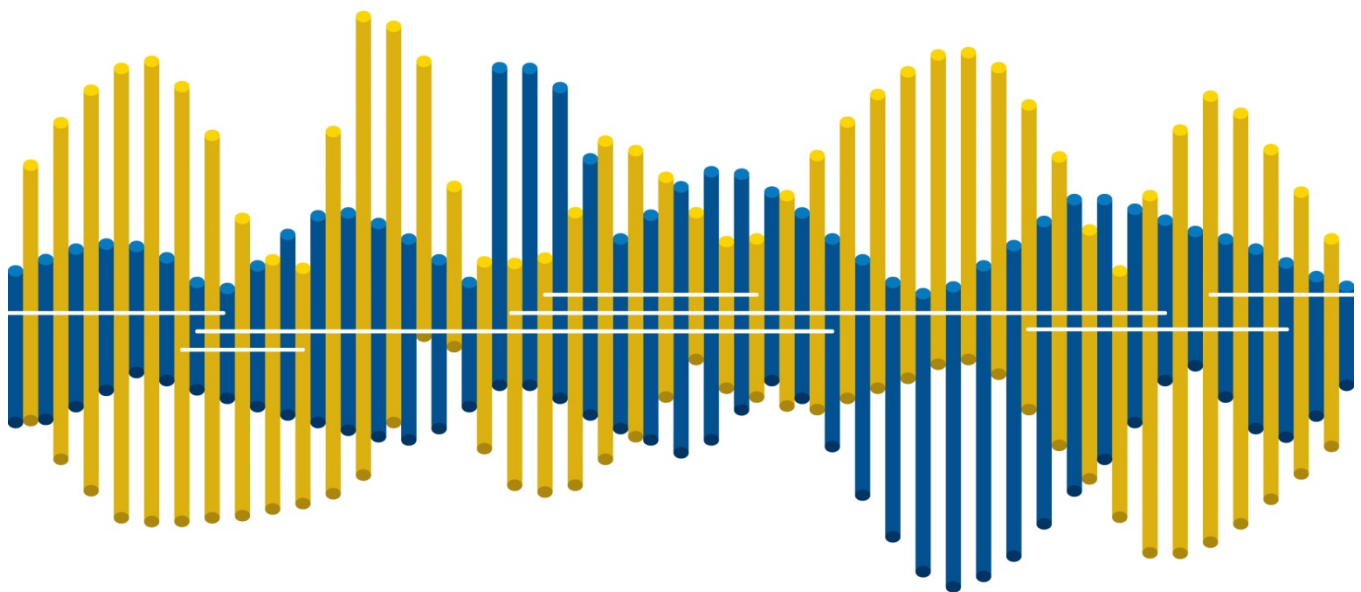


Retail Outlook 2018

Januar 2018

Der Detailhandel hinkt der Konjunktur hinterher



Branchenrückblick 2017
Umsatzrückgang im Detailhandel kommt zum Halt

Seite 7

E-Commerce
Schweizer Bevölkerung kauft überdurchschnittlich viel bei Zalando ein

Seite 16

Auslandeinkäufe
Einkaufstouristen nehmen eine Stunde mehr Wegzeit in Kauf

Seite 25

Impressum

Herausgeber

Dr. Burkhard Varnholt
Vice Chairman IS&P
Tel. +41 44 333 67 63
E-Mail: burkhard.varnholt@credit-suisse.com

Dr. Oliver Adler
Chefökonom, CIO Office Schweiz
Tel. +41 44 333 09 61
E-Mail: oliver.adler@credit-suisse.com

Druck

Effingerhof AG, Storchengasse 15, 5201 Brugg AG

Redaktionsschluss

12. Dezember 2017

Bestellungen

Einzelne Printexemplare direkt bei Ihrem Kundenberater (kostenlos).
Elektronische Exemplare über www.credit-suisse.com/publikationen.
Interne Bestellungen via MyShop mit Mat.-Nr. 1515301.

Besuchen Sie uns auf dem Internet

www.credit-suisse.com/research

Copyright

Die Publikation darf mit Quellenangaben zitiert werden.
Copyright © 2018 Credit Suisse AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

Autoren

Autoren Credit Suisse AG

Sascha Jucker
Tel. +41 44 333 03 96
E-Mail: sascha.jucker@credit-suisse.com

Andreas Christen
Tel. +41 44 333 77 35
E-Mail: andreas.christen@credit-suisse.com

Mitwirkung

Flavia Tinner
Tomasz Limberger

Autoren Fuhrer & Hotz – Excellence in Retailing

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

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

Editorial	4
Management Summary	5
Rückblick 2017	7
Überblick	7
Food/Near-Food	11
Non-Food	13
E-Commerce	15
Amazon	15
Zalando	16
Omni-Channel	19
Fokus	22
Einkaufsverhalten und Mobilität	22
Einkaufstourismus	25
Aussichten 2018	29
Überblick	29
Top-down	30
Bottom-up: Rückblick 2017	31
Bottom-up: Umsatz- und Gewinnplanung	33
Bottom-up: Verkaufsflächenplanung	34
Bottom-up: Marketingbudgets	35

Editorial

Geschätzte Leserinnen und Leser

Mit dem diesjährigen Retail Outlook haben Sie eine Jubiläumsausgabe vor sich liegen. Bereits zum zehnten Mal prüfen wir den Schweizer Detailhandel auf Herz und Nieren und nehmen einen Ausblick auf das gerade angelaufene Detailhandelsjahr vor. Damals wie heute sind Rück- und Ausblick zentrale Komponenten der Publikation. Ansonsten hat sich seit der Erstausgabe am 7. Januar 2009 viel verändert – nicht nur bezüglich der Publikation, sondern vor allem in der darin beschriebenen Branche selbst, wie das folgende kleine Beispiel treffend zeigt. So gab 2009 nur knapp ein Fünftel der für die Erstausgabe befragten Händler an, dass der E-Commerce ein wichtiges Themenfeld innerhalb des Handelsmarketings sei. Keinem anderen Themenfeld wurde eine derart tiefe Bedeutung zugemessen. Heute steht die Verschiebung des Handels von der stationären in die virtuelle Sphäre bei vielen Detaillisten ganz oben auf der Agenda. Entsprechend widmet der Retail Outlook seit mehreren Jahren jeweils ein Kapitel dem E-Commerce.

Neben dem Onlinehandel standen von Jahr zu Jahr unterschiedliche Schwerpunktthemen im Zentrum der Publikation. 2010 nahmen wir den Convenience-Markt genauer unter die Lupe. 2011 und 2017 analysierten wir die räumliche Entwicklung und die regionalen Versorgungsdichten. 2012 stand der Handel in den Innenstädten im Fokus und 2014 die Nachwuchsförderung sowie die Ladenöffnungszeiten. 2016 stellte die Internationalität von Konsumgütern das Schwerpunktthema dar. Dieses Jahr beleuchten wir wie bereits 2013 das Zusammenspiel von Einkaufen und Mobilität. Grund für diese Themenwahl ist die jüngste Veröffentlichung des «Mikrozensus Verkehr und Mobilität» – der wohl umfassendsten Datengrundlage zum Mobilitätsverhalten der Schweizer Bevölkerung, die spannende Analysen zum Einkaufsverhalten erlaubt.

Natürlich analysieren wir auch in dieser Jubiläumsausgabe das Marktgeschehen des abgelaufenen Jahres. Nach zwei sehr schwierigen Jahren zeigten sich 2017 aufgrund der verbesserten Konjunkturlage Lichtblicke. Der Umsatzrückgang des Gesamthandels wurde gestoppt – selbst im in den letzten Jahren stark gebeutelten Non-Food-Segment. Dennoch bleibt die Lage vielerorts – besonders in den Bereichen Bekleidung und Personal Care – herausfordernd. Trotz Entspannung an der Währungsfront führt der Einkaufstourismus nach wie vor zu einem beträchtlichen Kaufkraftabfluss, und die rasante Entwicklung des E-Commerce stellt weiterhin eine strukturelle Belastung dar.

Wie sehen vor diesem Hintergrund die Perspektiven für 2018 aus? Der Retail Outlook schliesst wie in den letzten neun Jahren einerseits mit einer Top-down-Prognose aus makroökonomischer Perspektive und andererseits mit einer Bottom-up-Umfrage bei Branchenexperten, die von unseren Partnern, Fuhrer & Hotz – Excellence in Retailing, durchgeführt wurde.

Wir wünschen Ihnen eine spannende und anregende Lektüre.



Albert Angehrn
Leiter Large Swiss Corporates



Oliver Adler
Chefökonom Credit Suisse

Management Summary

Detailhandelsumsätze stagnierten 2017

(S. 7)

Nach zwei Jahren Schrumpfungskurs dürfte der Umsatzrückgang im Schweizer Detailhandel 2017 zum Halt gekommen sein. Gemäss unserer Schätzung belief sich das nominale Umsatzwachstum 2017 auf ein knappes Plus von 0.1%. Dieser Zuwachs kam einerseits durch stagnierende Preise (-0.1% ggü. 2016) und andererseits durch eine geringfügig höhere reale Nachfrage (+0.2%) zustande. Positiv auf die Entwicklung im Detailhandel wirkte sich die signifikante Verbesserung der Wirtschaftslage, der Arbeitsplatzsicherheit und der Konsumentenstimmung aus.

Eurostärke dämpfte Einkaufstourismus, aber europäische Hochkonjunktur bremst Zuwanderung

(S. 7 – 10)

Zudem sorgten der wirtschaftliche Aufschwung in vielen europäischen Volkswirtschaften und die abflachenden politischen Risiken dafür, dass der Euro gegenüber dem Franken aufwertete. Dies dürfte sich einerseits dämpfend auf den Einkaufstourismus ausgewirkt haben. Der Wirtschaftsboom in Europa führte aber andererseits auch dazu, dass Einwanderer wieder vermehrt in ihre Herkunftsländer zurückkehrten, was den anhaltenden Trend der rückläufigen Zuwanderung akzentuierte. Das Wachstum der Anzahl Konsumenten verlangsamte sich dadurch im vergangenen Jahr weiter.

Umsätze mit Lebensmitteln legten leicht zu, bei Non-Food kam der Rückgang der Vorjahre zum Halt

(S. 11 – 14)

Die divergierende Umsatzentwicklung der letzten Jahre in den zwei Hauptsegmenten Food/Near-Food und Non-Food schwächte sich 2017 ab. Die Händler von Food/Near-Food-Produkten verbuchten 2017 gemäss unseren Schätzungen ein leichtes nominales Umsatzplus von 0.3% gegenüber dem Vorjahr (2016: -0.2%), während der Umsatzrückgang im Non-Food-Markt mit -0.1% (2016: -3.1%) praktisch zum Halt kam. Innerhalb des Non-Food-Segments blieben die Unterschiede zwischen den einzelnen Produktgruppen allerdings weiterhin gross: Die Sparten Do-it-yourself/Garten (+2.3%) und Freizeit (+3.3%) verzeichneten erstmals seit Jahren wieder ein deutliches Wachstum, wobei letztere zwei von witterungsbedingten Sondereffekten profitierten. Die Umsätze in den Bereichen Personal Care (-2.0%) sowie Bekleidung und Schuhe (-1.5%) waren erneut rückläufig, im Fall der Kleidersparte allerdings deutlich weniger stark als in den Vorjahren.

Zalando setzte 2017 mit rund 624 Millionen Franken überdurchschnittlich viel mit Schweizer Kunden um

(S. 16 – 17)

Der Anteil des Onlinehandels am gesamten Schweizer Detailhandel ist mit schätzungsweise 7% weiterhin überschaubar, jedoch übertraf das Umsatzwachstum von heimischen und ausländischen Onlineanbietern dasjenige des stationären Handels in den letzten Jahren bei Weitem. Mittlerweile dürfte Zalando nach Digitec Galaxus der grösste Onlineanbieter in der Schweiz sein. Gemäss unserer Schätzung hat Zalando seit 2012 seinen Umsatz in der Schweiz mehr als verdreifacht und 2017 schätzungsweise CHF 624 Mio. umgesetzt. Der Anteil der Schweiz am gesamten Zalando-Umsatz in der DACH-Region (Deutschland, Österreich, Schweiz) entsprach 2016 etwa einem Viertel. Die Schweiz mit ihren 8.4 Millionen Einwohnern stellt aber nur gerade 8% der Bevölkerung der DACH-Region. Somit kauft die Schweizer Bevölkerung im Vergleich zur gesamten DACH-Region überdurchschnittlich viel bei Zalando ein.

2018: Wirtschaftsbeschleunigung, mehr Konsumenten und stagnierende Kaufkraft

(S. 29 – 30)

Trotz der anhaltend hohen Wachstumsraten von ausländischen Onlinehändlern wie Zalando stehen im laufenden Jahr die Zeichen für ein leichtes Umsatzwachstum im Schweizer Detailhandel gut: Die Anzahl potenzieller Konsumenten wird aufgrund des anhaltenden Bevölkerungswachstums weiter ansteigen – wenn auch erneut schwächer als in den Vorjahren. Das Bruttoinlandsprodukt wird sich 2018 mit einem erwarteten Wachstum von 1.7% beschleunigen und sich positiv auf die Lage am Arbeitsmarkt und die Konsumentenstimmung auswirken. Die Kaufkraft der Konsumenten dürfte 2018 etwa gleich bleiben wie im Vorjahr, da die prognostizierte Teuerung die höheren Nominallöhne voraussichtlich in etwa ausgleichen wird.

Detailhandelsumsätze dürften 2018 nur leicht zulegen

(S. 29 – 35)

Unter der Voraussetzung, dass sich der Franken gegenüber dem Euro nicht wieder aufwertet, erwarten wir im Detailhandel einen etwas tieferen Preisdruck im Vergleich zu den Vorjahren, d.h. die Preise dürften stagnieren (2018: +0.2% ggü. 2017). Der wirtschaftliche Aufschwung dürfte die Erholung der Nachfrage im konjunktursensitiveren Non-Food-Bereich stützen. Da dort aber einige Segmente 2017 von witterungsbedingten Sondereffekten profitierten und auch künftig ausländische Onlineanbieter in den Schweizer Markt vordringen werden, gehen wir davon aus, dass sich das nominale Umsatzwachstum bei nur 0.1% einpendeln wird. Im Food-Detailhandel

erwarten wir ein Umsatzplus von 0.5%. Für den gesamten Detailhandel resultiert daraus ein leichtes Umsatzwachstum von 0.3%. Somit dürfte auch das angelaufene Jahr nur für wenig zusätzliche Wachstumsdynamik im Detailhandel sorgen. Die von Fuhrer & Hotz befragten Händler stehen dem Detailhandelsjahr 2018 derweil optimistischer gegenüber: Die Mehrheit (61%) geht von höheren Verkaufszahlen aus, während bloss 15% mit rückläufigen Umsätzen rechnen.

Digitalisierung des Detailhandels führt im Non-Food-Bereich zu weniger Einkaufsgängen

(S. 22 – 24)

Im diesjährigen Fokus-Kapitel untersuchen wir das Einkaufs- und Mobilitätsverhalten der Schweizer Konsumenten, welche sich im Jahr 2015 über eine Milliarde Mal auf den Weg zum Einkaufen machten. In der Hälfte der Fälle verwendeten sie dabei das Auto. Gemäss unserer Analyse verringerte sich zwischen 2010 und 2015 die Anzahl Einkaufsgänge pro Kopf von Non-Food-Produkten vor Ort um 8%, was wir unter anderem auf den zunehmenden Onlinehandel zurückführen. Zudem zeigen wir auf, dass die kantonal geregelten Ladenöffnungszeiten verschiedene Bevölkerungsgruppen unterschiedlich einschränken. So sind vor allem vollzeitbeschäftigte Personen von restriktiven Regimen betroffen, während der Effekt für Teilzeitangestellte und Nichterwerbstätige deutlich geringer ist.

Durchschnittlicher Auslandseinkauf verursachte 2015 rund CHF 137 mehr Wegkosten als durchschnittlicher Inlandseinkauf

(S. 25 – 27)

Die Einkaufswege führten derweil auch gezielt ins Ausland – 2015 im Durchschnitt drei Mal pro Person und Jahr. Erwartungsgemäss haben Einkäufe im Ausland für Konsumenten nahe der Grenze überdurchschnittliche Bedeutung. 2015 wurden drei Viertel aller Auslandseinkäufe von Einwohnern in Grenzregionen getätigt. Motorisierte Konsumenten nahmen für gezielte Shoppingtrips ins Ausland rund eine Stunde mehr Zeit und 55 km zusätzliche Distanz in Kauf als für den durchschnittlichen gezielten Inlandseinkauf. Pro Auto lagen die Zeit- und Wegkosten bei einem Auslandseinkauf gemäss unseren Schätzungen 2015 durchschnittlich CHF 137 höher als bei Einkäufen innerhalb der Schweiz. Da Shoppingtrips meist nicht allein gemacht werden, belief sich der Kostenunterschied pro Person gerechnet auf CHF 52. Unter Einbezug der Preisunterschiede zwischen dem Ausland und der Schweiz lohnte sich 2015 ein durchschnittlicher Auslandseinkauf ab einer Einkaufssumme von CHF 274 pro Auto oder CHF 105 pro Person in einem durchschnittlich besetzten Auto. Durchschnittswerte sind für individuelle Konsumenten jedoch irrelevant: Für die erwähnten drei Viertel der grenznahen Einwohner lagen diese Werte deutlich tiefer, für den Grossteil der Bevölkerung jedoch wesentlich höher. Ein Luzerner Duo hätte z.B. in Waldshut für rund CHF 600 einkaufen müssen, damit sich die Fahrt (finanziell) im Vergleich zu einem durchschnittlichen inländischen Einkaufsweg lohnte.

Branchenrückblick 2017

Der Detailhandel hinkt der Konjunktur hinterher

Trotz besserer Wirtschaftslage vermochte der Detailhandel gemäss unseren Schätzungen auch 2017 kaum zu wachsen. Im Non-Food-Segment verzeichneten zwar einige Bereiche eine bessere Umsatzentwicklung. Die Konkursraten zeigen jedoch, dass der Strukturwandel in der Branche noch in vollem Gange ist.

Knappes Umsatzplus im Detailhandel für 2017

Nach zwei Jahren Kontraktion konnte der Schweizer Detailhandel 2017 die Umsatzzahlen in etwa halten. Gemäss unserer Schätzung belief sich das nominale Umsatzwachstum 2017 auf ein knappes Plus von 0.1% (vgl. Abb.). Dieses kam einerseits durch stagnierende Preise (-0.1% ggü. 2016) und andererseits durch eine geringfügig höhere reale Nachfrage (+0.2%) zustande.

Bessere Konsumentenstimmung dank gradueller Entspannung am Arbeitsmarkt

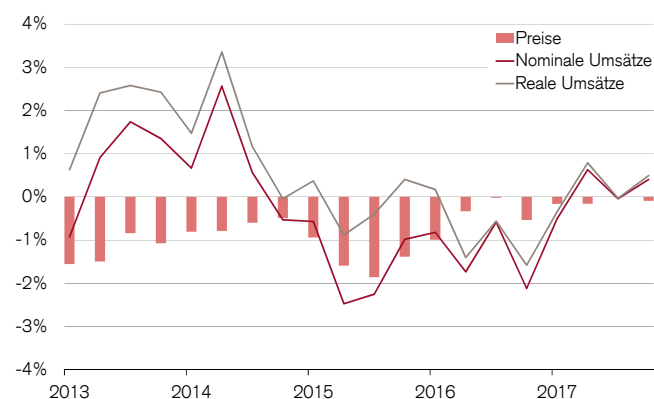
Positiv auf die Entwicklung im Detailhandel hat sich die signifikante Verbesserung der allgemeinen wirtschaftlichen Lage der Schweiz ausgewirkt. Viele Schweizer Branchen – darunter auch weite Teile der Industrie – kehrten bereits in der ersten Hälfte des abgelaufenen Jahres wieder in die Wachstumszone zurück. Die dadurch wiedergewonnene Zuversicht der Unternehmen widerspiegelte sich denn auch im Arbeitsmarkt und führte zu einer merklich besseren Stimmung unter den Konsumenten.

Hochkonjunktur in Europa schwächte Franken, aber sorgte auch für weniger Zuwanderung

Der Aufschwung in vielen europäischen Volkswirtschaften und verschiedene Wahlsiege von pro-europäischen Präsidentschaftskandidaten nahmen wesentlich Druck vom Schweizer Franken und führten zwischen Januar und Oktober 2017 zu einer Abwertung gegenüber dem Euro von rund 9%. Die Abschwächung des Frankens dürfte sich einerseits auch dämpfend auf den Einkaufstourismus ausgewirkt haben. Der Wirtschaftsboom in Europa führte aber andererseits auch dazu, dass Einwanderer wieder vermehrt in ihre Herkunftsländer zurückkehren und akzentuiert den anhaltenden Trend der rückläufigen Zuwanderung zusätzlich. Gemäss unseren Schätzungen belief sich der Wanderungssaldo 2017 auf 50'000 Personen. 2016 waren es noch 60'000 Personen gewesen. Das Wachstum der Anzahl Konsumenten nahm in den letzten Jahren dadurch stetig ab.

Umsatzrückgang kommt zum Halt

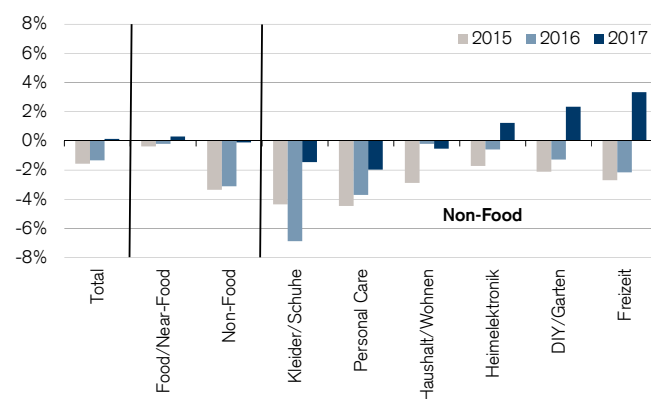
Nominale und reale Umsätze¹, Preise, Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: GfK, BFS, Credit Suisse, 4.Q. 2017 von Credit Suisse geschätzt

Zweigeteilter Non-Food-Bereich

Nominale Umsätze, Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: GfK, BFS, Credit Suisse, 2017 von Credit Suisse geschätzt

¹ Sofern nicht anders angegeben, sind alle Umsatzzahlen in dieser Publikation kalenderbereinigt.

Kaufkraft der Haushalte stagnierte 2017

Während in den Jahren 2015 und 2016 das Nominallohnwachstum jeweils die Inflation übertrafen hatte, wurden 2017 die höheren Löhne (+0.5%) gänzlich von der Teuerung aufgeessen (+0.5%). Zudem stiegen die Krankenkassenprämien erneut kräftig an (+4.5%). Somit blieb die Kaufkraft der Schweizer Bevölkerung 2017 höchstens gleich hoch wie 2016.

Food/Near-Food leicht im Plus, Non-Food knapp im Minus

Vor dem Hintergrund der konjunkturellen Aufhellung und der besseren Währungssituation entwickelte sich der Detailhandel wenig schwungvoll. Die Nachfrage, bzw. der reale Umsatz, in den beiden Hauptsegmenten Food/Near-Food und Non-Food stieg 2017 mit 0.2% und 0.3% in etwa gleich stark. Da die Preise aber auch 2017 in praktisch allen Non-Food-Bereichen tiefer lagen als im Vorjahr, stagnierten die nominalen Umsätze der Gesamtparte (-0.1% ggü. Vorjahr, vgl. Abb. S. 7). Nach den schlechten Jahren 2015 und 2016 kann dies zwar als Verbesserung verbucht werden. In den Bereichen Bekleidung und Schuhe sowie Personal Care und Gesundheit verloren einige Händler jedoch weiter Marktanteile an ausländische Onlineanbieter. Allerdings flachte auch in diesen Segmenten der Umsatzrückgang ab. Die Food-Retailer konnten ihre Preise mehrheitlich halten (+0.1%) und generierten dadurch ein nominales Umsatzplus von 0.3%.

Konkursrate im Detailhandel stieg ab Anfang 2015 bis Mitte 2017 stark an

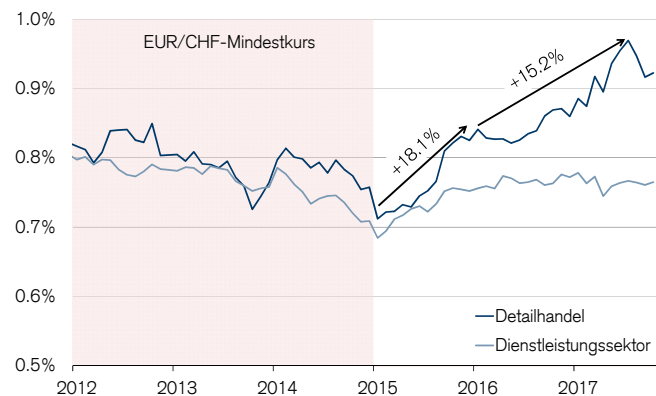
Trotz punktueller Erholungstendenzen kann man festhalten, dass nicht wenige Detailhändler auch 2017 noch unter Spätfolgen der Frankenaufwertung, der daraus resultierenden gedämpften Konsumentenstimmung, dem Einkaufstourismus sowie unter dem strukturellen Wandel durch den Onlinehandel litten. Dies hat nicht nur zu teils erheblichen Umsatzeinbussen geführt, sondern auch einen strukturellen Wandel der Branche in Bewegung gesetzt bzw. beschleunigt. So stieg die Konkursrate im Detailhandel ab Anfang 2015 stark an und lag ein Jahr später 18.1% höher. Bis zum Höhepunkt der Konkursfälle im Juli 2017 legte sie nochmals um 15.2% zu (vgl. Abb.). Seither zeichnet sich eine Trendwende ab. Im restlichen Schweizer Dienstleistungssektor nahmen die Konkurse 2015 und 2016 zwar ebenfalls zu, allerdings wesentlich weniger stark.

Kleine Händler waren lange pessimistischer

Einige Konkursanmeldungen und Ankündigungen von Filienschliessungen grosser Unternehmen, insbesondere im Bekleidungssegment, fanden in den letzten Jahren ihren Weg auch in die Medien. Die grosse Mehrheit der rund 380 bzw. 400 Konkurse von 2015 bzw. 2016 dürfte jedoch in erster Linie auf kleine Händler zurückzuführen sein, welche unter dem Radar der Öffentlichkeit geblieben sind. Ein Blick auf die KOF-Umfrageresultate zur Geschäftslage der Schweizer Detailhändler bekräftigt den Verdacht, dass die Stimmung der mittelgrossen und vor allem der kleinen Detailhandelsbetriebe in den letzten Jahren trüber war als diejenige der grösseren Unternehmen. Etwas optimistischer stimmt jedoch die Tatsache, dass sich die Einschätzung der Detailhändler – unabhängig von der Betriebsgrösse – allmählich wieder verbesserte (vgl. Abb.).

Starker und anhaltender Strukturwandel seit 2015

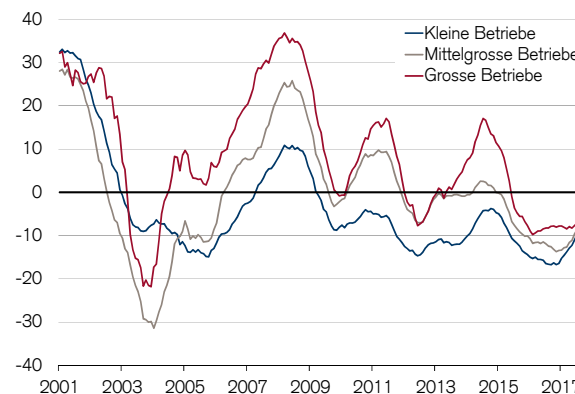
Konkursrate in %, 12-Monats-Durchschnitt



Quelle: CRIF AG, Credit Suisse

Stimmung verbessert sich allmählich

Beurteilung der Geschäftslage im Detailhandel nach Betriebsgrösse, 12-Monats-Durchschnitt des Saldos in %



Quelle: KOF ETH, Credit Suisse

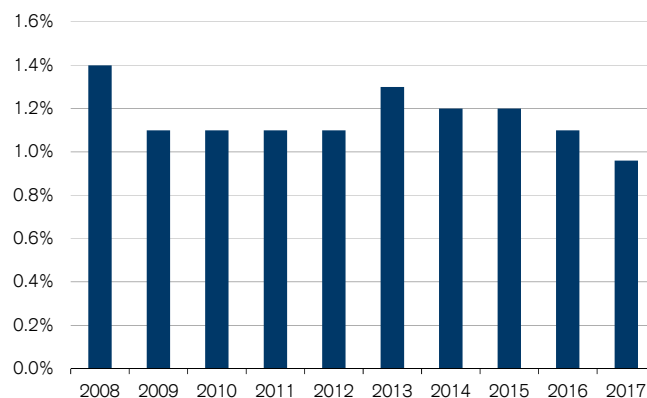
Nachfragetreiber

Bevölkerungswachstum schwächte sich weiter ab

Das Bevölkerungswachstum bestimmt die Anzahl potenzieller Konsumenten für den Detailhandel und ist somit einer der grundlegenden Treiber der Branche. Die Bevölkerung ist in der Schweiz seit jeher stark von der Zuwanderung abhängig. Seit 2013 nahm die Nettozuwanderung infolge der besseren Wirtschaftslage in europäischen Herkunftsländern um rund einen Drittel ab. 2017 wird sich der Migrationssaldo auf schätzungsweise 50'000 Personen belaufen haben. Mit etwas unter 1.0% erreichte das Bevölkerungswachstum 2017 gemäss unseren Schätzungen den tiefsten Wert der letzten zehn Jahre.

Bevölkerung

Bevölkerungswachstum (bestehend aus Nettozuwanderung und Geburtenüberschuss): Veränderung zum Vorjahr in Prozent



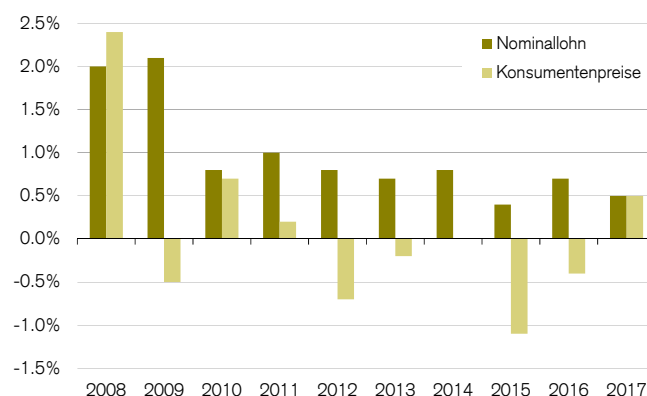
Quelle: BFS, Credit Suisse; 2016/2017 von Credit Suisse geschätzt

Kaufkraft veränderte sich kaum

2017 blieb das verfügbare Einkommen – d.h. das Bruttoeinkommen abzüglich Steuerbelastung, Sozialversicherungsbeiträge und Krankenkassenprämien – in etwa gleich wie 2016. Während sich die Steuerbelastung und Sozialversicherungsbeiträge mehrheitlich nicht veränderten, stiegen die Konsumentenpreise (+0.5%) und Nominallöhne (+0.5%) erneut nur schwach. Lediglich die Wachstumsrate der Krankenkassenprämien fiel 2017 mit 4.5% etwas höher aus als in den Vorjahren (+4%). Die Wohnkosten dürften sich unter dem Strich nur minim verändert haben.

Entwicklung der Löhne und Konsumentenpreise

Veränderung zum Vorjahr in %



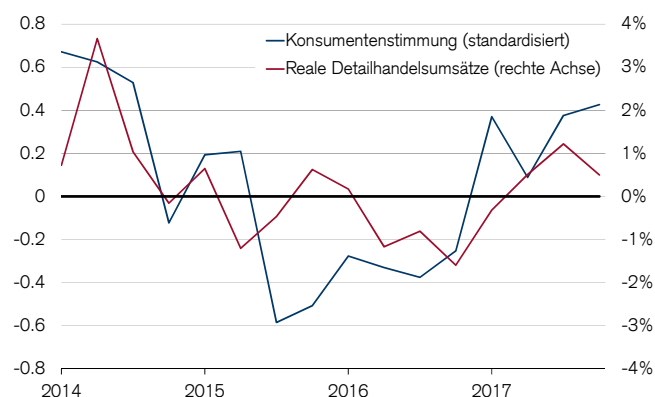
Quelle: BFS, Credit Suisse; 2017 von Credit Suisse geschätzt

Aufhellung der Konsumentenstimmung

Die Konsumentenstimmung hat sich im Jahresverlauf 2017 deutlich verbessert. Zur positiven Entwicklung haben besonders die optimistischen Erwartungen hinsichtlich der Wirtschaftsentwicklung und Arbeitslosigkeit beigetragen. Die Einschätzung zur künftigen finanziellen Lage der Haushalte blieb hingegen unterdurchschnittlich. Die insgesamt optimistische Stimmung hat sich, wenn auch mit etwas Verzögerung, in höheren realen Detailhandelsumsätzen niedergeschlagen.

Reale Umsätze und Konsumentenstimmung

Konsumentenstimmung: Index, 0 = langjähriger Durchschnitt; Detailhandelsumsätze: Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: Staatssekretariat für Wirtschaft, GfK, BFS, Credit Suisse; 4.Q 2017 von Credit Suisse geschätzt

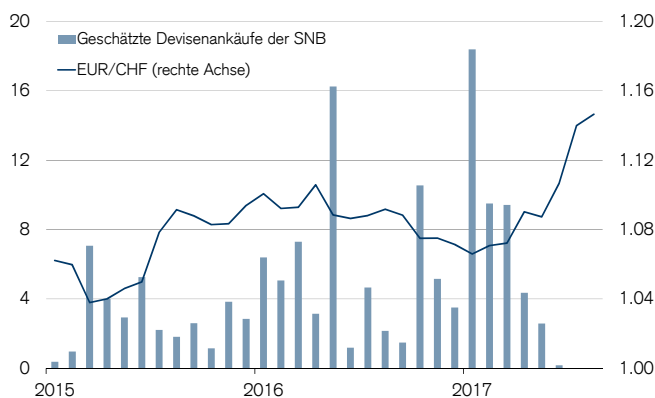
Nachfragetreiber

Der Euro zeigte 2017 endlich wieder Stärke

Nachdem die Schweizerische Nationalbank (SNB) im Januar 2015 den EUR/CHF-Mindestkurs aufgab, intervenierte sie weiterhin punktuell an den Devisenmärkten. Durch den Kauf von Euros mit Schweizer Franken versuchte sie, (weitere) grosse und abrupte Aufwertungsschübe der Heimwährung zu verhindern. Zwischen April und Oktober 2017 schwächte sich der Franken jedoch ohne wesentliche Beihilfe der SNB ab. Dies dürfte sich dämpfend auf den Einkaufstourismus ausgewirkt haben.

Entwicklung des EUR/CHF-Wechselkurses

Geschätzte monatliche Devisenankäufe der SNB in CHF Mrd.; EUR/CHF-Wechselkurs



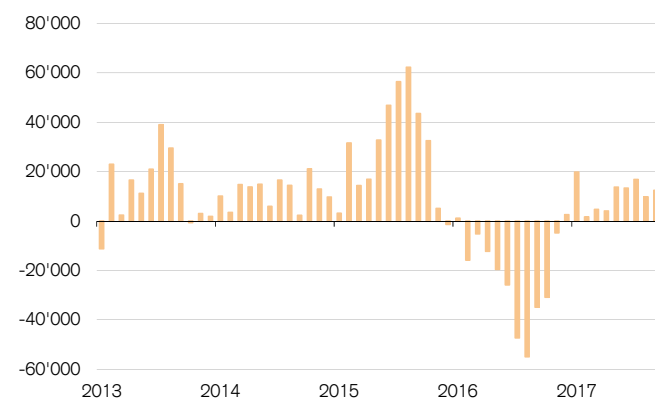
Quelle: Schweizerische Nationalbank, Credit Suisse

Mehr Chinesen für den Uhrendetailhandel

Nach einem ausgeprägten Rückgang bei den Logiernächten von Chinesen 2016 – primär aufgrund der Terrorattacken in verschiedenen europäischen Feriendestinationen – verbesserte sich die Lage 2017 wieder. Die Übernachtungen von Gästen aus China nahmen zwischen Januar und September gegenüber dem Vorjahr um 10.5% zu. Davon profitierte auch der Uhrendetailhandel, da viele Chinesen in ihren Ferien eine Schweizer Uhr kaufen. Allgemein hat sich das Ausgabeverhalten von Chinesen zugunsten des Schweizer Tourismus und Uhrendetailhandels entwickelt. Seit 2011 haben sich die chinesischen Ausgaben, welche auf Reisen und Unterhaltung entfallen, global verdoppelt (heute 11%).

Logiernächte von Chinesen

In Schweizer Hotels und Kurbetrieben, Veränderung zum Vorjahr



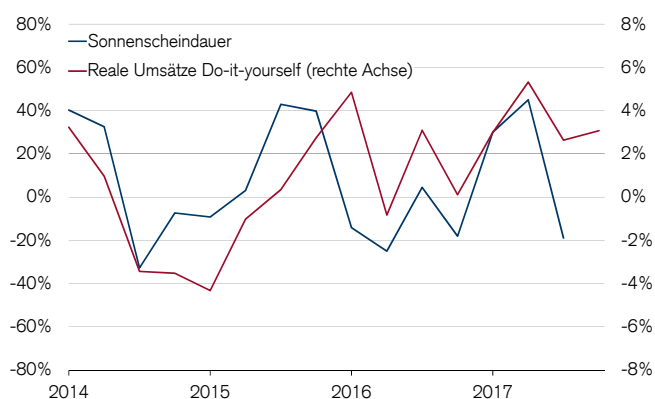
Quelle: BFS, Credit Suisse

Do-it-yourself profitierte von sonnigem ersten Halbjahr

Obschon im dritten Quartal 2017 6'279 (-19%) weniger Sonnenstunden gezählt wurden als im Vorjahr, konnte dies durch das überaus sonnige erste Halbjahr 2017 mehr als wettgemacht werden. Dank durchschnittlich 30% und 45% mehr Sonnenstunden im ersten und zweiten Quartal 2017 haben sich auch die realen Umsätze im witterungsabhängigen Segment Do-it-yourself, Garten und Autozubehör 2017 um schätzungsweise 3.6% gegenüber dem Vorjahr verbessert.

Sonnenscheindauer und reale Umsätze Do-it-yourself

Sonnenscheindauer in Stunden; Veränderung zum Vorjahr in %; Reale Umsätze im Segment Do-it-yourself; Veränderung zum Vorjahr in Prozent



Quelle: Meteo Schweiz, GfK, BFS, Credit Suisse; 4. Q 2017 von Credit Suisse geschätzt

Rückblick 2017: Food/Near-Food

Zögerliches Wachstum

Die Umsätze im Food/Near-Food-Segment stiegen 2017 mit 0.3% nur wenig dynamisch an. Derweil dürften Aldi und Lidl erneut überdurchschnittlich zugelegt haben.

Trotz guter Konsumentenstimmung nur leichtes Umsatzplus

2017 war ein durchzogenes Jahr für den Food/Near-Food-Detailhandel. Zwar legten die nominalen Umsätze 2017 um schätzungsweise 0.3% zu, und auch die Preise konnten gehalten werden (+0.1%, vgl. Abb.). Aufgrund der sich aufhellenden Konjunktur, der verbesserten Konsumentenstimmung sowie der Abwertungstendenz des Frankens gegenüber dem Euro dürften aber viele Branchenvertreter mit dem leichten Umsatzplus nur bedingt zufrieden sein.

Lidl und Aldi sind weiterhin die Wachstums-Champions

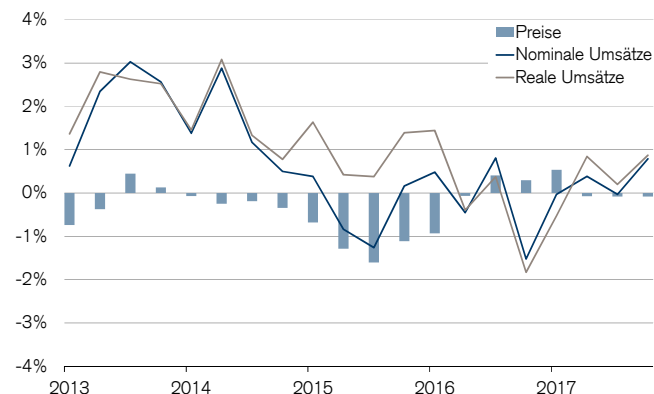
Derweil sind die Umsätze von Lidl Schweiz und Aldi Suisse mit schätzungsweise +5.3% 2017 erneut deutlich dynamischer angestiegen (vgl. Abb.). Anders als in der Vergangenheit wuchsen die zwei Discounter nicht in erster Linie durch Neueröffnungen von Filialen. Zwar baute Lidl sein Filialnetz mit acht neuen Standorten (+7.3% ggü. Vorjahr) 2017 erneut stark aus. Beim grösseren Wettbewerber Aldi kamen 2017 aber bloss vier Filialen hinzu (+2.2%). Diese allmählich abflachende Dynamik bei den Standortöffnungen dürfte sich in den nächsten Jahren fortsetzen und die Discounter dazu zwingen, vermehrt mit bestehenden Filialen zu wachsen.

Migros expandiert nach China und Coop eröffnete ein weiteres Produktions- und Logistikzentrum

Die mittelfristige Umsatzentwicklung im Schweizer Lebensmitteldetailhandel wird grösstenteils vom Bevölkerungswachstum sowie der Kaufkraft der Konsumenten getrieben und dürfte somit in den kommenden Jahren keine grosse Dynamik erfahren. Zudem hat sich der Wettbewerb mit den aggressiven Wachstumsstrategien von Aldi und Lidl verschärft. Migros schaut sich deshalb – wie 2012 mit dem Erwerb des deutschen Anbieters Tegut – erneut im Ausland nach neuen Wachstumschancen um. So verkauft das Unternehmen neuerdings in China über die Onlinehandelsplattform NetEase Koala ausgewählte Konsumgüter wie Schokolade, Kaffee, Milch und verschiedene Near-Food Produkte. Primäre Zielgruppe ist die chinesische Mittelschicht, welche laut Schätzungen bis 2022 drei Viertel der chinesischen Bevölkerung ausmachen wird. Der verstärkte inländische Wettbewerb und Preisdruck im Food-Segment fordert zudem eine stetige Verbesserung von Abläufen bei Produktion und Logistik. Nach Schafisheim eröffnete Coop in Pratteln ein weiteres Produktions- und Verteilzentrum, von welchem sich das Unternehmen deutliche Kosteneinsparungen erhoffen dürfte.

Wachstumsraten wie 2013/2014 sind noch kein Thema

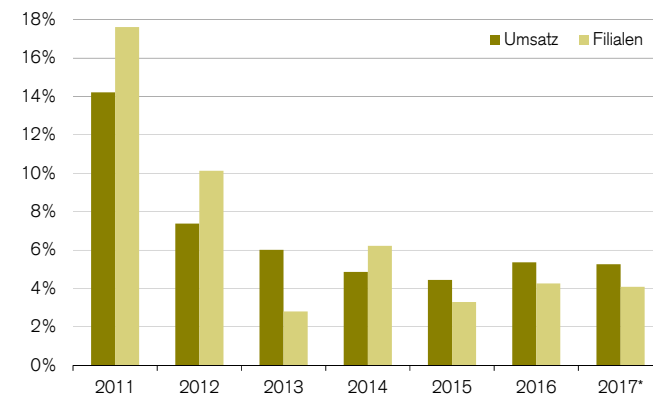
Segment Food/Near-Food: Veränderung zum Vorjahr, in %



Quelle: GfK, BFS, Credit Suisse; 4.Q 2017 von Credit Suisse geschätzt

Aldi und Lidl wuchsen überdurchschnittlich stark

Aldi und Lidl: Wachstum der Umsätze und der Anzahl Filialen zum Vorjahr, in %



Quelle: GfK, Aldi Suisse, Lidl Schweiz, Credit Suisse, *Umsätze 2017 von GfK geschätzt

Food/Near-Food | Monitor

migrolino holt auf

Zwischen 2010 und 2016 stiegen die Umsätze im Convenience-Segment jährlich um durchschnittlich 1.5% an, während sie im Food-Segment stagnierten. Das Umsatzwachstum war auch 2016 bei den meisten Convenience-Anbietern – mit Ausnahme von Valora – beachtlich, auch wenn die Dynamik etwas nachgelassen hat. Mit über einer Milliarde Franken Umsatz dominiert Coop Pronto den Convenience-Markt weiterhin. Dank des starken Ausbaus des Filialnetzes gewinnt migrolino jedoch an Boden und positionierte sich 2016 mit einem Nettoerlös von CHF 820 Mio. (inkl. Migrol Shops) auf Platz zwei.

Freie Detaillisten ziehen fenaco-Umsatz ins Minus

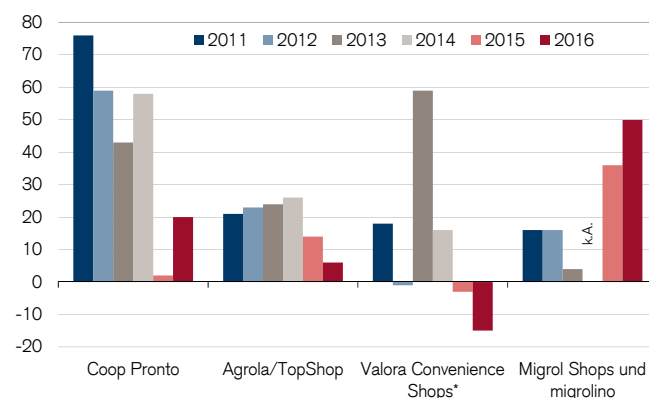
Die zur fenaco-Gruppe gehörenden Detaillisten Volg und Landi konnten ihre Umsätze 2016 nicht steigern. Der leichte Rückgang in der Volg-Gruppe ist indes auf den Umsatzeinbruch bei den privaten und freien Detaillisten (-13.0% bzw. -20.5% ggü. Vorjahr) zurückzuführen. Die von Volg betriebenen Filialen sowie die Genossenschaften vermochten ihre Umsätze auch 2016 um 4.0% bzw. 1.1% zu steigern – weitgehend getrieben von der Erweiterung des Filialnetzes. Ebenso konnten die Tankstellenkonzepte TopShop/Agrola ihre Verkaufszahlen erhöhen, obwohl sich dort das Wachstum in den letzten Jahren stark abschwächte (vgl. Abb. oben).

Denner dominiert den Discounter-Markt weiterhin

Nach einem schwierigen 2015 konnte Denner 2016 wieder ein solides Umsatzwachstum von 1.9% ausweisen und dürfte auch 2017 weiter zugelegt haben. Da Aldi und insbesondere Lidl in den letzten Jahren jedoch wesentlich stärker gewachsen sind, musste der zur Migros-Gruppe gehörende Discounter zwischen 2010 und 2016 rund 9% an Anteilen am betreffenden Markt abgeben. Dennoch dominiert Denner das Discounter-Segment weiterhin und vereint rund die Hälfte der Umsätze auf sich. Aldi generierte 2016 ein Drittel der Umsätze, Lidl knapp ein Sechstel. Da sich das Wachstum von Aldi und Lidl mit zunehmender Grösse abschwächen wird, dürfte Denner zumindest in den nächsten Jahren das Segment weiterhin dominieren.

Convenience- und Tankstellenshops

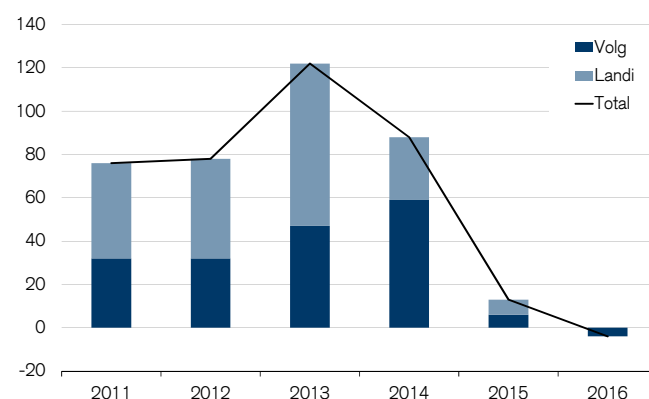
Umsatzwachstum zum Vorjahr in CHF Mio.



Quelle: GfK, Credit Suisse; *ohne Kioske

Umsatzentwicklung von Volg und Landi

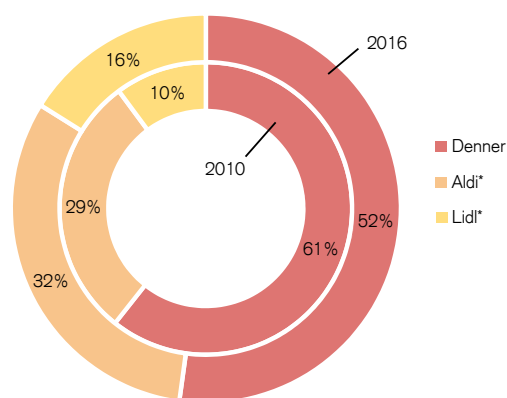
Umsatzwachstum von Volg und Landi zum Vorjahr in CHF Mio.



Quelle: GfK, Credit Suisse

Marktanteile der Discounter

Umsatzanteil in % des gesamten Discounter-Markts (Food), 2010 und 2016



Quelle: GfK, Credit Suisse; *Schätzung GfK

Rückblick 2017: Non-Food

Non-Food stagnierte 2017

Die verbesserte Wirtschaftslage und Konsumentenstimmung ist noch nicht im ganzen Non-Food-Segment angekommen. Es zeigen sich jedoch erste Lichtblicke.

Konjunktureller Aufschwung konnte strukturellen Rückgang kompensieren

Nach zwei schwierigen Jahren kam der geschätzte Umsatzrückgang im Non-Food-Detailhandel 2017 praktisch zum Stillstand (–0.1% ggü. Vorjahr, vgl. Abb.). Die Preise fielen zwar im abgelaufenen Jahr erneut, mit einem Minus von schätzungsweise 0.4% war die deflationäre Tendenz jedoch deutlich weniger stark ausgeprägt als in den letzten vier Jahren. Insgesamt kann man feststellen, dass der allgemeine Wirtschaftsaufschwung in der Schweiz – einhergehend mit der sinkenden Arbeitslosenquote und der verbesserten Konsumentenstimmung – den strukturellen Umsatzrückgang im Non-Food-Segment teilweise kompensieren konnte. Die Bodenbildung ist allerdings auch auf witterungsbedingte Sonderfaktoren zurückzuführen, und das Umsatzniveau liegt in vielen Segmenten nach wie vor deutlich unter jenem von vor dem Frankenschock.

Erstmals seit 2014 wieder einige Non-Food-Segmente mit Umsatzplus

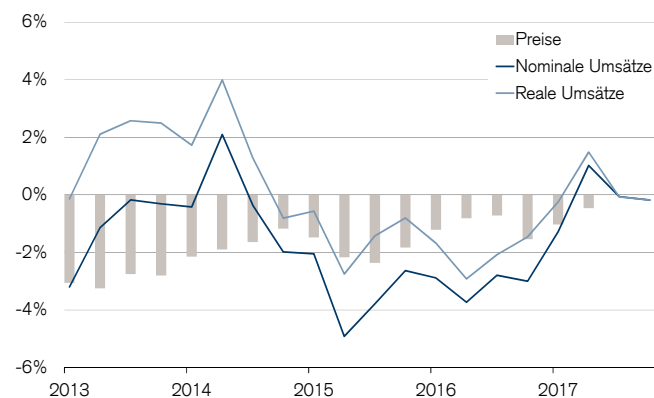
Während 2015 und 2016 noch alle beobachteten Segmente im Non-Food-Bereich (teils deutlich) rückläufige Umsätze verzeichneten, dürften einzelne Sparten 2017 wieder zugelegt haben. Die Segmente Do-it-yourself und Freizeit profitierten von herausragenden Witterungsbedingungen im Frühling sowie grösstenteils auch im Sommer und Herbst. Im Bereich Haushalt und Wohnen zog die reale Nachfrage aufgrund der besseren Konsumentenstimmung wieder verstärkt an. Das Nachfrageplus konnte die anhaltend sinkenden Preise aber nicht ganz ausgleichen. Weiterhin Schwierigkeiten bekunden die Segmente Personal Care und Gesundheit sowie Bekleidung und Schuhe, obwohl sich die Abwärtsdynamik insbesondere bei letzteren von 2016 auf 2017 deutlich abgeschwächt hat.

Trendwende bei Preisen für Heimelektronikprodukte?

Im Bereich Heimelektronik zeichnet sich eine Trendwende ab (vgl. Abb.). Dort war in den vergangenen Jahren der Trend hin zu immer günstigeren Produktpreisen dem technologischen Fortschritt geschuldet, und die Schwankungen der Preise und der nominalen Umsätze wurden stark von den Währungsbewegungen geprägt. Da Heimelektronikprodukte typischerweise importiert werden, sanken aufgrund der vergangenen Aufwertungsphasen des Frankens die Einkaufspreise der Händler entsprechend. Der starke Preiswettbewerb zwingt die Händler dann dazu, die Preisvorteile an die Konsumenten weiterzugeben. Abgesehen von den währungsbedingten Schwankungen ging die deflationäre Tendenz in den letzten fünf Jahren jedoch stark zurück. Derweil dürfte das geschätzte Umsatzplus 2017 auch durch vermehrte B2B-Verkäufe zustande gekommen sein und etwas darüber hinwegtäuschen, dass der Fachhandel weiterhin unter Druck ist.

2017 brachte Stabilisierung für Non-Food

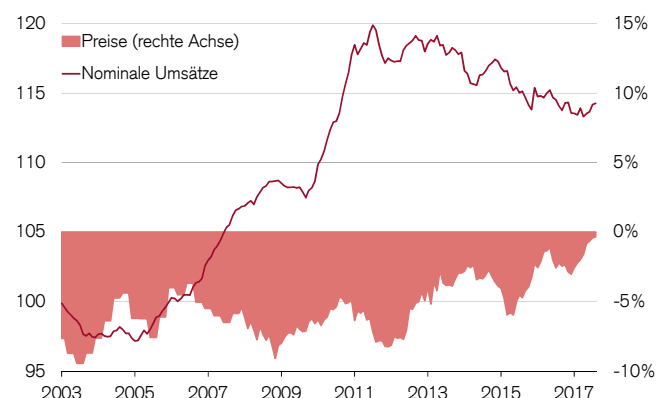
Segment Non-Food: Umsätze und Preise, Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: BFS, Credit Suisse; 4. Q 2017 von Credit Suisse geschätzt

Weniger Deflation im Heimelektronikmarkt

Segment Heimelektronik: Nominale Umsätze, indexierter 12-Monats-Durchschnitt; Veränderung der Konsumentenpreise zum Vorjahr in %



Quelle: BFS, Credit Suisse

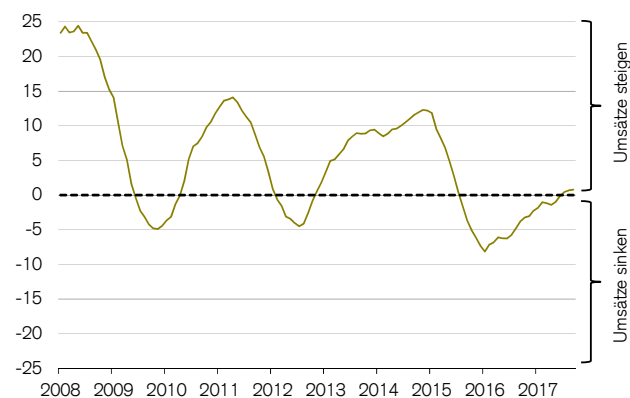
Non-Food | Monitor

Abgeschwächter Umsatzrückgang bei Kleidern/Schuhen

Die Abwärtsdynamik der Umsätze bei den Bekleidungs- und Schuhdetailhändlern erreichte ihren Höhepunkt Mitte 2016. Seither gehen die nominalen Umsätze zwar weiter zurück, allerdings mit abgeschwächtem Tempo. Insgesamt resultierte 2017 ein Umsatzrückgang von schätzungsweise 1.5% im Vergleich zum Vorjahr. Seit Mitte 2017 zeigen sich zudem viele Detailhändler im Bekleidungs- und Schuhsegment etwas optimistischer: Die (knappe) Mehrheit der von der Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich (KOF) befragten Detaillisten erwartete Ende 2017 wieder steigende Umsatzzahlen.

Stimmung im Segment Bekleidung und Schuhe

Segment Bekleidung und Schuhe: Einschätzung der Umsatzentwicklung für die nächsten drei Monate, 12-Monats-Schnitt des Saldos in %



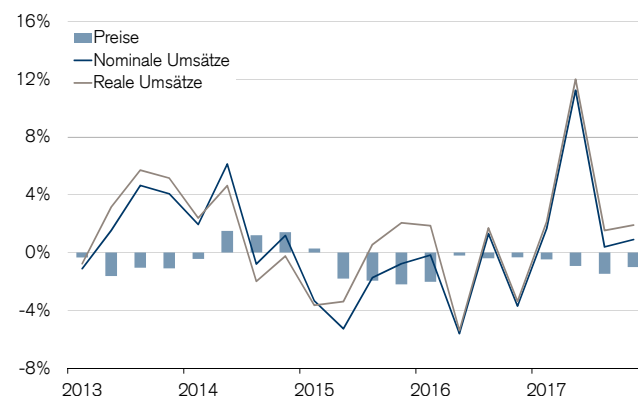
Quelle: KOF ETH, Credit Suisse

Sportartikelverkäufer profitierten von heissem Frühling

Der Juni 2017 war der zweitheisseste Monat und der gesamte Frühling 2017 der drittwärmste seit Messbeginn. Diese Sonderumstände verliehen den nominalen Umsätzen im Segment für Freizeit und Sport im zweiten Quartal einen Wachstumsschub von 11.2% gegenüber dem (schlechten) Vorjahresquartal. Bei insgesamt leicht rückläufigen Preisen lagen die Umsätze 2017 über das gesamte Jahr gesehen schätzungsweise 3.3% über dem Niveau des Vorjahres. Auch unabhängig vom wetterbedingten Zwischenhoch scheint sich die konjunkturelle Lage im Segment für Freizeit- und Sportartikel deutlich verbessert zu haben, wie das Umsatzplus auch in den wetterbezogen weniger rekordträchtigen Quartalen impliziert.

Entwicklung der Umsätze im Freizeit-Segment

Segment Freizeit und Sport: Umsätze und Preise, Veränderung zum Vorjahr in %



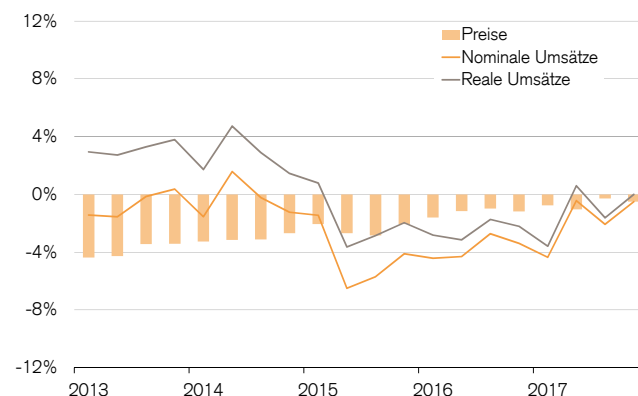
Quelle: GfK, BFS, Credit Suisse; 4. Q. 2017 von Credit Suisse geschätzt

Preisdruck bei Personal Care nimmt ab

Der Preisdruck im Verkauf von Personal Care und Gesundheitsprodukten ist seit Langem hoch. In den letzten zehn Jahren sind die Preise für diese Produkte in der Schweiz denn auch um über 15% gesunken und dieser Preiszerfall konnte in den vergangenen Jahren praktisch nie durch eine grössere Anzahl verkaufter Produkte kompensiert werden. Bereits 2016 und insbesondere 2017 scheint sich die deflationäre Tendenz jedoch etwas entschärft zu haben. Über das gesamte letzte Jahr dürften die Preise noch um geschätzte 0.6% zurückgegangen sein. Das nominale Umsatzminus belief sich 2017 auf rund 2.0%.

Entwicklung der Umsätze im Personal-Care-Segment

Segment Personal Care und Gesundheit: Umsätze und Preise, Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: GfK, BFS, Credit Suisse; 4. Q. 2017 von Credit Suisse geschätzt

E-Commerce: Amazon

Grösstes Interesse an Amazon in grenznahen Gebieten

Auch ohne Schweizer Domain ist Amazon bereits heute ein Konkurrent für den hiesigen Detailhandel. Am meisten Interesse an Amazon-Produkten zeigen Konsumenten in grenznahen Regionen bzw. in der Nähe von Abholstationen im Ausland.

Amazon ist schon lange in der Schweiz

Seit geraumer Zeit wird über einen allfälligen Eintritt von Amazon in den Schweizer Markt spekuliert und versucht, die daraus resultierenden Konsequenzen für die verschiedenen Segmente im Detailhandel abzuschätzen. Dabei geht jedoch oft vergessen, dass Amazon bereits seit Jahren Marktanteile in der Schweiz für sich beansprucht, da ein Teil des Produktportfolios über die ausländischen Domains (.de, .fr, .it) in die Schweiz geliefert werden – direkt oder über Umwege.

Dank Abholstationen kommen auch Schweizer zu Amazon-Produkten

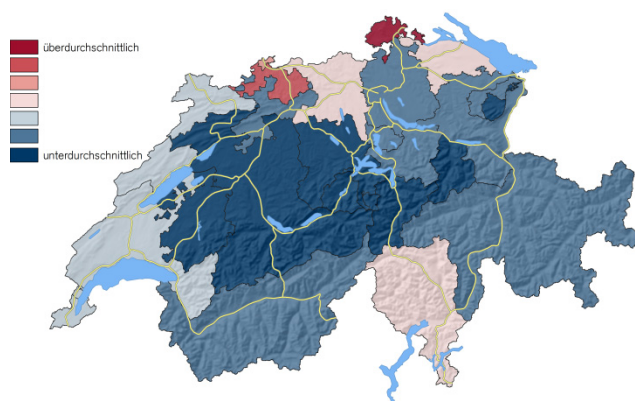
Sucht man bei Google nach dem Begriff «Amazon Lieferung in die Schweiz», erscheinen in der Sektion «Search Ads» (bezahlte Werbelinks) neben der deutschen Domain von Amazon diverse Drittanbieter, die bei Amazon gekaufte Produkte in die Schweiz liefern und – gegen eine Gebühr – auch die Zoll- und Mehrwertsteuerabwicklung übernehmen. Diese Unternehmen existieren in erster Linie deshalb, weil Amazon und seine Händler den Grossteil ihres Angebots nicht direkt in die Schweiz liefern – ganz im Gegensatz etwa zu Zalando. Neben solchen Drittanbietern, welche «die letzte Meile» zwischen Amazon und seinen Schweizer Kunden übernehmen, haben sich in den letzten Jahren grenznahe Abholstationen etabliert. Dabei werden Onlinebestellungen direkt an eine Annahmestelle nahe der Schweizer Grenze geliefert und können dort persönlich abgeholt werden. Gemäss Schätzungen dürfte 2016 mit über 250 Millionen Franken etwa ein Sechstel des ausländischen Onlinehandels in die Schweiz über Abholstationen abgewickelt worden sein.

Interesse an Amazon ist in den Grenzkantonen überdurchschnittlich hoch

Das Abholen der Ware ist jedoch für viele Konsumenten, welche nicht in der Nähe der Grenze und einer Abholstation wohnen, eher umständlich. Die heutige Attraktivität von Amazon für Schweizer Konsumenten hängt somit weitgehend vom Wohnort ab. Die regional unterschiedliche Bedeutung von Amazon zeigt sich im Google-Suchverhalten der Schweizer Bevölkerung. So wird in grenznahen Kantonen im Vergleich zu anderen Suchanfragen auffällig häufig «Amazon»² eingegeben. Im Verhältnis zu allen anderen Suchanfragen ist das Interesse am Onlineriesen in Schaffhausen mit Abstand am grössten (vgl. Abb.). Auf den weiteren Plätzen folgen die beiden Basel, das Tessin und der Thurgau. Bei Zalando ist, aufgrund der Belieferung der gesamten Schweiz, kaum ein solches Muster auszumachen (vgl. Abb.).

In Grenzkantonen wird öfter nach Amazon gesucht

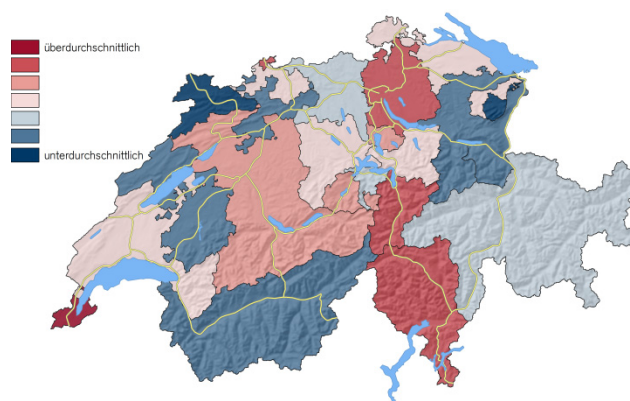
Quelle: Google Trends: Regionale Häufigkeit von Suchanfragen zu Amazon, standardisiert



Quelle: Google, Credit Suisse

Kein klares regionales Muster bei Zalando

Quelle: Google Trends: Regionale Häufigkeit von Suchanfragen zu Zalando, standardisiert



Quelle: Google, Credit Suisse

² Abfrage vom 20.10.2017: Google-Trends-Analyse für den Begriff «Amazon» als Firmenname unter der Rubrik «Shopping», für die Schweiz.

E-Commerce: Zalando

Schweizer kaufen bei Zalando für 624 Millionen Franken

Seit dem Markteintritt gewinnt Zalando im Schweizer Bekleidungs- und Schuhdetailhandel jährlich Marktanteile und dürfte 2017 schätzungsweise CHF 624 Mio. umgesetzt haben – rund drei Viertel davon mit Bekleidung und ein Viertel mit Schuhen.

Zalando wächst schneller als der Schweizer Onlinehandel

Zalando ist nach Digitec Galaxus umsatzmässig der grösste Onlinehändler in der Schweiz. Das in Berlin ansässige Unternehmen hat seinen Umsatz binnen fünf Jahren versiebenfacht. 2016 verzeichnete Zalando in der DACH-Region³ ein Umsatzwachstum von 15.7%. Zum Vergleich: Der Schweizer Onlinehandel (ohne ausländische Anbieter) wuchs im selben Zeitraum mit einem Umsatzplus von 8.5% nur etwa halb so schnell.

Retournierte Pakete hinterlassen Spuren in der Aussenhandelsstatistik

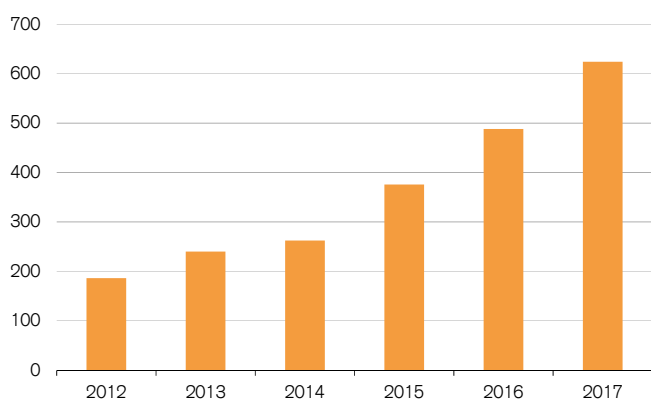
Für die Schweiz weist Zalando keine separaten Zahlen aus. Da die Lieferungen von Zalando jedoch allesamt aus Deutschland kommen (und alle Retouren wieder dorthin zurückgehen), lässt sich der Umsatz von Zalando in der Schweiz anhand der Aussenhandelsstatistik der Eidgenössischen Zollverwaltung (EZV) grob abschätzen. Pakete von Zalando, welche in die Schweiz geschickt (importiert) und retourniert (re-exportiert) werden, fallen gemäss EZV in die Kategorie der Rückwaren – und diese werden separat erfasst. Derweil liegt die wertmässige Retourenquote von Zalando-Kunden gruppenweit bei etwa 50%. Das heisst konkret, dass der von der Zollverwaltung gemessene Wert der retournierten Produkte von Zalando etwa gleich hoch ist wie der Umsatz in der Schweiz.

Zalando dürfte 2017 in der Schweiz CHF 624 Mio. umgesetzt haben

Gemäss unserer Schätzung liegt das Wachstum von Zalando zwischen 2012 und 2016 in der Schweiz etwas höher als in der gesamten DACH-Region. 2012, also im ersten vollen Jahr nach dem Markteintritt in der Schweiz (Oktober 2011), erzielte Zalando hierzulande schätzungsweise bereits CHF 186 Mio. 2016 lag der Schweizer Umsatz bei rund CHF 488 Mio., 2017 bei CHF 624 Mio. (vgl. Abb.).

Seit 2012 hat Zalando seinen Umsatz in der Schweiz mehr als verdreifacht

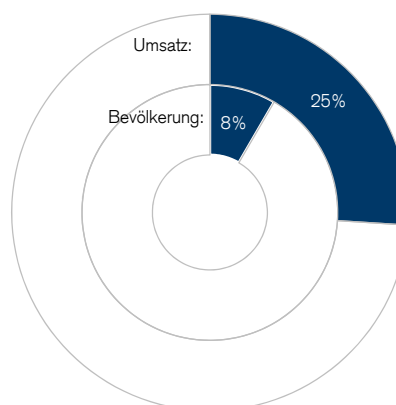
Geschätzter Umsatz von Zalando in der Schweiz in CHF Mio.



Quelle: Eidgenössische Zollverwaltung, Zalando, Credit Suisse

Überdurchschnittlich viel Umsatz mit Schweizer Kunden

Blau: Geschätzter Anteil der Schweiz am Gesamtumsatz von Zalando in der DACH-Region bzw. Anteil der Schweiz an der Gesamtbevölkerung in der DACH-Region, 2016



Quelle: Eidgenössische Zollverwaltung, Weltbank, Zalando, Credit Suisse

³ DACH-Region: Deutschland, Österreich, Schweiz

Schweizer Bevölkerung kauft überdurchschnittlich viel bei Zalando

Der geschätzte Umsatzanteil der Schweiz an der gesamten DACH-Region entsprach 2016 demnach etwa 25%. Die Schweiz mit ihren 8.4 Millionen Einwohnern stellt aber nur gerade 8% der Bevölkerung in der DACH-Region. Somit kaufen Schweizer im Vergleich zur gesamten DACH-Region überdurchschnittlich viel bei Zalando ein (vgl. Abb.). Einerseits bezahlen Schweizer Zalando-Kunden für identische Produkte tendenziell einen höheren Preis, andererseits dürfte aber der Preisunterschied zwischen Zalando und der Konkurrenz in der Schweiz grösser sein und Zalando-Produkte für Schweizer somit preislich interessanter. Zudem ist die Angebotsvielfalt in weiten Teilen des Bekleidungs- und Schuhsegments in Deutschland grösser als in der Schweiz, was die Attraktivität des «grössten Kleiderschranks Europas» für deutsche Kunden etwas relativiert. Und nicht zuletzt dürfte auch Amazon, der bereits seit 2002 in Deutschland operiert, dort einen höheren Marktanteil für sich beanspruchen.

Zwei Drittel des Umsatzes für Oberbekleidung

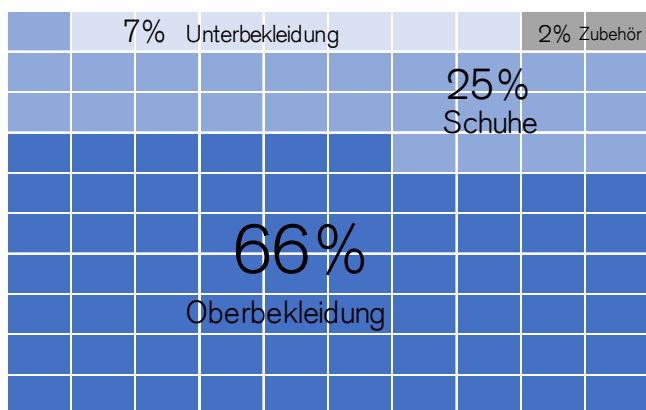
Unter der Annahme, dass sich die Retourenquoten der verschiedenen Produktgruppen nicht komplett unterscheiden, lässt sich die Zusammensetzung des Umsatzes von Zalando in der Schweiz nach verschiedenen Produktkategorien schätzen. Die Schweizer Konsumenten gaben 2016 mit zwei Drittel den Löwenanteil für Oberbekleidung⁴ aus (vgl. Abb.). Ein Viertel des Umsatzes ist auf den Verkauf von Schuhen (inkl. Zubehör) zurückzuführen. Geschätzte sieben Prozent des Umsatzes erzielte Zalando in der Schweiz mit Unterwäsche und etwa zwei Prozent mit Bekleidungszubehör wie z.B. Hüten, Handschuhen oder Krawatten.

Umsatz im Frühling/Sommer und Herbst/Winter etwa ausgeglichen

Bezüglich der Saisonalität zeigen sich beim Vergleich von Frühling/Sommer und Herbst/Winter nur schwache Muster: So erzielte Zalando in der Schweiz im Herbst/Winter einen leicht höheren Umsatz mit Oberbekleidung als im Frühling/Sommer, dafür ist der Erlös mit Unterwäsche in der warmen Jahreszeit mit 57% tendenziell höher (vgl. Abb.). Eine Betrachtung der monatlichen Schwankungen ist zwar mit Vorsicht zu geniessen, da die unerwünschten Produkte theoretisch bis 30 Tage nach Bestellung aus der Schweiz retourniert werden können. Trotzdem stellen wir fest, dass die Umsatzzyklen von Zalando ähnliche Bewegungen aufzeichnen wie der gesamte Schweizer Bekleidungs- und Schuhdetailhandel. Letzterer scheint allerdings stärker vom Weihnachtsgeschäft im Dezember und der Ausverkaufsphase im Januar abhängig zu sein.

Zwei Drittel des Umsatzes mit Oberbekleidung

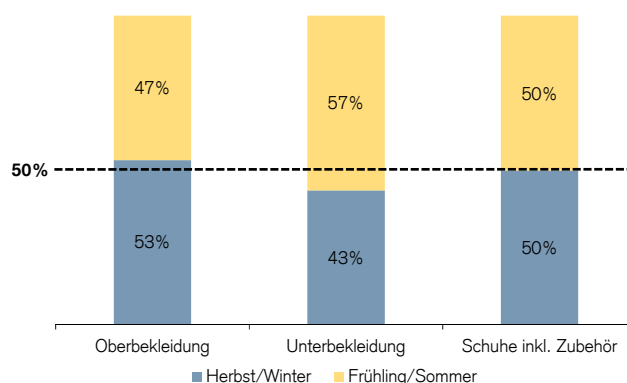
Zalando: Geschätzter Umsatzanteil pro Produktgruppe 2016, in %



Quelle: Eidgenössische Zollverwaltung, Credit Suisse

Mehr Unterwäsche im Frühling und Sommer

Zalando: Geschätzter Umsatzanteil in der Winter- und Sommersaison nach Produktgruppe 2016, in %



Quelle: Eidgenössische Zollverwaltung, Credit Suisse

⁴ Zur Oberbekleidung gehören z.B. Jacken, Pullover, Anzüge, T-Shirts, Hosen und Röcke.

E-Commerce | Monitor

Digitec Galaxus sucht Wachstum in Deutschland

Im Heimelektroniksegment liegt der Onlineanteil mit knapp 30% wesentlich höher als im Gesamtdetailhandel (ca. 7%), dürfte aber aufgrund der erwarteten Sättigungseffekte in Zukunft weniger stark wachsen. Da die Preise im Schweizer Heimelektroniksegment im europäischen Vergleich sehr kompetitiv sind, kann eine Expansion des Geschäfts ins Ausland durchaus profitabel sein, zumal damit die Anzahl potenzieller Konsumenten um ein Vielfaches gesteigert wird. Das limitierte Wachstumspotenzial in der Schweiz sowie die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Branche dürften auch Digitec Galaxus dazu bewegt haben, ab 2018 nach Deutschland expandieren.

«Race to the bottom» bei den Lieferzeiten

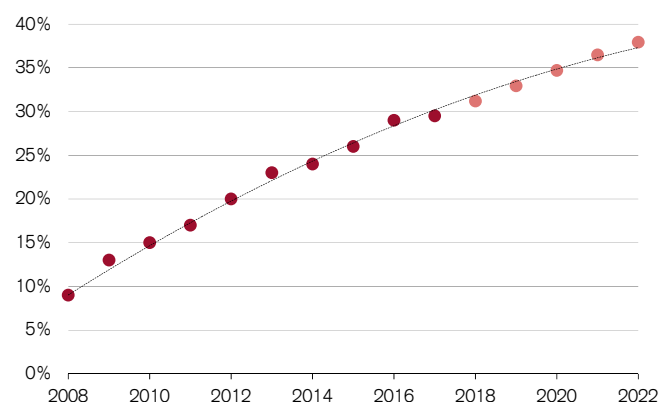
Der Preisdruck im Onlinehandel ist aufgrund der einfachen Vergleichbarkeit von Produkten und Preisen enorm und die Kundenloyalität meist gering. Deshalb versuchen sich Anbieter durch verschiedene Services wie bspw. eine hohe Benutzerfreundlichkeit des Onlineshops (Übersichtlichkeit, Intuition, Community) oder attraktive Rückgabekonditionen zu differenzieren. Die immer höheren Ansprüche der Kunden widerspiegeln sich auch in den Lieferzeiten. 2009 lag der Anteil von Priority-Lieferungen bei 5%, 2016 bereits bei 40%. Dies entspricht rund 12.7 Mio. Paketen.

Grossbritannien mit höchster Onlinekaufkraft

Wie in der Schweiz steigt auch in anderen europäischen Ländern die Tendenz, Einkäufe online zu erledigen. 2007 lag der Anteil der EU-28-Bevölkerung, welche in den drei Monaten vor dem Umfragezeitpunkt im Internet eingekauft hatte, bei 23% und hat sich bis 2016 verdoppelt. Unterschiedlicher könnte die E-Commerce-Affinität zwischen den grossen EU-Ländern jedoch kaum sein. Während in Grossbritannien vier von fünf Personen im Internet Käufe tätigten, war es in Italien nur gerade jeder Fünfte. Für die Schweiz liegen die Werte nur für einzelne Jahre vor. 2017 betrug der Wert 72%.

Onlineanteil im Schweizer Heimelektronikmarkt

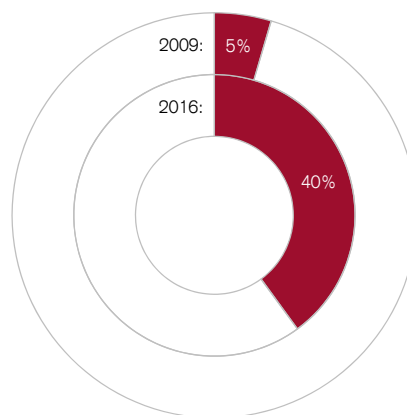
Punkte: Anteil in % (hell= Credit Suisse Prognose), gestrichelte Linie: Trend



Quelle: GfK, Credit Suisse

Paketversandart im Onlinehandel

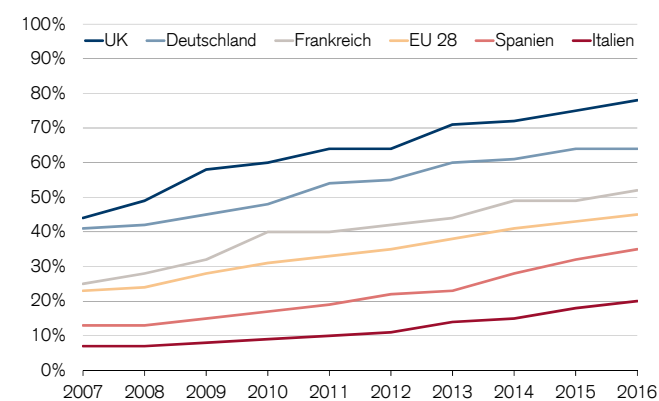
Anteil Priority-Paketversand, in %



Quelle: GfK, Credit Suisse

E-Commerce im europäischen Vergleich

Anteil der Befragten, welche in den letzten drei Monaten vor dem Umfragezeitpunkt im Internet eingekauft haben, in %



Quelle: Eurostat, Credit Suisse

Omni-Channel

Von Off- und Online zu «No Line»

Die Retail-Branche erfindet sich derzeit neu, und die jüngsten Entwicklungen wie z.B. die Übernahme von Whole Foods durch Amazon verdeutlichen, dass das Zeitalter des Omni-Channel-Handels definitiv eingeläutet ist. Dass trotz diverser Digitalisierungsmassnahmen das Personal auch künftig einen hohen Stellenwert geniessen wird, untermauert unsere Umfrage.

Onlineanbieter rücken in die Läden vor

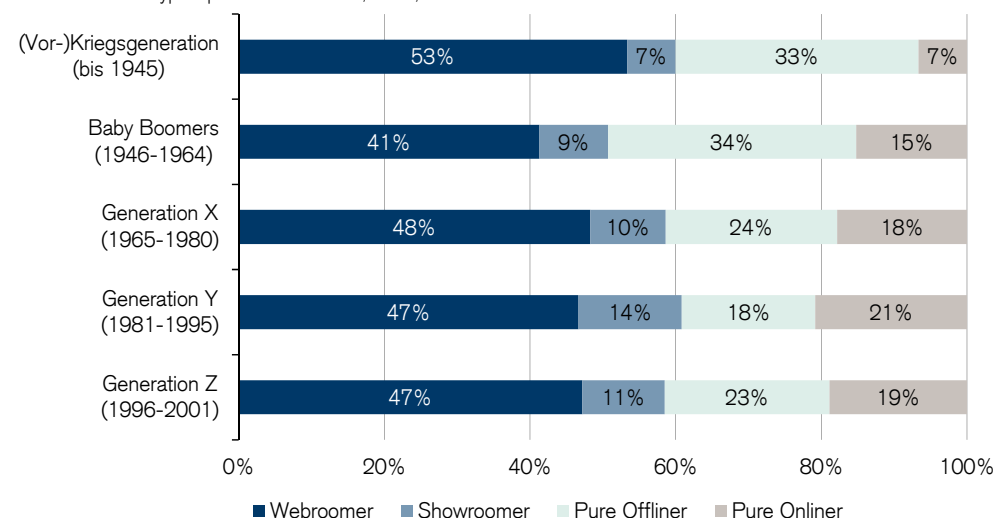
Die bislang grösste Akquisition in der Geschichte von Amazon, welche seit ihrer Ankündigung im Frühjahr 2017 in der Branche für Aufsehen und Aufregung sorgt, verdeutlicht zum einen die enorme Geschwindigkeit, mit der sich der Trend zu neuen Geschäftsmodellen unter den Stichworten Cross-, Multi- oder aktuell Omni-Channel-Handel beschleunigt. Und zum anderen bestätigt dieser Coup, mit der sich der Onlinegigant auf einen Schlag den Zugang zu knapp 500 stationären Lebensmittelläden gesichert hat, wie auch die in eine ähnliche Richtung gehenden Aktivitäten von Alibaba in China (HeMa) die Wichtigkeit und Notwendigkeit, Kundenerlebnisse und Dienstleistungen schnellst- und bestmöglich vom Onlinehandel in die reale Welt zu transferieren – und umgekehrt.

Von Off- und Online zu «No Line»

Während Single-Channel-Retailer nur stationär oder nur online auftreten und Multi-/Cross Channel-Anbieter zwar mehrere, aber technisch und funktionell unabhängige Kanäle nutzen, zeichnen sich Omni-Channel-Retailer durch eine kanalübergreifende Strategie und Perspektive auf den Kunden aus. Mit diesem Ansatz versprechen sich Anbieter, im Bereich der Kundenbeziehung und -pflege bestmöglich auf veränderte Informations- und Kaufverhalten zu reagieren. Denn der Einkaufsprozess sowie die damit verbundenen Phasen vor, während und nach dem eigentlichen Kaufakt sind heute ausgedehnter und durch eine Vielzahl von physischen und digitalen Kontaktpunkten gleichzeitig auch komplexer. Die im August 2017 durchgeführte Befragung von Fuhrer & Hotz⁵ bei 500 Konsumenten in der Deutschschweiz macht dies deutlich: Auch wenn der Grossteil der Bevölkerung, nämlich 71%, den Offline-Einkauf in einem physischen Geschäft klar favorisiert, spielt das Internet eine immer wichtigere Rolle, sei es in der Vorkaufphase zwecks Informationsgewinnung – aktuell konsultieren rund zwei Drittel der Shopper das Netz vor dem Besuch eines Ladengeschäfts – oder auch für den Einkauf selbst. Bei 43% aller Konsumenten sind «Point-of-Information» und «Point-of-Purchase» im Idealfall deckungsgleich – ob analog oder digital. Eine besondere Herausforderung für stationäre Händler

«Online informieren, im Laden kaufen» als generationsübergreifendes Kaufverhalten

Anteil der Einkaufstypen* pro Generation in %, 2017, n = 500



Quelle: Fuhrer & Hotz; *Webroomer: Konsumenten, welche sich online informieren und anschliessend das Produkt vor Ort kaufen.

⁵ Siehe auch: Omni Channel Studie 2017, Fuhrer & Hotz

ohne Onlinekanal spielt die Kundengruppe der sogenannten «Showroomer». Sie suchen zur Informationsgewinnung typischerweise ein Geschäft auf und lassen sich beraten, kaufen dann aber in einem Webshop ein (sog. «Beratungsklau»). Im Gegensatz zur internationalen Entwicklung, wo das Phänomen «stationär schauen, online kaufen» zunimmt, verharrt der Anteil dieser Käufergruppe hierzulande bei ca. 10%.

Nicht nur «Digital Natives» mit ausgeprägter Online-Affinität

Auch wenn sich die Anteile der jeweiligen Kundentypen an der Gesamtbevölkerung in der jüngeren Vergangenheit in der Gesamtbetrachtung nicht signifikant verändert haben, verdeutlicht der Blick auf die Altersgruppen die unterschiedlichen Herangehensweisen und Präferenzen im Informations- und Einkaufsverhalten über die verschiedenen Generationen hinweg (vgl. Abb. S. 19). Während Konsumenten, die bereits im Ruhestand sind, zu 86% stationären Verkaufspunkten den Vorzug geben, sehen sich nicht nur die sogenannten «Digital Natives» (Generation Y und Z) zu einem beträchtlichen Teil als «Pure Onlineer» oder «Showroomer», sondern auch die «Digital Immigrants» (Babyboomer und Generation X), welche nicht mit dem Internet aufgewachsen sind.

Das Personal bleibt zentraler Faktor

Die Digitalisierung des Detailhandels schreitet voran. Und auch wenn noch unklar ist, wer aus diesem Prozess als Sieger hervorgehen wird, sehen sich 56% der Handels- und Zulieferbetriebe hierzulande veranlasst, die dazu nötigen Investitionen 2018 im Vergleich zum Vorjahr entsprechend zu erhöhen (vgl. Abb.). Ebenso interessant wie die Höhe der Investitionen ist deren Verteilung auf die verschiedenen Bereiche im Marketing (vgl. Abb.). Diesbezüglich fällt zum einen auf, dass die Ressourcen ziemlich gleichmässig auf die sechs typischen Instrumente verteilt werden. 23% der Investitionen fliessen z.B. in die Sparte Promotion (z.B. digitale Verkaufsförderungsmassnahmen im Laden und Social Media) und bis 13% in den Bereich Preisgestaltung. Gleichzeitig verdeutlicht der Umstand, dass 16% der Ressourcen in das Personal investiert werden, dass der Faktor Mensch auch in digitalen Geschäftsmodellen zentral bleiben wird.

Schweiz mit Luft nach oben bei Omni-Channel-Umsetzung

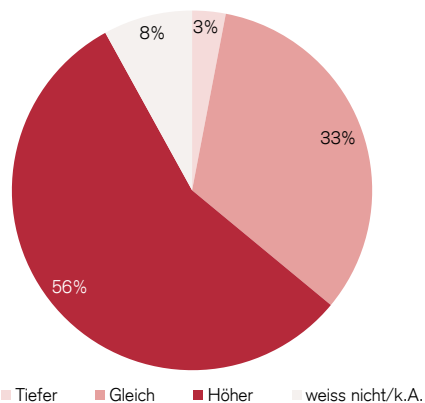
Obwohl viele Händler hierzulande inzwischen das Potenzial integrierter Vertriebskanäle erkennen und entsprechende Investitionen getätigt haben, ist die Umsetzung von Omni-Channel-Konzepten in anderen Ländern weiter fortgeschritten. Gemäss einer Studie⁶ von 2015, bei der insgesamt 19 Länder untersucht wurden, standen die USA diesbezüglich an der Spitze, gefolgt von Grossbritannien und Australien. Die Schweiz landete in dieser Statistik nur gerade auf Platz 14.

Kompetente Beratung als USP für stationären Handel

In Zeiten, in denen sich der Markt also grundlegend verändert und selbst namhafte Retailer wie JC Penny, J. Crew, Gap, Macy's oder auch Sears den Anschluss ans digitale Zeitalter verpasst haben und ihr Flächennetz drastisch reduzieren oder sogar Konkurs anmelden mussten (z.B. Aeropostale, Payless oder The Limited), ist der Handel mehr denn je angehalten, mit entsprechenden Massnahmen auf die Veränderungen von Konsumgewohnheiten und Bedürfnissen der Kunden zu reagieren. Beispiele wie jenes von Best Buy zeigen, wohin die Reise dereinst gehen

Die Mehrheit der Händler will 2018 mehr investieren

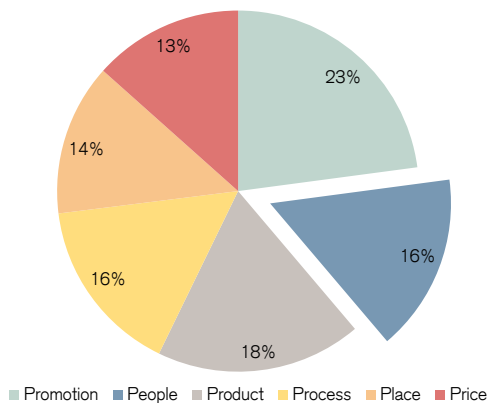
Geplante Investitionshöhe 2018 ggü. 2017, Anteile in %, n = 120



Quelle: Fuhrer & Hotz

Investitionen in Mitarbeitende bleiben zentral

Anteile der sechs «P» am Total der geplanten Investitionen 2018, in %, n = 88



Quelle: Fuhrer & Hotz

⁶ The 2015 Global Omnichannel Retail Index, PwC Strategy&

könnte: Um das Überleben der angeschlagenen Elektronikette zu sichern, welche massiv unter dem Preiskampf und dem damit verbundenen «Beratungsklau» zu leiden hatte, wurde zunächst kräftig an der Kostenschraube gedreht und für vergleichbare Artikel ein Preisversprechen eingeführt. Anschliessend begann man damit, aus der vermeintlichen Bürde eines teuren Filialnetzes einen Wettbewerbsvorteil zu machen. Und so wurde parallel zur Anpassung der Produktpalette und der Fokussierung auf eher hochpreisige Konsumelektronik vor allem stark in die Schulung des Verkaufspersonals investiert, welches heute die Kunden in den Filialen vor allem bei der Lösung ihrer nicht alltäglichen Probleme kompetent bedient und berät.

Google, Amazon, Facebook und Apple als Katalysatoren der Digitalisierung

Auch wenn hierzulande die Situation in Bezug auf den «Beratungsklau» im Ladengeschäft noch nicht so ausgeprägt ist wie in den USA und sich die Struktur des Detailhandels als Ganzes nur begrenzt mit den führenden Omni-Channel-Ländern vergleichen lässt, scheint eines klar zu sein: Die Schweiz wird bezüglich der mit der Verknüpfung von On- und Offline zusammenhängenden Kompetenz- und Leistungsfelder entsprechend nachziehen (müssen). Denn im Zeitalter der sogenannten «GAFA-Ökonomie» – sprich in einem Umfeld, das je länger je mehr durch die vier Weltkonzerne Google, Amazon, Facebook und Apple geprägt und kontrolliert wird – tritt der disruptive Wandel oftmals schneller ein, als dies für möglich gehalten wird.

Fokus

Mobilitäts- und Einkaufsverhalten in der Schweiz

Die gesamte Schweizer Bevölkerung macht sich jährlich eine Milliarde Mal auf den Weg, um einkaufen zu gehen – im Non-Food-Bereich aber weniger häufig als früher. Restriktive Ladenöffnungszeiten schränken vor allem Vollzeitwerbstätige ein.

1'023'000'000 Einkaufsgänge pro Jahr

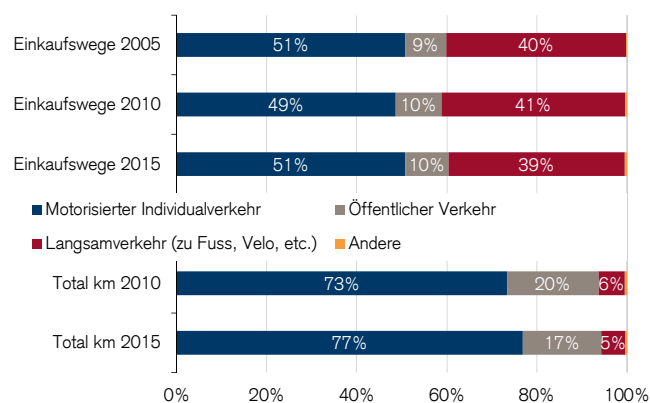
Einkaufs- und Mobilitätsverhalten sind eng miteinander verknüpft. Selbst in Zeiten des E-Commerce hat dieser Zusammenhang (noch) nicht an Bedeutung verloren. 2015 machte sich die Schweizer Bevölkerung gemäss unseren Hochrechnungen insgesamt rund eine Milliarde Mal auf den Weg, um einkaufen zu gehen – was rund 131 Einkaufsgängen pro Kopf entspricht. Eine halbe Milliarde Mal stiegen Konsumenten dafür ins Auto, rund 400 Millionen Mal gingen sie zu Fuss bzw. fuhren sie mit dem Velo, und rund 100 Millionen Mal wurden öffentliche Verkehrsmittel (ÖV) benutzt. Ein Durchschnittskonsument legte 2015 zum Einkaufen rund 1'360 km zurück, was 3.5 Mal der Strecke Romanshorn – Genf entspricht. Den grössten Teil davon – durchschnittlich über 1060 km – bewältigte er im Auto. Bei angenommenen durchschnittlichen Kilometerkosten von 73 Rappen kosteten allein die Einkaufswege mit dem Auto pro Jahr CHF 776 pro Kopf. Auf die Gesamtschweiz hochgerechnet beträgt der Wert eindruckliche CHF 6.1 Milliarden. Kosten für Parkplätze oder die für den Einkaufsweg aufgewendete Zeit sind dabei nicht eingerechnet. Über alle Verkehrsmittel hinweg beanspruchte ein durchschnittlicher Hinweg zum Einkaufsort ohne Umsteige- und Wartezeit rund 16 Minuten. Auf's Jahr hochgerechnet befand sich ein Durchschnittskonsument damit rund 54 Stunden auf Einkaufswegen – oder rund 1% seiner wachen Zeit.

Mikrozensus Verkehr bietet reiche Datengrundlage

Die Grundlagen dieser eindrucklichen Zahlen stammen aus dem Mikrozensus Mobilität und Verkehr. Der Mikrozensus ist eine umfassende Erhebung zum Mobilitätsverhalten der Schweizer Bevölkerung, welche alle fünf Jahre vom Bundesamt für Statistik durchgeführt wird. Die jüngste Erhebung mit dem Stichjahr 2015 wurde im Mai 2017 veröffentlicht, basiert auf rund 57'000 Interviews und stellt damit die aktuellste umfassende Mobilitätsstatistik der Schweiz dar. Dank einer grossen Zahl an Variablen lassen sich aus dieser Statistik auch interessante Aussagen zum Einkaufsverhalten der Schweizer Bevölkerung machen, die über das reine Mobilitätsverhalten hinausgehen.

Auto gewinnt wieder leicht an Bedeutung

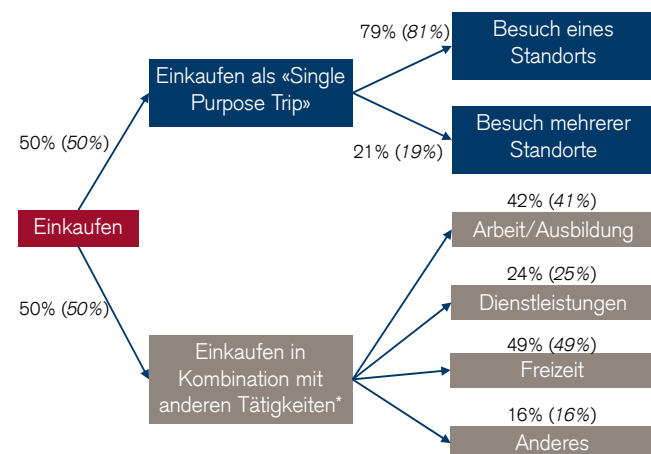
Hauptverkehrsmittel beim Einkaufen, Anteil in Prozent (nur Hinwege)



Quelle: BFS, ARE – Mikrozensus Mobilität und Verkehr (MZMV), Credit Suisse; Wege von über 300 km wurden nicht berücksichtigt, um Verzerrungen zu vermeiden

50% der Einkäufe im Rahmen anderer Aktivitäten

Aufteilung der Einkaufswege nach verschiedenen Kriterien. Ausgangs- und Endpunkt ist stets das Zuhause der Zielperson, Stand 2015 (in Klammern Werte von 2010)



Quelle: BFS, ARE – (MZMV), Credit Suisse; * Summe der Aufteilung ergibt mehr als 100%, da gewisse Einkaufsfahrten mit mehreren Aktivitäten kombiniert werden.

Die Hälfte der Einkäufe wird mit dem Auto erledigt

Auf den ersten Blick hat sich das grundlegende Mobilitätsverhalten im Zeitraum zwischen 2010 und 2015 nur wenig verändert. Schweizer Konsumenten begaben sich etwas weniger häufig auf einen Einkaufsweg (131 Mal pro Jahr statt 134 Mal), griffen im Vergleich zu den anderen Verkehrsmitteln minimal öfter auf den motorisierten Individualverkehr zurück (in 51% der Einkaufswege statt 49%; vgl. Abb. S. 22) und legten mit dem Auto etwas weitere Distanzen zurück (10.2 km statt 9.5 km pro Hinweg). Wie schon 2010 waren auch 2015 die Hälfte der Einkaufswege sogenannte «Single Purpose Trips», was bedeutet, dass die Unterkunft einzig mit dem Ziel, einkaufen zu gehen, verlassen wurde. Die andere Hälfte der Einkäufe fand vor oder nach anderen Tätigkeiten statt, wobei vor allem die Kombination mit der Arbeit bzw. mit Freizeitaktivitäten im Vordergrund stand (vgl. Abb. S. 22).

Zahl der Einkaufsgänge für Non-Food-Produkte nimmt pro Kopf ab

Angesichts der zunehmenden Verlagerung des Einkaufens von der stationären in die digitale Sphäre überrascht es auf den ersten Blick, dass die Zahl der Einkaufswege pro Kopf zwischen 2010 und 2015 nur um 2% sank. Die Erklärung dafür ist jedoch einfach: Die grosse Mehrheit der Einkaufswege – rund 70% – hatte 2015 ausschliesslich den Kauf von Lebensmitteln zum Ziel, und im Lebensmittelhandel blieben die durch den E-Commerce verursachten Veränderungen bisher gering. Zwar nahm pro Kopf auch die Zahl der Einkaufswege ab, die den Erwerb von Lebensmitteln zur Folge hatten. Der Rückgang hielt sich mit 1% jedoch in engen Grenzen. Ganz anders sieht die Mobilitätsentwicklung in Bezug auf Non-Food-Einkäufe aus, die aber nur rund 24% aller Einkaufswege betrafen. 2010 begaben sich Schweizer Konsumenten im Schnitt auf 34 Einkaufswege, die den Erwerb von Nichtlebensmitteln zur Folge hatten. 2015 lag dieser Wert noch bei knapp 32. Innerhalb von nur fünf Jahren nahm also die Pro-Kopf-Häufigkeit der stationären Non-Food-Einkäufe um 8% ab. Dieser Rückgang muss zwar nicht zwingend nur im Zusammenhang mit der Digitalisierung stehen, diese dürfte aber massgeblich dafür mitverantwortlich gewesen sein. Wer pro Jahr bereits je einmal auf Zalando Kleider, auf Amazon Bücher und auf Digitec einen Laptop kauft, statt diese Produkte wie früher im Laden zu beziehen, hat bildlich gesprochen bereits seinen Teil zur Verlagerung «von der Strasse ins Netz» beigetragen.

Einkaufstourismus hinterlässt Spuren im Mobilitätsverhalten

Neben der Digitalisierung hinterlässt auch die zweite grosse aktuelle Herausforderung des Schweizer Detailhandels Spuren im Mobilitätsverhalten: der Einkaufstourismus. Basierend auf den Zahlen des Mikrozensus und weiteren Berechnungen analysieren wir im nachfolgenden Kapitel das Mobilitätsverhalten beim stationären grenzüberschreitenden Einkaufen (vgl. Kapitel «Einkaufstouristen nehmen eine Stunde mehr Wegzeit in Kauf», S. 25).

Auf dem Land nehmen Einkaufsgänge trotz grösserer Distanzen nur wenig mehr Zeit in Anspruch als in der Stadt

Beim Einkaufen werden jedoch nicht nur Landesgrenzen überschritten. Etwa 13% der Einkäufe fanden 2015 ausserkantonale statt, 48% ausserhalb der Wohngemeinde (gegenüber 47% 2010 und 46% 2005). Je nach Wohnort schwanken diese Werte stark. In ländlichen Gemeinden fanden 79% der Einkäufe ausserhalb der Wohngemeinden statt, in Zentren nur 20%. Insgesamt wurden Nichtlebensmittel deutlich öfter ausserhalb der Wohngemeinde gekauft. Besonders stark ausgeprägt war dies abermals auf dem Land: 93% der reinen Non-Food-Einkäufe tätigte die Landbevölkerung ausserhalb der Wohngemeinde. Daher ist es wenig überraschend, dass Einwohner aus ländlicheren und periphereren Wohnorten längere Einkaufswege hinnahmen. Ein mittlerer Einkaufshinweg für Zentrumsbewohner betrug 5.3 km, für Bewohner ländlicher Gemeinden hingegen 9.3 km, für Konsumenten aus touristischen Gemeinden sogar 10.0 km. Interessanterweise war die Variation bei der Wegdauer deutlich weniger ausgeprägt. D.h. obwohl ein Landbewohner fast die doppelte Distanz zurücklegte, benötigte er nur unwesentlich mehr Zeit als ein Stadtbewohner. Dies trifft im Grossen und Ganzen selbst auf reine Nichtlebensmittel-Einkäufe zu. Davon ausgenommen sind Einwohner von touristischen Gemeinden, welche meist peripher in den Alpen liegen (vgl. Abb. S. 24). Wichtiger Grund für die Diskrepanz zwischen den Distanz- und Zeitunterschieden ist die unterschiedliche Verkehrsmittelwahl. In Städten wurden nur 33% der Einkaufswege mit dem Auto zurückgelegt, dafür 16% mit dem ÖV und ganze 51% zu Fuss oder per Velo. In ländlichen Gemeinden herrschen hier ganz andere Verhältnisse. 71% der Einkäufe wurden mit dem Auto erledigt, 24% zu Fuss und nur 5% mit dem ÖV. Kurz: Stadtbewohner mussten beim Einkaufen zwar weniger Distanz überwinden als Landbewohner, brauchten dafür aber nicht weniger Zeit, da sie häufiger auf den Langsamverkehr setzten.

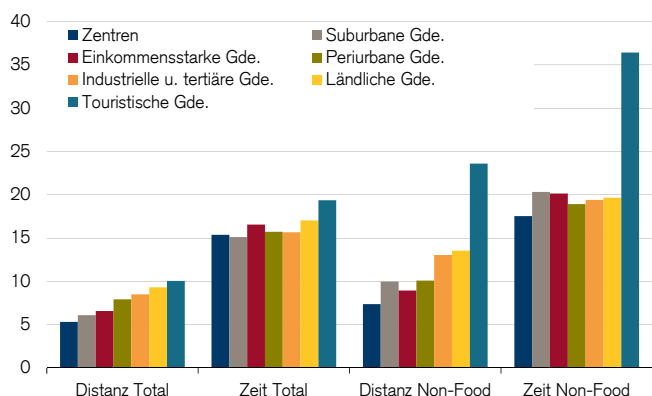
Restriktive Ladenöffnungszeiten betreffen vor allem Vollzeitbeschäftigte

Die Zeitdimension ist nicht nur im Hinblick auf die Einkaufswegdauer interessant, sondern auch bezüglich der Tageszeit. Schweizweit wurden 2015 werktags rund 88% der Einkäufe zwischen 08:00 und 18:00 getätigt. Unterteilt nach Zweistunden-Intervallen fanden zwischen 16:00 und 18:00 mit 20% die meisten Einkäufe statt. Ein in diesem Kontext viel diskutiertes Thema stellen

die Ladenöffnungszeiten dar, welche von Kanton zu Kanton unterschiedlich festgelegt sind. Wenig überraschend haben diese Unterschiede einen erheblichen Einfluss darauf, zu welcher Tageszeit eingekauft wird. In Kantonen, die 2015 an Werktagen Ladenöffnungszeiten bis 20:00 oder länger erlaubten (z.B. ZH, BE, AG oder SZ), fanden 7% der Werktagseinkäufe nach 18:30 statt. In Kantonen, welche regulär Öffnungszeiten nur bis 18:30 zuließen (z.B. TI, SO oder VS), taten dies lediglich gut 3% der Konsumenten.⁷ Betrachtet man bestimmte Bevölkerungsgruppen, fällt die Differenz noch stärker aus (vgl. Abb.). In Kantonen mit erlaubten Öffnungszeiten bis mindestens 20:00 tätigten Vollzeitbeschäftigte 14% ihrer Einkäufe nach 18:30, in Kantonen mit Öffnungszeiten bis 18:30 nur 7%. Nichterwerbspersonen tätigten in beiden Fällen bloss rund 2% ihrer Einkäufe am Abend. Interessant ist auch der Zeitvergleich: In Kantonen mit liberaleren Ladenöffnungszeiten stieg der Anteil aller Einkäufe, die nach 18:30 getätigt wurden, leicht (um ca. einen Prozentpunkt); in Kantonen mit dem restriktivsten Regime hingegen nicht. Was bedeuten nun diese Zahlen? Offenbar stellt das Einkaufen am Abend erstens vor allem bei Arbeitstätigen ein breites und teilweise wachsendes Bedürfnis dar. Zweitens scheinen restriktive Ladenöffnungszeiten diese gesellschaftliche Entwicklung bis zu einem gewissen Grad zu bremsen. Drittens sind vor allem Vollzeitbeschäftigte durch strenge Ladenöffnungszeiten in ihrem Einkaufsverhalten eingeschränkt, wie der Vergleich der relativen Häufigkeit der Abendeinkäufe zwischen den unterschiedlichen Ladenöffnungszeiten-Regimes zeigt (vgl. Abb.).

Weniger Differenz bei Wegdauer als bei Distanz

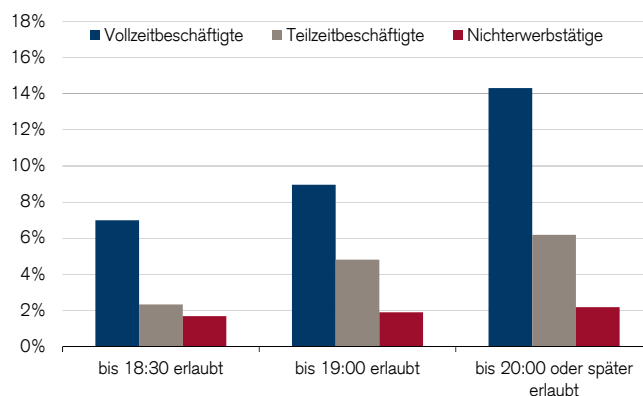
Durchschnittliche Anzahl Minuten und Kilometer pro Einkaufshinweg, 2015



Quelle: BFS, ARE – (MZMV), Credit Suisse

Strenge Ladenöffnungszeiten schränken ein

Anteil Einkäufe an Werktagen nach Bevölkerungsgruppe, die im jeweiligen Ladenöffnungsregime nach 18:30 stattfanden, 2015



Quelle: BFS, ARE – (MZMV), GfK, Credit Suisse

⁷ Dass der Wert selbst dort nicht null betrug, liegt einerseits an der Nutzung der ausserkantonalen Angebote, andererseits an den Angeboten von Bahnhöfen und Tankstellenshops, die nicht den üblichen Ladenöffnungszeiten unterliegen. Ausserdem erlauben die meisten Kantone dieser Gruppe in der Regel ein bis zwei Abendverkäufe pro Woche.

Fokus

Einkaufstouristen nehmen eine Stunde mehr Wegzeit in Kauf

Rund drei Viertel der gezielten Auslandeinkäufe wurden 2015 durch Einwohner der Grenzregionen getätigt. Dennoch gingen Auslandeinkäufe im Schnitt mit einer Stunde mehr Fahrzeit einher als Inlandeinkäufe.

Schweizer Konsumenten kauften 2015 im Schnitt drei Mal gezielt stationär im Ausland ein

Basierend auf den Zahlen des Mikrozensus Mobilität und Verkehr lässt sich zeigen, dass Schweizer Konsumenten im Jahr 2015 hochgerechnet rund 24 Millionen gezielte stationäre Auslandeinkäufe tätigten. Im Durchschnitt kauften Konsumenten damit pro Jahr drei Mal gezielt im Ausland ein. Darin nicht eingerechnet sind Einkäufe, die im Rahmen von sonstigen Aktivitäten im Ausland (z.B. Arbeit, Verwandtschaftsbesuche, Freizeitaktivitäten oder Reisen) getätigt wurden, sowie Online-Einkäufe. Vom gezielten stationären Einkaufstourismus sind allerdings nicht alle Regionen gleichermassen betroffen. Gesamtschweizerisch tätigten Konsumenten 2015 nur rund 2.3% aller Einkaufsgänge gezielt im Ausland, in Grenzregionen waren es jedoch 6.2% (vgl. Abb.). Insgesamt gingen gut 76% aller gezielten Auslandeinkaufsfahrten von Konsumenten aus, welche in einer Wirtschaftsregion in unmittelbarer Grenznähe wohnen, obwohl diese Gebiete nur 28% der Schweizer Bevölkerung umfassen. Gezielte Auslandeinkäufe fanden zu 89% mit dem Auto statt und nur zu 6% mit dem ÖV. In der Schweiz wohnhafte Ausländer kauften im Schnitt rund doppelt so häufig jenseits der Grenze ein wie Schweizer. Der Einkaufstourist war im Schnitt etwa drei Jahre jünger als der Durchschnittskonsument. Vielleicht etwas überraschend ist der Befund, dass die Haushaltseinkommen von Einkaufstouristen leicht höher waren als dasjenige des Durchschnittskonsumenten.

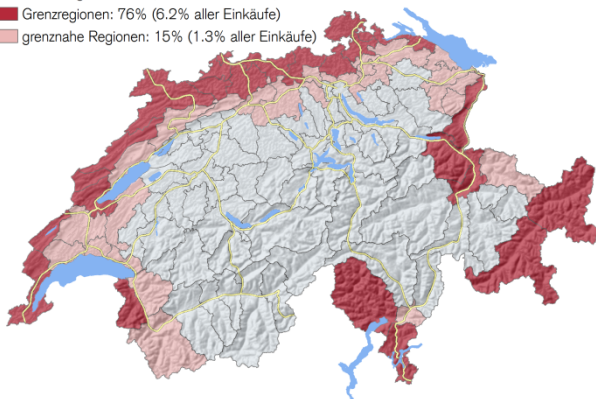
Auslandeinkäufe gingen im Schnitt mit einer Stunde mehr Fahrzeit einher als Inlandeinkäufe

Obwohl Einkaufstouristen grösstenteils im Grenzgebiet wohnen, nahmen sie im Schnitt einen deutlich längeren Anfahrtsweg in Kauf als Personen, die in der Schweiz einkauften. Zwecks besserer Vergleichbarkeit berücksichtigen wir bei nachfolgenden Berechnungen nur Einkaufswegen, die mit dem Auto begangen wurden und bei welchen der einzige Zweck der Einkauf war («Single Purpose Trips», siehe oben). Ein durchschnittlicher so definierter Einkaufsweg dauerte in der Schweiz 2015 28 Minuten (reine Fahrzeit, Hin- und Rückweg) und war 14 Kilometer lang. Ein Einkaufsweg über die Grenze und zurück dauerte durchschnittlich 88 Minuten und betrug insgesamt 69 Kilometer. Somit waren Einkaufstouristen im Schnitt 60 Minuten länger und 55 Kilometer weiter unterwegs als Inlandkonsumenten.

Einkaufstourismus fast nur in Grenzregionen

Anteil aller gezielter Auslandeinkäufe der Schweiz (in Klammern Anteil der Auslandeinkäufe an allen Einkaufswegen der jeweiligen Regionen-Kategorie), 2015; Einteilung nach Kategorien anhand der 110 Schweizer Wirtschaftsregionen

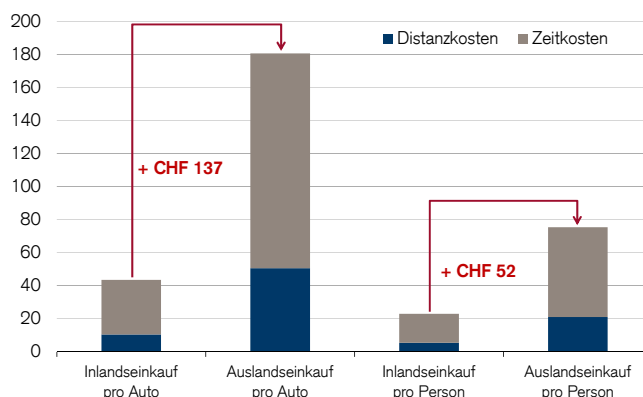
- Binnenregionen: 9% (0.8% aller Einkäufe)
- Grenzregionen: 76% (6.2% aller Einkäufe)
- grenznahe Regionen: 15% (1.3% aller Einkäufe)



Quelle: BFS, ARE – (MZMV), Geostat, Credit Suisse

Wegkosten beim Auslandeinkauf klar grösser

Geschätzte Wegkosten in CHF pro durchschnittlichem Single-Purpose-Einkaufsweg mit dem Auto, 2015



Quelle: TCS, BFS, ARE – (MZMV), Credit Suisse

Bei Auslandeinkäufen fahren pro Auto mehr Personen mit als bei reinen Binneneinkäufen

Oft wird die These vertreten, dass viele Einkaufstouristen diese zusätzlichen Zeit- und Fahrtkosten nicht berücksichtigen, wenn sie im Ausland einkaufen. Die Prüfung dieser Behauptung ist nicht einfach, da es äusserst schwer ist, die gesamten Wegkosten (d.h. Zeit plus Distanz) korrekt zu messen. Die Schätzung der Distanzkosten ist dabei noch relativ einfach. So veranschlagte der TCS 2015 für ein Referenzauto Kilometerkosten von CHF 0.73.⁸ Viel schwieriger ist es, die «Kosten» der Fahrzeit zu ermitteln, denn damit macht man Aussagen darüber, wie viel Wert Freizeit hat, was höchst subjektiv ist.⁹ In nachfolgender Analyse geht es deshalb nicht um exakte Werte, sondern um plausible Grössenordnungen. In diesem Kontext ist es sinnvoll anzunehmen, dass eine durchschnittliche Stunde Freizeit den Wert eines mittleren Bruttostundenlohns hat. Dieser betrug 2014 (aktuellster verfügbarer Wert) rund CHF 37. Ferner muss bei der Berechnung der Wegkosten berücksichtigt werden, dass in der Regel mehr als eine Person pro Autoeinkauf mitfährt. Konkret sassen 2015 im Inland pro Einkaufsweg durchschnittlich rund 1.9 Personen im Auto. Pro Auslandeinkaufsweg waren es im Schnitt 2.4 Personen. Die Zeitkosten müssen in der Berechnung mit der Passagierzahl multipliziert werden, die Distanzkosten hingegen nicht.

Durchschnittlicher Einkaufsweg ins Ausland kostete 2015 CHF 137 mehr als bei einem Inlandeinkauf

Verwendet man die oben definierten Werte, dann betragen 2015 die Wegkosten für einen durchschnittlichen inländischen Einkaufsweg rund CHF 44 (oder CHF 23 pro Person) und für einen durchschnittlichen Auslandeinkauf rund CHF 180 (oder CHF 75 pro Person). Eine durchschnittliche Einkaufsfahrt ins Ausland kostete damit CHF 137 mehr als eine typische Inlandeinkaufsfahrt (pro Person CHF 52 mehr; vgl. Abb. S. 25). Unter der vereinfachenden Prämisse, dass Preisunterschiede der einzige Grund für einen Auslandeinkauf darstellen, müsste pro durchschnittlichem Einkauf der ersparte Betrag mindestens dieser Differenz – CHF 137 – entsprechen haben, damit sich die Fahrt über die Grenze gelohnt hätte. Zieht man weiter in Betracht, dass 2015 ein typischer im Ausland gekaufter Warenkorb hierzulande rund 50% teurer war¹⁰, dann lohnte sich ein durchschnittlicher Auslandeinkauf gegeben die Wegkosten, sobald dabei mehr als CHF 274 ausgegeben wurden (bzw. CHF 105 pro Person). Berücksichtigt man nur die Distanzkosten, hätte sich im Durchschnitt schon ein Einkauf von CHF 80 gelohnt. Bei Rückerstattung der Mehrwertsteuer hätte dieser Betrag entsprechend tiefer gelegen. Handelte der typische Einkaufstourist 2015 nun ökonomisch rational, bzw. kaufte er im Schnitt pro Person für mehr als CHF 105 pro Auslandeinkauf ein (bzw. für mehr als CHF 274 pro Auto)? Die Frage kann angesichts der vielen vereinfachenden Annahmen bei unserer Schätzung nicht eindeutig beantwortet werden. Indizien deuten jedoch darauf hin, dass dem durchaus so war. Eine Studie der Universität St. Gallen kam zum Schluss, dass der durchschnittliche Einkaufstourist 2015 pro Einkauf knapp 250 CHF ausgab.¹¹ Im Schnitt handelte der durchschnittliche Einkaufstourist zumindest im Jahr des letzten Frankenschocks ökonomisch also nicht per se irrational.

Je nach Wohnort hätte man 2015 für über CHF 600 einkaufen müssen, damit sich Einkaufstourismus gelohnt hätte

Bei der Interpretation dieser Modellrechnungen muss unbedingt berücksichtigt werden, dass sie sich auf den Mittelwert der faktischen Einkaufswege von 2015 beziehen. Wie oben beschrieben, wurde ein Grossteil der Auslandeinkäufe von Konsumenten getätigt, die in Grenznähe wohnen. In Bezug auf die Wegkosten ist ein Durchschnittskonsument also nicht repräsentativ für einen typischen Einkaufstouristen, da letzterer viel näher an ausländischen Shoppingmöglichkeiten wohnt. Ohnehin hängen die individuellen Wegkosten fast völlig vom jeweiligen Wohn- bzw. Startort ab. Startete man 2015 z.B. mitten in der Stadt Basel und kaufte per Auto zu zweit in Weil am Rhein ein, hätte sich gemäss obigen Annahmen der durch den Einkauf gesparte Betrag auf bloss CHF 7.50 belaufen müssen, damit sich der Mehraufwand eines Grenzübertritts gelohnt hätte. Bei einem durchschnittlichen Warenkorb hätte demnach die Einkaufshöhe bei etwa CHF 15 liegen müssen. Startete man hingegen in Zürich, hätte der Konsument bei einem durchschnittlichen Warenkorb für etwa CHF 200 einkaufen müssen (oder CHF 100 pro Person), damit sich ein reiner Shoppingtrip nach Jestetten monetär gelohnt hätte. Ein Duo aus Luzern, Bern, Fribourg oder Altdorf hätte beim Erwerb eines durchschnittlichen Warenkorbs gar für über CHF 500 einkaufen müssen (vgl. Abb. S. 27). Man kann die Rechnung auch umdrehen: Bei einem Einkaufsbetrag von CHF 200 pro Auto mit zwei Personen hätte 2015 der Anfahrtsweg

⁸ Der Referenzwert beschreibt eine Durchschnittsgrösse. Individuell können die Kilometerkosten sehr stark variieren. Je nach Neuwert des Autos, jährlicher Fahrleistung und auch weiteren Variablen können die Kilometerkosten deutlich über oder unter 0.73 CHF/km liegen. Beim Referenzwert nahm der TCS unter anderem einen Durchschnittspreis von CHF 35'000 für das Auto und eine Jahreslaufleistung von 15'000 km an.

⁹ Ausserdem nimmt man dabei implizit an, dass die Autofahrt zum Einkaufsort reines Mittel zum Zweck ist. Dadurch wird die Möglichkeit ausgeschlossen, dass eine solche «Ausfahrt» durchaus auch genossen werden kann.

¹⁰ Berechnung basierend auf den Preisniveaudifferenzen der relevanten Warengruppen zwischen der Schweiz und Deutschland. Der Umstand, dass das ausländische Preisniveau direkt an der Schweizer Grenze höher liegen könnte als der nationale Durchschnitt, kann in der Berechnung mangels Daten nicht berücksichtigt werden.

¹¹ Rudolph/Nagengast/Nitsch (2015): Einkaufstourismus Schweiz – Eine Studie zu den aktuellen Entwicklungen des Einkaufstourismus, Forschungszentrum für Handelsmanagement, St. Gallen.

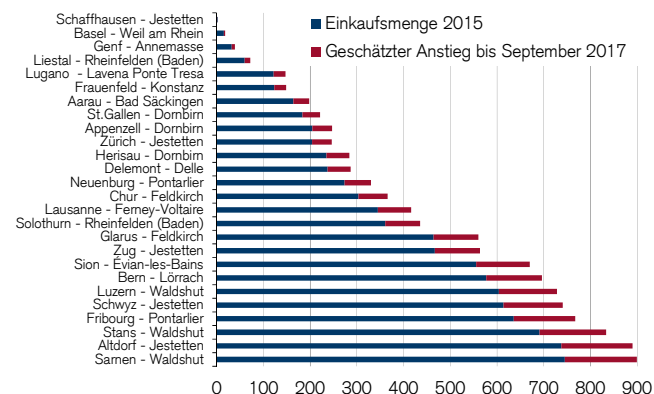
gegeben die obigen Annahmen maximal 32 Kilometer betragen und 40 Minuten dauern dürfen, damit sich der Auslandeinkauf im Vergleich zu einem durchschnittlichen Inlandeinkaufsweg gelohnt hätte.¹²

Einkaufstourismus lohnte sich Ende 2017 wieder weniger als 2015

Bei all diesen Berechnungen ist zwingend zu beachten, dass 2015 ein aussergewöhnliches Jahr war. Im Januar wertete der Franken bekanntlich ruckartig auf und trieb die Preisdifferenzen zwischen der Schweiz und dem Ausland auf neue Höchststände. Inzwischen – sprich bis September 2017 – hat sich die Schweizer Währung aber wieder abgewertet, was die Preisdifferenzen wieder etwas reduziert hat (vgl. Abb.). Entsprechend hat sich der Einkaufsbetrag, der durchschnittlich nötig ist, damit sich ein Einkaufsweg über die Grenze lohnt, gegenüber 2015 um rund 21% erhöht. Nimmt man vereinfachend an, dass sich seit 2015 nur der reale Wechselkurs verändert hat, alle anderen Parameter aber gleich geblieben sind, hätte sich Ende 2017 für einen Auslandeinkauf eines durchschnittlichen Warenkorbs im Wert von CHF 200 mit dem Auto zu zweit maximal noch ein Hinweg von 28 Kilometern und 35 Minuten Fahrzeit gelohnt.

Wohnort entscheidend für Spareffekt

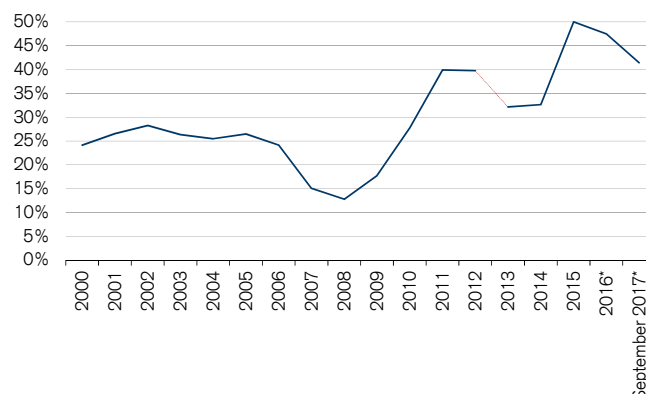
Nötige Einkaufsmenge in CHF, damit sich dargestellte Route im Vergleich zu einem durchschnittlichen Einkaufsweg in der Schweiz finanziell lohnte (vor Abzug der MwSt. und ohne allfällige Zölle)¹³



Quelle: BFS, ARE – (MZMV), Eurostat, GfK, TCS, Google Maps, Credit Suisse

Einkaufstourismus verlor 2017 an Attraktivität

Schweizer Preisaufschlag für einen durchschnittlichen in Deutschland via Einkaufstourismus erworbenen Warenkorb (Gewichtung der Warengruppen gemäss Werten von 2015); Entwicklung 2012 – 2013 wegen Strukturbruch nur bedingt aussagekräftig



Quelle: BFS, GfK, Eurostat, Credit Suisse; *Schätzungen Credit Suisse

¹² Bei diesen Berechnungen wird natürlich nicht berücksichtigt, dass viele Auslandeinkäufe in Kombination mit Ausflügen unternommen werden. In solchen Fällen dürfen auch ökonomisch-rational gesehen nicht die ganzen Wegkosten den potenziellen Ersparnissen gegenübergestellt werden, bzw. kann es sich unter Umständen auch bei einem kleineren Einkauf «lohnen», weiter zu fahren.

¹³ Annahmen: Durchschnittlicher Einkaufsweg in der Schweiz dauert 28 Minuten und ist 14 km lang (Hin- und Rückweg). Die Vollkosten pro Autokilometer betragen 73 Rappen, die Zeitkosten CHF 37 pro Stunde. Pro Auto fahren zwei Personen mit. Der durchschnittliche im Ausland eingekaufte Warenkorb war in der Schweiz 2015 50% und im September 2017 41% teurer.

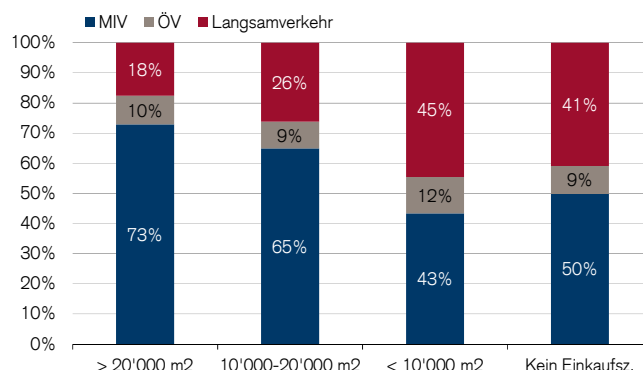
Einkaufsverhalten und Mobilität – ausgewählte Aspekte

Einkäufe in grossen Shoppingcentren fast nur mit Auto

Die Verkehrsmittelwahl beim Einkaufen wird durch verschiedene Faktoren geprägt, unter anderem von der Art des Ladens. So hat das Auto beim Besuch von grösseren Einkaufszentren eine deutlich wichtigere Bedeutung als beim Besuch von anderen Läden. 50% der Einkaufswege, welche nicht ein Shoppingcenter als Ziel haben, werden mit dem Auto zurückgelegt, 41% via Langsamverkehr. Kunden von grossen Shoppingcentren (mehr als 20'000 m² Fläche) kamen in 73% der Fälle mit dem Auto, Kunden von Zentren mit weniger als 10'000 m² hingegen nur in 43% der Fälle.

Verkehrsmittelwahl bei Shoppingcentren

Anteil der Einkaufshinwege nach Grösse der Shoppingcentren, 2015



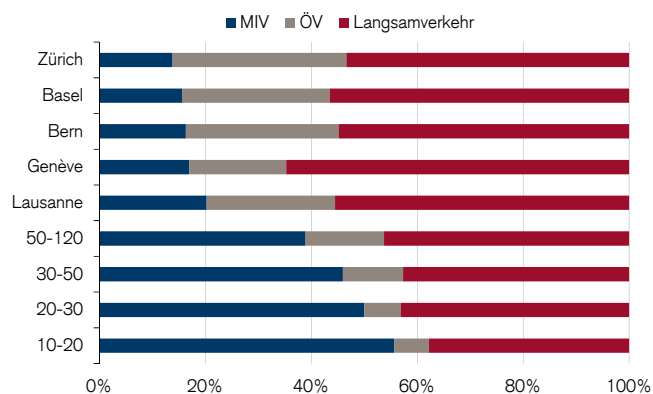
Quelle: BFS, ARE – (MZMV), Wüest Partner, Credit Suisse

In grössten Städten spielt Auto nur eine kleine Rolle

Schweizweit tätigen Konsumenten rund die Hälfte der Einkäufe mit dem Auto. Besonders hoch ist der Anteil auf dem Land, wo 71% der Einkaufswege mit dem Auto zurückgelegt werden. In den Städten hat das Auto eine deutlich geringere Bedeutung. Es ist nur bei 33% der Einkaufswege das Verkehrsmittel der Wahl. Zwischen den Städten gibt es jedoch beträchtliche Unterschiede. In Zürich werden nur 14% der Einkäufe mit dem Auto getätigt, in Städten mit 10'000 bis 20'000 Einwohnern (z.B. Schwyz) hingegen mehr als die Hälfte. In der Tendenz gilt: Je grösser die Stadt ist, desto kleiner ist der Autoanteil.

Verkehrsmittelwahl beim Einkaufen in Städten

Anteil der Einkaufshinwege in Schweizer Städten (5 grösste Städte, danach nach Einwohnerzahl in 1'000), 2015



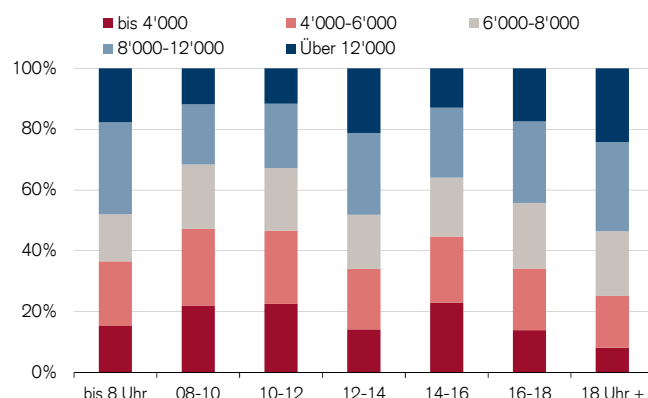
Quelle: BFS, ARE – (MZMV), Credit Suisse

Einkommensstarke Personen kaufen öfter abends ein

Unterschiede bezüglich der Einkaufszeit gibt es auch im Hinblick auf die Kaufkraft der Konsumenten. Am späten Vormittag und frühen Nachmittag kaufen vor allem Personen mit tiefem Haushaltseinkommen ein. Fröhlich und nach 18:00 sind Personen mit hohem Haushaltseinkommen überproportional vertreten. Grob geschätzt liegt das Haushaltseinkommen eines Durchschnittskonsumenten nach 18:00 um knapp einen Fünftel höher als zwischen 14:00 und 18:00 und rund 30% höher als zwischen 08:00 und 12:00 Uhr.

Einkommensverteilung nach Tageszeit

Anteil Einkaufswege nach monatlichen Haushaltseinkommen von über 24-Jährigen je Tageszeit an Werktagen in Prozent 2015



Quelle: BFS, ARE – (MZMV), Credit Suisse

Aussichten 2018

Top-down: Makroökonomische Einschätzung

Legende: ↗ = höher ggü. Vorjahr, → = ähnlich zum Vorjahr, ↘ = tiefer ggü. Vorjahr

	Kommentar	Aussichten
Nachfragetrends		
Bevölkerung	Die Nettozuwanderung und das Bevölkerungswachstum werden auch 2018 positiv ausfallen und sich voraussichtlich im selben Rahmen wie 2017 bewegen.	↗
Einkommen, Kaufkraft	Der positive Effekt des Nominallohnwachstums von 0.7% dürfte 2018 durch die erwartete Teuerung von 0.5% grösstenteils erodiert werden. Die Kaufkraft der Bevölkerung wird 2018 voraussichtlich auf dem Vorjahresniveau verharren.	→
Konsumentenstimmung	Das Wachstum der Schweizer Wirtschaft sollte sich 2018 beschleunigen. Dies wird sich auch positiv auf den Arbeitsmarkt auswirken und dafür sorgen, dass die Konsumentenstimmung positiv bleiben wird.	↗
Einkaufstourismus	Wir erwarten für 2018 kein Wiedererstarren des Franken gegenüber dem Euro. Allenfalls wird sich die Schweizer Währung sogar (erneut) leicht abschwächen. Für einen signifikanten Rückgang des Einkaufsvolumens im Ausland wird es aber voraussichtlich nicht reichen.	→
Angebotstrends		
E-Commerce	Der Onlinehandel wird auch 2018 dynamisch zulegen und die Wachstumsraten des stationären Handels übertreffen.	↗
Beschäftigung	Obwohl sich die Arbeitsmarktlage voraussichtlich weiter verbessern wird, bleibt das Potenzial für das Beschäftigungswachstum beschränkt. Insbesondere für grössere Unternehmen dürften 2018 Investitionen eine höhere Priorität haben als zusätzliche Stellen.	→
Marktergebnis		
Preise	Nach zehn Jahren Deflation dürften sich die Preise im Detailhandel mit einem leichten Wachstum von 0.2% wieder stabilisieren.	→
Nominale Umsätze	Wir erwarten für 2018 ein leichtes Umsatzplus von 0.3%, wobei weder der Food/Near-Food- noch der Non-Food-Bereich dynamisch wachsen dürfte.	→

Quelle: Credit Suisse

Bottom-up: Umfrageresultate

Legende: ↗ = höher ggü. Vorjahr, → = ähnlich zum Vorjahr, ↘ = tiefer ggü. Vorjahr

	Kommentar	Aussichten
Verkaufsflächen	Die Food/Near-Food-Detailhändler möchten grossmehrheitlich weitere Standorte eröffnen, während jeder fünfte Non-Food-Retailer Filialen schliessen wird bzw. muss.	↗
Zielerreichung 2017	2017 konnte die Hälfte der Händler und Hersteller die Umsatzziele nicht erreichen. Beim Gewinn sorgen Restrukturierungsprogramme für leicht bessere Resultate im Vorjahresvergleich.	→
Eigene Wettbewerbsfähigkeit 2018	Der Glaube an die eigene Stärke bleibt bestehen. Die Mehrheit sieht sich im Vorteil gegenüber den Wettbewerbern.	↗
Umsatz- und Gewinnplanung 2018	Die Branche startet ins Detailhandelsjahr 2018 in Erwartung eines Umsatzplus.	↗

Quelle: Fuhrer & Hotz

Aussichten 2018: Top-down

Wachstum bleibt schwach

Die Schweizer Wirtschaft dürfte 2018 um 1.7% wachsen. Mit einem nominalen Umsatzplus von 0.3% hinkt der Detailhandel der Entwicklung der Gesamtwirtschaft weiterhin hinterher. Das Wachstum dürfte jedoch etwas breiter auf die Segmente abgestützt sein als in vergangenen Jahren.

Konsumentenstimmung dürfte 2018 positiv bleiben

Das konjunkturelle Bild dürfte sich in diesem Jahr weiter aufhellen. Das reale Schweizer Bruttoinlandprodukt wird 2018 voraussichtlich mit 1.7% wachsen, was gegenüber 2017 (+1.0%) einer Beschleunigung gleichkommt. Der Aufschwung wird sich auch auf die Lage am Arbeitsmarkt auswirken. Wir erwarten, dass die Anzahl Arbeitsloser weiter abnehmen, die gefühlte Arbeitsplatzsicherheit sich dadurch verstärken und die Konsumentenstimmung somit positiv bleiben wird.

Kaufkraft wird 2018 stagnieren und die Bevölkerung leicht wachsen

Die Nominallöhne dürften 2018 ansteigen (+0.7%). Deren positiver Effekt dürfte von der erwarteten Teuerung (+0.5%) jedoch beinahe komplett erodiert werden. Die Krankenkassenprämien werden voraussichtlich erneut stark ansteigen. Somit dürfte die Kaufkraft der Bevölkerung unter dem Strich etwa gleich bleiben wie 2017. Durch das sich zwar abschwächende, aber weiterhin positive Bevölkerungswachstum nimmt die Anzahl Konsumenten im Detailhandel weiter zu, jedoch deutlich weniger stark als im Durchschnitt der letzten zehn Jahre.

Allfällige Abwertung des Frankens wird nicht reichen, um das Volumen der Auslandeinkäufe signifikant zu verringern

Der Schweizer Franken wird unseres Erachtens 2018 gegenüber dem Euro weiter leicht abwerten. Bereits in der zweiten Jahreshälfte 2017 schwächte sich der Franken ohne wesentliche Beihilfe der Schweizerischen Nationalbank (mittels Devisenmarktinterventionen) ab. Daraus folgt die positive Einschätzung, dass die Volumina der stationären Auslandeinkäufe 2018 nicht zunehmen werden. Für einen signifikanten Rückgang wird es nach unserer Einschätzung jedoch nicht reichen.

Stagnation im Non-Food-Segment und leichtes Wachstum im Food/Near-Food-Bereich

Für den Detailhandel dürften 2018 das (schwache) Bevölkerungswachstum und die positive Konsumentenstimmung die wichtigsten Wachstumstreiber sein. Wegen des anhaltenden strukturellen Wandels wird die Branche der Schweizer Konjunktur jedoch hinterherhinken. Unter der Voraussetzung, dass sich der Franken gegenüber dem Euro weiter leicht abwertet, erwarten wir im Detailhandel einen etwas tieferen Preisdruck im Vergleich zu den Vorjahren (2018: +0.2% ggü. 2017). Im Food/Near-Food-Segment gehen wir von einem leichten Wachstum der Konsumentenpreise aus (+0.3%), während sie sich in der Non-Food-Sparte voraussichtlich auf dem Vorjahresniveau bewegen werden (+0.1%). Der wirtschaftliche Aufschwung dürfte die Erholung der Nachfrage im konjunktursensitiveren Non-Food-Bereich stützen. Da dort aber einige Segmente im vergangenen Jahr von witterungsbedingten Sondereffekten profitierten (vor allem Do-it-yourself/Garten und Freizeit) und insbesondere der Bekleidungsdetailhandel weiter Marktanteile an ausländische Onlineanbieter verlieren dürfte, gehen wir davon aus, dass die nominalen Umsätze mit +0.1% stagnieren werden. Im stark vom Bevölkerungswachstum getriebenen Food-Detailhandel erwarten wir ein Umsatzplus von 0.5%. Für den gesamten Detailhandel resultiert daraus ein schwaches Umsatzwachstum von 0.3%.

Bottom-up: Rückblick 2017

Ziele 2017 häufiger beim Gewinn als beim Umsatz erreicht

Seit dem Schicksalsjahr 2015 kann eine Mehrheit der Händler und Hersteller die Umsatzziele nicht (mehr) erreichen. Beim Gewinn sorgen Restrukturierungsprogramme für leicht bessere Resultate im Vorjahresvergleich.

Über 220 Top-Entscheidungsträger befragt

Fuhrer & Hotz – Excellence in Retailing hat im Oktober und November 2017 über 220 Top-Entscheidungsträger zum aktuellen Geschäftsgang wie auch zur Planung für das Detailhandelsjahr 2018 befragt. Bereits zum zehnten Mal in Folge wurden die Antworten der Experten für die Erarbeitung der Bottom-up-Analyse der vorliegenden Publikation verwendet. 60% der Befragten, welche die Geschicke von führenden Schweizer Handelsunternehmen sowie von wichtigen Lieferantenpartnern aus der Industrie (mit-)verantworten, gehören der Geschäftsleitung an. Funktionell ist die Hälfte von ihnen in den Bereichen Verkauf und/oder Marketing tätig.

2017 brachte umsatzmässig (noch) keine Trendwende bei der Zielerreichung

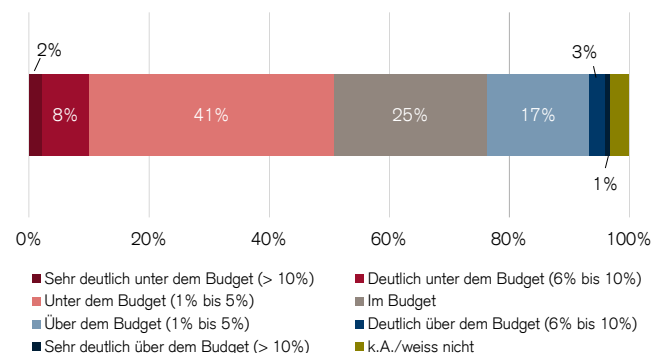
Im Schicksalsjahr 2015, als durch die kaum vorhersehbare Aufhebung des Mindestkurses die Planung vieler Händler und Hersteller bereits Mitte Januar umgestossen wurde, konnten 59% der Unternehmen die Umsatzziele und 56% die Gewinnziele nicht erreichen. 2016, im Jahr eins nach dem Währungsschock, wurden die budgetierten Umsätze von 54% der Befragten verfehlt und 2017 von 51%. Mit anderen Worten: Die Mehrheit der Händler und Hersteller konnte auch im abgelaufenen Jahr die Ziele nicht erreichen (vgl. Abb.). Anscheinend wurden die kurz- und mittelfristigen Konsequenzen der Aufhebung des Mindestkurses und die damit verbundene «neue» Realität (noch) zu wenig klar eingeschätzt – zumindest in Bezug auf die zu generierenden Erlöse. Beim Unternehmenserfolg, der sich durch entsprechende Massnahmen besser steuern und planen lässt, sieht die Entwicklung positiver aus. Ab 2016 konnte eine Mehrheit der Unternehmen die gesetzten Gewinnziele wieder erreichen oder gar übertreffen. Das letzte Geschäftsjahr schlossen gar 37% im und 23% über Budget ab (vgl. Abb.).

Hersteller schätzen die zu realisierenden Gewinne etwas zu optimistisch ein

Während sich der Zielerreichungsgrad bei den Umsätzen zwischen Händlern und Lieferantenpartnern nur leicht unterscheidet, gibt es bei den Gewinnen grössere Unterschiede (Handel: 69% erreicht oder übertroffen vs. 27% nicht erreicht; Hersteller: 51% erreicht oder übertroffen vs. 44% nicht erreicht). Die Retailer scheinen sich vor diesem Hintergrund intensiver mit der «neuen» Realität auseinandergesetzt zu haben als ihre in der Wertschöpfungskette vorgelagerten Partner aus der Industrie.

Umsatz lag 2017 mehrheitlich unter Budget

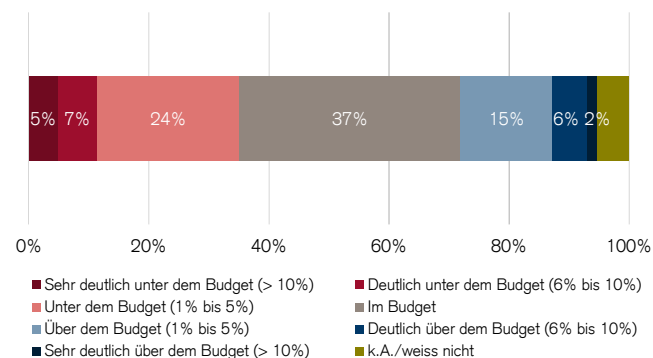
Umsatz im Vergleich zum Budget, Anteil Antworten in Prozent; n=228



Quelle: Fuhrer & Hotz

Gewinn lag 2017 mehrheitlich im oder über Budget

Gewinn im Vergleich zum Budget, Anteil Antworten in Prozent; n=228



Quelle: Fuhrer & Hotz

Non-Food überholt bezüglich Zielerreichung Food/Near-Food

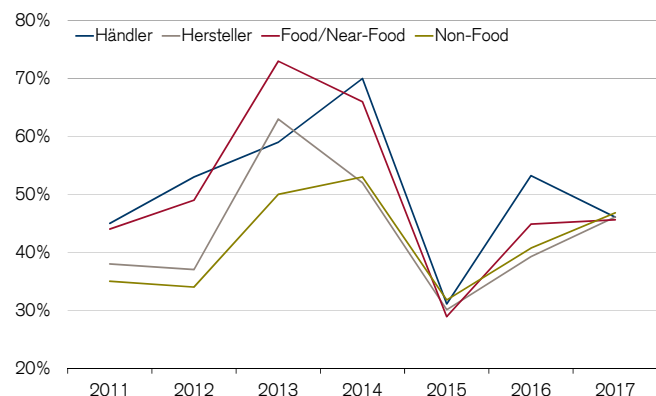
Da der Non-Food-Sektor von dem übergeordnet von der Digitalisierung ausgehenden Strukturwandel sowie vom Einkaufstourismus stärker betroffen ist als der Lebensmittelbereich, müssen diese beiden Segmente durch unterschiedliche Brillen betrachtet und beurteilt werden. Die dem Strukturwandel geschuldete schlechtere Entwicklung des Non-Food-Sektors führte in den letzten Jahren wenig überraschend häufig dazu, dass die budgetierten Umsatz- und Gewinnziele dort öfter verfehlt wurden als im Food/Near-Food-Bereich. Dies hat sich nun erstmals seit 2011 geändert: Sowohl beim Umsatz als auch beim Gewinn konnten anteilmässig mehr Unternehmen aus dem Non-Food-Bereich die definierten Vorgaben im Minimum erreichen als im Food/Near-Food-Segment (vgl. Abb.). Besonders auffallend ist die vergleichsweise deutlich höhere Anzahl von Non-Food-Händlern/-Herstellern, welche ihre Budgets um bis zu 5% oder gar noch mehr übertreffen konnten. 22% der Unternehmen überstiegen diese Schwelle beim Umsatz und 30% beim Gewinn. Den Food/Near-Food-Unternehmen gelang dies lediglich in 19% bzw. 18% der Fälle. Die Top-Entscheider aus dem von den Auswirkungen der Digitalisierung früher betroffenen Non-Food-Segment haben somit überdurchschnittlich häufig die Zeichen der Zeit erkannt und den Budgetierungsprozess entsprechend angepasst. Gleichzeitig stellt man sich neu auf und entwickelt sich mehr und mehr zu einem zeitgemässen Omni-Channel-Retailer. Diese Entwicklung hat im Lebensmittelumfeld – wenn überhaupt – erst angefangen. Nichtsdestotrotz haben 42% der Non-Food-Händler/-Hersteller gegenüber dem Vorjahr 2016 erneut Umsatz verloren. Bei 14% beträgt diese Umsatzeinbusse hohe 6% oder mehr. Bei den Akteuren aus dem Food/Near-Food-Segment haben nur gerade 5% der Unternehmen mehr als 6% an Umsatz verloren.

Online-Umsätze häufig besser als erwartet

Wie bereits im Vorjahr untersuchten wir auch 2017 die Zielerreichung pro Absatzkanal, d.h. sowohl im Hinblick auf die stationären als auch auf die Online-Umsätze. Es zeigt sich, dass noch immer viele Schweizer Detailhändler die Verlagerung der Umsätze in den Onlinekanal scheinbar unterschätzen und/oder die «neue» Realität nur bedingt wahrhaben wollen. Anders lässt sich nicht erklären, warum einerseits knapp die Hälfte der Befragten die stationären Umsatzziele verpasste, während andererseits eine klare Mehrheit die Online-Umsatzziele mindestens erreichen und teilweise deutlich übertreffen konnte. Dass dennoch keine Mehrheit der Firmen das Gesamtbudget (Off- und Online) erreichte, liegt daran, dass der Online-Anteil an den Umsätzen insgesamt natürlich immer noch deutlich kleiner ist als der Offline-Anteil. Jeder fünfte Händler erzielte gegenüber dem Plan online 1% bis 5% mehr Erlös und mehr als jeder vierte lag im Minimum 6% über dem Budget. Damit ist der Anteil derjenigen, welche das Ziel übertrafen, in etwa gleich hoch wie im Vorjahr. Dafür haben deutlich weniger Retailer eine Punktlandung erzielt (2017: 21%; 2016: 46%). Es scheint also erst einer Minderheit der in der Schweiz tätigen Retailer gelungen zu sein, sich ideal auf das neue Einkaufs- und Kundenverhalten einzustellen und mit entsprechenden Massnahmen davon zu profitieren.

Bessere Zielerreichung bezüglich Umsatz...

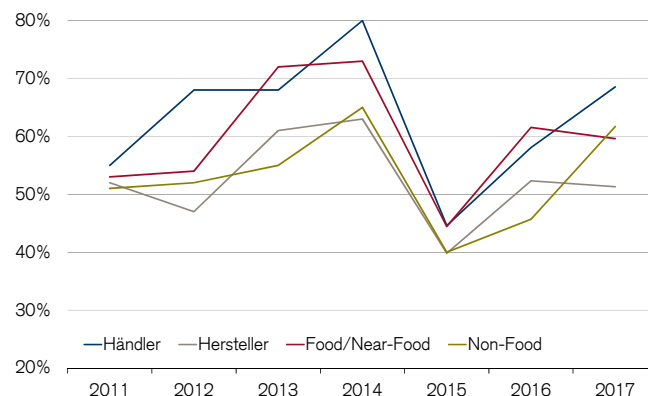
Anteil der Unternehmen, welche die Umsatzbudgets erreicht oder übertroffen haben, in Prozent



Quelle: Fuhrer & Hotz

...und Gewinn im Non-Food-Bereich

Anteil der Unternehmen, welche die Gewinnbudgets erreicht oder übertroffen haben, in Prozent



Quelle: Fuhrer & Hotz

Bottom-up: Umsatz- und Gewinnplanung 2018

Steigende Umsätze erwartet

Der Glaube an die eigene Stärke bleibt bestehen. Die Branche startet ins Detailhandelsjahr 2018 in Erwartung eines Umsatzplus.

Mehrheit sieht sich gegenüber Wettbewerbern im Vorteil

Trotz der grossen Herausforderungen hat der Glaube an eine Besserung der Situation sowie an die eigenen Stärken kaum gelitten. 57% aller Unternehmen sehen sich im Vorteil gegenüber den Wettbewerbern (vgl. Abb.). Bei den Händlern sind dies gar 61% (Hersteller: 53%). Demgegenüber meinen weniger als 10% der Akteure, dass sie das Jahr 2018 schlechter bewältigen werden als ihre Marktbegleiter. Im Handel sehen sich im Vergleich zur Industrie etwas weniger Unternehmen im Nachteil, aber auch weniger wännen sich gegenüber der Konkurrenz deutlich im Vorteil.

Hersteller gehen 2018 von einem deutlichen Mehrumsatz aus

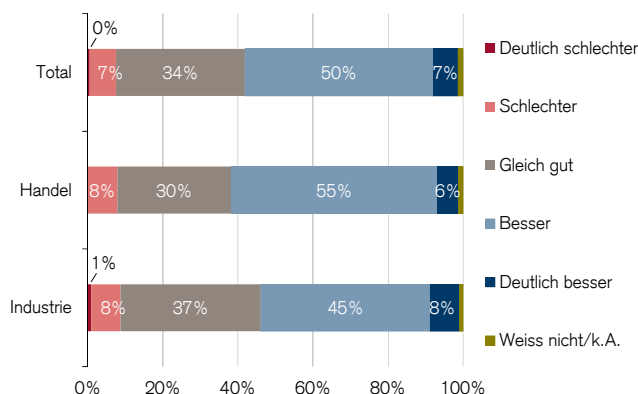
Mehr als 60% aller Händler und Hersteller budgetieren für 2018 (teilweise deutlich) höhere Umsätze (vgl. Abb.). Beim Gewinn geht knapp die Hälfte aller Befragten von höheren Erträgen aus. Besonders positiv nehmen die Vertreter aus der Industrie die anstehenden Monate in Angriff. Aus ihren Reihen erwarten knapp zwei Drittel (64%) Umsatzsteigerungen, und auch beim Gewinn plant mehr als die Hälfte (55%) Zuwächse. Hier scheinen zahlreiche Unternehmen auf das unbefriedigende Jahr 2017 reagieren zu wollen, in welchem mehr als jeder dritte Hersteller Umsatz- und Gewinneinbussen hinnehmen musste. Gleichzeitig fällt auf, dass viele im Non-Food-Bereich tätige Unternehmen an ein Ende der Negativentwicklung glauben, da es gegenüber den Vertretern aus dem Food/Near-Food-Segment vergleichsweise mehr Top-Entscheider gibt, welche höhere Erlöse wie auch Erträge budgetieren.

Umsatzverlagerung in Onlinekanal im In- und Ausland geht weiter

Erstmals in diesem Jahr wurden die Händler und Hersteller um ihre Einschätzung zur Entwicklung der Gesamtnachfrage der in der Schweiz wohnhaften Personen in den kommenden drei Jahren (bis 2020) gebeten. Die Einschätzung wurde – auf Basis der heutigen Umsatzanteile – sowohl für in- als auch ausländische On- und Offlineerträge erhoben. Für einmal herrscht Einigkeit unter allen Akteuren, egal in welchem Bereich sie tätig sind. Man prognostiziert Rückgänge im stationären Handel der Schweiz wie auch bei demjenigen im Ausland. Umgekehrt erwarten die Befragten sowohl bei inländischen (+13%) als auch ausländischen (+18%) Onlineanbietern ein dynamisches Wachstum. Aufgrund der jeweiligen Segmentgrösse geht man absolut betrachtet bei den Schweizer Onlinehändlern von einem grösseren Umsatzplus aus als bei den ausländischen. Non-Food-Unternehmen erwarten eine leicht stärkere Umsatzverlagerung von Off- zu Online als deren Kollegen aus dem Food/Near-Food-Bereich.

Mehrheit bezüglich eigener Stellung optimistisch

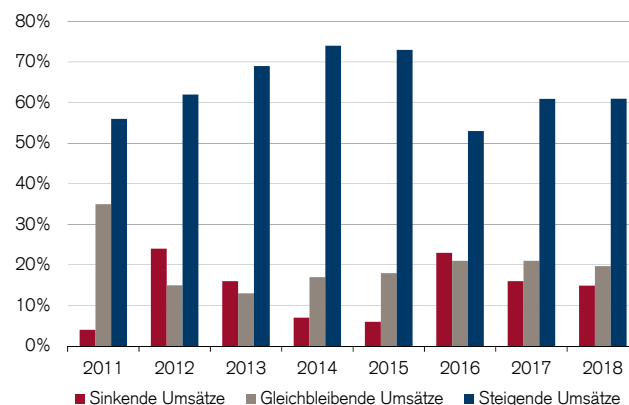
«Wie werden Sie im Geschäftsjahr 2018 im Vergleich mit Ihren Mitbewerbern in der Branche abschneiden?»; n=227



Quelle: Fuhrer & Hotz

Viele Unternehmer erwarten steigende Umsätze

«Wie schätzen Sie das kommende Geschäftsjahr für Ihre eigene Unternehmung ein?»; n=228



Quelle: Fuhrer & Hotz

Bottom-up: Verkaufsflächenplanung 2018

Mehr Verkaufsflächen geplant

Die Food/Near-Food-Detailhändler möchten grossmehrheitlich weitere Standorte eröffnen, während knapp jeder fünfte Non-Food-Retailer Filialen schliessen wird bzw. muss.

Expansionspläne weniger defensiv als noch im Vorjahr

Nachdem die Flächenplanung für das Jahr 2017 so defensiv war wie noch nie seit Messbeginn, zeigt sich für die kommenden zwölf Monate wieder ein etwas positiveres Bild. Insgesamt betrachtet, wollen 58% der Retailer Zusatzflächen bespielen, 26% mit den bestehenden Flächen arbeiten und 14% Verkaufsflächen abbauen (vgl. Abb.). Wer reduziert, tut dies mehrheitlich in einem Umfang von ca. 3% bis 5% gemessen an der aktuell verfügbaren Fläche (vgl. Abb.). Zusätzliche Flächen möchte man primär über neue Verkaufsstandorte erschliessen und eher in Ausnahmefällen über die Vergrösserung bestehender Filialen. Im Falle eines Flächenabbaus steht die Schliessung von bestehenden Standorten an erster Stelle. Die Verkleinerung von existierenden Verkaufsflächen spielt eine untergeordnete Rolle.

Vor allem Non-Food-Händler wollen ihr Filialnetz bereinigen

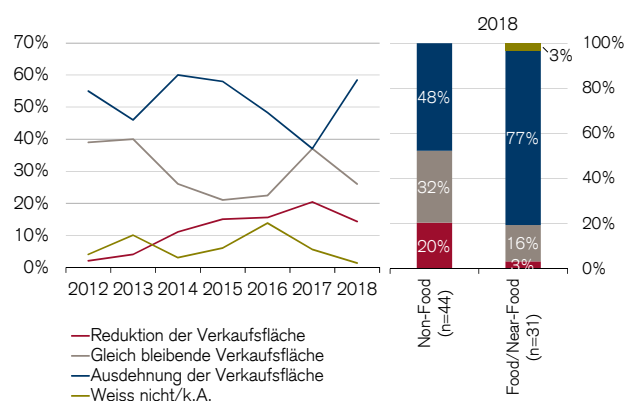
Food/Near-Food-Händler verfolgen nach wie vor eine Vorwärtsstrategie – 77% suchen Zusatzflächen und nur gerade 3% wollen Flächen abbauen. Bei den Playern aus dem Bereich Non-Food fällt das Gesamtbild etwas heterogener aus. Etwas weniger als die Hälfte (48%) möchte in Bezug auf die Fläche weiter zulegen, 32% planen keine Anpassungen und jedes fünfte Unternehmen (20%) befasst sich mit Reduktionen, welche hauptsächlich über Schliessungen erfolgen sollen. Schliessungen fasst man primär in peripheren Lagen mit durchschnittlicher und schlechter Erschliessung ins Auge, gefolgt von Standorten in Innenstädten an schlechter Passantenlage und in Einkaufszentren mit weniger als 10'000 m² Fläche.

Neuer Angebotsmix in Schweizer Innenstädten

Die Digitalisierung und die damit verbundenen Veränderungen im Einkaufs- und Kundenverhalten hinterlassen ihre Spuren überall dort, wo der Detailhandel stark präsent ist. Davon besonders betroffen sind einerseits die Shoppingcenter und andererseits auch die Innenstädte, deren Bild aufgrund der häufigen Belegung der Parterrelagen durch Retailer massgeblich von deren Präsenz (mit-)geprägt wird. Die Experten sind sich einig, dass sich dieses Bild in den kommenden Jahren grundlegend verändern wird, und in diesem Kontext auch die Verkaufsflächenplanung. Von den heute von Detailhändlern belegten Flächen dürfte demnach ein zunehmender Teil an Gastronomiebetriebe sowie an Dienstleistungsunternehmen gehen. Primär verschwinden werden Non-Food-Händler aus unterschiedlichen Bereichen, hauptsächlich aus Mode/Bekleidung. In der Folge werden, gemessen am gesamten Mix, mehr Anbieter aus dem Bereich Food/Near-Food präsent sein.

Expansivere Verkaufsflächenplanung für 2018

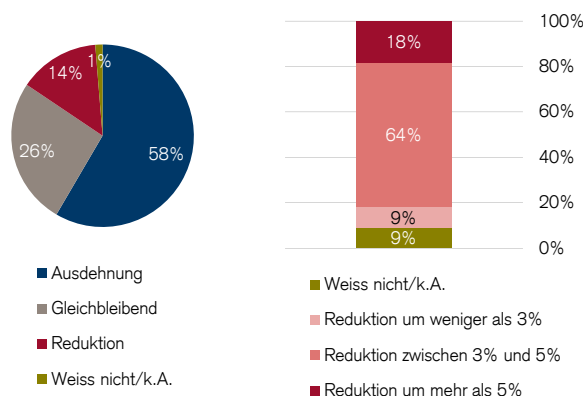
Geplante Verkaufsflächenänderung 2018; Anteil Antworten in Prozent; Min. n=47 (2011), Max. n=90 (2014)



Quelle: Fuhrer & Hotz

Mehrheit der Reduktionen zwischen 3% und 5%

Geplante Verkaufsflächenänderung 2018, Anteil Antworten in Prozent



Quelle: Fuhrer & Hotz

Bottom-up: Marketingbudgets 2018

Umschichtungen in den Marketingbudgets

Das Consumer Marketing gewinnt an Bedeutung, getrieben vom höheren Budgetanteil für Kommunikation und im Speziellen für Verkaufsförderung.

Anteil für Kommunikationsbudget deutlich höher

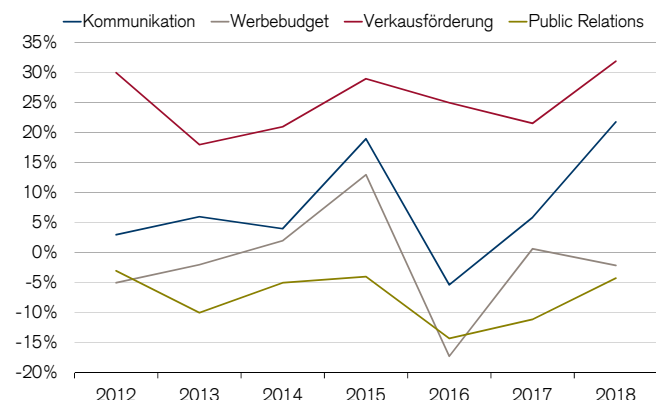
Das Consumer Marketing und insbesondere das Kommunikationsbudget bekommen, gemessen am gesamten Marketingbudget, 2018 mehr Gewicht, und dies in einem im Vergleich mit den vergangenen Jahren noch nie dagewesenen Ausmass. Deutlich mehr Unternehmen als letztes Jahr versuchen ihre ambitionösen Ziele also unterstützt von kommunikativen Massnahmen zu erreichen (vgl. Abb.). In diesem Zusammenhang fällt auf, dass diese Entwicklung vor allem von den Herstellern getrieben wird. Während eine klare Mehrheit (69%) der Händler am bisherigen Anteil für Kommunikation festhält, ist dies auf Seiten der Hersteller nicht einmal die Hälfte (44%). Viele Entscheidungsträger aus der Industrie nehmen also Umverteilungen der verfügbaren Marketinggelder vor. Auch der Vergleich zwischen den Produktbereichen ist interessant. Einerseits nimmt nur eine Minderheit der Befragten (Food/Near-Food: 39%, Non-Food: 46%) eine Anpassung des Consumer-Marketing-Budgetsplits vor. Andererseits wird das Werbebudget sehr unterschiedlich angesetzt. Unternehmen aus dem Non-Food-Bereich nehmen grossmehrheitlich keine Veränderung oder gar eine Kürzung vor, während im Food/Near-Food-Segment der Anteil für Werbemittel tendenziell aufgestockt wird (vgl. Abb.).

Umverteilung primär zu Gunsten von Verkaufsförderungs-massnahmen

Seit vielen Jahren profitiert die Verkaufsförderung von einem stets grösseren Anteil der verfügbaren Mittel für Kommunikation. Diese Umverteilung der Gelder begünstigt also primär Massnahmen, die das Ziel verfolgen, einen zusätzlichen Kaufanreiz zu schaffen und/oder den Verkauf kurzfristig zu fördern. Wirft man einen Blick auf die Saldobetrachtung – Saldo der positiven («höherer geplanter Anteil») und negativen Antworten («tieferer geplanter Anteil») –, so stellt man fest, dass 2018 die stärkere Gewichtung des Verkaufsförderungsbudgets im Vergleich zu den Vorjahren besonders stark ausgeprägt ist (vgl. Abb.). Denn als einziger Teilbereich des Kommunikationsbudgets ist der Saldo hier positiv (+32 Prozentpunkte) – im Gegensatz zum Anteil für Werbung (-2 Prozentpunkte) bzw. für PR (-4 Prozentpunkte). Für 2018 scheint man also das Marketingbudget verstärkt für kurzfristig wirksame Massnahmen einzuplanen. Dies lässt sich in allen Segmenten beobachten, da sowohl Händler (+36 Prozentpunkte) wie auch Hersteller (+29 Prozentpunkte), Food/Near-Food-Unternehmen (+35 Prozentpunkte) und Non-Food-Unternehmen (+30 Prozentpunkte) deutlich stärker auf die Verkaufsförderung setzen als 2017.

Mehr Kommunikation und Verkaufsförderung

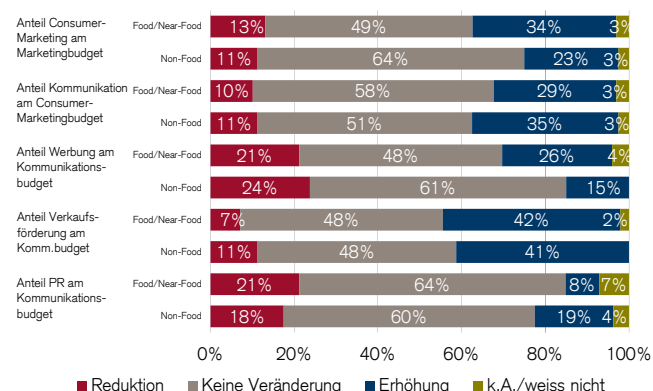
Marketingbudgets; Saldo der positiven («höhere geplante Ausgaben») und negativen («tiefere geplante Ausgaben») Antworten in Prozentpunkten; n=188



Quelle: Fuhrer & Hotz

Verkaufsförderung gewinnt an Gewicht

Marketingbudgets; Anteil Antworten in Prozent; Food: n=99, Non-Food: n=80



Quelle: Fuhrer & Hotz

Risikowarnung

Jede Anlage ist mit Risiken verbunden, insbesondere in Bezug auf Wert- und Renditeschwankungen. Sind Anlagen in einer anderen Währung als Ihrer Basiswährung denominiert, können Wechselkursschwankungen den Wert, den Kurs oder die Rendite nachteilig beeinflussen. Informationen zu den mit Anlagen in die hierin behandelten Wertpapiere verbundenen Risiken finden Sie unter folgender Adresse: <https://investment.credit-suisse.com/gr/riskdisclosure/>

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

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 Garantie für zukünftige Ergebnisse. Angegebene Kurse und Werte von Anlagen sowie etwaige auflaufende Renditen könnten sinken, steigen oder schwanken. Die Performance in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. Sind Anlagen in einer anderen Währung als Ihrer Basiswährung denominiert, können Wechselkursschwankungen den Wert, den Kurs oder die Rendite nachteilig beeinflussen. Sie sollten, soweit Sie eine Beratung für erforderlich halten, Berater konsultieren, die Sie bei dieser Entscheidung unterstützen.

Anlagen werden möglicherweise nicht öffentlich oder nur an einem eingeschränkten Sekundärmarkt gehandelt. Ist ein Sekundärmarkt vorhanden, kann der Kurs, zu dem die Anlagen an diesem Markt gehandelt werden, oder die Liquidität bzw. Illiquidität des Marktes nicht vorhergesagt werden.

Schwellenmärkte

In Fällen, in denen sich dieser Bericht auf Schwellenmärkte bezieht, weisen wir Sie darauf hin, dass mit Anlagen und Transaktionen in verschiedenen Anlagekategorien von oder in Zusammenhang oder Verbindung mit Emittenten und Schuldnern, die in Schwellenländern gegründet, stationiert oder hauptsächlich geschäftlich tätig sind, Unsicherheiten und Risiken verbunden sind. Anlagen im Zusammenhang mit Schwellenländern können als spekulativ betrachtet werden; ihre Kurse neigen zu einer weit höheren Volatilität als die der stärker entwickelten Länder der Welt. Anlagen in Schwellenmärkten sollten nur von versierten Anlegern oder von erfahrenen Fachleuten getätigt werden, die über eigenständiges Wissen über die betreffenden Märkte sowie die Kompetenz verfügen, die verschiedenen Risiken, die solche Anlagen bergen, zu berücksichtigen und abzuwägen und ausreichende finanzielle Ressourcen zur Verfügung haben, um die erheblichen Risiken des 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 Mass an Risiko und sind für viele Privatanleger möglicherweise ungeeignet. Marktbewegungen können zu erheblichen Verlusten oder sogar zu einem Totalverlust führen.

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

Zins- und Ausfallrisiken

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

Investment Strategy Department

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

Gelegentlich beziehen sich Anlagestrategen auf zuvor veröffentlichte Research-Artikel, einschl. Empfehlungen und Rating-Änderungen, die in Listenform zusammengestellt werden. Alle Research-Beiträge und -Berichte, die Empfehlungen und Rating-Änderungen für Unternehmen bzw. einzelne Finanzinstrumente beinhalten, sind unter der folgenden Adresse abrufbar:

<https://investment.credit-suisse.com>

Informationen zu rechtlichen Hinweisen und Offenlegungen bezüglich der von Credit Suisse Investment Banking beurteilten Unternehmen, die in diesem Bericht erwähnt wurden, finden Sie auf der Seite «Disclosure» der Investment Banking Division unter folgender Adresse:

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

Weitere Informationen einschliesslich Angaben zu weiteren Themen erhalten Sie auf der Global Research Disclosure Website der Credit Suisse unter: <https://www.credit-suisse.com/disclosure>

Allgemeiner Haftungsausschluss / Wichtige Information

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

<http://www.credit-suisse.com>

KEINE VERBREITUNG, AUFFORDERUNG ODER BERATUNG Diese Publikation dient ausschliesslich zur Information und Veranschaulichung sowie zur Nutzung durch Sie. Sie ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertschriften oder anderen Finanzinstrumenten. Alle Informationen, auch Tatsachen, Meinungen oder Zitate, sind unter Umständen gekürzt oder zusammengefasst und beziehen sich auf den Stand am Tag der Erstellung des Dokuments. Bei den in diesem Bericht enthaltenen Informationen handelt es sich lediglich um allgemeine Marktkommentare und in keiner Weise um eine regulierte Finanzberatung bzw. Rechts-, Steuer- oder andere regulierte Finanzdienstleistungen. Den finanziellen Zielen, Verhältnissen und Bedürfnissen einzelner Personen wird keine Rechnung getragen. Diese müssen indes berücksichtigt werden, bevor eine Anlageentscheidung getroffen wird. Bevor Sie eine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieses Berichts treffen, sollten Sie sich durch Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich notwendiger Erläuterungen zum Inhalt dieses Berichts beraten lassen. Dieser Bericht bringt lediglich die Einschätzungen und Meinungen der CS zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments zum Ausdruck und bezieht sich nicht auf das Datum, an dem Sie die Informationen erhalten oder darauf zugreifen. In diesem Bericht enthaltene Einschätzungen und Ansichten können sich von den durch andere CS-Departments geäusserten unterscheiden und können sich jederzeit ohne Ankündigung oder die Verpflichtung zur Aktualisierung ändern. Die CS ist nicht verpflichtet sicherzustellen, dass solche Aktualisierungen zu Ihrer Kenntnis gelangen. **PROGNOSEN & SCHÄTZUNGEN:** Vergangene Wertentwicklungen sollten weder als Hinweis noch als Garantie für zukünftige Ergebnisse aufgefasst werden, noch besteht eine ausdrückliche oder implizierte Gewährleistung für künftige Wertentwicklungen. Soweit dieser Bericht Aussagen über künftige Wertentwicklungen enthält, sind diese Aussagen zukunftsgerichtet und bergen daher diverse Risiken und Ungewissheiten. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Sämtliche hierin erwähnten Bewertungen unterliegen den CS-Richtlinien und -Verfahren zur Bewertung. **KONFLIKTE:** Die CS behält sich das Recht vor, alle in dieser Publikation unter Umständen enthaltenen Fehler zu korrigieren. Die 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.

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. **Australien:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse AG, Sydney Branch (CSSB) (ABN 17 061 700 712 AFSL 226896), ausschliesslich an «Wholesale»-Kunden, definiert nach s761G des Corporations Act 2001, verteilt. CSSB übernimmt keine Gewähr, noch macht sie Zusicherungen zur Wertentwicklung der in diesem Bericht erwähnten Finanzprodukte. **Bahrain:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse AG, Bahrain Branch, verteilt, die über eine Zulassung der Central Bank of Bahrain (CBB) als Investment Firm Category 2 verfügt und von dieser reguliert wird. Die Adresse der Credit Suisse AG, Bahrain Branch, lautet Level 22, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Königreich Bahrain. **Deutschland:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch die Credit Suisse (Deutschland) AG, die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen ist und reguliert wird. **Dubai:** 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 der Credit Suisse (Luxembourg) S.A., Succursale en France verteilt, die von der Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) als Anlagedienstleister zugelassen ist. Die Credit Suisse (Luxembourg) S.A., Succursale en France wird von der ACPR sowie der Autorité des Marchés Financiers überwacht und reguliert. **Guernsey:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse (Channel Islands) Limited verteilt, einem rechtlich unabhängigen Unternehmen, das in Guernsey unter der Nummer 15197 und mit der Anschrift Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernsey, eingetragen ist. Die Credit Suisse (Channel Islands) Limited ist zu 100% im Besitz der Credit Suisse AG. Sie wird von der Guernsey Financial Services Commission überwacht. Der jeweils aktuelle testierte Jahresabschluss ist auf Anfrage erhältlich. **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. INPO00002478) und als Börsenmakler (Registrierungsnr. INB230970637; INF230970637; INB010970631; INFO10970631) unter der folgenden Geschäftsadresse beaufsichtigt wird: 9th Floor, Ceejay House, Dr. A.B. Road, Worli, Mumbai 18, Indien, Telefon +91-22 6777 3777. **Italien:** Dieser Bericht wird in Italien einerseits von der Credit Suisse (Italy) S.p.A., einer gemäss italienischem Recht gegründeten und registrierten Bank, die der Aufsicht und Kontrolle durch die Banca d'Italia und CONSOB untersteht, sowie andererseits von der Credit Suisse AG, einer Schweizerischen Bank mit Lizenz zur Erbringung von Bank- und Finanzdienstleistungen in Italien, verteilt. **Jersey:** Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die (Channel Islands) Limited, Jersey Branch, die von der Jersey Financial Services Commission hinsichtlich der Durchführung von Anlagegeschäften beaufsichtigt wird. Die Adresse der Credit Suisse (Channel Islands) Limited, Jersey Branch, in Jersey lautet: TradeWind House, 22 Esplanade, St Helier, Jersey JE45WU. **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 gesetzlichen und regulatorischen Bestimmungen der CBL sowie die Gesetze und Entscheidungen 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 Anle-

gertyp geeignet sind. Anlagen in Finanzmärkte können mit einem hohen Ausmass an Komplexität und Risiko einhergehen und sind möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet. Die CSLF prüft die Eignung dieser Anlage auf Basis von Informationen, die der Anleger der CSLF 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, dass er gegen die Verwendung der englischen Sprache nichts einzuwenden hat. **Luxemburg:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse (Luxembourg) S.A. verteilt. Diese ist eine luxemburgische Bank, die über eine Zulassung der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) verfügt und von dieser reguliert wird. **Österreich:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A. Zweigniederlassung Österreich. Die Bank ist eine Niederlassung von CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A., ein ordnungsgemäss zugelassenes Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Sie unterliegt ferner der finanzmarktrechtlichen Aufsicht der luxemburgischen Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), 110, route d'Arlon, L-2991 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg und der österreichischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA), Otto-Wagner Platz 5, A-1090 Wien. **Katar:** Diese Information wird von der Credit Suisse (Qatar) L.L.C verteilt, die über eine Bewilligung der Aufsichtsbehörde für den Finanzplatz Katar (QFCRA) verfügt und von dieser reguliert wird (QFC Nr. 00005). Alle Finanzprodukte oder Finanzdienstleistungen im Zusammenhang mit diesem Bericht sind nur für Geschäftskunden oder Vertragspartner (wie in den Regeln und Vorschriften der Aufsichtsbehörde für den Finanzplatz Katar (QFCRA) definiert) zugänglich. Zu dieser Kategorie gehören auch Personen mit einem liquiden Vermögen von über USD 1 Mio., die eine Einstufung als Geschäftskunden wünschen und die über genügend Kenntnisse, Erfahrung und Verständnis des Finanzwesens verfügen, um sich an solchen Produkten und/oder Dienstleistungen zu beteiligen. **Saudi-Arabien:** Dieses Dokument darf innerhalb des Königreichs nur an Personen vertrieben werden, an die ein Vertrieb gemäss der Investment Funds Regulations zugelassen ist. Credit Suisse Saudi Arabia übernimmt die volle Verantwortung für die Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen und bestätigt, nachdem diesbezüglich alle angemessenen Erkundigungen eingeholt wurden, dass nach bestem Wissen und Gewissen keine anderweitigen Sachverhalte vorliegen, deren Auslassung hierin zu irreführenden Angaben führen würde. Die Capital Market Authority übernimmt keine Verantwortung für die Inhalte dieses Dokuments, garantiert weder dessen Richtigkeit noch Vollständigkeit und schliesst ausdrücklich jedwede Haftung für etwaige Verluste aus, die sich aus einem Teil dieses Dokuments ergeben oder im Vertrauen darauf entstehen. **Spanien:** Dieser Bericht wird in Spanien von der Credit Suisse AG, Sucursal en España, verteilt. Diese ist ein durch die Banco de España autorisiertes Unternehmen (Registernummer 1460). **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: Yildirim Oguz Goker Caddesi, Maya Plaza 10th Floor Akatlar, Besiktas/Istanbul-Turkey. **UAE:** This document, and the information contained herein, does not constitute, and is not intended to constitute, a public offer of securities in the United Arab Emirates and accordingly should not be construed as such. The services are only being offered to a limited number of sophisticated investors in the UAE who (a) are willing and able to conduct an independent investigation of the risks involved in an investment in such services, and (b) upon their specific request. The services have not been approved by or licensed or registered with the UAE Central Bank, the Securities and Commodities Authority or any other relevant licensing authorities or governmental agencies in the UAE. The document is for the use of the named addressee only and should not be given or shown to any other person (other than employees,

agents or consultants in connection with the addressee's consideration thereof). No transaction will be concluded in the UAE. **Vereinigtes Königreich:** Dieser Bericht wurde von der Credit Suisse (UK) Limited und der Credit Suisse Securities (Europe) Limited herausgegeben. Die Credit Suisse Securities (Europe) Limited und die Credit Suisse (UK) Limited verfügen beide über eine Zulassung der Prudential Regulation Authority und stehen unter der Aufsicht der Financial Conduct Authority und Prudential Regulation Authority. Sie sind der Credit Suisse zugehörige, aber rechtlich unabhängige Gesellschaften. Der Schutz privater Kunden durch die Financial Conduct Authority und/oder Prudential Regulation Authority gilt nicht für Investments oder Dienstleistungen, die durch eine Person ausserhalb des Vereinigten Königreichs angeboten werden. Das Financial Services Compensation Scheme gilt nicht, wenn der Emittent seine Verpflichtungen nicht erfüllt. Sofern es im Vereinigten Königreich verteilt wird oder zu Auswirkungen im Vereinigten Königreich führen könnte, stellt dieses Dokument eine von der Credit Suisse (UK) Limited genehmigte Finanzwerbung dar. Die Credit Suisse (UK) Limited ist durch die Prudential Regulation Authority zugelassen und wird hinsichtlich der Durchführung von Anlagegeschäften im Vereinigten Königreich durch die Financial Conduct Authority und die Prudential Regulation Authority beaufsichtigt. Der eingetragene Geschäftssitz der Credit Suisse (UK) Limited ist Five Cabot Square, London, E14 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 zur Verfügung gestellt werden. Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation des einzelnen Kunden ab und kann sich künftig ändern.

USA: WEDER DIESER BERICHT NOCH KOPIEN DAVON DÜRFEN IN DIE VEREINIGTEN STAATEN VERSANDT, DORTHIN MITGENOMMEN ODER AN US-PERSONEN ABGEGEBEN WERDEN. (IM SINNE DER REGULIERUNGS-VORSCHRIFTEN GEMÄSS US SECURITIES ACT VON 1933, IN SEINER GÜLTIGEN FASSUNG).

Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Credit Suisse weder vollständig noch auszugsweise vervielfältigt werden. Copyright © 2018 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

17C010A_IS

