzt auch mit der immer grüner werdenden Klimapolitik des Westens zu tun (vgl. Abb. 2). Die durch den Ukrainekrieg ergriffenen Sanktionen gegenüber Russland dürften diesen Trend nur noch beschleunigt haben. Weitere Rohstoffe, wie die sogenannten *«green minerals»*, werden ebenfalls zunehmend Teil des geopolitischen Wettbewerbs, genauso wie neue Technologien wie künstliche Intelligenz oder Quantencomputing. Nicht zuletzt buhlen die geopolitischen Schwergewichte seit geraumer Zeit um die Gunst der Entwicklungsländer, um über erstarkte Handelsbeziehungen den Einfluss vor Ort zu erhöhen. Aufgrund der pandemiebedingten Umwälzungen und der steigenden Lebensmittelpreise im Zuge des Ukrainekriegs befinden sich viele dieser Länder derzeit in einer vulnerablen Position und sind deshalb empfänglich für solche Kooperationen.

Eine tief gespaltene Welt kennt nur Verlierer

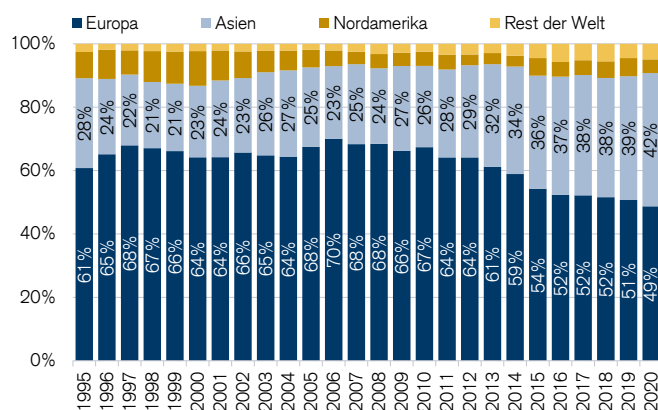
Es scheint, als würde das internationale Kräfteressen viele Schauplätze kennen und als würden die geopolitischen Grossmächte zur Erhöhung ihres globalen Einflusses gegenwärtig von einer Vielzahl von Instrumenten Gebrauch machen: von wettbewerbsverzerrenden Massnahmen (z.B. Regulierungen, Zölle, und andere nichttarifäre Hürden) über Initiativen zur Stärkung von strategisch wichtigen Sektoren bis zu staatlich orchestrierten Hackerangriffen. Tiefe und anhaltende Brüche in der geopolitischen Weltordnung haben eine multipolare Welt hervorgebracht, die unseres Erachtens mehrere Jahre fortbestehen dürfte.² Der globale Westen (Verbündete der westlichen Industrieländer) richtet seine strategischen Kerninteressen neu aus und hat sich vom globalen Osten (China, Russland und deren Verbündeten) abgewandt, und der globale Süden (Brasilien, Indien sowie die meisten Schwellenländer) stellt sich gerade neu auf, um seine eigenen Interessen zu verfolgen. In dieser fragmentierten Weltordnung organisiert sich der Handel nun entsprechend den geopolitischen Allianzen neu. Eine solch gespaltene, durch anhaltende geopolitische Konflikte geprägte Welt ist allerdings keineswegs wachstums- und wohlfahrtsfördernd, wie Bekkers und Góes (2022) zeigen.³

Die Schweiz profitiert von stabilen Struktu- ren im Ausland

Obschon das geopolitische Kräfteressen primär anderswo ausgetragen wird, betreffen diese Entwicklungen auch die Schweiz und Schweizer Unternehmen. Die Schweiz ist eine kleine, offene Volkswirtschaft und aufgrund der hohen Bedeutung des Aussenhandels von den Geschehnissen im Ausland abhängig (vgl. Abb. 3). Deshalb liegt es im Interesse der Schweiz, dass die

Abb. 2: Russland orientiert sich seit geraumer Zeit gen Osten

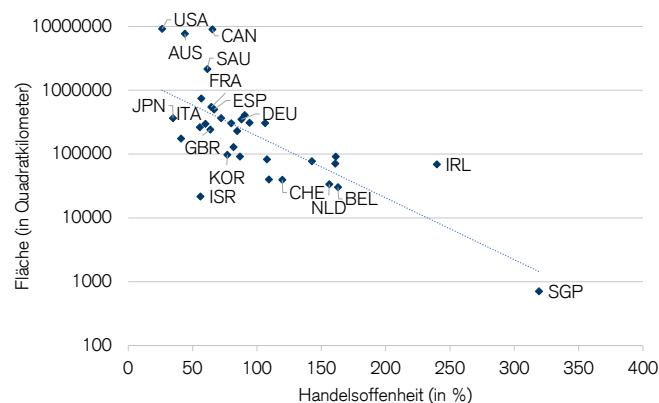
Exportdestinationen russischer Handelsgüter, in % des gesamten Handelswerts, 1995 – 2020



Quelle: OEC, Credit Suisse

Abb. 3: Je kleiner das Land, desto grösser das Ausland

X-Achse: Handelsöffnung, definiert als Summe der Exporte und Importe, in % des BIP, 2019; Y-Achse: Länderfläche, in Quadratkilometern; nur einkommensstarke Länder* gemäss Weltbankdefinition (2022)



* Sehr kleine Länder bezgl. Fläche, Bevölkerung und BIP wurden nicht dargestellt.
Quelle: Our World in Data, Weltbank, Credit Suisse

² Vgl. Credit Suisse (2022). Investment Outlook 2023.

³ Vgl. Bekkers, E. und Góes, C. (2022). The impact of geopolitical conflicts on trade, growth, and innovation: An illustrative simulation study. Global Economic Consequences of the War in Ukraine Sanctions, Supply Chains and Sustainability.

Handelsbeziehungen zu den internationalen Geschäftspartnern stabil bleiben und nicht durch geopolitische Spannungen unter Druck gesetzt werden.

Aufbau der Studie

Angesichts der hohen Bedeutung der internationalen Geschäftsbeziehungen für die Schweizer Volkswirtschaft schauen wir in der vorliegenden Studie die aktuellen geopolitischen Spannungen und deren Auswirkungen auf die Schweizer Unternehmen vertieft an. Die Grundlage für unsere Analyse bildet eine Befragung von Schweizer Unternehmen, die zwischen November und Dezember 2022 durchgeführt wurde. Die Box unten gewährt einen Überblick über die Methodik der Erhebung und die Vielfalt der behandelten Themen. Überdies wurden die Erkenntnisse aus der Umfrage durch drei Expertenbeiträge ergänzt, welche dabei helfen, die Erfahrungen der befragten Unternehmen besser einzuordnen. Auf den Seiten 11 bis 13 schildert Parag Khanna die wichtigsten geopolitischen Trends der letzten Jahre und wagt einen Ausblick auf die geopolitische Zukunft. Was die aktuellen Ereignisse rund um den Ukrainekrieg für die Schweiz und ihre Neutralität bedeuten, ergründet der Botschafter Roger Dubach in seinem Beitrag auf Seite 21. Im Kurzbericht auf den Seiten 38 und 39 fassen Ian Bremmer und Cliff Kupchan die Top Ten der geopolitischen Risiken für das Jahr 2023 zusammen.

Zur Methodik der Studie

Die vorliegende Analyse basiert auf einer Umfrage, die vom Meinungsforschungsinstitut amPuls im Auftrag der Credit Suisse zwischen Mitte November und Anfang Dezember 2022 auf anonymer Basis durchgeführt wurde. Wie bei den früheren Ausgaben basiert die vorliegende Studie auf einer Umfrage bei Geschäftsführern mit Entscheidungskompetenz im Unternehmen. Anders als bei früheren Erhebungen wurden bei der jüngsten Befragung jedoch nicht nur kleine und mittlere Unternehmen (KMU), sondern auch Grossunternehmen mit mehr als 250 Mitarbeitenden zur Geopolitik befragt. Zudem wurde der Fragebogen nur durch Unternehmer ausgefüllt, deren Unternehmen tatsächlich auch Geschäftsbeziehungen zum Ausland unterhalten. Da mit dieser Einschränkung nur eine Teilmenge der gesamten Unternehmenslandschaft Schweiz abgebildet wird, können die Antworten nicht anhand ihrer volkswirtschaftlichen Relevanz interpretiert werden. Nichtsdestotrotz erhöht diese Einschränkung die Qualität der Ergebnisse, da die Umfrage nur auf diejenigen Unternehmen fokussiert, für welche die geopolitischen Ereignisse besonders relevant sind.

Insgesamt haben 650 Unternehmen an der Umfrage teilgenommen. Um Aussagen über die unterschiedlichen Unternehmensgrössenklassen treffen zu können, wurden jeweils 200 **Mikrounternehmen** (1 bis 9 Mitarbeitende), 200 **Kleinunternehmen** (10 bis 49 Mitarbeitende), 200 **Mittelunternehmen** (50 bis 249 Mitarbeitende) und 50 **Grossunternehmen** (250 oder mehr Mitarbeitende) zum Thema befragt. Ein typisches Schweizer Unternehmen mit Geschäftsbeziehungen zum Ausland wird meistens mit einem Industriebetrieb identifiziert. Deshalb sind Industriebetriebe gemessen an ihrer tatsächlichen Häufigkeit in der Schweiz in der Umfrage übervertreten: Rund 60% der befragten Unternehmen gehören der Industrie an, während 40% auf den Dienstleistungssektor, den Bau oder den Handel und Verkauf entfallen. Innerhalb des Dienstleistungssektors wurden lediglich «industriennahe Dienstleister» von folgenden Branchen befragt: Transport und Logistik, Finanzen und Versicherungen, unternehmensbezogene Dienstleistungen sowie Information, Kommunikation und IT.

Die nachfolgenden Kapitel liefern unter anderem Antworten auf die Fragen:

- Wie sind die Schweizer Unternehmen mit dem Ausland verflochten? In welchen Ländern haben die Geschäftsrisiken in den letzten drei Jahren zugenommen? Sind bereits Geschäftsbeziehungen zum Ausland beendet worden?
- Welche Bedeutung hat die Schweizer Neutralität für die Unternehmen?
- Inwiefern hat sich die Regulierungsdichte in den letzten drei Jahren im In- und Ausland verändert? Wo haben die Regulierungen stärker zugenommen?
- Haben die Unternehmen im Zusammenhang mit der Pandemie und/oder dem Ukrainekrieg Anpassungen an den Wertschöpfungsketten vorgenommen?
- In welchem Bereich haben die Unternehmen während der letzten drei Jahre den stärksten Anstieg bei den Inputpreisen registriert? Nehmen die Unternehmen eine Margenreduktion hin, oder verfolgen sie Strategien gegen steigende Inputpreise?
- Wie beurteilen die Unternehmen die Reputationsrisiken im gegenwärtig angespannten geopolitischen Klima? Was unternehmen sie gegen erhöhte Reputationsrisiken?
- Wie gut sind die Unternehmen auf unvorhergesehene Ereignisse vorbereitet, die eine Neuausrichtung der ausländischen Geschäftsbeziehungen erfordern? Welche Aspekte würden sie bei einer Neuausrichtung einschränken?



Leben wir in einer multipolaren Welt?

Parag Khanna ist ein international bekannter Experte und Bestsellerautor im Bereich Globalisierung. Er ist Gründer von FutureMap, einem Beratungsunternehmen, das auf geopolitische und wirtschaftliche Datenanalysen, Visualisierungen und Kartierungen spezialisiert ist. Parag Khanna hat mit seinem Fachwissen bereits zahlreiche Regierungen beraten, darunter etwa das U.S. National Intelligence Council. Er hat an der London School of Economics doktriert.

Welches sind die prägenden geopolitischen Trends der letzten Jahre?

P. Khanna: Der prägendste geopolitische Trend der letzten Jahre besteht meines Erachtens darin, dass sich eine Koalition westlicher und östlicher Länder herausgebildet hat, die das Ziel verfolgt, koordiniert auf den Aufstieg Chinas zu reagieren. Im Grunde kann man sagen, dass der Aufstieg Chinas der wichtigste Trend der 2010er-Jahre war. Als Folge ist nun in den 2020er-Jahren eine strategische Neuausrichtung zu beobachten mit dem Ziel, Chinas aggressiven Ambitionen zu begegnen. Diese zeigt sich nicht nur in Form von militärischen Allianzen wie dem «Quad»-Bündnis zwischen den USA, Indien, Japan und Australien sowie dem «AUKUS»-Bündnis zwischen Australien, Grossbritannien und den USA, sondern auch im Rahmen von handelsbezogenen, technologischen und infrastrukturellen Bemühungen wie dem CHIPS-Gesetz (zur Verlagerung der Halbleiterproduktion aus der Region Grosschina in die USA und verbündete Staaten) und Build Back Better World («B3W»), um der Neuen Seidenstrasse Chinas mittels Vorzugszinsen zur Finanzierung der Infrastruktur von Entwicklungsländern entgegenzuwirken. Bemerkenswert ist dabei vor allem, dass vor fünf Jahren noch keine dieser westlichen Initiativen existierte. Sie stellen ganz eindeutig eine Reaktion auf das Verhalten Chinas dar. Und damit rufen sie uns ins Gedächtnis, dass geopolitische Entwicklungen komplex sind und keineswegs linear verlaufen. Es geht jedoch nicht nur um den ungehinderten Aufstieg Chinas zur geopolitischen Vormachtstellung. Im Gegenteil – die jüngsten Trends deuten sogar auf eine noch multipolarere Welt hin.

«Im Grunde kann man sagen, dass der Aufstieg Chinas der wichtigste Trend der 2010er-Jahre war.»

Parag Khanna

Der Einmarsch Russlands in die Ukraine im Februar 2022 hat zu einer starken Gegenreaktion des Westens geführt. Der Westen zeigt sich angesichts der Bedrohung aus Russland vereint, Russland orientiert sich nach Osten. Welche geopolitischen Auswirkungen hat der Krieg in der Ukraine?

P. Khanna: Der Einmarsch Russlands in die Ukraine beschleunigt sicherlich gewisse Trends, die sich bereits zuvor abgezeichnet hatten. Der erste betrifft Russlands eigenen Machtzerfall: hohe militärische Verluste, wirtschaftliche Kontraktion, diplomatische Isolation und Abwanderung von Fachkräften. All dies wird den bereits Jahrzehnte währenden Zerfall seit dem Untergang der Sowjetunion nur noch weiter beschleunigen. Derzeit gibt es keine Anzeichen dafür, dass Russland als Gesellschaft, Wirtschaftsraum und politisches System eine Kehrtwende schaffen kann. Russland orientiert sich immer weiter in Richtung Asien. Im Russland der frühen 2010er-Jahre suchte Putin zunehmend den Schulterschluss mit Asien. Dabei stärkte er die Verbindungen mit Indien, einem Verbündeten aus Zeiten des Kalten Kriegs, sowie mit Japan und baute den Handel und Investitionen mit China aus. Viele westliche Diplomaten und Analysten waren überrascht, dass sich die Länder Asiens nicht geschlossen auf die Seite des Westens gestellt und die Invasion Russlands verurteilt haben. Ihnen ging es vorrangig darum, eine Unterbrechung der für ihre Volkswirtschaften wichtigen Öl- und Gaslieferungen zu verhindern. Zwar belasten die steigenden Ölpreise ihre Haushaltslage, doch sind nun neue Öl- und Gaspipelineprojekte vorgesehen, durch die Russland grössere Mengen an sie liefern kann. Während Europa jetzt versucht, sich möglichst schnell von Russland unabhängig zu machen, fasst Russland immer mehr Fuss im asiatischen System. Tatsächlich bezeichne ich Russland gern als «Nordasien», was geografisch gesehen schon immer korrekt war, aber nicht dazu passte, dass der Westen Russland als einen Staat wahrnahm, der sich zaghaft dem Westen annäherte. Davon kann mittlerweile keine Rede mehr sein. So gesehen folgt Russland dem Beispiel der Türkei, allerdings auf eine weitaus extremere Art und Weise, denn die Türkei ist weiterhin NATO-Mitglied und strebt keine Autarkie an (ob freiwillig oder unfreiwillig). Doch sowohl Russland als auch die Türkei richten den Blick vermehrt gen Asien. Dabei geht es um Handel, Investitionen, Infrastruktur und Sicherheitsabkommen, wie etwa die Neue Seidenstrasse, die Asiatische Infrastrukturinvestmentbank und die Schanghaier Organisation für Zusammenarbeit.

«Russland orientiert sich immer weiter in Richtung Asien.»

Parag Khanna

In Ihrem Buch von 2016, «Connectography», zeichnen Sie das Bild einer immer stärker vernetzten Welt und vertreten die These, dass wirtschaftliche Vernetzung politische Spannung abbaut. Stimmt diese These nach wie vor? Und werden diese wirtschaftlichen Verflechtungen eine neue Blockbildung verhindern?

P. Khanna: Die zentrale These des Buches besteht darin, dass Infrastrukturen und Lieferketten eine neue Dimension der funktionalen Geografie bilden. Bei der Betrachtung der

Welt genügt es demnach nicht länger, ausschliesslich auf die politische Geografie, also auf die Grenzen, zu blicken. Ich vertrete die Ansicht, dass Lieferketten mehr noch als Territorien das neue Schlachtfeld des 21. Jahrhunderts darstellen und sich die Staaten in einem ständigen Wettstreit um die Kontrolle über den Wert, welcher der Konnektivität innewohnt, befinden. Bei der russischen Invasion in der Ukraine geht es teilweise um Gebiete und teilweise um Pipelinepolitik. Gleichzeitig werden gewaltige Anstrengungen unternommen, um die Halbleiterproduktion auf freundlichere Märkte zu verlagern – diesen Vorgang nennt man «Friendshoring». Beides steht im Einklang mit der These von Connectography. Wirtschaftliche Integration erfolgt auf regionaler Ebene durch die Liberalisierung des Handels. Insbesondere in den Jahren vor Corona unternahmen Nordamerika, Europa und Asien wichtige Schritte in Richtung Regionalismus: etwa durch das USMCA-Abkommen zwischen den USA, Kanada und Mexiko, die Regionale umfassende Wirtschaftspartnerschaft (RCEP) in Asien – der gemessen am Wirtschaftsvolumen grössten Freihandelszone der Welt – und den europäischen Fiskalpakt. Diese drei Abkommen haben sich während der Corona-Pandemie und der damit einhergehenden Lieferkettenunterbrechungen verfestigt und dieser Trend wird sich aufgrund des geopolitischen Argwohns und Wettbewerbs, die in den letzten Jahren zunahm, weiter fortsetzen. Ich gehe künftig daher von einer verstärkt regional verankerten Welt aus, die aber gleichzeitig in hohem Masse global vernetzt bleiben wird. Betrachten Sie nur einmal die weltweite Vernetzung über das Internet, die Datenströme und den Handel mit digitalen Dienstleistungen, dessen jährlicher Gesamtwert sich dem des weltweiten Warenhandels annähert. Letztlich werden wir so lange um Grenzen kämpfen, bis sie endgültig festgelegt sind. Und in der Zwischenzeit werden wir dazu vermehrt um Konnektivität kämpfen.

«Ich gehe künftig daher von einer verstärkt regional verankerten Welt aus, die aber gleichzeitig in hohem Masse global vernetzt bleiben wird.»

Parag Khanna

In den letzten Jahren sind mit «America First» und «Made in China 2025» Initiativen entstanden, die darauf abzielen, die einheimische Wirtschaft gegenüber ausländischer Konkurrenz zu schützen und zu stärken. Ausländische Firmen haben mit wettbewerbsverzerrenden Vorschriften zu kämpfen. Welche Rolle spielen wirtschaftliche Massnahmen im Zusammenhang mit der Geopolitik?

P. Khanna: Wirtschaftliche Massnahmen, Investitionsrestriktionen, Ressourcen-Nationalismus und weitere Phänomene sind mittlerweile weltweit anzutreffen. Was einst freundlicher Wettbewerb zwischen Exportförderungsbehörden inmitten wachsender und sich vertiefender Interdependenz war, hat sich zu einem weitaus stärker geopolitisch motivierten Prozess des «Beggar-thy-neighbor»-Protektionismus in Verbindung mit starken Subventionen für Nearshore-Industrien entwickelt. Ich bin fest davon überzeugt, dass sich dieser Trend

in den kommenden Jahren fortsetzen wird, jedoch sehe ich darin auch einen Optimierungsprozess, der sich als Win-win-Situation entpuppen könnte. Zunächst könnte er inländische sozioökonomische Spannungen abbauen, indem Jobs geschaffen werden und vermehrt in die Produktivität und die Fähigkeiten der eigenen Bevölkerung investiert wird. Das könnte zwar die Inflation etwas in die Höhe treiben, doch lässt sich damit auch die industrielle Basis wieder aufbauen und die nationale Unabhängigkeit und Solidarität fördern. Zudem könnte dieser Trend der Umwelt zugutekommen. Gäbe es mehr regionale Energiemärkte, die auf Gas und erneuerbaren Energien aufbauen, anstatt weltweit Öl zu verschiffen, hätte dies einen positiven Effekt für unseren Planeten. Gleiches gilt für landwirtschaftliche Lieferketten, die für 15% der weltweiten Emissionen verantwortlich sind. Gewissermassen ist mehr Unabhängigkeit sogar wünschenswert, wenn man es richtig angeht. Wenn dieser Prozess zu einer Stabilisierung des Wachstums in den grossen Wirtschaftsräumen – Nordamerika, Europa, Asien – führt, dann werden Unternehmen mit Sicherheit weiterhin global agieren wollen, da sie auf die globalen Märkte und Gewinne angewiesen sind. Ich gehe davon aus, dass multinationale Unternehmen regionalere Strukturen annehmen werden, da sie lokalen Reglementen gerecht werden und «lokalen» erscheinen wollen, um so besser mit vor Ort etablierten Unternehmen konkurrieren zu können. Künftig könnte es daher weniger traditionelle multinationale Unternehmen und mehr Joint Ventures sowie Partnerschaften geben.

Ein weiterer wichtiger «Transmissionsriemen», durch den Unternehmungen von geopolitischen Entwicklungen betroffen werden, sind Wirtschaftssanktionen. Wie beurteilen Sie diesbezüglich die aktuelle Situation und wohin wird die Reise gehen?

P. Khanna: Zunächst einmal sei gesagt, dass es jederzeit plötzlich zu Sanktionen kommen kann. Die aktuelle Situation zeigt eindrücklich, dass Unternehmen nie davon ausgehen sollten, dass sie stets reibungslos global operieren können. Dieser Fehler wurde von Managern in den 1990ern bis zu den Anschlägen vom 11. September 2001 begangen und im Vorfeld der russischen Invasion in der Ukraine und der Verschärfung der chinesischen Technologievorschriften wiederholt. Zweitens sind Sanktionen meist kontraproduktiv, da sie dem Regime weniger schaden als der Bevölkerung und unseren eigenen Unternehmen, die sich plötzlich mit grossen Verlusten an wichtigen Märkten und dauerhafter Unsicherheit in ihren Lieferketten und Betrieben konfrontiert sehen. Drittens ist es heutzutage nahezu unmöglich, Länder gänzlich zu isolieren. In einer Welt multipolarer Multi-Allianzen gibt es wenig verbindliche Einheitlichkeit bei Sanktionen. Russland wendet sich beispielsweise China und Indien zu, ebenso der Iran. Und schliesslich neigen Sanktionen dazu, recht schnell im Sande zu verlaufen. Der chinesische Markt ist für westliche Unternehmen zu attraktiv, als dass sie ihn aufgeben würden. Westliche Unternehmen sind bereits im grossen Stil nach Saudi-Arabien zurückgekehrt, und ich kann mir gut vorstellen, dass man nach dem Krieg auch in Russland wieder vorsichtig Fuss zu fassen versucht. In Zeiten von Spannungen scheint dies unvorstellbar, doch meist bestimmen Angebot und Nachfrage das langfristige Szenario stärker als politische Überzeugungen.

«Der chinesische Markt ist für westliche Unternehmen zu attraktiv, als dass sie ihn aufgeben würden.»

Parag Khanna

Wie beurteilen Sie die Position kleiner Länder und insbesondere der Schweiz in einem von geopolitischen Spannungen geprägten Umfeld?

P. Khanna: Seit Langem betrachte ich kleine Staaten als Vorbilder in Sachen Regierungsführung, insbesondere die Schweiz und Singapur (die beide eine zentrale Rolle in meinem Buch *Technocracy in America* einnehmen – der Titel der deutschen Übersetzung lautet Jenseits von Demokratie). Beide Länder sind offene Volkswirtschaften, innovativ, attraktiv für Fachkräfte und weltweit opportunistisch in ihren Handelsbeziehungen. Alle Länder sollten sich so verhalten. Freilich sind kleinen Staaten insofern die Hände gebunden, als sie das globale Umfeld von Konflikten und Regulierung

nicht mitgestalten können. Aber die Beständigkeit ihrer Leistungsfähigkeit beeinflusst trotz dieser Volatilität das Denken und Verhalten grösserer Staaten, da sie von kleineren Ländern in Sachen Effizienz der öffentlichen Ausgaben und Förderung von Innovationen lernen können. Die Schweiz blickt auf eine lange Tradition der Neutralität zurück und hält die Tür zum Dialog mit feindseligen Staaten wie Russland oder dem Iran stets offen. Diese wichtige Rolle wird von anderen Staaten nicht eingenommen und stellt doch einen fundamentalen Grundstein der Diplomatie dar. Ich habe grossen Respekt dafür, wie die Schweiz uns immer wieder an den hohen Stellenwert diplomatischer Dialoge erinnert – insbesondere in Zeiten grosser Ungewissheit.

Das Interview mit Dr. Parag Khanna führte Dr. Manuel Rybach, Global Head of Public Policy and Regulatory Foresight bei der Credit Suisse.

Die hier enthaltenen Informationen sind die Ansichten von Dr. Parag Khanna zum Zeitpunkt der Erstellung und entsprechen nicht unbedingt den Ansichten der Credit Suisse.



Ein Blick über die Landesgrenzen hinaus

Die Schweiz ist auf verschiedenen Ebenen mit dem Ausland verbunden. Die wichtigsten Geschäftspartner von Schweizer Unternehmen sind in den benachbarten EU-Staaten beheimatet. Aber auch die USA und China sind bedeutende Handelspartner. In den letzten drei Jahren ist es jedoch auch zu gewissen Veränderungen gekommen: Die jüngsten geopolitischen Spannungen haben dazu geführt, dass Schweizer Unternehmen jene Geschäftsbeziehungen, die mit erhöhten Risiken verbunden waren, beendet oder aber zwischenzeitlich auf Eis gelegt haben. Zudem zeugen die zukünftigen Geschäftspläne von einer Welt im Wandel.

Die Schweiz weist eine hohe Abhängigkeit vom Ausland auf

Als kleine, offene Volkswirtschaft ist die Schweiz stark von den internationalen Handelsbeziehungen abhängig und aufgrund dieser Offenheit auch an guten Beziehungen zu anderen Ländern interessiert. Die Regierung schliesst Handelsabkommen ab, führt den Dialog mit anderen Ländern und setzt sich für eine regelbasierte Weltordnung ein, wovon sie nicht zuletzt aufgrund ihrer Offenheit selbst profitiert. Ein solches Umfeld ist für die Schweiz von besonderer Bedeutung, signalisiert es doch den unzähligen Unternehmen mit Geschäftsbeziehungen zum Ausland eine gewisse Sicherheit. Doch seit der globalen Finanzkrise ist vieles anders geworden: Zölle, andere nichttarifäre Hürden sowie Regulierungen prägen zunehmend das geopolitische Umfeld und verursachen Mehrkosten für die hiesigen Unternehmen. Durch den Krieg in der Ukraine und die damit verbundenen breit angelegten Sanktionen hat sich die Lage weiter verschlechtert.

Verflechtungen auf verschiedenen Ebenen

Wie vielseitig die Verflechtungen der Schweizer Unternehmen mit dem Ausland sind, zeigen die Umfrageresultate: Rund 88% bzw. 78% der befragten Unternehmen gaben an, dass ausländische Lieferanten bzw. Kunden entweder eine gewisse oder grosse Bedeutung für sie haben. Nicht ganz so wichtig – aber dennoch bedeutend – sind Zweigniederlassungen/Tochtergesellschaften im Ausland und ausländische Investoren. Immerhin 46% bzw. 43% der befragten Unternehmen messen diesen Geschäftsbeziehungen zumindest eine gewisse Bedeutung bei. Wenig überraschend sind diese Verbindungen zum Ausland besonders bei grösseren Unternehmen stark ausgeprägt, und zwar über alle Arten von Geschäftsbeziehungen hinweg (vgl. Abb. 1). Dieses Resultat sollte allerdings nicht darüber hinwegtäuschen, dass auch Mikrounternehmen oft gleich auf verschiedenen Ebenen mit dem Ausland verbunden sind.

Abb. 1: Die meisten Unternehmen sind auf verschiedenen Ebenen mit dem Ausland verflochten

Anteil Antworten auf die Frage: «Welche Bedeutung haben folgende Arten von Geschäftsbeziehungen für Ihr Unternehmen?», total und nach Unternehmensgrösse, in %

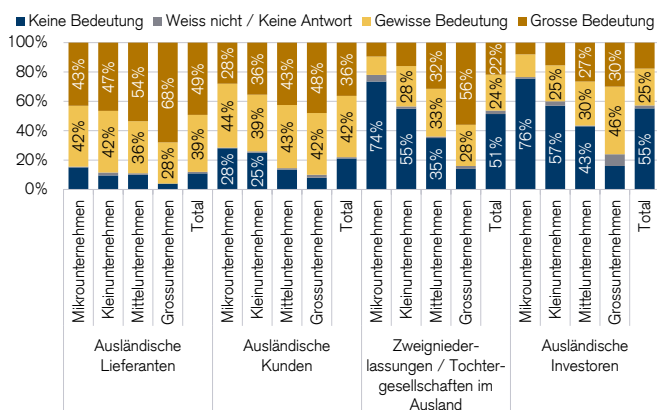
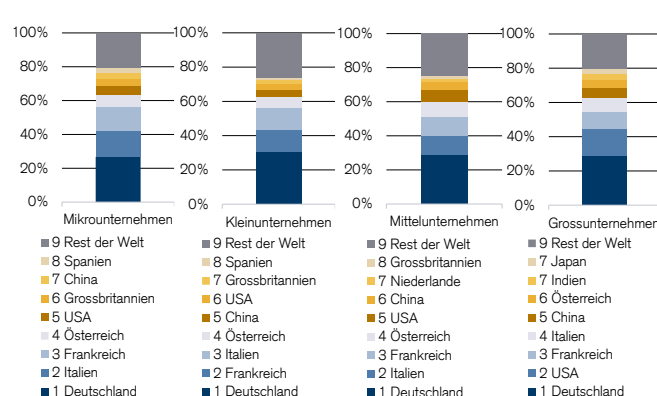


Abb. 2: Schweizer Unternehmen haben die stärksten Geschäftsbeziehungen zu benachbarten Ländern sowie den USA und China

Anteil Antworten* auf die Frage: «Mit welchen Ländern unterhalten Sie aktuell Geschäftsbeziehungen?», nach Unternehmensgrösse, in %



* Die befragten Unternehmen konnten jeweils bis zu drei Antworten geben; falls die Unternehmen mehr als drei Geschäftsbeziehungen zum Ausland unterhalten, dann wurden nur die drei wichtigsten Geschäftsländer abgefragt.

Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

EU-Fokus dominiert Geschäftsbeziehungen

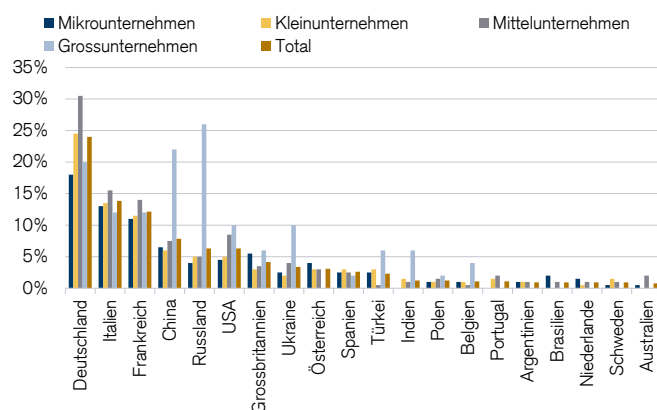
Aber welche Länder sind für Schweizer Unternehmen besonders wichtige Geschäftspartner? Aus der Aussenhandelsstatistik des Bundesamts für Statistik ist bekannt, dass Schweizer Unternehmen besonders intensive Handelsbeziehungen zu den EU-Ländern unterhalten. Doch die Aussenhandelsstatistik lässt keine Aussagen über die Wichtigkeit der Geschäftsbeziehungen je nach Unternehmensgrösse zu. Diese Lücke schliesst die diesjährige Umfrage, wobei die befragten Unternehmen bis zu drei Länder nennen konnten, die für ihr Unternehmen besonders wichtig sind. Gemäss der Umfrage pflegen die KMU besonders starke Geschäftsbeziehungen zu benachbarten Ländern wie Deutschland, Frankreich, Italien und Österreich (vgl. Abb. 2). Mit den USA und China sind auch zwei aussereuropäische Geschäftspartner in den Top Acht zu finden. Bei den Grossunternehmen sieht die Rangliste insgesamt zwar ähnlich aus wie bei den KMU, doch mit den USA auf Rang zwei ist der zweitwichtigste Geschäftspartner bereits ein aussereuropäisches Land. Mit China, Indien und Japan sind zudem gleich drei weitere nichteuropäische Länder in den Top Acht zu finden. Grossunternehmen scheinen demnach häufiger Geschäftsbeziehungen zu weiter entfernten Ländern zu pflegen als kleinere Unternehmen. Aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive sind also gute Beziehungen zur EU, aber auch zu den USA und China äusserst wichtig.

In den Nachbarländern überwiegen nach wie vor die Geschäftschancen

Trotz diesem relativ stabilen Beziehungsgefüge zeigt gerade das aktuelle Umfeld, dass gute Geschäftsbeziehungen keine Selbstverständlichkeit sind. In diesem Zusammenhang wollten wir von den befragten Unternehmen wissen, in welchen Ländern sie in den letzten drei Jahren die stärkste Zunahme von Risiken festgestellt haben. Um wirklich aussagekräftige Antworten auf diese Frage zu erhalten, haben wir die Antworten auf jene Länder eingegrenzt, mit denen die Unternehmen gegenwärtig Geschäftsbeziehungen unterhalten oder in der Vergangenheit unterhielten. Damit setzen wir eine gewisse Vertrautheit mit den Ländern und den damit verbundenen Risiken voraus. Aufgrund dieser Einschränkung wird die Liste von den wichtigsten Geschäftspartnern der hiesigen Unternehmen angeführt: Deutschland, Italien und Frankreich. Selbst bei dieser Betrachtung stellen die meisten Grossunternehmen in Russland eine Zunahme der Geschäftsrisiken fest (vgl. Abb. 3). Setzt man die Anzahl Nennungen bei den Geschäftsrisiken ins Verhältnis zur Anzahl Nennungen bei den wichtigsten ausländischen Geschäftspartnern, dann überwiegen für die letzten drei Jahre die Geschäftsrisiken besonders in Russland und der Ukraine (vgl. Abb. 4). Aus naheliegenden Gründen sehen die befragten Unternehmen auch im inflationsgeplagten und krisengeschüttelten Argentinien sowie im zunehmend wirtschaftlich isolierten Iran⁴ mehr Geschäftsrisiken als -chancen. Weniger offensichtlich ist hingegen das negative Abschneiden von Neuseeland. Aus den Umfrageresultaten wird nicht ganz klar, ob die Beurteilung mit der Null-COVID-Strategie der Regierung und der regelrechten Abschottung des Landes zu tun hat, oder aber andere Gründe

Abb. 3: Grossunternehmen stellen in Russland die stärkste Zunahme der Geschäftsrisiken fest

Anteil Antworten* auf die Frage: «In welchen Ländern**, in denen Sie Geschäftsbeziehungen unterhalten bzw. unterhielten, stellten Sie in den letzten drei Jahren die stärkste Zunahme von Risiken fest?», total und nach Unternehmensgrösse, in %



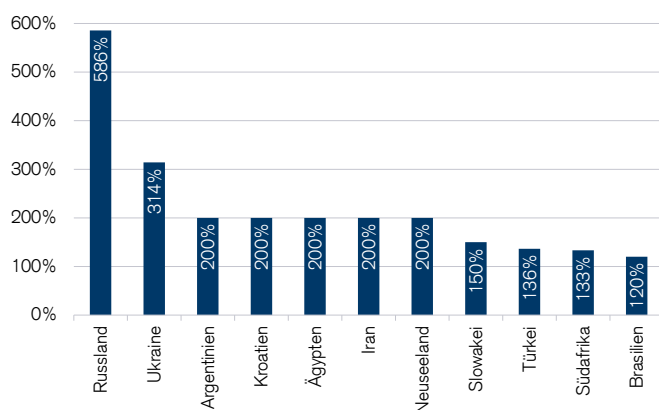
* Lesebeispiel: 22% der Grossunternehmen zählen China zu den Ländern, mit denen sie Geschäftsbeziehungen unterhalten bzw. unterhielten und in denen sie in den letzten drei Jahren die stärkste Zunahme von Risiken feststellten.

** Die befragten Unternehmen konnten jeweils bis zu drei Antworten geben.

Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

Abb. 4: In Russland und der Ukraine überwiegen zurzeit die Geschäftsrisiken deutlich

Verhältnis der Anzahl Nennungen bei der Frage «In welchen Ländern*, in denen Sie Geschäftsbeziehungen unterhalten bzw. unterhielten, stellten Sie in den letzten drei Jahren die stärkste Zunahme von Risiken fest?» zu Anzahl Nennungen bei Frage: «Mit welchen Ländern* im Ausland unterhalten Sie aktuell Geschäftsbeziehungen?»; nur Länder mit höheren Geschäftsrisiken als Geschäftschancen**, in %



* Die befragten Unternehmen konnten jeweils bis zu drei Antworten geben.

** Ein Wert höher als 100% bedeutet, dass die Geschäftsrisiken im Vergleich zu den Geschäftschancen überwiegen.

Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

⁴ Im Iran haben sich in den letzten drei Jahren gleich mehrere Vorfälle ereignet, welche die geopolitischen Risiken im Land erhöht haben: Im Januar 2020 brachte die Ermordung eines ranghohen Generals durch eine US-Drohne den Iran an den Rand einer globalen Konfrontation mit dem Westen. Und seit dem September 2022 gibt es Massenproteste gegen die iranische Regierung aufgrund der prekären Menschenrechtslage – vor allem Frauenrechte.

dafür verantwortlich sind. Neuseeland sorgte erst im Dezember 2022 mit dem lebenslangen Rauchverbot für Jugendliche mit Jahrgang 2009 oder jünger weltweit für Aufsehen. Selbstverständlich kann ein hoher Grad an Staatsinterventionismus die Unsicherheit von Unternehmen erhöhen, die von diesen Regulierungen betroffen sind.

Rückzug aus einem Geschäftsland ist mit Kosten und Risiken verbunden, ...

Die Feststellung erhöhter Geschäftsrisiken in einem bestimmten Land bedeutet nicht zwingend einen Rückzug für die betroffenen Unternehmen. Die Hürden für einen definitiven Rückzug sind aus verschiedenen Gründen hoch: Erstens ist der Entscheid über den Aufbau einer Geschäftsbeziehung typischerweise Gegenstand genauer strategischer Überlegungen. Nicht selten fehlen den Unternehmen sogar Alternativen (z.B. Ressourcenabhängigkeit von gewissen Märkten), was eine Abkehr trotz erhöhten Risiken schwierig macht. Zweitens sind Geschäftsbeziehungen oft über Jahrzehnte gewachsen und mit grossen Investitionen verbunden. Zudem haben sich im Laufe der Zeit nicht nur Fachkräftepools oder Netzwerke, sondern auch enge Beziehungen zu Geschäftspartnern entwickelt, was den Abschied erschwert. Deshalb sind Anpassungen bei Geschäftsbeziehungen für die Unternehmen mit höheren Kosten und kurzfristig höheren Risiken verbunden (vgl. Seite 30). Gemäss unserer Umfrage haben trotz geopolitischen Spannungen nur gerade 19% der befragten Unternehmen in den letzten drei Jahren ihre Geschäftsbeziehungen zu ausländischen Geschäftspartnern aufgegeben (vgl. Abb. 5). Wenig überraschend wird die Liste der betroffenen Länder von Russland angeführt: Rund 4% der Mikrounternehmen, 3% der Kleinunternehmen, 8% der Mittelunternehmen und fast jedes vierte Grossunternehmen haben in den letzten drei Jahren ihre Geschäftsbeziehungen zu Russland aufgegeben. Nach den wichtigsten Geschäftspartnern Deutschland, Frankreich und Italien folgt an fünfter Stelle die Ukraine. Rund 1% der befragten Unternehmen zogen sich aus dem osteuropäischen Land zurück. Diese Resultate verdeutlichen, dass es für den Ausstieg aus einem Geschäftsland unterschiedliche Gründe geben kann: Während der Ukrainekrieg einen Ausstieg aus Russland ausgelöst bzw. beschleunigt hat, deutet der Rückzug aus Deutschland, Italien und Frankreich eher auf unternehmensspezifische bzw. strategische Gründe hin.

... aber auch der Verbleib kann Risiken bergen

Mit Blick in die Zukunft wollten wir zudem herausfinden, ob die Schweizer Unternehmen in den nächsten drei Jahren planen, die Geschäftsbeziehungen zu gewissen Ländern aufzugeben. Wie aus der Umfrage hervorgeht, planen nur gerade 9% der befragten Unternehmen einen solchen Schritt in der Zukunft und damit nur halb so viele Unternehmen, wie es in den letzten drei Jahren bereits umgesetzt haben (vgl. Abb. 5). Dieses Resultat ist aufgrund der Umwälzungen der turbulenten Zeit der letzten drei Jahren wenig überraschend. Nichtsdestotrotz legt das Ergebnis auch die Vermutung nahe, dass die Aufgabe von Geschäftsbeziehungen in der Regel relativ zeitnah zum Rückzugsentscheid erfolgt und die Unternehmen damit nicht allzu lange zuwarten – geschweige denn einen Plan entwickeln. Ein schneller Rückzug ist umso sinnvoller, wenn der Geschäftspartner in einem Hochrisikoland beheimatet ist und sich ein Unternehmen mit der Fortführung der Geschäfte einem nicht kalkulierbaren Risiko aussetzt (z.B. Reputationsrisiko). Gerade die aktuellen Unsicherheiten rund um Russland und das eher schnelle Handeln der Schweizer Unternehmen

Abb. 5: Bei geopolitischen Spannungen erfolgt der Rückzug oft abrupt

Anteil Ja-Antworten auf die jeweilige Frage; total und nach Unternehmensgrösse, in %

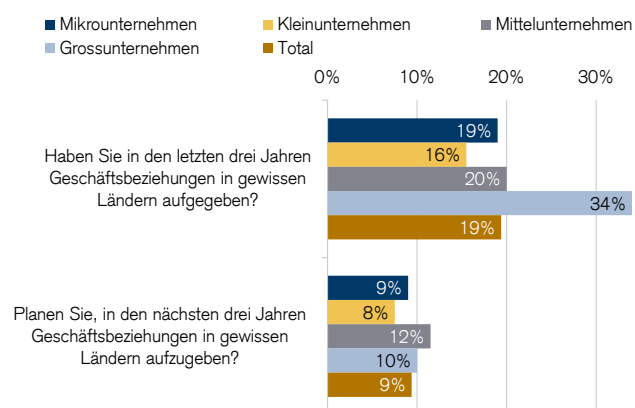
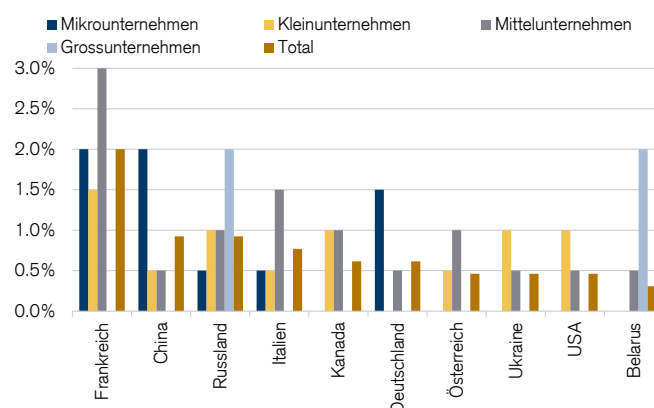


Abb. 6: Rund 1% der befragten Unternehmen plant in Zukunft einen Rückzug aus Russland

Anteil Antworten* auf die Frage: «Planen Sie, in den nächsten drei Jahren Geschäftsbeziehungen in gewissen Ländern** aufzugeben? Wenn ja, in welchen?»; total und nach Unternehmensgrösse, in %



* Lesebeispiel: 2% der Grossunternehmen planen in den nächsten drei Jahren ihre Geschäftsbeziehungen in Russland bzw. Belarus aufzugeben.

** Die befragten Unternehmen konnten jeweils bis zu drei Antworten geben.

Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

spiegeln sich in den Umfrageresultaten wider: Während 6% der befragten Unternehmen sich inzwischen bereits von Russland getrennt haben, planen mit rund 1% sechsmal weniger Unternehmen einen solchen Schritt in den nächsten drei Jahren (vgl. Abb. 6). Eine hohe Reaktions- und Anpassungsfähigkeit bei geopolitischen Ereignissen dürfte sich als entscheidenden Wettbewerbsvorteil erweisen (vgl. Seite 41).

Fokus liegt in Zukunft auf geografisch näher gelegenen Geschäftspartnern

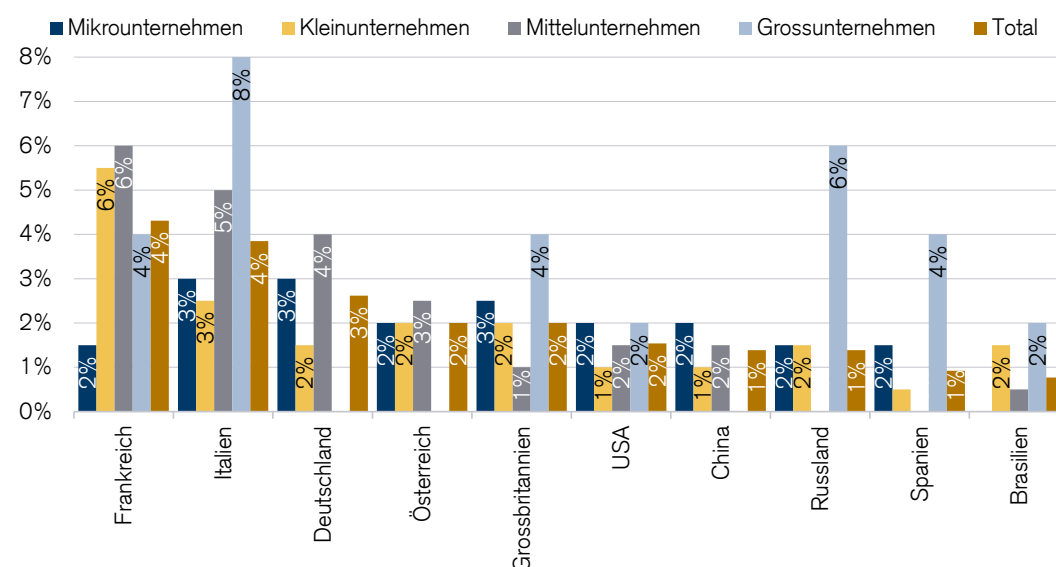
Insgesamt gehen wir davon aus, dass Unternehmen ihre bestehenden Geschäftsbeziehungen – sofern möglich – beibehalten, jedoch mehr lokal investieren, um eine diversifizierte Aufstellung zu erreichen. Der Trend zur Regionalisierung bestätigt sich auch in den Umfrageresultaten. Rund ein Viertel der befragten Unternehmen plant in den kommenden drei Jahren eine Aufnahme bzw. Wiederaufnahme von Geschäftsbeziehungen, und die Wahl fällt dabei in den meisten Fällen mit Frankreich, Italien, Deutschland und Österreich auf die benachbarten Länder (vgl. Abb. 7). Interessanterweise folgt an fünfter Stelle mit Grossbritannien ein Land, das aufgrund des Brexit in den letzten Jahren an Attraktivität verloren haben dürfte. Mittlerweile rücken aber die Geschäftschancen wieder in den Vordergrund. Ob diese Entwicklungen zur Regionalisierung der Vorbote einer Verkürzung der Wertschöpfungsketten mit einer stärkeren Fokussierung auf geografisch näher gelegene Geschäftspartner sind, bleibt abzuwarten. Denn mit den USA und China liegen zwei aussereuropäische Länder auf Platz sechs und sieben. Trotz der angespannten Beziehung Chinas zu Taiwan deuten die Umfrageresultate darauf hin, dass der chinesische Markt zu attraktiv für Schweizer Unternehmen ist, als dass sie ihn aufgeben würden. Zudem planen 6% der befragten Grossunternehmen, ihre Geschäftstätigkeiten in den nächsten drei Jahren in Russland aufzunehmen bzw. wieder aufzunehmen. Ob und wann diese Pläne tatsächlich umgesetzt werden, dürfte vom weiteren Verlauf des Ukrainekriegs abhängen.

Die Rolle der Schweiz im internationalen Kontext ...

Die Verflechtungen der Unternehmen mit ausländischen Geschäftspartnern haben gezeigt, wie wichtig die geopolitischen Entwicklungen für die Schweiz sind: Unternehmen müssen gewisse Märkte verlassen, meiden oder ihre Expansionspläne entsprechend dem geopolitischen Klima anpassen. Der kleinen Schweiz sind insofern die Hände gebunden, als dass sie das globale konfliktgeprägte Umfeld und die internationalen Regulierungen nicht mitgestalten kann. Dennoch hat sie als offene Volkswirtschaft ein Interesse daran, dass der Welthandel in geregelten Bahnen verläuft. Bei geopolitischen Spannungen nimmt die Schweiz aufgrund ihrer lang andauernden Neutralitätstradition eine wichtige Vermittlerrolle ein. Diese Rolle wurde im Zusammenhang mit dem Sanktionsentscheid der Schweiz gegenüber Russland im Februar 2022 nicht nur hierzulande, sondern auch im Ausland infrage gestellt. In seinem Beitrag auf Seite 21 schildert der Botschafter Roger Dubach detailliert, weshalb es sich bei dieser Entscheidung nicht um einen Bruch mit der Neutralität handelt.

Abb. 7: Vermehrter Fokus auf geografisch näher gelegene Geschäftspartner?

Anteil Antworten* auf die Frage: «Planen Sie, in den nächsten drei Jahren Geschäftsbeziehungen in gewissen Ländern** aufzunehmen bzw. wiederaufzunehmen? Wenn ja, in welchen?»; total und nach Unternehmensgrösse, in %



* Lesebeispiel: 6% der Mittelunternehmen planen in den nächsten drei Jahren Geschäftsbeziehungen in Frankreich (wieder) aufzunehmen.

** Die befragten Unternehmen konnten jeweils bis zu drei Antworten geben.

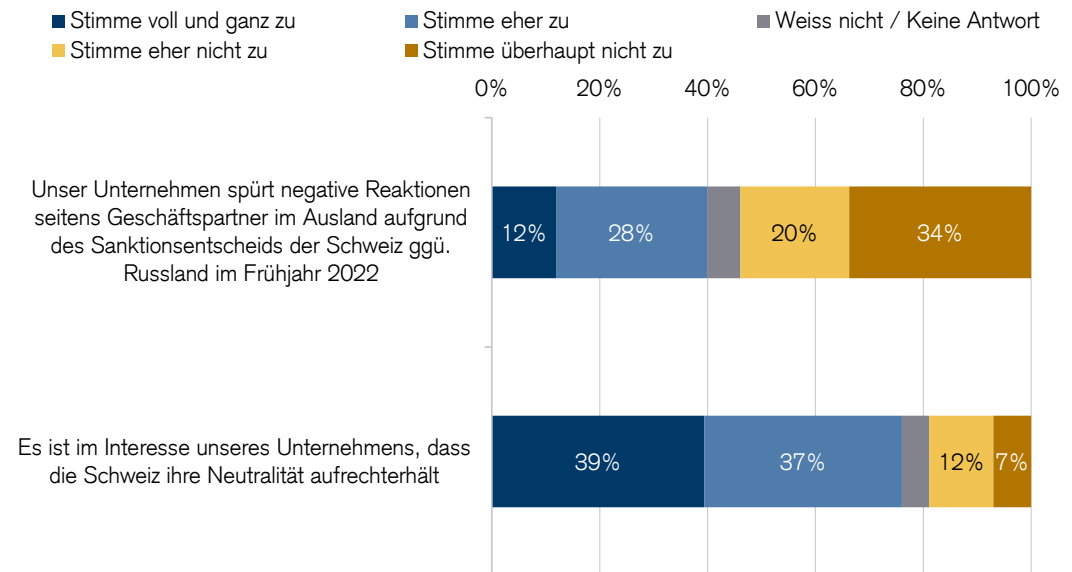
Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

... und die Bedeutung der Neutralität für Schweizer Unternehmen

Auch wenn der Sanktionsentscheid der Schweiz gegenüber Russland keinen Bruch mit der Neutralität bedeutet, zeugen die Umfrageresultate davon, dass diese Ansicht nicht von allen Geschäftspartnern im Ausland geteilt wird. Gemäss der Umfrage verspürten rund 40% der befragten Unternehmen negative Reaktionen seitens der Geschäftspartner aufgrund des Mittragens der internationalen Sanktionen gegen Russland (vgl. Abb. 8). Zweifellos haben die Sanktionen nicht nur die Regierung, sondern auch viele Schweizer Unternehmen in Erklärungsnot gebracht. Umso wichtiger sind die diplomatische Arbeit und der gegenseitige Dialog, welche die Schweizer Regierung und die hiesigen Unternehmen leisten müssen. Welche Bedeutung die Aufrechterhaltung der Neutralität für die Schweizer Unternehmen hat, verdeutlichen die Umfrageresultate: Mehr als drei Viertel der befragten Unternehmen sind der Auffassung, dass die Wahrung der Schweizer Neutralität im Interesse des eigenen Unternehmens ist.

Abb. 8: Schweizer Unternehmen profitieren von der Aufrechterhaltung der Neutralität

Anteil Antworten auf die Frage: «Inwiefern stimmen Sie aus Sicht Ihres Unternehmens den folgenden Aussagen zu?»; total, in %



Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023



Roger Dubach |

Botschafter und stv. Direktor der Direktion
für Völkerrecht beim EDA

Neutralität der Schweiz

Roger Dubach ist Botschafter und stellvertretender Direktor der Direktion für Völkerrecht beim Eidgenössischen Departement für auswärtige Angelegenheiten (EDA). Zuvor war Dubach diplomatischer Berater für G20-Fragen im Kabinett des OECD-Generalsekretärs in Paris.

Die Neutralität gerät unter Druck

Die Neutralität der Schweiz wird heute kontrovers diskutiert. Partnerstaaten bekunden Mühe, Sinn und Zweck einer neutralen Position zu verstehen, besonders dann, wenn es sich wie bei der Invasion Russlands in die Ukraine um einen direkten Angriff auf das freiheitliche Wertesystem und die internationale Ordnung handelt. Auch ein Teil der Schweizer Bevölkerung kritisiert, dass der heutige Neutralitätsgedanke der Solidarität mit der Ukraine zu enge Grenzen setzt. Ein anderer Teil der Bevölkerung wiederum möchte zu einem Neutralitätsverständnis zurückkehren, welches das «Stillsitzen» als aussenpolitische Handlungsmaxime verankert.

Neutralität als Instrument zur Interessenwahrung

Die Schweiz ist seit mehreren Jahrhunderten neutral. Ihre Neutralität ist dauernd, bewaffnet und völkerrechtlich anerkannt. Die Schweizer Neutralität ist für die Bevölkerung identitätsstiftend und global ein Markenzeichen der Schweiz. Sie ist weder auf Verfassungs- noch Gesetzesstufe als eigenständiges Ziel verankert, sodass sie mit der gebotenen Flexibilität eingesetzt werden und sich an geopolitische Veränderungen anpassen kann. Sie ist somit ein Instrument zur Interessenwahrung, allen voran für die Sicherheit, die Unabhängigkeit und den Wohlstand des Landes, aber auch zur Verteidigung der Werte, denn die Schweizer Neutralität ist keine Gesinnungsneutralität. Sie erlaubt der Schweiz, beispielsweise Verletzungen der internationalen Ordnung und des Völkerrechts zu verurteilen und somit für ihre Werte einzustehen.

«... [Die Schweizer Neutralität] ist weder auf Verfassungs- noch Gesetzesstufe als eigenständiges Ziel verankert, so dass sie mit der gebotenen Flexibilität eingesetzt werden und sich an geopolitische Veränderungen anpassen kann.»

Roger Dubach

Das Neutralitätsrecht wird ergänzt durch ...

Für die Schweiz bedeutet Neutralität heute zunächst die Einhaltung des Neutralitätsrechts, so wie es im Völkerrecht verankert ist. Dieses entwickelte sich im 19. Jahrhundert als Gewohnheitsrecht und wurde 1907 in zwei Haager Abkommen kodifiziert. Diese gelten nur bei Kriegen zwischen Staaten, nicht aber bei internen Konflikten. Verboten ist neutralen Staaten die militärische Unterstützung einer Kriegspartei. Ein neutraler Staat darf daher keine Waffen an eine Kriegspartei liefern. Beim Export von militärisch relevanten Gütern durch private Unternehmen gilt das sogenannte Gleichbehandlungsgebot: Werden Exporte an eine der Kriegsparteien nicht zugelassen, dann muss dies auch für die andere Kriegspartei gelten. Die Schweiz ist nur dann von diesen Rechtspflichten entbunden, wenn der UNO-Sicherheitsrat einen Beschluss gefällt hat.

... das gestaltende Element der Neutralitätspolitik

Das Neutralitätsrecht wird ergänzt durch das gestaltende Element der Neutralitätspolitik. Diese ist für einen dauernd neutralen Staat eine unverzichtbare Ergänzung zum Neutralitätsrecht. Ein Beispiel dafür sind die Wirtschaftssanktionen, die neutralitätsrechtlich weder verlangt noch verboten sind.

Am 24. Februar 2022 griff Russland die Ukraine an. Da der UNO-Sicherheitsrat keinen Beschluss fällte, galten für die Schweiz die völkerrechtlichen Pflichten des Neutralen. Diese hielt die Schweiz vollumfänglich ein: Sie lieferte keine Waffen an die Kriegsparteien und beachtete das Gleichbehandlungsgebot. Gleichzeitig nutzte die Schweiz den neutralitätspolitischen Spielraum und übernahm insbesondere die EU-Sanktionen gegen Russland, um die schwerwiegende Verletzung des Völkerrechts durch Russland zu verurteilen. Die Schweiz leistete darüber hinaus mit verschiedenen Instrumenten humanitäre Hilfe an die ukrainische Bevölkerung und engagierte sich in multilateralen Foren gegen die russische Militär-aggression.

Den Beitrag der Neutralität kommunizieren

Der Bundesrat hat am 26. Oktober 2022 im Rahmen eines parlamentarischen Vorstosses einen neuen Bericht zur Neutralität verabschiedet. Der Bundesrat kommt im Bericht zum Schluss, dass die aktuelle Neutralitätspraxis einen genügend grossen Handlungsspielraum bietet, um die Neutralität im heutigen internationalen Kontext als Instrument der Schweizer Sicherheits- und Aussenpolitik zu nutzen. Damit die Schweizer Neutralität im heutigen internationalen Kontext sowohl in Europa als auch global verstanden und anerkannt wird, bleibt es allerdings eine wichtige Aufgabe der Schweizer Diplomatie, den Nutzen der Neutralität und ihren Beitrag für die internationale Ordnung aufzuzeigen.

Die hier enthaltenen Informationen sind die Ansichten von Roger Dubach zum Zeitpunkt der Erstellung und entsprechen nicht unbedingt den Ansichten der Credit Suisse.



Sand im Getriebe

Unternehmen müssen mit einer zunehmend fragmentierten Weltordnung zurechtkommen, die weniger durch gegenseitiges Vertrauen, sondern mehr durch internationales Kräfteressen, Handelshürden und Regulierungen geprägt ist. Kooperationen werden dadurch schwieriger, was nicht unbedingt innovations- und wohlförderungsfördernd ist.

Seit der globalen Finanzkrise stagniert die Globalisierung

Jahrzehntlang bildeten offene Märkte und freier Handel einen Grundpfeiler der internationalen Ordnung, die aus dem Zweiten Weltkrieg hervorgegangen war. Das europäische Wachstum der Nachkriegszeit⁵, die zunehmende Handelsintensität zwischen den Industrieländern seit den 1970er-Jahren und das Aufstreben der Schwellenländer, insbesondere Chinas, seit Anfang der 1990er-Jahre haben die Globalisierung kontinuierlich vorangetrieben. Seit der globalen Finanzkrise ist der Globalisierungsmotor jedoch ins Stocken geraten. Wie unser Globalisierungsindex zeigt, lässt sich seit dieser Zäsur nur noch eine Stagnation beobachten⁶ (vgl. Abb. 1).

Die internationale Ordnung ist komplexer und instabiler geworden

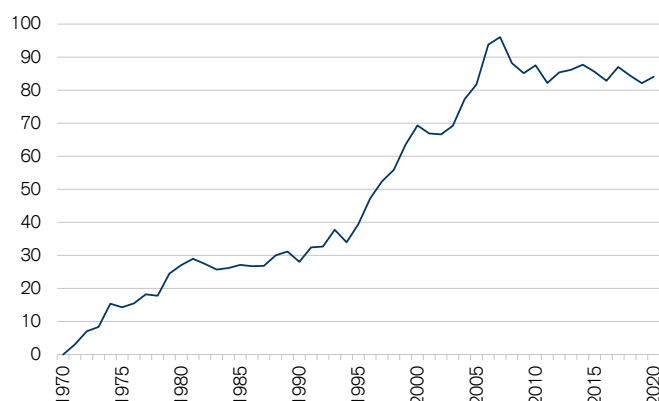
Selbst wenn es verfrüht ist, den Untergang der Globalisierung auszurufen, lässt sich feststellen, dass das internationale Beziehungsgefüge komplexer und instabiler geworden ist. Hatten früher die Nutzung der Handelsgewinne und die Vorteile internationaler Arbeitsteilung zu einer kontinuierlichen Vertiefung der internationalen Handelsbeziehungen geführt, ist nun wieder internationales Kräfteressen in den Vordergrund gerückt. Staaten greifen wieder stärker ins nationale und internationale Wirtschaftsgeschehen ein, und ökonomische Interessen werden zunehmend nationalen Sicherheits- und Strategieüberlegungen untergeordnet (vgl. Interview mit dem Geopolitikexperten Parag Khanna auf Seite 11). Die Komplexität der Wertschöpfungsketten hat abgenommen, und auch direkte Auslandsinvestitionen konnten seit der globalen Finanzkrise mit dem Wirtschaftswachstum nicht mehr mithalten.

Starke Zunahme handelsverzerrender Massnahmen

Gemäss Daten des Global Trade Alert sind seit 2009, dem Beginn dieser Beobachtung, jedes Jahr weltweit eine Vielzahl an handelsverzerrenden staatlichen Massnahmen implementiert worden. Diese Massnahmen übersteigen bei Weitem die handelsliberalisierenden Handlungen, die im selben Zeitraum vorgenommen wurden (vgl. Abb. 2). Als handelsverzerrend wird dabei jegliche staatliche Massnahme eingestuft, die zu einer vorteilhafteren Behandlung inländischer Wirtschaftsinteressen gegenüber ausländischen führt. Erfasst werden also nicht nur Zölle, sondern

Abb. 1: Die Globalisierung stagniert

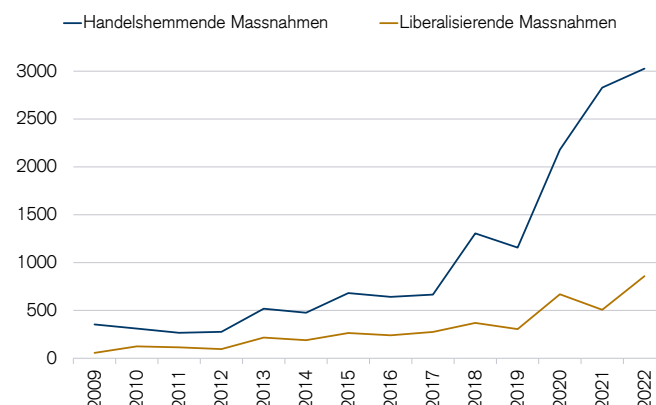
Credit Suisse Globalisierungsindex, synthetischer Indikator, basierend auf den Globalisierungsdimensionen Wirtschaft, Finanzen, Soziales und Information



Quelle: Credit Suisse, Haver Analytics, Weltbank, Welthandelsorganisation, Vereinte Nationen, OECD, UNESCO Institute for Statistics (UIS), Chin-Ito Index; letzter Datenpunkt: 2020

Abb. 2: Handelshemmende Massnahmen hoch im Kurs

Anzahl implementierter staatlicher Interventionen auf globaler Ebene, korrigiert um Berichterstattung-Lag



Quelle: Global Trade Alert; letzter Datenpunkt: 2022

⁵ Das europäische Wachstum der Nachkriegszeit wurde durch die Unterstützung der USA im Rahmen des Marshallplans begünstigt. Mit dem Marshallplan sollte die politische und wirtschaftliche Lage in Europa stabilisiert werden, um damit den Einfluss der Sowjetunion in Grenzen zu halten. Der Marshallplan der USA war also auch durch Eigeninteresse geprägt. So konnten die USA mit dem Handel gewissen Einfluss in Europa geltend machen. Zudem benötigten die USA für das eigene Wachstum auch Handelspartner.

⁶ Credit Suisse (2022). Declaring the demise of globalization is premature, Global Economy Notes.

auch nichttarifäre Hürden, Regulierungen und Vorschriften. Gemäss unserer Umfrage sind 60% der Schweizer Unternehmen in den letzten drei Jahren mit nichttarifären Hürden konfrontiert gewesen. Mittel- (71%) und Grossunternehmen (78%) sind dabei deutlich stärker betroffen als kleinere Unternehmen.

Vorschriften im öffentlichen Beschaffungswesen und bei Zulassungen machen den Unternehmen das Leben schwer

Am häufigsten werden Schweizer Unternehmen im Ausland durch Vorschriften im öffentlichen Beschaffungswesen ausgebremst (vgl. Abb. 3). Fast ein Viertel der befragten Unternehmen wurde in den letzten drei Jahren mit solchen Hürden konfrontiert. Mit einem gewissen Abstand folgen diskriminierende Prüfungs- und Zulassungsmechanismen (16%), Beschränkungen für ausländisches Kapital (15%) sowie Beschränkungen für die Beschäftigung von Ausländern in Schlüsselpositionen (14%). Beim ausländischen Kapital, dem Arbeitsmarktzugang von Ausländern sowie hinsichtlich Prüfungs- und Zulassungsverfahren waren Unternehmen, die hauptsächlich Geschäftspartner ausserhalb der Europäischen Union (EU) haben, deutlich stärker betroffen als solche mit EU-Fokus. Dies ist wenig überraschend, sind manche der genannten Aspekte doch im Regelwerk der bilateralen Verträge geregelt. Mit dem Entscheid der Schweizer Regierung, die Verhandlungen über ein Rahmenabkommen abbrechen, mit welchem die EU den bilateralen Weg hätte fortsetzen wollen, ist das Regelwerk nicht mehr selbstverständlich. Die Nicht-Aktualisierung des Abkommens über die gegenseitige Anerkennung von Konformitätsbewertungen 2021 hat zum Beispiel dazu geführt, dass die Schweizer Medizinaltechnikindustrie ihren bisher barrierefreien Zugang zum EU-Binnenmarkt verloren hat. Inzwischen hat der Verband Swiss Medtech immerhin einen Weg gefunden, wie Schweizer Produkte weiterhin vereinfacht in Deutschland verkauft werden können.

Zunehmende Regulierungsdichte

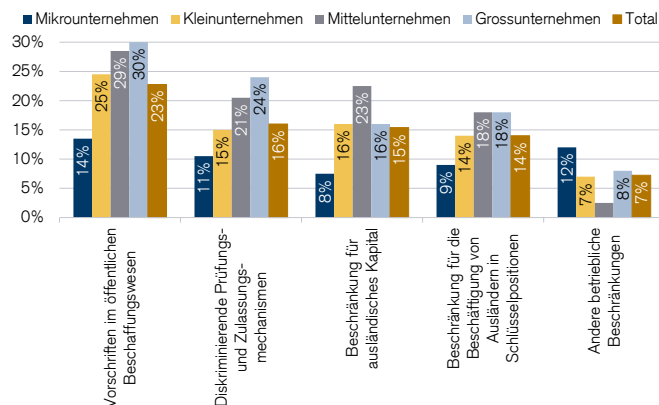
Eine weitere Herausforderung, mit der Schweizer Unternehmen zurecht kommen müssen, sind Regulierungen. Gemäss unserer Umfrage ist eine grosse Mehrheit der befragten Unternehmen von Regulierungen betroffen. Diese reichen vom Arbeitsmarkt über produkt- und technologiespezifische Vorschriften bis hin zu Datenschutz- und Umweltrichtlinien. Die Umfrageergebnisse bestätigen auch eine Zunahme der Regulierungsdichte (vgl. Abb. 4). Dies trifft insbesondere für Regulierungen im Zusammenhang mit dem Datenschutz und der Umwelt zu. 54% bzw. 51% der befragten Unternehmen haben angegeben, in den letzten drei Jahren eine Zunahme der für sie relevanten Regulierung im In- und Ausland festgestellt zu haben.

Grossunternehmen stärker exponiert

Im Unterschied zur Betroffenheit, die über alle Unternehmensgrössen relativ homogen verteilt ist, scheinen Grossunternehmen die Zunahme der Regulierungsdichte deutlich stärker zu spüren als kleinere Unternehmen. So beobachteten zum Beispiel 62% der Grossunternehmen, aber nur 35% der Mittelunternehmen und rund 40% der kleineren Unternehmen eine Zunahme der Regulierung von Technologien über die letzten drei Jahre. Bei der Datenschutz- und Umweltregulierung waren es 67% bzw. 66%, gegenüber rund 50% bei den Mittelunternehmen und kleineren Unternehmen. Gerade die Rechtsentwicklung in Umweltbelangen befindet sich zurzeit im Umbruch. Der indirekte Gegenvorschlag zur Konzernverantwortungsinitiative, die im November 2020 vom Schweizer Volk an der Urne verworfen wurde, sieht unter anderem neue nichtfinanzielle

Abb. 3: Hürden vor allem im öffentlichen Beschaffungswesen und bei Zulassungsverfahren

Anteil Antworten* auf die Frage: «Welche der folgenden nichttarifären Hürden registrierte Ihr Unternehmen in den letzten drei Jahren im Ausland?»; total und nach Unternehmensgrösse, in %

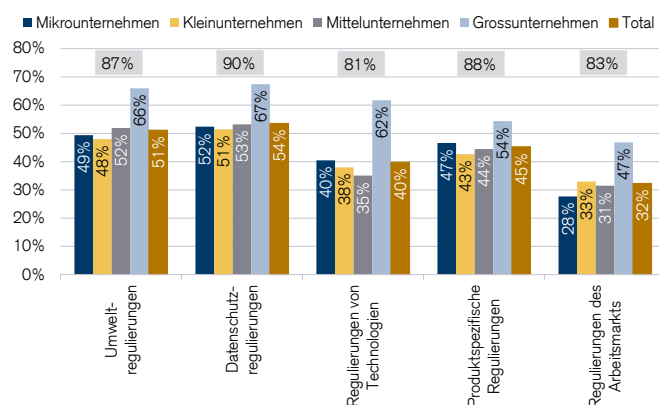


* Mehrfachnennung möglich

Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

Abb. 4: Die Regulierungsdichte nimmt zu

Anteil Ja-Antworten auf die Frage: «Haben die für Ihr Unternehmen* relevanten Regulierungen im In- und Ausland in den letzten drei Jahren in folgenden Bereichen zugenommen?»; total und nach Unternehmensgrösse, in %; graue Rechtecke: Anteil der durch die entsprechende Regulierung betroffenen Unternehmen



* Nur Unternehmen, die von den Regulierungen auch betroffen sind.

Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

Berichterstattungspflichten für grosse Schweizer Unternehmen vor (vgl. Seite 35). In der Verordnung über die Berichterstattung über Klimabelange, die ab dem 1. Januar 2024 in Kraft tritt, wird die nichtfinanzielle Berichterstattungspflicht zu Klimabelangen aus dem Gegenvorschlag zur Konzernverantwortungsinitiative präzisiert und anhand der Empfehlungen der Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) umgesetzt. Im Mai 2021 konkretisierte zudem die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) die Aufsichtspraxis hinsichtlich der Offenlegung von klimabezogenen Finanzrisiken. In Zukunft sollen die betroffenen Finanzinstitute wesentliche klimabezogene Finanzrisiken sowie deren Einfluss auf die Geschäftsstrategie, das Geschäftsmodell und die Finanzplanung beschreiben. Grossunternehmen haben diese Entwicklungen als Erste zu spüren bekommen, über die Abhängigkeiten entlang der Wertschöpfungsketten werden KMU diese aber ebenfalls zu spüren bekommen.

Unternehmen mit EU-Fokus haben eine stärkere Zunahme der Regulierung gespürt

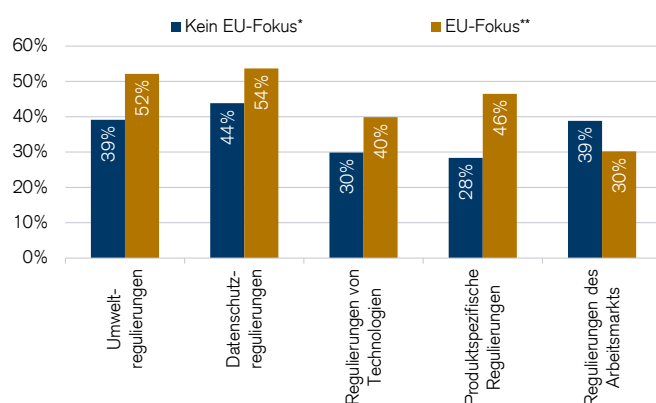
Die EU treibt ihre Regulierungsagenda ebenfalls voran und ist in vielen Bereichen sogar Vorreiterin. Green Deal, EU-Lieferkettengesetz oder die geplante, weltweit erste Klimaabgabe an der Grenze sind Beispiele im Umweltbereich. Mit der Datenschutz-Grundverordnung (EU-DSGVO) ist die EU mit den bis dahin schärfsten Massstäben beim Schutz personenbezogener Daten vorgeprescht. Es überrascht daher nicht, dass Unternehmen mit EU-Fokus insgesamt eine stärkere Zunahme der Regulierung festgestellt haben als solche ohne EU-Fokus (vgl. Abb. 5). Dies trifft auf alle betrachteten Regulierungsbereiche mit Ausnahme der Arbeitsmarktregulierung zu.

Fast die Hälfte registriert weniger Kooperationen mit Geschäftspartnern im Ausland

Durch Krisen wie die Pandemie und den Ukrainekrieg, aber eigentlich bereits im Nachgang zur Globalen Finanzkrise haben sich Rivalitäten verschärft, was tiefgreifende Veränderungen herbeigeführt hat. Davon zeugen, wie wir gesehen haben, nicht zuletzt die zunehmende Regulierungsdichte, höhere Zölle und andere nichttarifäre Hürden. Unter diesen wettbewerbsverzerrenden Massnahmen leidet insgesamt auch die internationale Zusammenarbeit. Wie aus der Umfrage hervorgeht, stellen rund 47% der befragten Unternehmen fest, dass die Kooperationen mit ausländischen Geschäftspartnern in den letzten drei Jahren schwieriger geworden sind (vgl. Abb. 6). Eine mangelnde Kooperationsbereitschaft ist auf verschiedenen Ebenen problematisch. Erstens fördern Kooperationen zwischen Unternehmen die Verbreitung von Technologien und damit den Wohlstand. Zweitens ist die zwischenstaatliche Zusammenarbeit gut für die Innovationsfähigkeit: Diverse Studien haben gezeigt, dass sich internationale Kooperationen positiv auf die Innovationsleistung auswirken.⁷ Drittens ist die grenzüberschreitende Zusammenarbeit für die Lösung vieler globaler Probleme eine wichtige Grundvoraussetzung, etwa im Kampf gegen den Klimawandel oder zur Bewältigung globaler Notlagen wie der Pandemie.

Abb. 5: Unternehmen mit EU-Fokus spüren eine stärkere Zunahme der Regulierungsdichte

Anteil Ja-Antworten auf die Frage: «Haben die für Ihr Unternehmen relevanten Regulierungen im In- und Ausland in den letzten drei Jahren in folgenden Bereichen zugenommen?»; nach Fokus der Geschäftsbeziehungen, in %



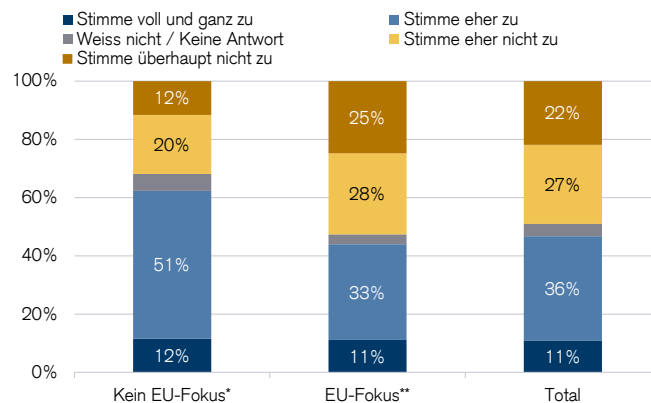
* Unternehmen ohne EU-Fokus: Unternehmen nannte bei den Top-Drei-Ländern, mit denen es Geschäftsbeziehungen unterhält, kein einziges EU-27-Land.

** Unternehmen mit EU-Fokus: Unternehmen nannte bei den Top-Drei-Ländern, mit denen es Geschäftsbeziehungen unterhält, ausschliesslich EU-27-Länder

Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

Abb. 6: In einer gespaltenen Welt wird die grenzüberschreitende Kooperation schwieriger

Anteil Antworten zur Aussage: «Kooperationen unseres Unternehmens mit ausländischen Geschäftspartnern sind in den letzten drei Jahren schwieriger geworden»; total und nach Fokus der Geschäftsbeziehungen, in %



* Unternehmen ohne EU-Fokus: Unternehmen nannte bei den Top-Drei-Ländern, mit denen es Geschäftsbeziehungen unterhält, kein einziges EU-27-Land.

** Unternehmen mit EU-Fokus: Unternehmen nannte bei den Top-Drei-Ländern, mit denen es Geschäftsbeziehungen unterhält, ausschliesslich EU-27-Länder

Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

⁷ Vgl. Freire, J. A. F., und Gonçalves, E. (2021). Cooperation in Innovative Efforts: a Systematic Literature Review. Journal of the Knowledge Economy, 1 – 37.

Krisen schweissen nicht zwingend zusammen

Bei genauerer Betrachtung zeigt sich, dass sich zwischenstaatliche Kooperationen bei Unternehmen ohne EU-Fokus deutlich schwieriger gestalten als jene bei Unternehmen mit EU-Fokus. Konkret gab mehr als die Hälfte der Schweizer Unternehmen mit einer EU-Ausrichtung an, dass sich die internationale Kooperation in den letzten drei Jahren (eher) nicht erschwert hat. In Europa zeigt sich also ein durchmisches Bild bei der internationalen Kooperation. Die verschiedenen Krisen wirken sich wohl unterschiedlich auf zwischenstaatliche Kooperationen aus, und der Geschäftsfokus spielt dabei eine wichtige Rolle. Während die Pandemie selbst für Unternehmen mit EU-Fokus einen Rückschlag für deren Kooperationsbemühungen bedeutet haben dürfte, stellt der Ukrainekrieg eine direkte Bedrohung für Gesamteuropa dar. Diese Bedrohung von aussen dürfte die zwischenstaatliche Kooperation – auch auf Unternehmensebene – nicht nur innerhalb von Europa, sondern auch innerhalb des gesamten Westens gestärkt haben. Diese Einigkeit ist jedoch keine Selbstverständlichkeit. Die Beziehungen zwischen Europa und den USA haben unter der Präsidentschaft von Donald Trump gelitten. Jüngst sorgte der Inflation Reduction Act, der Subventionen und Steuersenkungen zur Förderung von US-amerikanischen Elektroautos und anderen umweltfreundlichen Produkten beinhaltet, in Europa für Befürchtungen hinsichtlich der eigenen Wettbewerbsfähigkeit. Insofern sollte das Sprichwort «Krisen schweissen zusammen» im aktuellen Kontext etwas differenzierter betrachtet werden.



Stabilität der Lieferketten weiterhin im Fokus?

Die Pandemie und der Ukrainekrieg haben die globalen Lieferketten nachhaltig geprägt. Auch Schweizer Unternehmen wägen Stabilität und Kosteneffizienz ihrer Wertschöpfungsketten gegeneinander ab und nehmen Anpassungen vor. Der Stabilitätsfokus hat allerdings seinen Preis, wie die Umfrage bei den Unternehmen zeigt.

Verschiedene Krisen legten Schwachstellen der globalen Lieferketten offen

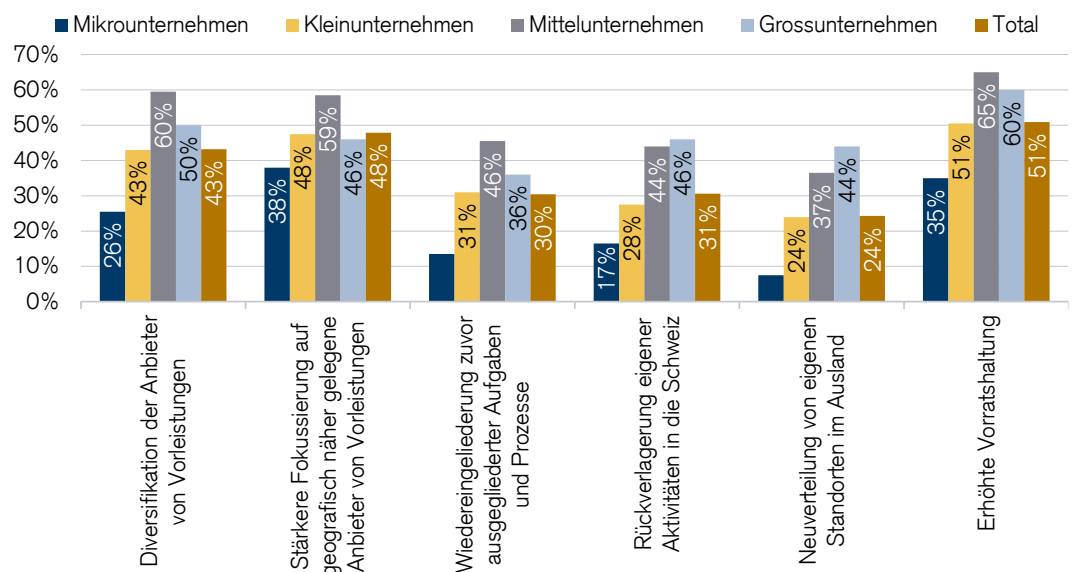
In der Vergangenheit hat der Druck, die Kosten der Lieferketten zu senken, Unternehmen dazu motiviert, Strategien wie schlanke Produktion, Offshoring und Outsourcing umzusetzen. Verschiedene Krisen wie die globale Finanzkrise und die Pandemie haben jedoch vor Augen geführt, dass globale Lieferketten mit einer beträchtlichen Abhängigkeit von den Geschehnissen in anderen Teilen der Welt einhergehen. Unternehmen weltweit haben daher begonnen, ihre Wertschöpfungs- und Lieferketten zu überdenken. Im Vordergrund stehen mehr Produktion vor Ort, Nearshoring und erhöhte Lagerbestände. Unternehmen gewichten die Stabilität der Lieferketten wieder etwas höher, insbesondere was den Zugang zu strategisch wichtigen Produkten betrifft. Diese Überlegungen führen zu etwas mehr Redundanz in einem System, das zuvor vielleicht zu sehr auf Kosteneffizienz ausgerichtet war.

Erhebliche Anpassungen der Wertschöpfungsketten in den letzten drei Jahren

Die Umfrageresultate bestätigen, dass ein Grossteil der Schweizer Unternehmen in den letzten drei Jahren ihre Wertschöpfungsketten angepasst haben (vgl. Abb. 1). Gefragt nach den bereits getätigten Anpassungen gaben 48% der Unternehmen an, dass sie in den letzten drei Jahren eine stärkere Fokussierung auf geografisch näher gelegene Anbieter von Vorleistungen vorgenommen haben. Zudem diversifizierten rund 43% der Unternehmen die Anbieter von Vorleistungen. Je knapp ein Drittel hat zuvor ausgegliederte Aufgaben und Prozesse wieder eingegliedert (30%) und eigene Aktivitäten in die Schweiz zurückverlagert (31%), und immerhin noch fast jedes vierte Unternehmen hat eine Neuverteilung von eigenen Standorten im Ausland beschlossen. Über alle Anpassungsvarianten hinweg ist ersichtlich, dass Mikrounternehmen jeweils weniger

Abb. 1: Jedes zweite Unternehmen hält einen grösseren Vorrat oder hat auf näher gelegene Anbieter von Vorleistungen umgestellt

Anteil Ja-Antworten auf die Frage: «Hat Ihr Unternehmen in den letzten drei Jahren folgende Veränderungen in der eigenen Wertschöpfungskette vorgenommen?»; total und nach Unternehmensgrösse, in %



Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

Anpassungen vorgenommen haben als grössere Unternehmen. Dieses Resultat dürfte mit einer geringeren Auslandsverflechtung (vgl. Abb. 1, Seite 15), einem stärkeren Fokus auf das umliegende Europa (vgl. Abb. 2, Seite 15) sowie einer geringeren Anpassungs- und Reaktionsfähigkeit bei geopolitischen Ereignissen begründbar sein (vgl. Abb. 1, Seite 41). Nicht zuletzt hält mehr als die Hälfte der befragten Unternehmen heutzutage einen grösseren Vorrat als noch vor Pandemiebeginn. Die Aufstockung der Vorräte ist damit die Massnahme, die in den letzten drei Jahren am häufigsten umgesetzt wurde.

Ukrainekrieg hat bestehende Trends beschleunigt

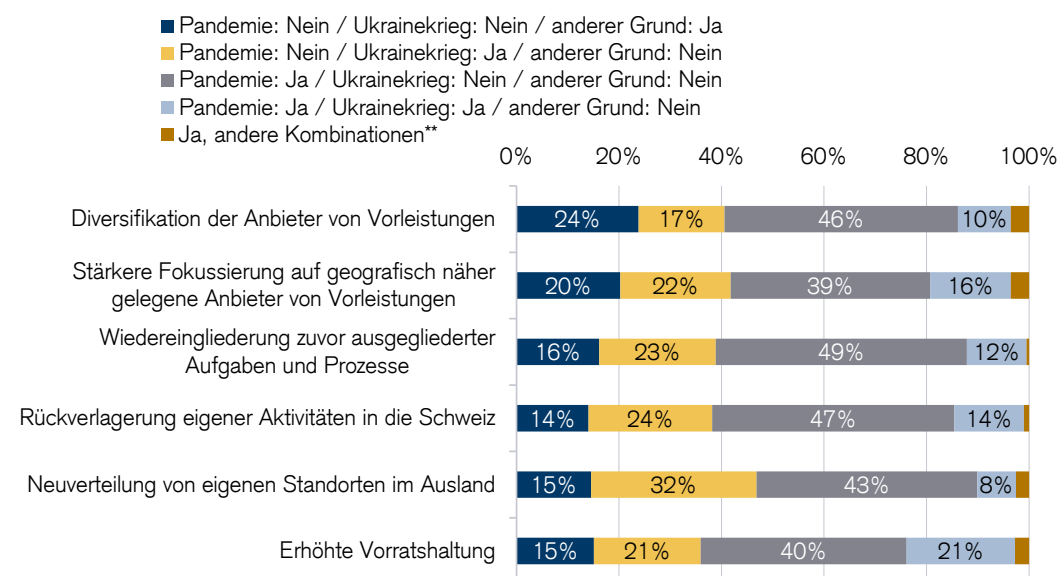
Da die letzten drei Jahre gleich durch mehrere geopolitische Ereignisse gekennzeichnet waren, wollten wir von den Unternehmen wissen, in welchem Zusammenhang sie die jeweiligen Veränderungen an den Wertschöpfungsketten vorgenommen haben. Gemäss Umfrage wurde eine Veränderung meistens einmalig, und zwar nur im Zusammenhang mit der Pandemie angestossen (vgl. Abb. 2). Allein aufgrund der Umwälzungen im Zuge des Ukrainekriegs passten je nach Strategie zwischen 17% und 24% der befragten Unternehmen ihre Wertschöpfungsketten an – bei der Neuverteilung von eigenen Standorten im Ausland lag der Anteil sogar bei 32%. Zwischen 10% und 21% der befragten Unternehmen haben schliesslich Anpassungen sowohl im Kontext der Pandemie als auch des Ukrainekriegs vorgenommen. Aus dieser Betrachtung lässt sich schliessen, dass der Ukrainekrieg und die darauffolgenden Umwälzungen den bestehenden Trend zur Verlangsamung der Globalisierung weiter beschleunigt haben. Anpassungen der Wertschöpfungsketten werden jedoch nicht nur durch Krisen initiiert, sondern begleiten den Unternehmensalltag auch in «normalen» Zeiten: Mit 15% bis 24% der befragten Unternehmen hat ein erheblicher Anteil der Firmen weder im Zusammenhang mit der Pandemie noch dem Ukrainekrieg entsprechende Anpassungen getätigt.

Umstrukturierung von Wertschöpfungsketten – ein evolutionärer Prozess

Insgesamt deuten die Umfrageresultate auf einen Trend zur Regionalisierung hin: Schweizer Unternehmen investieren zunehmend im benachbarten Ausland, verlagern die eigenen Aktivitäten zurück in die Schweiz und diversifizieren ihre Geschäftsbeziehungen. Gleichwohl haben wir zuvor gesehen, dass eine komplette Abkehr von Ländern wie China trotz erhöhten geopolitischen Spannungen unrealistisch ist, da der chinesische Markt nach wie vor zu viele Geschäftschancen bietet. Gleichzeitig würde der Rückzug aus China aus verschiedenen Gründen negative Folgen für die Unternehmen haben. Erstens generiert der Fokus auf die Stabilität der Lieferketten im Allgemeinen Mehrkosten für die Unternehmen. Zweitens würde eine Marginalisierung von China das Konfliktrisiko global erhöhen, da dem Handel eine friedensfördernde Komponente nachgesagt wird.⁸

Abb. 2: Der Ukrainekrieg hat bestehende Trends beschleunigt

Anteil Antworten* auf die Frage: «In welchem Zusammenhang hat Ihr Unternehmen in den letzten drei Jahren eine Veränderung in der eigenen Wertschöpfungskette vorgenommen?», total, in %



* Nur Unternehmen, die tatsächlich auch eine entsprechende Veränderung vorgenommen haben.

** Andere Kombinationen: 1) Pandemie: Ja / Ukrainekrieg: Nein / anderer Grund: Ja; 2) Pandemie: Nein / Ukrainekrieg: Ja / anderer Grund: Ja; 3) Pandemie: Ja / Ukrainekrieg: Ja / anderer Grund: Ja

Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

⁸ Verschiedene Studien kommen zum Schluss, dass wirtschaftliche Abhängigkeiten die Opportunitätskosten eines Kriegs erhöhen. «Handel fördert Frieden» lautet ihre Schlussfolgerung. Vgl. Martin, P., Mayer, T., & Thoenig, M. (2012). The geography of conflicts and regional trade agreements. American Economic Journal: Macroeconomics, 4(4), 1 – 35.

Deshalb könnte der individuelle Fokus auf die Stabilität der Wertschöpfungsketten paradoxerweise zu mehr Instabilität auf globaler Ebene führen. Wir sind der Meinung, dass unter dem Strich die Regionalisierung besonders den Handel mit (strategisch) wichtigen Produkten betreffen dürfte und davon vor allem befreundete Länder (sog. «Friendshoring») im nahe gelegenen Ausland profitieren (vgl. Beitrag von Parag Khanna, Seite 12). Im Falle der Schweiz dürfte der Fokus dabei auf Deutschland, Frankreich, Italien und Österreich liegen.

Lieferkettenprobleme und erhöhte Inputpreise

Diese Anpassungen und krisenbedingte Störungen entlang der Wertschöpfungsketten belasten den Welthandel. Der Global Supply Chain Pressure Index, der den Druck auf die globalen Lieferketten abbildet, erreichte im April 2020 einen zwischenzeitlichen Höchstwert, ehe er sich wieder erholte und im Dezember 2021 auf einen Allzeit-Höchstwert kletterte (vgl. Abb. 3). Die regelrechte Berg- und Talfahrt im internationalen Handel bekamen auch die Schweizer Unternehmen zu spüren: Die Subkomponente «Lieferfristen» des Einkaufsmanagerindex (PMI) bewegte sich in den letzten drei Jahren entlang den Entwicklungen des Global Supply Chain Pressure Index und widerspiegelte damit die Lieferschwierigkeiten, mit denen sich Schweizer Einkaufsmanager in den letzten Jahren konfrontiert sahen. Ein ähnliches Bild zeigt sich bei der PMI-Subkomponente «Einkaufspreise»: Nach einem starken Anstieg zwischen Ende 2020 und Mitte 2021 erholte sie sich im Sommer 2022 zwar wieder. Doch weil der Ausgangswert damals derart hoch war, kann von einer vollständigen Normalisierung der Preisdynamik zum jetzigen Zeitpunkt noch keine Rede sein.

Mehr als 80% der befragten Unternehmen registrieren höhere Transport-, Energie- und Rohstoffpreise

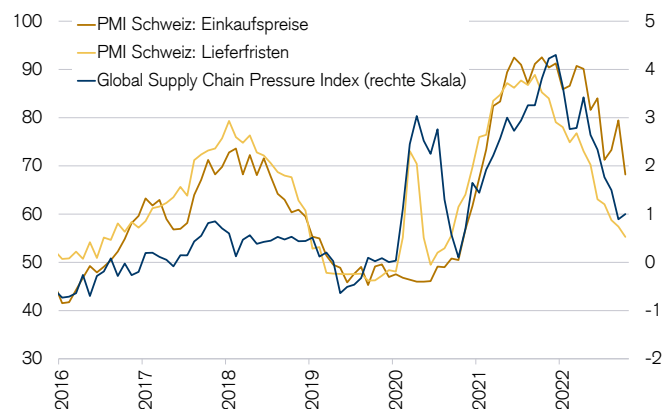
Steigende Preise beschäftigen also auch die Schweizer Unternehmen. Gemäss unserer Umfrage registrierten jeweils mehr als 80% der befragten Unternehmen in den letzten drei Jahren eine Zunahme bei den Transportkosten, Energiekosten und Rohstoffpreisen (vgl. Abb. 4). Die als Reaktion auf den Ukrainekrieg verhängten Sanktionen gegenüber Russland haben die verfügbaren Mengen gewisser Güter reduziert – insbesondere fossiler Brennstoffe. Darüber hinaus haben verschiedene Länder Russland den Status als «meistbegünstigte Nation» entzogen, was es ihnen ermöglicht, Zölle nach Regeln der Welthandelsorganisation (WTO) zu verhängen. Die resultierende Knappheit hat die Ressourcenpreise in die Höhe schnellen lassen, wobei der Aufbau von Lagerbeständen die Problematik weiter verschärft hat. Der durch den Krieg und die darauffolgenden Sanktionen ausgelöste Angebotsschock hat sich auf die Preise vieler Rohstoffe ausgewirkt: Erstens führen Substitutionseffekte dazu, dass sich nicht nur die Preise von Gütern erhöhen, bei denen Russland und die Ukraine einen hohen Exportanteil aufweisen, sondern auch diejenigen von Substitutionsgütern. Zweitens hat eine Erhöhung der Energiepreise – insbesondere von Erdöl – zu einer Erhöhung der Transportkosten entlang der gesamten Wertschöpfungskette geführt.

Fast zwei Drittel der befragten Unternehmen verzeichnen höhere Versicherungskosten

Gegen Preisschwankungen und Lieferunterbrüche infolge von Krieg oder Cyberattacken sowie gegen weitere mögliche Geschäftsrisiken können sich Unternehmen versichern. Es ist selbststrebend, dass die Versicherungsprämien in Zeiten erhöhter geopolitischer Risiken aufgrund der zu erwartenden ökonomischen Verluste höher sind als in normalen Zeiten. Obschon die Gefahr von Cyberattacken und damit der Bedarf nach Cyberversicherungen durch den Ukrainekrieg zugenommen hat, sahen sich die Unternehmen bereits zuvor einem erhöhten Cyberrisiko ausgesetzt. Dies

Abb. 3: Lieferkettenprobleme und erhöhte Inputpreise

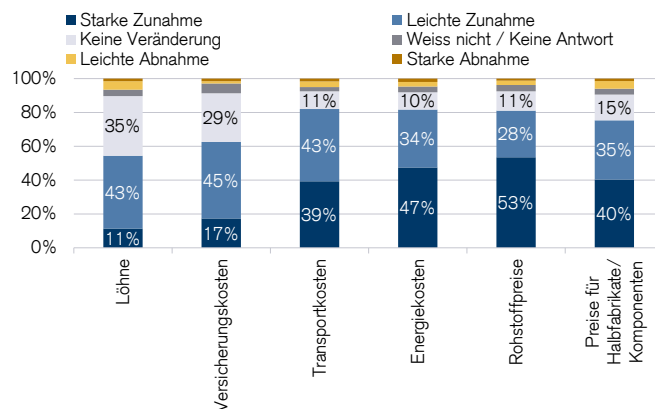
Subkomponenten des Industrie-PMI (linke Skala), Wachstumsschwelle = 50; Global Supply Chain Pressure Index* (rechte Skala), Januar 2016 bis Oktober 2022



* Der Global Supply Pressure Index basiert auf 27 Variablen, inkl. Frachtkosten und Frachtnachfrage. Hoher Wert = hohe Störungen; Null-Achse = Durchschnitt 1997 bis 2021
Quelle: procure.ch, Federal Reserve Bank of New York, Refinitiv Datastream, Credit Suisse

Abb. 4: Umfassender Anstieg der Inputpreise

Anteil Antworten auf die Frage: «Inwiefern registrierte Ihr Unternehmen* bei folgenden Inputpreisen in den letzten drei Jahren eine Veränderung?»; total, in %



* Nur Unternehmen, die von Veränderungen bei den jeweiligen Inputpreisen auch betroffen sind.

Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

geht nicht zuletzt mit der schnellen Verbreitung von Homeoffice im Zuge der Coronapandemie einher, wodurch Unternehmen stärker exponiert sind, da die Rechner im Homeoffice in der Regel weniger stark geschützt sind und Hacker diese Sicherheitslücke zu ihrem Vorteil auszunutzen wissen. Deshalb hat der Bedarf nach einem geeigneten Schutz bereits seit Pandemiebeginn an Bedeutung gewonnen. Wie aus der Umfrage hervorgeht, verzeichnen rund 63% der befragten Unternehmen eine leichte oder starke Zunahme bei den Versicherungskosten.

Durch Diversifikation der Anbieter von Vorleistungen bringt man sich in eine schlechte Verhandlungsposition

Aufgrund des umfassenden Preisanstiegs überrascht es nicht, dass rund drei Viertel der befragten Unternehmen auch bei den Preisen für Halbfabrikate/Komponenten eine Zunahme beobachteten. Anpassungen wie die Diversifizierung der Anbieter von Vorleistungen erhöhen zwar die Stabilität der eigenen Wertschöpfungsketten, doch die breitere Aufstellung hat auch ihren Preis: Erstens besitzen die Unternehmen bei den Preisverhandlungen aufgrund tieferer Handelsvolumina einen geringeren Hebel und müssen zudem Geschäftsbeziehungen zu neuen Partnern knüpfen. Zweitens tanzt das Unternehmen durch die breite Aufstellung gleichzeitig auf mehreren Hochzeiten, was die Geschäftspartner veranlassen könnte, eine Abstufung der Geschäftsbeziehung in der Prioritätenliste vorzunehmen.

«Verhaltener» Lohnanstieg

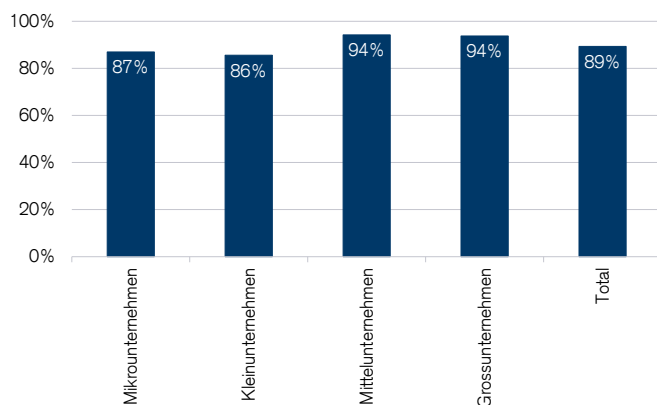
Auch die Löhne steigen angesichts der hohen Teuerung so stark wie seit mehreren Jahren nicht mehr. Gemäss unserer Umfrage sind jedoch «nur» 54% der befragten Unternehmen der Auffassung, dass sich die Löhne in den letzten drei Jahren leicht oder stark erhöht hatten. Einerseits sind in vielen Niedriglohnländern die Arbeitskosten gestiegen. Andererseits besteht in der Schweiz trotz dem weitverbreiteten Fachkräftemangel offenbar eine generelle Lohnzurückhaltung, die sich bisher dämpfend auf das Lohnwachstum ausgewirkt hat.⁹ Die Beschäftigten in der Schweiz scheinen bereit zu sein, kurzfristig auf maximale Lohnerhöhungen zu verzichten, um das Risiko einer Erwerbslosigkeit zu reduzieren und den Wohlstand damit langfristig zu sichern. Alternativ zur Lohnerhöhung bieten sich den Unternehmen auch andere Möglichkeiten, um ihre Attraktivität als Arbeitgeber in einem angespannten Arbeitsmarktumfeld mit Fachkräftemangel zu wahren. In der Schweiz sind gegenwärtig Angebote für flexible Arbeitsbedingungen und Weiterbildungen gefragt.¹⁰

Die meisten Unternehmen akzeptieren keine Margenreduktion

Der breit abgestützte Preisanstieg ist über kurz oder lang für die betroffenen Unternehmen nicht nachhaltig. Deshalb wollten wir von den Unternehmen wissen, ob sie gegen die erhöhten Inputpreise bereits Massnahmen ergriffen haben oder solche in Zukunft geplant sind. Wie aus der Umfrage hervorgeht, haben 89% der befragten Unternehmen diese Frage bejaht (vgl. Abb. 5). Im Umkehrschluss bedeutet dieses Resultat, dass knapp jedes zehnte Unternehmen eine Margenreduktion akzeptiert. Eine Analyse nach Unternehmensgrösse offenbart, dass grössere Unternehmen leicht häufiger mit einer Gegenmassnahme auf die steigenden Inputpreise reagiert haben.

Abb. 5: Grössere Unternehmen haben häufiger eine Strategie gegen höhere Inputpreise

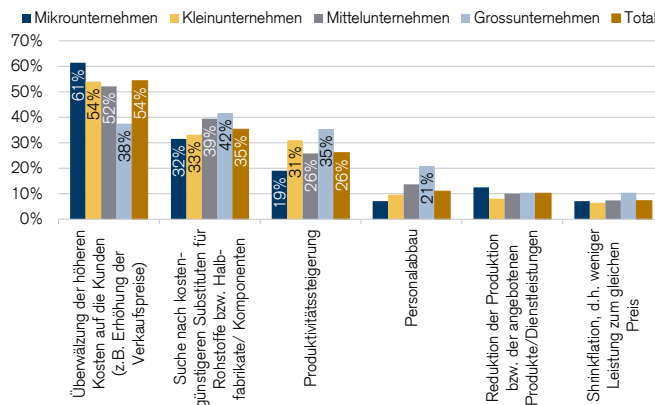
Anteil Ja-Antworten* auf die Frage: «Hat Ihr Unternehmen etwas gegen erhöhte Inputpreise getan, bzw. plant es etwas zu tun?»; total und nach Unternehmensgrösse, in %



* Nur Unternehmen, die tatsächlich von erhöhten Preisen betroffen sind.
Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

Abb. 6: Während KMU die Mehrkosten auf Kunden überwälzen, suchen Grossunternehmen primär nach billigeren Alternativen

Anteil Antworten* auf die Frage: «Was hat Ihr Unternehmen gegen höhere Inputpreise getan, bzw. was plant es zu tun?»; total und nach Unternehmensgrösse, in %



* Nur Unternehmen, die tatsächlich von erhöhten Preisen betroffen sind; Mehrfachnennung möglich
Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

⁹ Vgl. Credit Suisse (2022). Monitor Schweiz 3.Q 2022 – Lohnrunde 2023: Was ist zu erwarten?

¹⁰ Vgl. Credit Suisse (2022). Schweizer KMU-Wirtschaft 2022 – Personalentwicklung in Zeiten des Fachkräftemangels.

KMU überwälzen Kosten an Kunden, Grossunternehmen suchen günstigere Alternativen

In diesem Zusammenhang hat uns auch interessiert, was die Unternehmen konkret gegen steigende Inputpreise unternommen haben bzw. in der Zukunft planen. Gemäss Umfrage hat mehr als die Hälfte der befragten Unternehmen mit einer Überwälzung der Kosten auf die Kunden reagiert, wobei kleinere Unternehmen diese Strategie häufiger gewählt haben. Die Suche nach kostengünstigeren Substituten (35%) und eine Produktivitätssteigerung (26%) wurden auch relativ oft als Antwort auf die steigenden Inputpreise genannt. Mit jeweils rund 10% aller Antworten sind ein Personalabbau oder eine Reduktion der Produktion bzw. der angebotenen Produkte/Dienstleistungen deutlich weniger beliebt. Steigende Inputpreise durch weniger Leistungen auszugleichen, die sogenannte «Shrinkflation», wurde indes nur von rund 7% der befragten Unternehmen ins Auge gefasst. Obschon Shrinkflation eine versteckte Preiserhöhung darstellt, fällt sie den Konsumenten oft gar nicht auf. Entlarven die Konsumenten jedoch die Reduktion der Leistung, können negative Reaktionen die Unternehmen in Bedrängnis bringen. Die Gratwanderung zwischen ökonomisch sinnvollen Massnahmen und Reputationsrisiken ist besonders in Krisenzeiten ein schwieriges Unterfangen. Das nächste Kapitel fokussiert auf ebendiese Reputationsrisiken.



Den guten Ruf wahren

Die Bewertung von Reputationsrisiken ist eine der wichtigsten Aufgaben innerhalb eines Unternehmens. Zwar hat der Ukrainekrieg die Reputationsrisiken für Unternehmen erhöht, doch die Risiken beschränken sich keineswegs nur auf Unternehmen mit Geschäftsbeziehungen zu Russland. Wer den guten Ruf wahren möchte, sollte die eigenen Geschäftspraktiken prüfen, die Praktiken der Geschäftspartner beobachten und bei Bedarf Massnahmen ergreifen. Im Zeitalter der sozialen Medien sind Risiken nur schwer kalkulierbar.

Sanktionen erhöhen Reputationsrisiken für Unternehmen

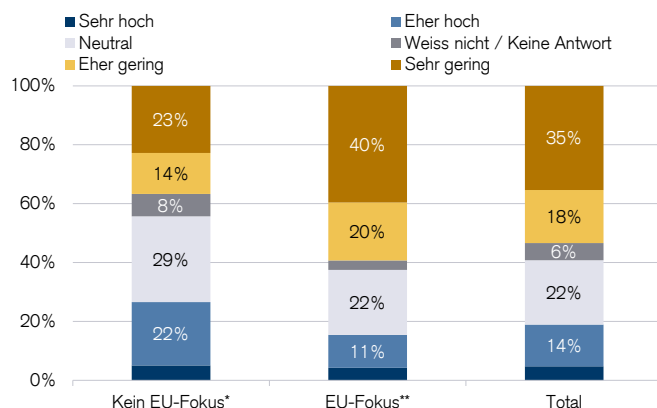
Die Sanktionsentscheide gegenüber Russland schränken die Geschäftstätigkeit von Schweizer Unternehmen in Russland stark ein. Obschon kein vollständiges Embargo besteht, müssen die Unternehmen genau prüfen, ob sie die Geschäftstätigkeiten unter den erschwerten Umständen überhaupt noch aufrechterhalten möchten. Bei dieser Prüfung sollten auch Reputationsrisiken zur Sprache kommen. Doch die Reputationsrisiken beschränken sich keineswegs nur auf die Geschäfte mit Russland. Derzeit werden vonseiten der Schweizer Eidgenossenschaft rund zwei Dutzend Länder und Organisationen mit Sanktionen belegt.¹¹ Sanktionspraktiken sind besonders in einer multipolaren Welt sehr komplex und unübersichtlich (vgl. Interview mit Parag Khanna, Seite 12). Und sollten sich die Fronten zwischen dem Westen und dem Osten weiter verhärten, dann dürfte das Reputationsrisiko künftig auch Geschäftstätigkeiten in Ländern betreffen, die nicht direkt von Sanktionen eingeschränkt sind.

Geschäftspartner plötzlich auf einer Sanktionsliste: Ein realistisches Risiko für jedes fünfte Unternehmen

Im Rahmen unserer Umfrage wollten wir von den Schweizer Unternehmen wissen, wie hoch sie die Wahrscheinlichkeit beurteilen, dass ein Geschäftspartner plötzlich auf einer Sanktionsliste landet. Gemäss der Umfrage erachtet immerhin fast jedes fünfte Unternehmen dieses Risiko als eher oder sehr hoch (vgl. Abb. 1). Diese Risikobeurteilung hat aus naheliegenden Gründen auch mit dem Auslandsfokus der befragten Unternehmen zu tun: Unternehmen mit einem EU-Fokus beurteilen dieses Risiko deutlich geringer als Unternehmen ohne EU-Fokus. Obschon sich die Sanktionsentscheide weitestgehend der Kompetenz der Schweizer Unternehmen entziehen, können sie durch die Ausrichtung ihrer Geschäfte dennoch ihre Risiken beeinflussen. Damit dürfte sich der Verdacht erhärten, dass von den geopolitischen Unsicherheiten primär «befreundete Länder» im benachbarten Ausland profitieren – einfach, weil dort das Sanktionsrisiko überschaubarer ist.

Abb. 1: Sanktionsrisiko ist bei Unternehmen mit EU-Fokus gering

Anteil der Antworten auf die Frage: «Wie beurteilen Sie die Wahrscheinlichkeit, dass ein Geschäftspartner plötzlich auf einer Sanktionsliste steht?», total und nach Fokus der Geschäftsbeziehungen, in %



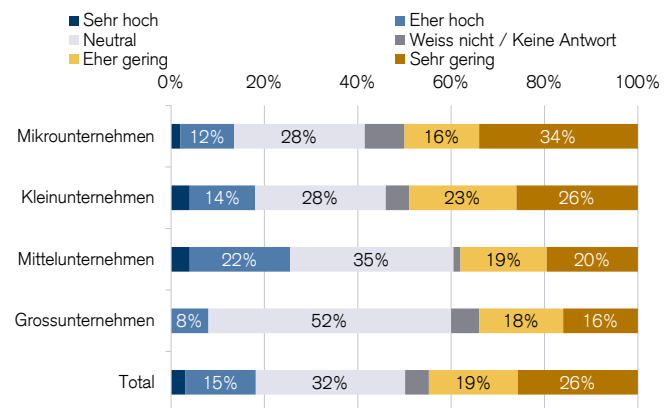
* Unternehmen ohne EU-Fokus: Unternehmen nannte bei den Top-Drei-Ländern, mit denen es Geschäftsbeziehungen unterhält, kein einziges EU-27-Land.

** Unternehmen mit EU-Fokus: Unternehmen nannte bei den Top-Drei-Ländern, mit denen es Geschäftsbeziehungen unterhält, ausschliesslich EU-27-Länder.

Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

Abb. 2: Fehlverhalten von Geschäftspartnern kann ein negatives Licht auf das eigene Unternehmen werfen

Anteil der Antworten auf die Frage: «Wie beurteilen Sie die Wahrscheinlichkeit, dass die Praktiken eines Geschäftspartners in der Öffentlichkeit kritisiert werden?», total und nach Unternehmensgrösse, in %



Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

¹¹ Einen Überblick über die gegenwärtig bestehenden und aufgehobenen Sanktionen der Schweiz bietet das Staatssekretariat für Wirtschaft SECO.

18% beurteilen Reputationsschaden durch Fehlverhalten von Geschäftspartnern als wahrscheinlich

Ähnlich beeinflussbar ist die Auswahl der Geschäftspartner und damit die Steuerung der Reputationsrisiken, die sich aus einer Zusammenarbeit mit ihnen ergeben. Ist ein Geschäftspartner im Ausland in einem Skandal verwickelt, kann dies auch ein schlechtes Licht auf das eigene Unternehmen werfen. Laut Umfrage beurteilen 18% der befragten Unternehmen die Wahrscheinlichkeit, dass die Praktiken eines Geschäftspartners kritisiert werden, als zumindest eher hoch (vgl. Abb. 2). Interessanterweise erachten die Grossunternehmen dieses Risiko weniger oft als hoch als KMU. Dieses Resultat mag auf den ersten Blick überraschen, weil die Geschäftsbeziehungen von Grossunternehmen in der Regel komplexer und deshalb weniger kontrollierbar sind als diejenigen von kleineren Unternehmen. Nichtsdestotrotz könnte dieses Ergebnis mit dem Gegenvorschlag zur Konzernverantwortungsinitiative in Verbindung stehen, der seit dem 1. Januar 2022 in Kraft ist. Gemäss den neuen Vorschriften sind Grossunternehmen zur Berichterstattung im Nachhaltigkeitsbereich (z.B. Einhaltung von Menschenrechten und Umweltvorschriften) verpflichtet – und zwar ab dem Geschäftsjahr 2023 rückwirkend für das vorangegangene Jahr. Diese neue Regelung setzt voraus, dass Grossunternehmen ihre Geschäftsbeziehungen im In- und Ausland genau unter die Lupe nehmen und damit über bestimmte Risiken entlang der Wertschöpfungskette informiert sind und bestenfalls bereits Massnahmen dagegen ergriffen haben. Obschon der Gegenvorschlag der Konzernverantwortungsinitiative primär auf Grossunternehmen fokussiert, sind auch KMU zumindest indirekt über die Wertschöpfungsketten von diesen neuen Bestimmungen betroffen.

Neue Anforderungen an Unternehmen als Herausforderung

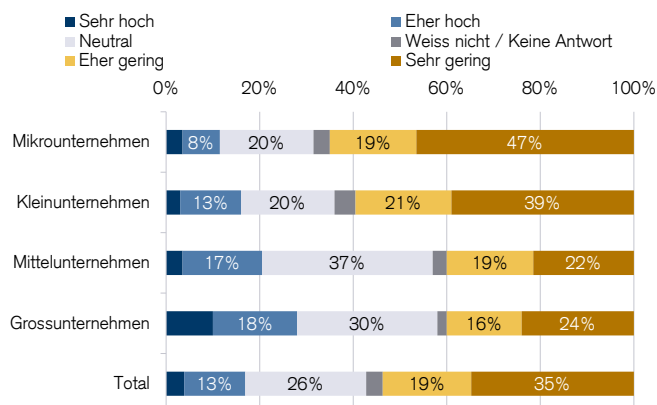
Scheinbar mehr Kontrolle haben die Unternehmen über die Reputationsrisiken, die das eigene Unternehmen betreffen. Gemäss Umfrage erachten 17% der befragten Unternehmen die Wahrscheinlichkeit von öffentlicher Kritik aufgrund des eigenen Fehlverhaltens als eher hoch oder sehr hoch (vgl. Abb. 3). Eine Analyse nach Unternehmensgrösse offenbart, dass diese Ängste besonders bei Grossunternehmen weitverbreitet sind: Mehr als jedes vierte Grossunternehmen beurteilt diese Wahrscheinlichkeit als eher hoch oder sehr hoch. Grossunternehmen stehen bei Reputationsrisiken aufgrund ihrer Grösse eher im Mittelpunkt. Konsumenten – aber auch Mitarbeiter, Investoren und die breite Öffentlichkeit – fordern von den Unternehmen zunehmend, dass sie im In- sowie Ausland ein verantwortungsvolles und nachhaltiges Verhalten an den Tag legen. Der Gegenvorschlag zur Konzernverantwortungsinitiative ist nur das jüngste Beispiel dafür. Für die Unternehmen bedeutet dies, dass sie mehr Zeit und Geld für die Überwachung und Vermeidung möglicher Reputationsrisiken aufwenden müssen. Denn wer trotzdem gegen die Sorgfaltspflicht verstösst, muss mit Kritik oder sogar einem Boykott der eigenen Produkte und Dienstleistungen rechnen. Wie aus unserer Umfrage hervorgeht, erachten 19% der befragten Unternehmen ein solches Szenario als (eher) wahrscheinlich (vgl. Abb. 4).

Gratwanderung zwischen Aktivismus und Zurückhaltung

Die Gratwanderung zwischen Aktivismus und Zurückhaltung ist für viele Unternehmen mit ausländischen Geschäftsbeziehungen eine Herausforderung, denn sie operieren oftmals in Märkten mit unterschiedlichen Rahmenbedingungen (z.B. Regulierungen, Wertvorstellungen). Ein Unternehmen, das neben dem Schweizer Geschäft auch geschäftliche Beziehungen zu Ländern unterhält, wo Menschenrechtsverletzungen geschehen, sieht sich einem «wechselseitigen Risiko» ausgesetzt: Wenn sich das Unternehmen z.B. gegen solche Menschenrechtsverletzungen ausspricht, dann sieht es sich mit Kritik seitens der ausländischen Aufsichtsbehörden und wütenden

Abb. 3: Grössennachteile bei Reputationsrisiken, die das eigene Unternehmen betreffen

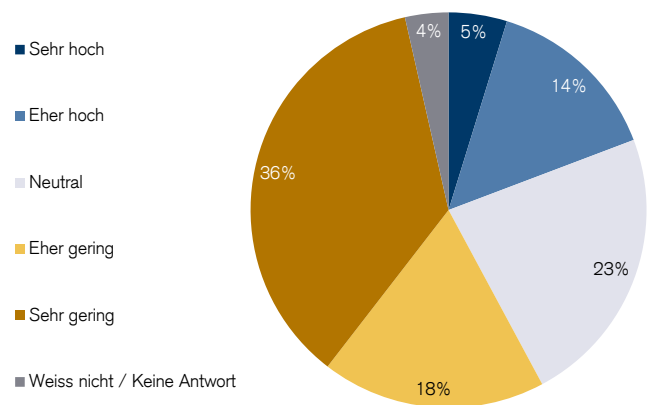
Anteil der Antworten auf die Frage: «Wie beurteilen Sie die Wahrscheinlichkeit, dass die eigenen Geschäftspraktiken in der Öffentlichkeit kritisiert werden?», total und nach Unternehmensgrösse, in %



Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

Abb. 4: Jedes fünfte Unternehmen erachtet Kritik seitens der Öffentlichkeit als wahrscheinlich

Anteil der Antworten auf die Frage: «Wie beurteilen Sie die Wahrscheinlichkeit, dass die eigenen Produkte/Dienstleistungen von Konsumenten kritisiert oder sogar boykottiert werden?», total, in %



Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

Konsumenten im Ausland konfrontiert. Tut es das nicht, steht es vor Gegenreaktionen von Aufsichtsbehörden und Konsumenten in der Schweiz (z.B. Aufruf zum Boykott). Dieser Kulturkrieg wird oft auf Social Media ausgetragen und ist für betroffene Unternehmen nur schwer kalkulierbar. Solche Aufrufe zum Boykott liessen sich jüngst im Zusammenhang mit der Fussball-Weltmeisterschaft in Katar beobachten.

Grossunternehmen als Zielscheibe von Cyberangriffen?

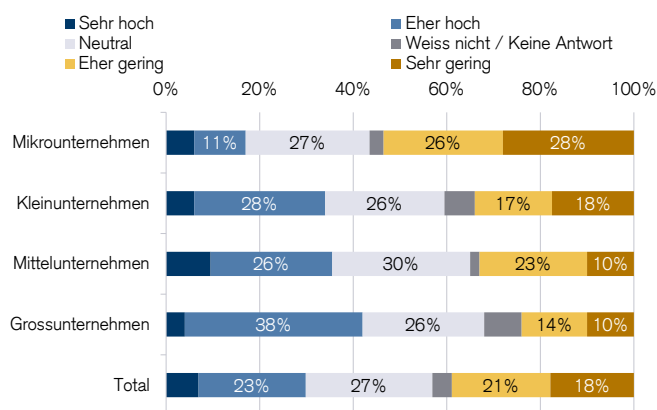
Reputationsschäden drohen aber nicht nur durch eigenes Fehlverhalten oder durch die Verwicklung in Skandale von Dritten, sondern auch, wenn sensitive Informationen durch einen Whistleblower oder eine Cyberattacke an die Öffentlichkeit gelangen. Unter den abgefragten Szenarien wurde dieses Reputationsrisiko am wahrscheinlichsten beurteilt: Insgesamt fast jedes dritte Unternehmen sieht darin zumindest ein eher hohes Risiko (vgl. Abb. 5). Auch bei den Cyberrisiken gibt es grössenspezifische Unterschiede: Während 17% der Mikrounternehmen einen reputations-schädigenden Hackerangriff als wahrscheinlich erachten, liegt der Anteil bei den Grossunternehmen bei 42%. Ob Grossunternehmen tatsächlich öfter von Internetkriminellen ins Visier genommen werden, wird aus dieser Betrachtung nicht klar. Fakt ist, dass Hacker bei Grossunternehmen typischerweise einen grösseren Schaden (z.B. Reputationsschaden, höherer Datenverlust) anrichten bzw. mehr Geld erpressen können als bei kleineren Unternehmen. Gleichzeitig sind Grossunternehmen besser gegen Hackerangriffe gewappnet, weil sie mehr Zeit und Geld in die IT-Sicherheit stecken können. Insofern dürften sie gegenüber den KMU besser in der Lage sein, solche Angriffe abwehren zu können.

Die allermeisten Unternehmen tun etwas gegen erhöhte Reputationsrisiken

Angesichts der zahlreichen reputations-schädigenden Szenarien haben wir die Unternehmen auch gefragt, ob sie etwas gegen erhöhte Reputationsrisiken machen. Gemäss Umfrage verzichten nur 17% der befragten Unternehmen gänzlich auf Massnahmen gegen erhöhte Reputationsrisiken – dabei sind Mikrounternehmen öfter tatenlos (vgl. Abb. 6). Gefragt nach den konkreten Massnahmen gaben 41% der befragten Unternehmen an, dass sie Massnahmen zur Prävention von Cyberattacken ergreifen. Wenig überraschend sind Grossunternehmen jene Unternehmensgruppe, die am häufigsten Massnahmen zur Prävention von Cyberattacken ergreift, sind sie in der eigenen Wahrnehmung den Cyberattacken doch am stärksten ausgesetzt. Die Anpassung von Produkten bzw. Dienstleistungen, um den Forderungen von Interessensgruppen (z.B. Konsumenten, Mitarbeitenden) zu entsprechen, wurde mit rund 38% am zweitmeisten genannt, wobei insbesondere kleinere Unternehmen eine Präferenz für diese Massnahmen haben. Die Berücksichtigung von geopolitischen Gesichtspunkten bei der Auswahl der Geschäftspartner (29%), die Beendigung von Geschäftsbeziehungen zu umstrittenen Geschäftspartnern (23%) oder die Beendigung von Geschäftsbeziehungen in Ländern mit erhöhten geopolitischen Risiken (21%) wurden zwar deutlich weniger genannt, aber dennoch wählt rund jedes vierte bis fünfte Unternehmen diese Strategie zur Reduktion der Reputationsrisiken. Die hohe Bindung an einige Märkten bzw. Geschäftspartner trotz erhöhten Reputationsrisiken weist auf gewisse Hürden für einen definitiven Rückzug hin (vgl. Seite 42).

Abb. 5: Viele Grossunternehmen befürchten Hackerangriffe

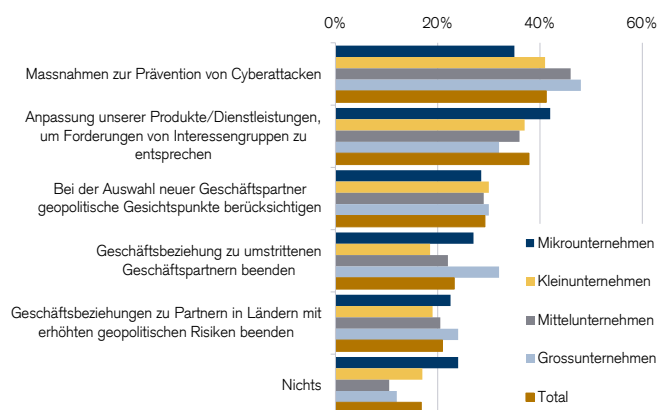
Anteil der Antworten auf die Frage: «Wie beurteilen Sie die Wahrscheinlichkeit, dass Ihr Unternehmen Opfer einer Cyberattacke / eines Datenlecks wird?», total und nach Unternehmensgrösse, in %



Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

Abb. 6: Prävention von Cyberattacken und Anpassung von Produkten und Dienstleistungen als Mittel gegen Reputationsrisiken

Anteil Antworten* auf die Frage: «Was hat Ihr Unternehmen gegen erhöhte Reputationsrisiken bisher getan, bzw. was plant Ihr Unternehmen zu tun?»; total und nach Unternehmensgrösse, in %



* Mehrfachnennung möglich, ausser in Kombination mit Antwortkategorie «Nichts»
Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023



Top-Ten- Risiken für 2023

Ian Bremmer besitzt einen Masterabschluss sowie einen Dokortitel in Politikwissenschaft von der renommierten Stanford University. Im Jahr 1998 gründete er die Eurasia Group, die inzwischen das weltweit führende Unternehmen in der politischen Risikoforschung und -beratung ist. Heute ist Ian Bremmer der Präsident der Eurasia Group und Co-Autor der jährlichen Publikation zu den Top-Ten-Risiken.

Cliff Kupchan stiess im Jahr 2005 zur Eurasia Group und ist mittlerweile Verwaltungsratspräsident des Unternehmens. Er ist für die Forschung verantwortlich und leitet die globale Makroberichterstattung des Unternehmens. Zuvor hatte er verschiedene Positionen in der US-Regierung inne. Gemeinsam mit Ian Bremmer verfasst er die jährliche Publikation zu den Top-Ten-Risiken.

Angesichts der deutlichen Führungsschwäche, die derzeit in Russland, China und dem Iran zu beobachten ist, wird die Bedrohung für die Zukunft der Demokratie unseres Erachtens überschätzt. Und erfreulicherweise waren die Zwischenwahlen in den USA im November 2022 nicht so belastet wie die Wahlen 2020. Auch der starke Zusammenhalt in der EU im Hinblick auf politische Entscheidungen sollte nicht unerwähnt bleiben.

Dennoch bestehen weiterhin gravierende (und zunehmende) Risiken, welche die globalen Staatsoberhäupter, die Entscheidungsträger in den Unternehmen und uns alle 2023 beschäftigen werden. Nachfolgend führen wir die zehn wichtigsten Risiken auf.

1 – Einzelgänger Russland

Das in die Enge getriebene Land dürfte sich von einem globalen Akteur zu einem der weltweit gefährlichsten «Schurkenstaaten» wandeln und damit eine ernst zu nehmende und allgemeine Bedrohung für Europa, die USA und darüber hinaus darstellen. Da die russischen Truppen in der Ukraine festsetzen und das Land mit Blick auf eine weitere Isolierung und Vergeltungsmassnahmen des Westens kaum etwas zu verlieren hat und sich zudem immensem Druck im Inland gegenüber sieht, Stärke zu beweisen, dürfte Russland zu einer asymmetrischen Kriegsführung gegenüber dem Westen übergehen. Gemeint ist, dass Russland künftig versuchen dürfte, dem Westen mittels vieler kleiner «Schnittwunden» Schaden zuzufügen, anstatt sich offen aggressiv zu zeigen, wofür militärische und wirtschaftliche Stärke vonnöten ist, über die Russland so nicht mehr verfügt.

Die Rhetorik Putins in Bezug auf den Einsatz von Atomwaffen dürfte noch eine Stufe weiter gehen. Dem Kreml nahestehende Hacker dürften ihre immer ausgeklügelteren Cyberangriffe auf westliche Unternehmen, Regierungen und Infrastrukturen verstärken. Russland wird Wahlen im Westen auch weiterhin torpedieren, indem das Land systematisch Falschinformationen streut und Extremismus begünstigt. Die Angriffe auf ukrainische Infrastrukturen werden fortgesetzt.

Kurz gesagt stellt ein Schurkenstaat Russland eine Gefahr für die globale Sicherheit, die politischen Systeme im Westen, den Cyberspace und die Lebensmittelsicherheit dar. Von den Bürgern der Ukraine ganz zu schweigen.

2 – Maximum Xi

Xi Jinping verfügt nun über eine seit der Ära Mao nicht mehr da gewesene Kontrolle über das politische System in China, wodurch er seine staatsfixierte und nationalistische politische Agenda beinahe uneingeschränkt vorantreiben kann. Ohne Opposition, die seine Ansichten infrage stellt, besteht aber auch eine beispiellose Gefahr langfristiger Fehlritte. Angesichts der erheblichen Bedeutung Chinas für die Weltwirtschaft stellt dies eine enorme globale Herausforderung dar.

Wir erkennen für dieses Jahr Risiken in drei Bereichen, die sich allesamt aus der Machtkonsolidierung Xi Jinpings ergeben. Die zentralisierte Entscheidungsfindung wird angesichts der Verbreitung von COVID-19 auch weiterhin negative Auswirkungen auf die öffentliche Gesundheit haben. Xis Streben nach staatlicher Kontrolle über die chinesische Wirtschaft dürfte willkürliche Entscheidungen, politische Volatilität und erhöhte Unsicherheit für ein Land nach sich ziehen, das bereits durch zwei Jahre mit extremen COVID-19-Beschränkungen geschwächt ist. Darüber hinaus werden die nationalistischen Ansichten und die aggressive Aussenpolitik des chinesischen Präsidenten zunehmend Widerstand seitens des Westens und der asiatischen Nachbarn hervorrufen.

3 – Massendisruptionswaffen

Die jüngsten Fortschritte stellen einen deutlichen Wandel im Hinblick auf das Potenzial künstlicher Intelligenz (KI) dar, Menschen zu manipulieren und Gesellschaften umzuwälzen. 2023 dürfte es zu einem Wendepunkt in dieser Hinsicht kommen. Eine neue Art der künstlichen Intelligenz, die als generative KI bekannt ist, ermöglicht es Nutzern, mittels weniger Vorgaben realistische Bilder, Videos und Texte zu erstellen. Grosse Sprachmodelle werden den Turing-Test bestehen, mit dem die Fähigkeit von Maschinen geprüft wird, menschliche Intelligenz nachzuahmen. Mit den Fortschritten in den Bereichen Deepfakes, Gesichtserkennung und Sprachsynthese-Software gehört die Kontrolle über das eigene Ich-Bild schon bald der Vergangenheit an.

Diese Tools werden Autokraten dabei helfen, die Demokratie im Ausland zu schwächen und die Opposition im Inland zu unterbinden. Demagogen und Populisten in demokratischen Ländern werden dadurch in der Lage sein, sich KI für ihre eigenen politischen Vorteile zunutze zu machen – zulasten der Demokratie und der zivilen Sicherheit.

4 – Inflationsschockwellen

Der globale Inflationsschock, der 2021 in den USA seinen Anfang nahm und 2022 auf die ganze Welt übergriﬀ, wird 2023 weitreichende wirtschaftliche und politische Auswirkungen zur Folge haben. Er wird wesentlich zur globalen Rezession sowie zur Marktvolatilität und zum finanziellen Stress beitragen und politische Störungen in allen Regionen der Erde verursachen.

5 – Iran in die Enge getrieben

Die landesweiten Proteste gegen die Regierung halten an. Gleichzeitig hat Teheran sein Atomprogramm derart stark ausgeweitet, dass kaum noch Hoffnung auf eine Wiederbelebung des Atomabkommens besteht. Des Weiteren beliefert der Iran das russische Militär nun mit tödlichen Waffen. In diesem Jahr dürfte es zu neuerlichen Konfrontationen zwischen dem Westen und der islamischen Republik kommen, da sich Letztere Erschütterungen im Inland gegenübersteht und im Ausland auf Konfrontationskurs geht.

6 – Energieknappheit

Eine Kombination aus geopolitischen, wirtschaftlichen und produktionsspezifischen Faktoren dürfte vor allem in der zweiten Jahreshälfte 2023 für eine deutlich angespanntere Lage am Energiemarkt sorgen, wodurch die Kosten für Privathaushalte und Unternehmen steigen, die fiskalische Belastung für energieimportierende Länder zunimmt und sich die Lücke zwischen der OPEC+ und ihren wichtigsten Abnehmern weitet.

7 – Stockende globale Entwicklung

In den vergangenen zwei Generationen hat sich das globale Bruttoinlandsprodukt (BIP) verdreifacht und ist der Wohlstand in beinahe jedem Land gestiegen. Zudem konnten sich über eine Milliarde Menschen aus extremer Armut befreien und gehören nun zur ersten globalen Mittelschicht. Diese Fortschritte wurden durch Schocks, die sich gegenseitig verstärken, zunichtegemacht. Dazu zählen die COVID-19-Pandemie, der Krieg zwischen Russland und der Ukraine sowie der sprunghafte Anstieg der globalen Teuerung. Im Jahr 2023 werden Milliarden von Menschen in eine noch prekärere Lage geraten, da die mit Blick auf die Wirtschaft, die Sicherheit und die Politik erzielten Errungenschaften wieder verloren gehen. Die globale Mittelschicht wird schrumpfen, was eine grössere politische Instabilität innerhalb und zwischen den Ländern zur Folge haben wird.

8 – Die Unvereinigten Staaten von Amerika

Die Zwischenwahlen 2022 haben das Risiko einer Verfassungskrise bei den nächsten Präsidentschaftswahlen eingeräumt, da die Wähler praktisch sämtliche Kandidaten abgelehnt haben, die sich für das Amt eines Gouverneurs oder Generalstaatsanwalts haben aufstellen lassen und zuvor die Legitimität der Präsidentschaftswahlen 2020 angezweifelt hatten. Unter den demokratischen Industrieländern rund um den Globus sind die USA zu Beginn des Jahres 2023 jedoch nach wie vor einer der aus politischer Sicht am stärksten gespaltenen und dysfunktionalen Staaten. Die extremen politischen Unterschiede zwischen den republikanisch und den demokratisch geprägten Bundesstaaten wird es US- und ausländischen Unternehmen erschweren, die USA trotz den offenkundigen wirtschaftlichen Stärken als einen einzelnen,

zusammenhängenden Markt zu betrachten. Und das Risiko politisch motivierter Gewalttaten fällt weiterhin hoch aus.

9 – TikTok-Boom

Die zwischen Mitte der 1990er- und Anfang der 2010er-Jahre geborenen Menschen werden als Generation Z bezeichnet und sind die Ersten, die ein Leben ohne Internet nicht kennen. Sie sind über Grenzen hinweg durch digitale Geräte und soziale Medien vernetzt und stellen damit die erste wirklich globale Generation dar. Und dies macht sie zu einer neuen politischen und geopolitischen Macht, vor allem in den USA und Europa. Die Generation Z ist sowohl in der Lage als auch gewillt, sich online zusammenzuschliessen, um die Unternehmenslandschaft wie auch die öffentliche Politik umzugestalten. Dies geht so weit, dass sie mit nur einem Klick den Unternehmen rund um den Globus das Leben schwer machen oder die Politik umwälzen können.

10 – Wasserstress

In diesem Jahr wird der Wasserstress zu einer globalen und systemischen Herausforderung avancieren, während die Regierungen diesen weiterhin als vorübergehende Krise abtun. Der Wasserstress macht es erforderlich, dass wir von einer Wasserkrise zu einem Wasserrisikomanagement übergehen. Dieser Wandel wird sich jedoch 2023 noch nicht vollziehen, sodass Anleger, Versicherer und Privatunternehmen diese Herausforderung alleine bewältigen müssen.

Falsche Fährte

- Die Unterstützung der Ukraine durch den Westen wird 2023 auch vor dem Hintergrund der sich verschlechternden wirtschaftlichen Lage in den USA und Europa nicht nachlassen.
- Die Europäische Union wird der ihr prognostizierten Dysfunktionalität in diesem Jahr trotzen und sich im Hinblick auf die priorisierten Herausforderungen bemerkenswert einig zeigen.
- Es wird 2023 nicht zu einer Sicherheitskrise im Zusammenhang mit Taiwan kommen.
- Die technologiebedingten Spannungen zwischen den USA und China werden sich aufgrund der Herausforderungen im Inland in Grenzen halten.

Dieses Material wurde von der Eurasia Group für die Verwendung durch den Empfänger erstellt. Es dient als allgemeine Hintergrundrecherche und stellt keine Beratung zu bestimmten kommerziellen Investments, Handelsangelegenheiten oder Emissionen dar und sollte nicht als Grundlage für derartige Zwecke herangezogen werden. Eine Weiterverbreitung an andere Personen als den Empfänger ist nicht gestattet. Diese Publikation darf ohne vorherige Zustimmung der Eurasia Group weder ganz noch teilweise vervielfältigt, in einem Datenabfragesystem gespeichert oder in irgendeiner Form oder mit irgendwelchen Mitteln, sei es elektronischer oder anderer Art, übermittelt werden.

Die hier enthaltenen Informationen sind die Ansichten von Dr. Ian Bremmer und Cliff Kupchan zum Zeitpunkt der Erstellung und entsprechen nicht unbedingt den Ansichten der Credit Suisse.



Turbulente Zeiten erfordern Flexibilität

Die geopolitischen Spannungen rund um den Ukrainekrieg setzten zu einer Zeit ein, als die Schweizer Unternehmen noch mit den Folgen der Pandemie zu kämpfen hatten. Zuvor hatte die Finanzkrise bereits zu einer Verlangsamung der Globalisierung geführt. Das zeitnahe Aufeinanderfolgen von Krisen rückt die Frage ins Zentrum, wie es um die Anpassungs- und Reaktionsfähigkeit der Schweizer Unternehmen bei unvorhergesehenen Ereignissen steht. Die Umfrageresultate stimmen positiv. Dennoch identifizieren die Unternehmen auch Hürden, die sie bei einer Neuausrichtung einschränken.

Im Krisenmodus: Ein Rückblick

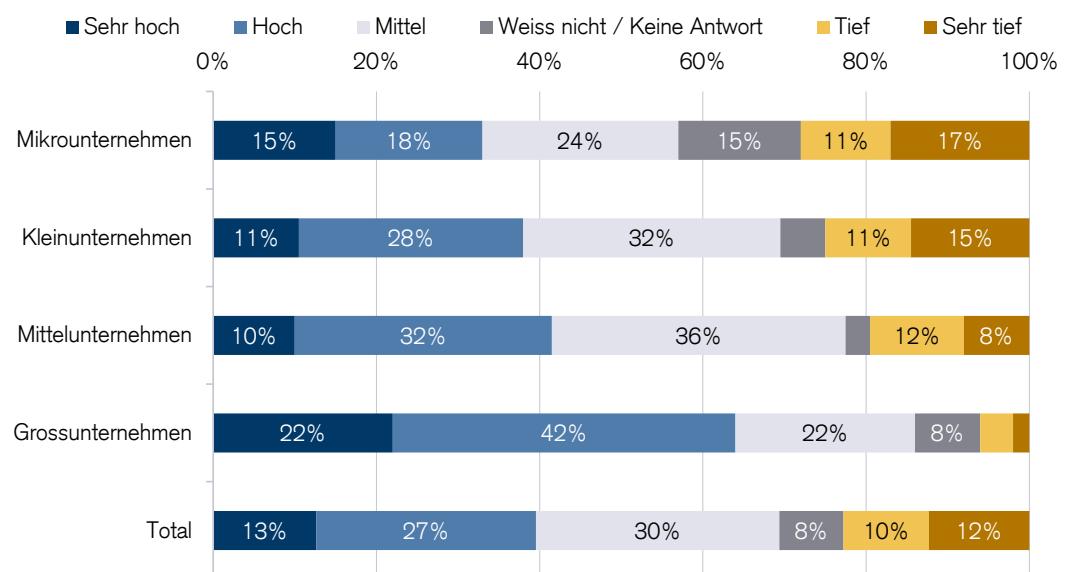
In den vorangegangenen Kapiteln haben wir gesehen, dass Schweizer Unternehmen im Zusammenhang mit den geopolitischen Spannungen eine Zunahme der Regulierungsdichte festgestellt haben, ihre Wertschöpfungsketten angepasst haben und sich aufgrund von Sanktionsentscheidungen aus gewissen Märkten zurückziehen mussten. Zudem setzen erhöhte Inputpreise sowie Reputationsrisiken die Unternehmen unter Druck, und es droht eine Energiekrise in Europa. Diese Umwälzungen folgen notabene auf die Pandemie, die ihrerseits als Katalysator diente, um bestehende Trends wie die Digitalisierung des Alltags, die Flexibilisierung der Arbeit, die Verlangsamung der Globalisierung oder eine Abschwächung des Multilateralismus zu beschleunigen.¹² Das zeitnahe Aufeinanderfolgen von Krisen rückt die Frage ins Zentrum: Wie anpassungs- und reaktionsfähig sind die Schweizer Unternehmen eigentlich?

Reaktions- und Anpassungsfähigkeit gefragt

Im Rahmen der KMU-Studie 2020 hatten wir die Unternehmen während der Pandemie gefragt, welches ihrer Meinung nach die wichtigste Eigenschaft ist, um erfolgreich durch Krisen zu navigieren: Mehr als die Hälfte der KMU antwortete damals mit «Flexibilität».¹³ Damit wurde die Flexibilität deutlich öfter genannt, als andere Attribute wie Erfahrung (18%), Kreativität (14%) oder Mut (11%). Dieses Resultat unterstreicht, dass ein hohes Mass an Flexibilität in einem sich ändernden

Abb. 1: Grossunternehmen beurteilen ihre Reaktionsfähigkeit positiv – KMU deutlich verhaltener

Anteil Antworten auf die Frage: «Wie beurteilen Sie die Reaktions- und Anpassungsfähigkeit Ihres Unternehmens bei unvorhergesehenen geopolitischen Ereignissen (z.B. wichtiger Geschäftspartner wird auf Sanktionsliste genommen)?»; total und nach Unternehmensgrösse, in %



Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

¹² Vgl. Credit Suisse (2020). What will last? The long-term implications of COVID-19.

¹³ Vgl. Credit Suisse (2020). Schweizer KMU: Flexible Reaktion auf die Coronakrise.

Marktumfeld unabdingbar ist. In Bezug auf die aktuellen geopolitischen Umwälzungen wollten wir von den Unternehmen wissen, wie sie ihre Anpassungs- und Reaktionsfähigkeit bei unvorhergesehenen geopolitischen Ereignissen einschätzen. Abbildung 1 zeigt, dass die befragten Unternehmen ihre Reaktions- und Anpassungsfähigkeit durchaus positiv bewerten: Rund 40% der Unternehmen sehen sich in einer guten bzw. sehr guten Position, um mit unvorhergesehenen geopolitischen Ereignissen zurechtzukommen. Nur gerade 22% der befragten Unternehmen gaben an, dass sie eine allfällige Neuorientierung nur mit eher grossen oder sehr grossen Problemen anstossen könnten. Zudem zeigt eine Analyse nach Unternehmensgrösse deutlich auf, dass grössere Unternehmen in einer besseren Position sind, um mit solchen Veränderungen zurechtzukommen als kleinere Unternehmen.

Vielzahl von Aspekten schränken Unternehmen bei Transformation ein

Doch eine Neuorientierung geschieht nicht über Nacht. Meist sind Anpassungen mit einem enormen Aufwand verbunden. Deshalb wollten wir von den Unternehmen auch wissen, inwiefern verschiedene Aspekte sie bei einer allfälligen Neuausrichtung einschränken würden. Gemäss der Umfrage würden besonders finanzielle Aspekte und die Ressourcenabhängigkeit von gewissen Märkten die Firmen bei einer allfälligen Neuausrichtung einschränken (vgl. Abb. 2). Um reaktionsfähig zu sein, brauchen die Unternehmen also primär Geld sowie Alternativen. Zudem stellen auch die fehlenden internen Kapazitäten für die Organisation und Planung der Neuorientierung (69%), aber auch mangelndes Know-how in anderen Märkten (59%) für eine deutliche Mehrheit der Unternehmen zumindest eine gewisse Einschränkung dar.

Rolle des Staates bei der Transformationspolitik

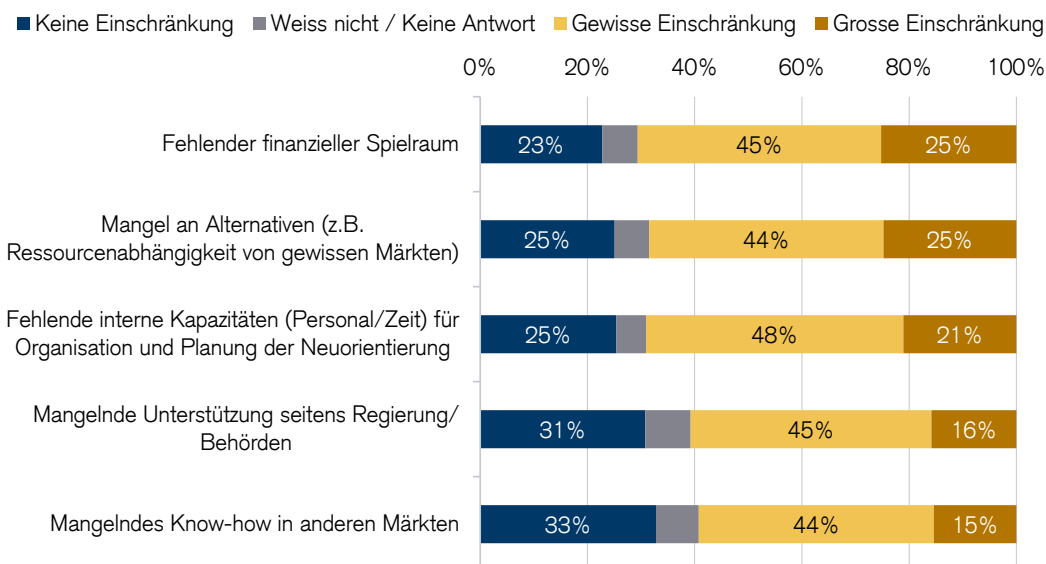
Obschon sich die Unternehmen selbst insgesamt eine hohe Reaktions- und Anpassungsfähigkeit attestieren (vgl. Abb. 1), deutet die hohe Betroffenheit durch diverse Einschränkungen auf verschiedene Stolpersteine bei einer Neuorientierung hin. Wenn der Staat also Massnahmen zur Beschleunigung eines Wandels beschliesst, dann muss er diesen Einschränkungen zwingend Rechnung tragen, denn nur so entfalten die Massnahmen ihre volle Wirkung. Allgemein kommt der staatlichen Unterstützung bei der Transformation eine wichtige Rolle zuteil. Davon zeugt nicht zuletzt die Tatsache, dass 61% der befragten Unternehmen in der mangelnden Unterstützung seitens Regierung eine Einschränkung bei der Neuorientierung sehen. Weshalb zu viel Staatsinterventionismus allerdings zur Trägheit des Systems beitragen kann, wird in der Box auf Seite 43 erklärt.

Krisen bedeuten nicht nur Zerstörung, sondern sie können auch Wachstum bedeuten

Krisenzeiten bedeuten also Wandel und neue Herausforderungen. Gleichzeitig können Krisen bei genügender Flexibilität auch immer eine Chance darstellen. Dies zumindest geht aus den Umfrageresultaten hervor: Fast 60% der befragten Unternehmen gaben an, dass sich für ihr Unternehmen trotz der Krisen der letzten Jahre auch neue Geschäftsfelder ergeben haben (vgl. Abb. 4). Insofern ist eine deutliche Mehrheit der Schweizer Unternehmen der Meinung, dass Krisen durchaus auch Wachstum zulassen. Auch der aktuellen Energiekrise können die Schweizer Unternehmen etwas Positives abgewinnen. Gemäss Umfrage ist mehr als die Hälfte der befragten

Abb. 2: Vielerlei Einschränkungen bei einer Neuausrichtung

Anteil Antworten auf die Frage: «Inwiefern würden folgende Aspekte Ihr Unternehmen bei einer allfälligen Neuausrichtung einschränken?»; total, in %



Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

Unternehmen der Auffassung, dass die aktuelle Energiekrise für sie eine Chance darstellt, nachhaltiger zu werden. Konkret zwingt die Mangellage die Unternehmen, Stromeinsparpotenziale zu prüfen und Fortschritte bei der Energieeffizienz wahrzunehmen. All dies stimmt uns doch recht optimistisch – nicht nur für dieses Jahr, sondern auch darüber hinaus.

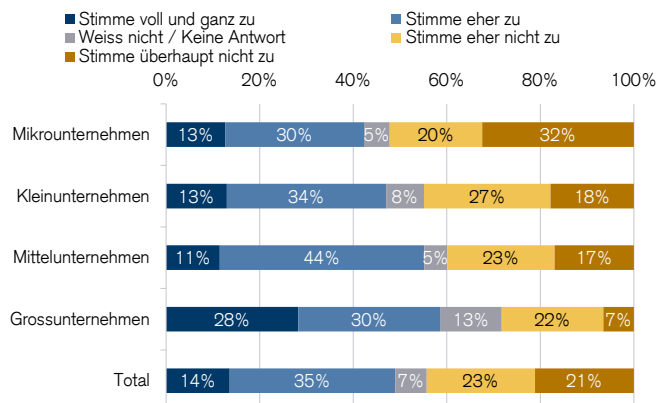
Trägheit durch Staatsinterventionismus

Zu Beginn der Pandemie, als COVID-19 noch als temporäres Phänomen angeschaut wurde, gewährte der Staat zeitnahe finanzielle Hilfe in grossem Umfang (z.B. Kurzarbeit, Notkredite), um vorübergehende Phasen geringer Nachfrage zu überbrücken. Mit der zweiten, dritten und den darauffolgenden Infektionswellen wurde jedoch klar, dass der Weg aus der Pandemie länger sein wird und dass sich die staatlichen Unterstützungsmassnahmen folglich nicht wie zuvor an einem unmittelbaren Schock, sondern an einer längerfristigen Entwicklung orientieren müssen. Dennoch haben die Erlebnisse und Erfahrungen aus vergangenen Krisen – Pandemie, aber auch Finanzkrise – und die Ausweitung der staatlichen Unterstützung einen bleibenden Eindruck bei den Unternehmen hinterlassen. Gemäss Umfrage ist fast die Hälfte der Unternehmen der Auffassung, dass sie im Falle einer Krise vom Staat finanziell unterstützt würden (vgl. Abb. 3). Dabei zeigt eine Analyse nach Unternehmensgrösse, dass sich Grossunternehmen deutlich öfter auf die Unterstützung des Staates verlassen.

Dieses Resultat ist besorgniserregend, weil die Unternehmen durch diese Haltung Gefahr laufen, träge zu werden. Allgemein bewegt sich die staatliche Unterstützung in einem Spannungsfeld zwischen berechtigter Überbrückungshilfe und unnötigem Strukturert. Einerseits sollten Unternehmen, die kurzfristig unter einer Staatsmassnahme (z.B. COVID-19-Lockdown) oder einem Ereignis (z.B. Finanzkrise, Energiekrise) leiden, aber langfristig am Markt überlebensfähig sind, unterstützt werden. Andererseits sollten die Bereiche, in denen eine Krise einen nachhaltigen Strukturwandel ausgelöst oder beschleunigt hat, nicht durch staatliche Hilfen erhalten werden. Zudem vermitteln die grosszügigen Staatshilfen ein falsches Signal: Unternehmen, die auf staatliche Unterstützung pochen, haben einen geringeren Anreiz, ein finanzielles Polster in guten Zeiten aufzubauen und sich dadurch für Krisenzeiten zu wappnen. Verbreitet sich also der Gedanke, dass der Staat im Krisenfall zur Unterstützung eilt, wird das gesamte System krisenanfälliger und weniger widerstandsfähig. Insofern hat die bedingungslose Hilfe keine stabilisierende Wirkung auf die Volkswirtschaft.

Abb. 3: Trägheit durch Staatshilfe

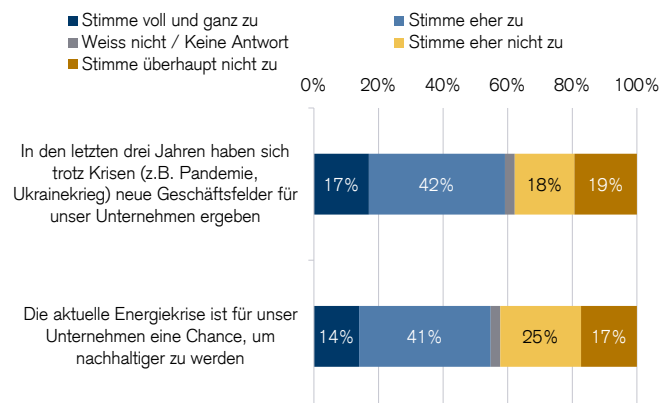
Anteil Antworten zur Aussage: «Wir können uns darauf verlassen, dass der Staat unser Unternehmen im Falle einer Krise finanziell unterstützt»; total und nach Unternehmensgrösse, in %



Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023

Abb. 4: Die Krise als Chance?

Anteil Antworten auf die Frage: «Inwiefern stimmen Sie aus Sicht Ihres Unternehmens den folgenden Aussagen zu?»; total, in %



Quelle: Credit Suisse KMU-Umfrage 2022/2023



Wichtige Information

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

Risikowarnung

Jede Anlage ist mit Risiken verbunden, insbesondere in Bezug auf Wert- und Renditeschwankungen. Sind Anlagen in einer anderen Währung als Ihrer Basiswährung denominiert, können Wechselkurschwankungen 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 Schuldern, 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 Solutions & Sustainability

Im Mandats- und Beratungsgeschäft der Credit Suisse (CS) ist Investment Solutions & Sustainability für die Formulierung von Multi-Asset-Strategien und deren anschliessende Umsetzung verantwortlich. Sofern Musterportfolios gezeigt werden, dienen sie ausschliesslich zur Erläuterung. Ihre eigene Anlageverteilung, Portfolio-gewichtung und Wertentwicklung können nach Ihrer persönlichen Situation und Risikotoleranz erheblich davon abweichen. Meinungen

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

Gelegentlich bezieht sich Investment Solutions & Sustainability auf zuvor veröffentlichte Research-Artikel, einschl. Empfehlungen und Rating-Änderungen, die in Listenform zusammengestellt werden. Die darin enthaltenen Empfehlungen sind Auszüge und/oder Verweise auf zuvor veröffentlichte Empfehlungen von CS Research. Bei Aktien bezieht sich dies auf die entsprechende Company Note oder das Company Summary des Emittenten. Empfehlungen für Anleihen sind dem entsprechenden Research Alert (Anleihen) oder dem Institutional Research Alert – Credit Update Switzerland zu entnehmen. Diese Publikationen sind auf Wunsch oder im Online Banking erhältlich. Offenlegungen sind unter www.credit-suisse.com/disclosure zu finden.

Allgemeiner Haftungsausschluss / Wichtige Information

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

Verbreitende Unternehmen

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, Zü-

rich/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, betrieben. Credit Suisse AG Guernsey Branch wird zu 100% von der Credit Suisse AG gehalten und von der Guernsey Financial Services Commission überwacht. Exemplare der letzten geprüften Abschlüsse der Credit Suisse AG werden auf Wunsch bereitgestellt. **Indien:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch die Credit Suisse Securities (India) Private Limited (CIN-Nr. U67120MH1996PTC104392), die vom Securities and Exchange Board of India als Researchanalyst (Registrierungsnr. INH 000001030), als Portfoliomanager (Registrierungsnr. INP000002478) und als Börsenmakler (Registrierungsnr. NZ000248233) unter der folgenden Geschäftsadresse beaufsichtigt wird: 9th Floor, Ceejay House, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai – 400 018, Indien, Telefon +91-22 6777 3777. **Israel:** Wenn dieses Dokument durch Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. in Israel verteilt wird: Dieses Dokument wird durch Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. verteilt. Die Credit Suisse AG

und ihre in Israel angebotenen Dienstleistungen werden nicht von der Bankenaufsicht bei der Bank of Israel überwacht, sondern von der zuständigen Bankenaufsicht in der Schweiz. Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. ist für den Vertrieb von Investmentprodukten in Israel zugelassen. Daher werden ihre Investmentmarketing-Aktivitäten von der Israel Securities Authority überwacht. **Italien:** Dieser Bericht wird in Italien von der Credit Suisse (Italy) S.p.A., einer gemäss italienischem Recht gegründeten und registrierten Bank, die der Aufsicht und Kontrolle durch die Banca d'Italia und CONSOB untersteht, verteilt. **Katar:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt über Credit Suisse (Qatar) L.L.C., die von der Qatar Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA) unter der QFC-Lizenznummer 00005 zugelassen ist und reguliert wird. Alle betreffenden Finanzprodukte oder Dienstleistungen werden ausschliesslich zugelassenen Gegenparteien (gemäss Definition der QFCRA) oder Firmenkunden (gemäss Definition der 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 Luxembourg. 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 Anlage-

entscheidung 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 Number 1010228645) veröffentlicht, die von der saudi-arabischen Aufsichtsbehörde (Saudi Arabian Capital Market Authority) gemäss der Lizenz Nr. 08104-37 vom 23.03.1429 d. H. bzw. 21.03.2008 n. Chr. ordnungsgemäss zugelassen und beaufsichtigt ist. Der Sitz der Credit Suisse Saudi Arabia liegt in der King Fahad Road, Hay Al Mhamadiya, 12361-6858 Riyadh, Saudi-Arabien. Website: <https://www.credit-suisse.com/sa>. Gemäss den von der Kapitalmarktbehörde herausgegebenen Regeln für das Angebot von Wertschriften und fortlaufenden Verpflichtungen darf dieses Dokument im Königreich Saudi-Arabien ausschliesslich an Personen verteilt werden, die gemäss

diesen Regeln dazu berechtigt sind. Die saudi-arabische Kapitalmarktbehörde macht keinerlei Zusicherungen hinsichtlich der Korrektheit und Vollständigkeit dieses Dokuments und lehnt ausdrücklich jegliche Haftung für Verluste ab, die aus diesem Dokument oder im Vertrauen auf dessen Inhalt oder Teilen davon entstehen. Potenzielle Käufer der im Rahmen dieses Dokuments angebotenen Wertschriften sollten eine eigene Sorgfalsprüfung 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 Sorgfalsprüfung hinsichtlich der Korrektheit der im Zusammenhang mit diesen Wertschriften zur Verfügung gestellten Informationen durchführen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen autorisierten Finanzberater konsultieren. **Südafrika:** Die Verteilung dieser Informationen erfolgt über Credit Suisse AG, die als Finanzdienstleister von der Financial Sector Conduct Authority in Südafrika unter der FSP-Nummer 9788 registriert ist, und/oder über Credit Suisse (UK) Limited, die als Finanzdienstleister von der Financial Sector Conduct Authority in Südafrika unter der FSP-Nummer 48779 registriert ist. **Spanien:** Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbematerial. Es wird von der Credit Suisse AG, Sucursal en España, einem bei der Comisión Nacional del Mercado de Valores eingetragenen Unternehmen zu Informationszwecken bereitgestellt. Es richtet sich ausschliesslich an den Empfänger für dessen persönlichen Gebrauch und darf gemäss den derzeit geltenden Gesetzen keineswegs als Wertpapierangebot, persönliche Anlageberatung oder allgemeine oder spezifische Empfehlung von Produkten oder Anlagestrategien mit dem Ziel angesehen werden, Sie zu irgendeiner Handlung aufzufordern. Der Kunde/die Kundin ist auf jeden Fall selbst für seine/ihre Entscheidungen über Anlagen oder Veräusserungen verantwortlich. Deshalb trägt der Kunde allein die gesamte Verantwortung für Gewinne oder Verluste aus Entscheidungen über Aktivitäten auf der Basis der in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen. Die Angaben in diesem Dokument sind nicht die Ergebnisse von Finanzanalysen oder Finanzresearch und fallen deshalb nicht unter die aktuellen Bestimmungen für die Erstellung und Verteilung von Finanzresearch und entsprechen nicht den gesetzlichen Vorschriften für die Unabhängigkeit der Finanzanalyse. **Türkei:** Die hierin enthaltenen Anlageinformationen, Anmerkungen und Empfehlungen fallen nicht unter die Anlageberatungstätigkeit. Die Anlageberatungsleistungen für Kunden werden in massgeschneiderter Form von den dazu berechtigten Instituten erbracht, und zwar unter Berücksichtigung der jeweiligen Risiko- und Ertragspräferenzen der Kunden. Die hierin enthaltenen Kommentare und Beratungen sind hingegen allgemeiner Natur. Die Empfehlungen sind daher mit Blick auf Ihre finanzielle Situation oder Ihre Risiko- und Renditepräferenzen möglicherweise nicht geeignet. Eine Anlageentscheidung ausschliesslich auf Basis der hierin enthaltenen Informationen resultiert möglicherweise in Ergebnissen, die nicht Ihren Erwartungen entsprechen. Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch Credit Suisse Istanbul Menkul Degerler Anonim Sirketi, die vom Capital Markets Board of Turkey beaufsichtigt wird und ihren Sitz an der folgenden Adresse hat: Levazim 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 MITGENOMMEN ODER AN US-PERSONEN ABGEGEBEN 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 substanziellen 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 substanziellen 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 erwähnten 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 offenlegt 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 Finanzierungsgeheimnissen 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 zu-

kunftsgerichtet 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://investment.credit-suisse.com/re/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 (für Credit Suisse AG, HK Branch) oder

PDPO.SGD@credit-suisse.com (für Credit Suisse AG, SG Branch) oder 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. © 2023, 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.

23C014A_IS

Weitere Publikationen der Credit Suisse

Nachfolgestudie 2022

Die Nachfolgestudie behandelt wichtige Themen rund um die Unternehmensnachfolge. Im Fokus steht die sequenzielle Abfolge einzelner Übergabeschritte beim Nachfolgeprozess.
(credit-suisse.com/nachfolge)

1. September 2022

Büroflächenmarkt Schweiz 2023

Die jährliche Studie zum Büroflächenmarkt Schweiz erläutert die aktuellen Entwicklungen und Trends bei Büroflächen und analysiert im Detail die Büromärkte der fünf Schweizer Grosszentren.
(credit-suisse.com/immobilien)

7. Dezember 2022

Monitor Schweiz

4. Quartal 2022

Der Monitor Schweiz analysiert und prognostiziert die Entwicklung der Schweizer Wirtschaft.
(credit-suisse.com/monitorschweiz)

13. Dezember 2022

Retail Outlook 2023

Die jährliche Studie zum Schweizer Detailhandel zeigt die konjunkturellen Perspektiven für die Branche und aktuelle Herausforderungen auf.
(credit-suisse.com/de/retailoutlook)

4. Januar 2023



CREDIT SUISSE

Investment Solutions & Sustainability
Postfach 300
CH-8070 Zürich
credit-suisse.com