

# COVID-19

Auswirkungen auf Ratings und Wirtschaftssektoren

Letztes Update: 27. Oktober 2020 (orange Ecke = aktualisiert)

© Copyright 2020 fedafin AG. Ansicht von fedafin ohne Anspruch auf Vollständigkeit. Alle Urheberrechte vorbehalten. Die Verwendung dieses Dokuments ist ohne schriftliche Genehmigung von fedafin untersagt. Die Informationen stellen keinerlei Aufforderungen, Ratschläge oder Empfehlungen für irgendwelche wirtschaftlichen Tätigkeiten dar.

# Executive Summary

- **Einfluss auf Ratings:** Vom ersten COVID-19-Fall in der Schweiz am 24. Februar bis am 26. Oktober vergaben wir 1'681 Ratings. Dabei handelte es sich um 101 Erstratings und 1'580 Aktualisierungen bestehender Ratings. Die 1'580 Updates teilen sich auf in 1'271 Ratingbestätigungen, 107 Höher- und 202 Rückstufungen. Dabei erfuhren einzig die Ratings von MCH Group sowie MSC Cruises Downgrades, die teilweise auf die Corona-Krise zurückzuführen sind. Bereits vor COVID-19 waren deren Finanzrisikoprofile unter Druck, und die Krise akzentuiert die Herausforderungen. Unsere im Quervergleich mit den internationalen Agenturen durchschnittlich konservativere Sicht der Dinge bewährt sich.
- **Methodik:** Wir vergeben «Through the Cycle (TTC)»-Ratings. Im Gegensatz zu «Point in Time (PIT)»-Ratings reflektieren TTC-Ratings die fundamentale Bonität eines Schuldners – konjunkturelle Schwankungen haben nur untergeordnet Einfluss auf die Kreditwürdigkeit. Die Herausforderung besteht zurzeit darin, abzuschätzen, welche ökonomischen Auswirkungen temporärer Natur sind und welche eine Trendwende markieren. Erleidet ein Schuldner «nur» eine kurz- bis mittelfristige Delle in Ertragskraft und/oder Cashflow sowie Liquidität, wird das vielleicht den Aktienkurs beeinflussen, nicht aber sein TTC-Rating. Handelt es sich dagegen um eine strukturelle und/oder nachhaltige Veränderung, reagiert das Rating. Details zur Qualitätssicherung finden sich in Anhang 4.

# Executive Summary

- **Öffentliche Hand:** Die Bestnote des Bundes durch die internationalen Ratingagenturen ist unter anderem dank der Schuldenbremse nicht in Gefahr. Da besteht ein relativ grosser Puffer, der auch Mindereinnahmen bei Bundes-, Verrechnungs- und Mehrwertsteuern auffangen kann. Die meisten Kantone dürften mit einem blauen Auge davonkommen, obwohl Steuereinnahmen insbesondere von juristischen Personen nachhaltig tiefer ausfallen werden. Ein besonderes Augenmerk muss auf touristenstarke Kantone und Gemeinden gelegt werden. Hier wird sich zeigen, wie schnell die in- und ausländischen Touristen zurückkehren und wie konsumfreudig sie sein werden. Steuereinnahmen werden zurückgehen und Aufwände für Sozialausgaben steigen. Dank den institutionellen Rahmenbedingungen der Schweiz wird ein unmittelbarer Effekt auf die Kreditwürdigkeit geglättet. Einzelne Herabstufungen werden in den Folgejahren wohl trotz allem unumgänglich sein.
- **Unternehmen:** Die Mehrheit der Schuldner in unserem Universum wird sich im Gleichschritt mit der Konjunktur bewegen. Das heisst: Die meisten werden einen Umsatzrückgang in Kauf nehmen müssen. Dieser ist zurückzuführen auf Konsumeinbruch, Investitionsaufschub sowie den Aufwertungsdruck des Schweizer Frankens. Einige von uns abgedeckte Sektoren werden stärker unter dem Konjunktureenbruch leiden als andere. Zu den Verlierern gehören Automobilzulieferer, Convenience Food, Flughäfen, Messebetriebe, Personen- und Warentransport, Spitäler, Stromgrosskonzerne, der Tourismusbereich sowie verzögert die Banken. Sie werden einen beträchtlichen Rückgang ihrer Profitabilität erleiden. Auf der Gewinnerseite stehen Pharma- und Biotechfirmen, die ihre Produktion zeitnah anpassen und krisenresistente Produkte vertreiben. Dazu zählen auch jene Akteure aus der Finanzbranche, die Onlinelösungen und bargeldloses Zahlen offerieren oder im Brokerage tätig sind, sowie Psychiatrien.

# Inhaltsverzeichnis

- Informationen zu den Ratings
  - Rating der Eidgenossenschaft als Ankerrating im Föderalismus 5
  - Auswirkungen auf die Kantonsratings 6
  - Tourismuskantone und -gemeinden 7
  - Sektorenübersicht 13
    - Finanzen 14
    - Gesundheit 15
    - Transport 16
    - Energie 17
    - Lebens-/Nahrungsmittel 18
    - Industriegüter, Messen, Tourismus 19
- Anhänge
  - Details zu den Kantonen 22
  - Details zu den Unternehmen 28
  - Details zu den Banken 33
  - Qualitätssicherung Ratings 36
  - COVID-19-Situation international 37

# Rating der Schweiz als Anker im Föderalismus

Schulden in % des BIP 2017

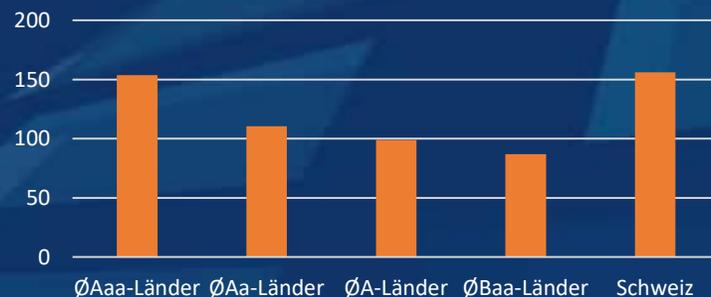
Quelle OECD



- Das Rating der Eidgenossenschaft fungiert als Ankerrating in der föderalen Struktur der Schweiz; Änderungen wirken sich auf Kantons- und Gemeinderatings aus; fedafin stützt sich dabei auf die Ratings von S&P, Moody's und Fitch
- Ein Quervergleich zeigt, das Aaa Rating ist trotz fiskalpolitischer Massnahmen derzeit nicht in Gefahr; Schweiz könnte sich um ca. CHF 230 Mia zusätzlich verschulden und würde Maastricht-Regeln einhalten\*
- Weitere Indikatoren zeichnen ein ähnlich positives Bild
- Mindereinnahmen bei Bundes-, Verrechnungs- und Mehrwertsteuern werden beträchtlich sein; KOF-Schätzungen gehen von CHF 10 Mia aus
- fedafin erachtet das Aaa Rating der Schweiz zurzeit als nicht gefährdet

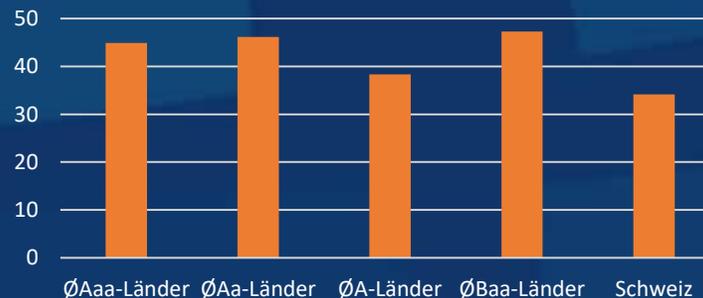
BIP pro Kopf 2018

in Kaufkraftstandards, Quelle Eurostat



Staatsquote in % des BIP 2017

Quelle OECD



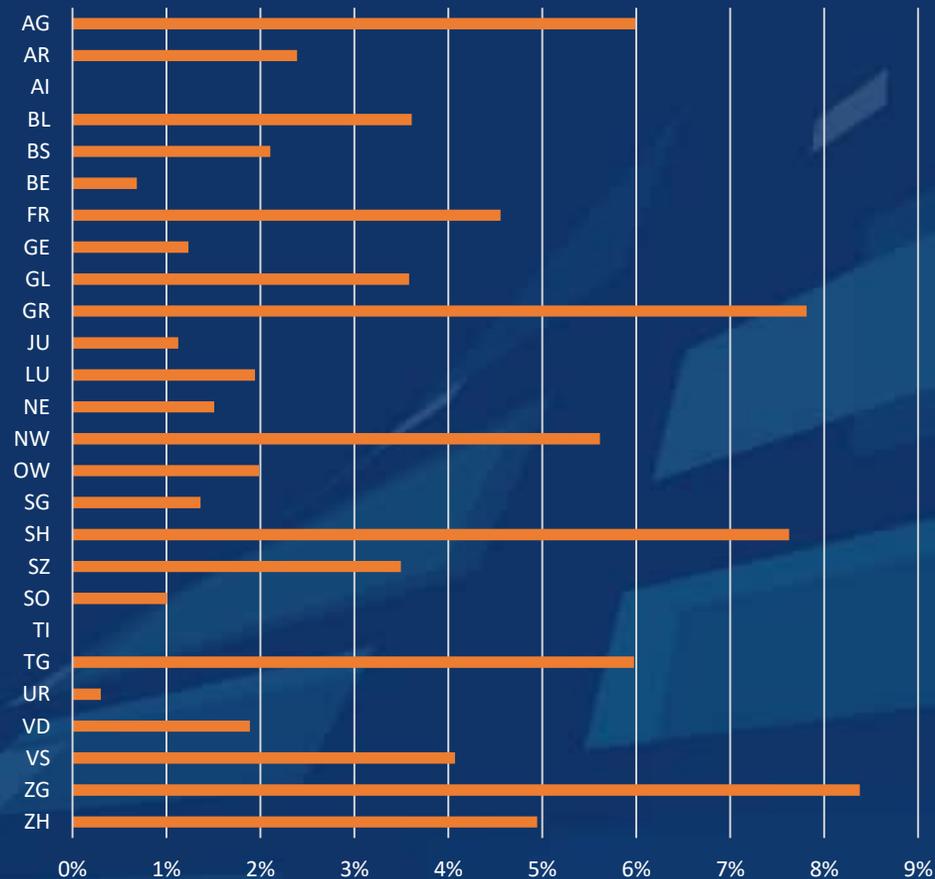
Wettbewerbsfähigkeit 2019

in Punkten, Quelle WEF



# Auswirkungen auf die Kantonsratings

Veränderung Eventualrisikoquoten\* durch COVID-19 Massnahmen (in Prozentpunkten)



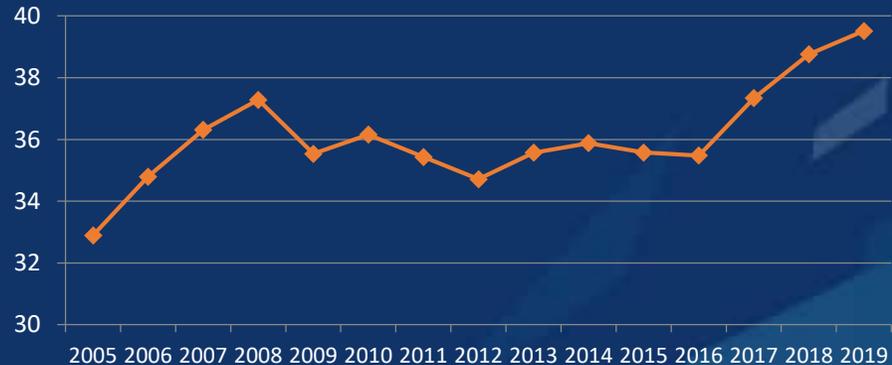
- Bisher beschlossene Massnahmen haben einen geringen Einfluss auf die Eventualverbindlichkeiten der Kantone
  - U.a. weil die Staatsgarantien gegenüber den Kantonalbanken sowie Verpflichtungen bei Unterdeckungen von Pensionskassen von Staatsangestellten um ein mehrfaches höher sind
  - Veranschaulichung am Beispiel des Kantons Aargau: adj. Eventualverbindlichkeiten ohne COVID-19-Massnahmen: 14.4 Mia, mit Massnahmen: 14.7 Mia
- Die wachsenden Bilanzen der Kantonalbanken dürften die Eventualrisikoquoten\* allerdings verzögert steigen lassen
- Mindereinnahmen durch Steuern juristischer und natürlichen Personen dürften beträchtlich sein
- Dieser Effekt dürfte sich bei juristischen Personen über mehrere Jahre erstrecken aufgrund der Möglichkeit von Verlustvorträgen
- Die Dividenden resp. Abgeltungen für die Staatsgarantie der Kantonalbanken fürs 2019 scheinen bis anhin nicht in Gefahr
- Details zu den Massnahmen der Kantone finden sich in Anhang 1

\* Eventualrisikoquote = adj. Eventualverbindlichkeiten/adj. Finanzertrag

# Tourismus Schweiz

## Logiernächte Schweiz

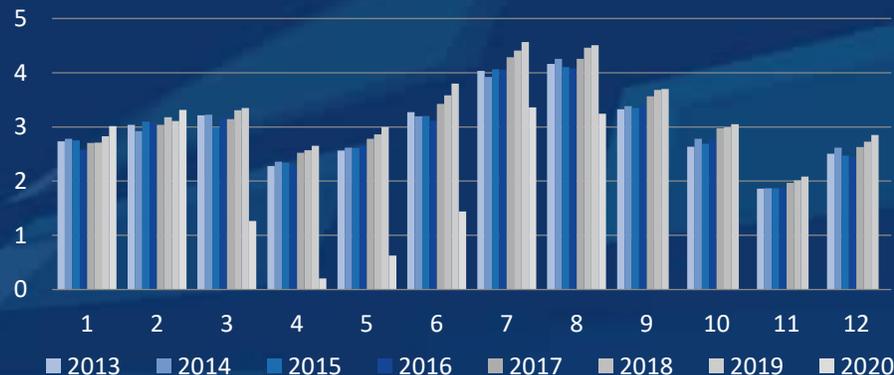
in Mio



- **Rekord:** Logiernächte Schweiz sind im 2017, 2018 und 2019 auf neue Rekordwerte gestiegen
- **Auswirkungen Finanzkrise:** Globale Finanzkrise 2007/2008 hinterliess für mehrere Jahre Spuren
- **Frankenschock sekundär:** Frankenschock 2015 mit weitaus schwächerer Auswirkung

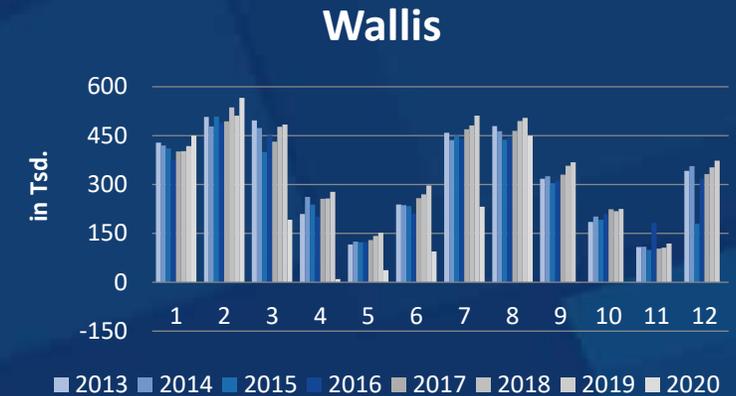
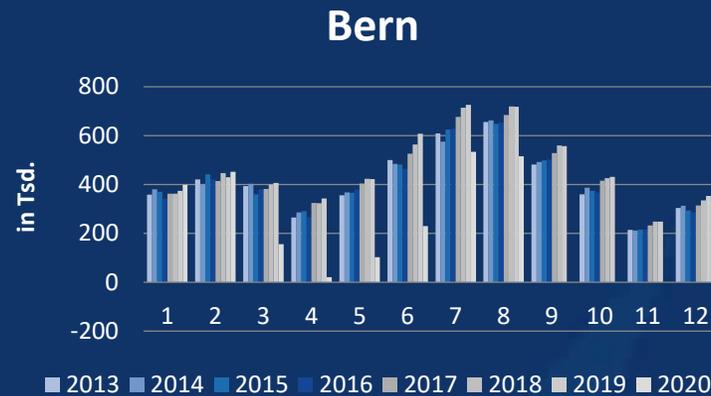
## Saisonale Schwankungen

in Mio



- **Sommer vs. Winter:** Gesamtschweizerisch verzeichnen Sommermonate mehr Logiernächte als Wintermonate; die Wintersaison schafft dafür kontinuierlich über fast vier Monate eine relativ starke Nachfrage
- **Einbruch 2020 im Vorjahresvergleich:** Januar +6.6%, Februar +6.5%, März -62.2%, April -92.3%, Mai -79.2%, Juni -62.0%, Juli -26.3%, August -28.1%

# Tourismuskantone



- Kanton BE mit 14.2% (2019) aller Logiernächte profitiert am meisten vom Tourismus
- Die Saisonalität entspricht der gesamtschweizerischen
- Kanton ZH verzeichnet mehr Logiernächte, allerdings nur beschränkt tourismusbedingt (viele Geschäftsreisen)
- Kanton GR mit 13.3% und Kanton VS mit 10.8% (je 2019) folgen auf ZH und BE
- Zusammen mit ZH und BE verbuchen die **vier Kantone über die Hälfte** aller Schweizer Logiernächte
- Die saisonalen Schwankungen in GR und VS sind gegenläufig zum gesamtschweizerischen Verlauf
- **GR verzeichnete im 2020 den besten Juli seit acht Jahren; Juli und August waren im 2020 besser als im 2019 in AR, AI, GR, JU, NE, TI und TG**

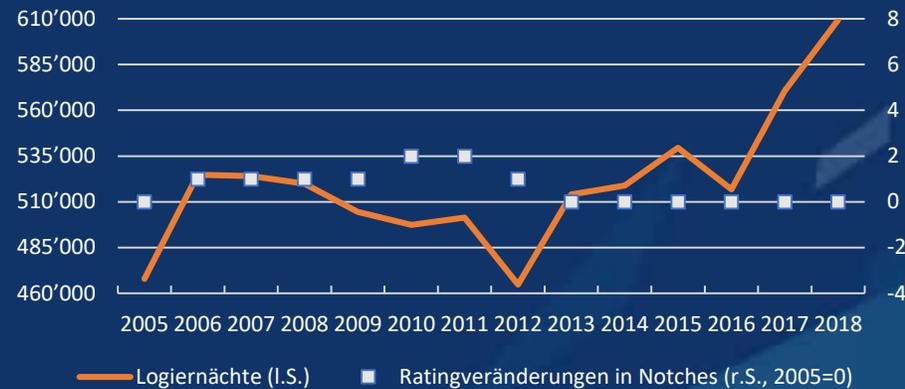
# Tourismusgemeinden

Gemeinde	Kanton	Anzahl Bergbahnen	Logiernächte/ Einwohner 2018	Kombo	LN 2019	LN 2018	LN 2017	LN 2016	LN 2015
→ Zermatt	VS	32	248	7'922	1'513'957	1'425'442	1'364'517	1'247'852	1'254'229
→ Saas-Fee	VS	23	205	4'725	319'971	321'276	330'347	261'671	274'232
→ Grindelwald	BE	28	160	4'488	657'603	609'457	570'542	516'723	539'558
→ Davos	GR	37	83	3'080	915'180	907'363	882'048	798'062	797'348
→ Samnaun	GR	14	216	3'024	163'144	165'680	160'225	160'653	164'316
→ Engelberg	OW	28	92	2'568	358'572	383'405	362'248	331'656	354'960
→ Vaz/Obervaz	GR	27	92	2'486	258'566	255'975	225'137	208'524	202'847
→ Anniviers	VS	38	58	2'190	161'697	157'447	139'134	133'293	134'421
→ Flims	GR	33	60	1'989	199'743	170'950	153'374	148'779	160'589
→ Arosa	GR	15	119	1'781	384'017	371'777	349'973	362'761	371'894
→ Sils im Engadin/Segl	GR	6	296	1'774	212'825	206'947	197'031	188'639	196'257
→ St. Moritz	GR	12	145	1'736	752'409	712'844	666'054	610'740	599'734
→ Laax	GR	17	101	1'719	192'346	187'911	181'643	162'325	165'112
→ Leukerbad	VS	10	158	1'581	223'796	216'336	212'958	226'838	231'939
→ Bettmeralp	VS	15	94	1'411	44'353	43'460	40'622	40'895	38'913
→ Adelboden	BE	23	59	1'362	205'975	200'763	192'736	174'625	173'966
→ Riederalp	VS	11	92	1'016	37'534	41'737	41'015	42'387	45'690
→ Saas-Almagell	VS	6	168	1'010	56'798	62'299	57'881	55'446	57'769
→ Lauterbrunnen	BE	4	237	948	548'751	543'003	507'181	434'178	447'136
→ Lenk	BE	17	48	808	121'140	111'525	106'511	108'948	105'809

- Logierfaktor: Gemeinden mit einer hohen Anzahl Logiernächte (LN) pro Einwohner sind stark vom Tourismus abhängig.
- Bahnfaktor: Die Anzahl Bergbahnen kann eine finanzielle Bürde darstellen.
- Diese Tabelle multipliziert beide Faktoren (Spalte Kombo) und sortiert danach.
- Für die weitere Analyse betrachten wir die ersten fünf Gemeinden (exkl. Davos wegen WEF-Verzerrung) und je eine weitere aus BE und GR mit hohem Logierfaktor.
- Konklusion der folgenden drei Folien: Es besteht höchstens eine schwache Korrelation zwischen Logiernächten und Ratings von Tourismusgemeinden.

# Tourismusgemeinden Kanton Bern

## Grindelwald (BE)



- Grindelwald konnte die Logiernächte von 2005 bis 2018 um gut 30% steigern.
- Das Rating stieg zuerst um einen Notch, später um zwei und befindet sich seit 2013 wieder auf dem Niveau von 2005.

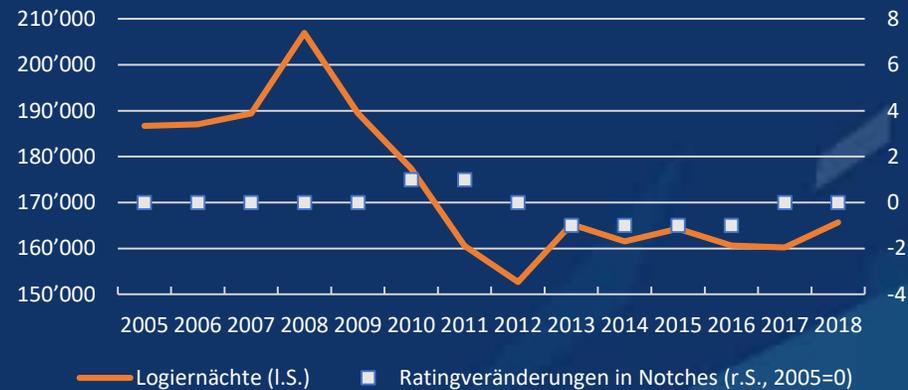
## Lauterbrunnen (BE)



- In Lauterbrunnen wuchsen die Logiernächte im gleichen Zeitraum bloss knapp 5%. Die guten Zahlen von 2006 konnten erst im 2018 überboten werden. Dazwischen verlor man rund 19% der Übernachtungen.
- Das Rating stieg zwischenzeitlich um einen Notch, fiel dann um drei Notches und befindet sich nun wieder auf dem Niveau von 2005.

# Tourismusgemeinden Kanton Graubünden

## Samnaun (GR)



- Samnaun verlor von 2005 bis 2018 rund 11% der Übernachtungen. Von der globalen Finanzkrise konnte man sich nie richtig erholen.
- Das Rating stieg zuerst um einen Notch, fiel später um zwei und befindet sich seit 2017 wieder auf dem Niveau von 2005.

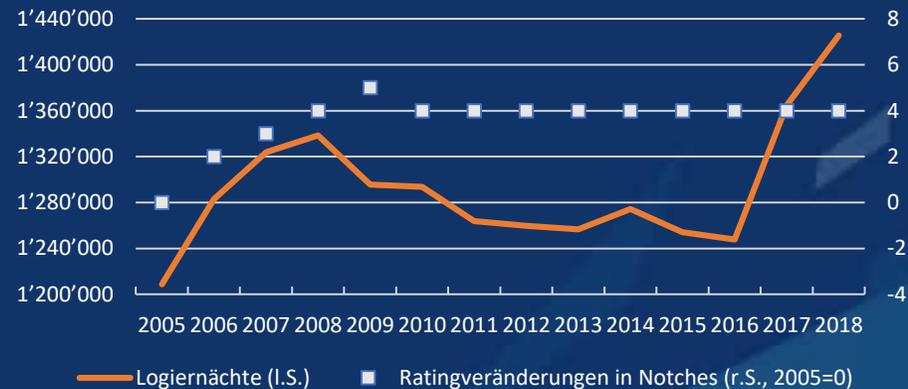
## Sils im Engadin/Segl (GR)



- Sils im Engadin/Segl zeichnet ein ähnliches Bild. Gegenüber 2005 verschwanden rund 16% der Logiernächte.
- Das Rating stieg zuerst um zwei Notches, sank zwischenzeitlich um einen und ist seit 2018 wieder um zwei Notches höher als im 2005.

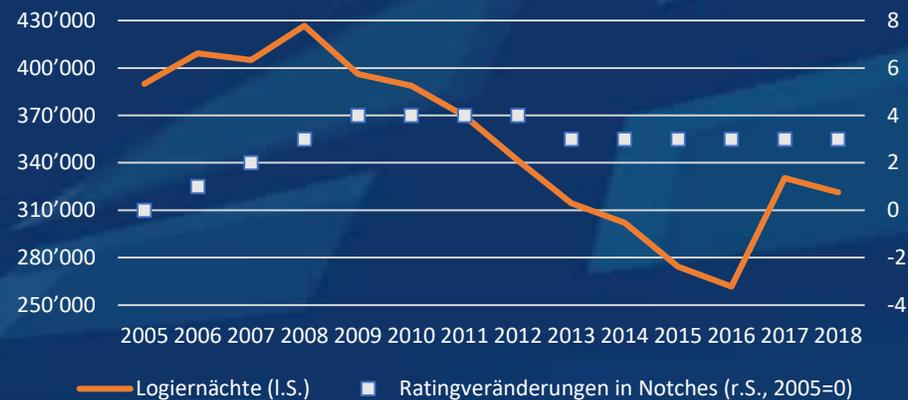
# Tourismusgemeinden Kanton Wallis

## Zermatt (VS)



- Zermatt spürte die globale Finanzkrise, konnte von 2005 bis 2018 die Logiernächte aber dennoch markant um 18% steigern.
- Das Rating stieg von 2005 bis 2009 um fünf Notches, glitt danach einen Notch zurück und verharrt seit 2010 auf diesem Niveau.

## Saas-Fee (VS)



- Saas-Fee konnte die Höchststände aus dem Jahr 2008 nie mehr erreichen. Im 2016 sah Saas-Fee den Talboden, was einem Verlust von knapp 39% im Vergleich zu 2008 entsprach. Von 2005 bis 2018 beträgt der Verlust knapp 18%.
- Das Rating stieg zuerst um vier Notches, glitt vier Jahre später um einen zurück und verharrte seit 2013 auf diesem Stand.

# Sektorenübersicht umsatzbezogen

<b>Positiv</b>	Gesundheit (Pharma und Biotech) Lebens-/Nahrungsmittel (Konserven und Trockennahrung)		Finanzen (Onlinelösungen, bargeldlos, Brokerage) Gesundheit (Psychiatrie)
<b>Neutral</b>	Energie (Partnerwerke) Industriegüter (für Bau, Chemie, Infrastruktur, Lebens-/ Nahrungsmittel und Pharma) Informationstechnologie Lebens-/Nahrungsmittel (Premiumprodukte)	Gesundheit (Apparate und Medikamente)	Bau Emissionszentralen Energie (Netz) Finanzen (Leasing und Kleinkredite) Grundversorgung (Wasser, Abwasser, Abfall, Fernwärme) Immobilien-gesellschaften Informationstechnologie Zertifizierung
<b>Negativ</b>	Energie (Stromgrosskonzerne) Gesundheit (Produkte im persönlichen Gebrauch) Industriegüter (für Automobil, Maschinenpärke) Lebens-/Nahrungsmittel (Convenience Food)	Grossverteiler	Finanzen (Banken) Gesundheit (Zentrums- und Regionalspitäler) Messe-geschäft Tourismus Transport (Personen- und Warentransport, Flughäfen)
	<b>Produktion</b>	<b>Handel</b>	<b>Dienstleistung</b>

- Von fedafin abgedeckte Sektoren mit SIX-anleihenkotierten Emittenten, die kurz- bis mittelfristig **umsatzbezogen** überperformen, mit dem Konjunkturverlauf performen oder unterperformen werden
- Die Mehrheit wird sich parallel zur Konjunktur bewegen
- Viele Sektoren leiden beträchtlich unter der Krise, was sich nicht nur im Umsatz, sondern auch in den Margen, im Gewinn, dem Cash Flow und letztendlich der Kapitalstruktur niederschlagen wird
- Nur wenige Sektoren profitieren
- Details zu angekündigten Massnahmen zur Liquiditätssicherung der Unternehmen finden sich in Anhang 2

# Finanzen

## Banken

- Schweizer Banken gut vorbereitet: Kapital- und Liquiditätsanforderungen wesentlich erhöht nach globaler Finanzkrise, Sektor kann sich jedoch der Entwicklung der Realwirtschaft nicht entziehen
- Profitabilität wird leiden:
  - Anstieg Kreditrückstellungen aufgrund höherer Kreditrisiken trotz umfangreicher Bürgschaften des Bundes und der Kantone im Rahmen COVID-19
  - Einnahmen indifferentes Geschäft und Handelserträge möglicherweise zeitverzögert rückläufig
  - Struktureller Margendruck und starker Wettbewerbsdruck auch durch neue Anbieter (Fintech) unverändert
  - Kostensenkungen und rückläufige Negativzinsen teilweise entlastend
- Anstieg gefährdeter Forderungen und Verschlechterung Kreditportfolios
- Leichte Verschlechterung Kapitalquoten: Anstieg RWA > Innenfinanzierung
- Teilweise Entlastung durch Massnahmen SNB: Aussetzung antizyklischer Kapitalpuffer und Bereitstellung allfällig benötigter Liquidität
- Details zu den Massnahmen der Banken finden sich in Anhang 3

## Leasing, Kleinkredite

- Konsumrückgang sowie Anstieg der Sparquote (z.B. Verkaufseinbruch Autos, Möbel etc.)
- Rückgang im Leasinggeschäft kann teilweise durch verstärkte Nachfrage nach Konsumkrediten wettgemacht werden

## Onlinelösungen, bargeldloses Bezahlen, Brokerage

- Temporär deutlich tiefere Kreditkartentransaktionen aufgrund Lockdown und eingeschränkter/verhinderter Reisemöglichkeiten
- Profitieren mittel- bis langfristig von der Krise, da vermehrt der bargeldlose Weg gesucht wird
- Aufgrund steigender Finanzierungsbedürfnisse werden mehr Brokerage-Dienstleistungen nachgefragt

# Gesundheit

## Spitäler

- Spitäler wurden in ihrer Entscheidungsfreiheit durch die Notverordnungen des Bundes massiv eingeschränkt; nebst Notfällen und Tumoroperationen fanden temporär keine nennenswerten Eingriffe mehr statt; die ganze Infrastruktur wurde auf die COVID-19-Welle ausgerichtet
- Profitabilität leidet aufgrund Verschiebung elektiver, meist margenstarker Eingriffe; Ausbildung von zusätzlichem, meist unerfahrenem Personal; Anschaffung von zusätzlichem Material wie Beatmungsgeräten, Schutzkleidung oder Zelten; teilweise Schaffung von zusätzlichen Kapazitäten an externen Standorten; Ausbleiben von potenziellen Patienten wegen Ansteckungsängsten; teilweise Beantragung von Kurzarbeit aufgrund massiver Unterauslastung
- Einzelne Kantone haben ihren Listenspitälern bereits finanzielle Unterstützung zugesichert (z.B. Kt. BE, GR, ZH); der Rückhalt aus der Bevölkerung ist enorm, der politische Spielraum für Support entsprechend gross; Privatspitäler werden vermutlich auch von einer gewissen Unterstützung der öffentlichen Hand profitieren können (im Kanton FR wurde ein Spital von Aegis Victoria beschlagnahmt); dem entgegengesetzt scheint der Bund keine finanzielle Unterstützung leisten zu wollen; trotz allem ist fraglich, ob die Umsatzeinbusse/Ertragsausfälle vom ersten Halbjahr im zweiten aufgeholt und/oder durch finanzielle Unterstützung der öffentlichen Hand vollständig kompensiert werden können
- Psychiatrische Einrichtungen waren von den Massnahmen nur am Rande betroffen; Nachfragedelle gefolgt von einem krisenbedingten Nachfrageanstieg

## Produktion von Produkten für den persönlichen Gebrauch (z.B. Hörgeräte, Zahnmedizin etc.)

- Verzeichneten einen Nachfragerückgang, da Konsultationen nur beschränkt wahrgenommen werden konnten

## Pharma, Biotech

- Verzeichneten einen temporären Nachfragerückgang, da Konsultationen nicht oder nur beschränkt wahrgenommen werden konnten
- Profitieren tendenziell von der Krise, da sie ihre Produktion zeitnah der veränderten Nachfrage anpassen können; bestehendes Produktesortiment ist weitgehend krisenresistent

## Handel mit Apparaten und Medikamenten

- Erfuhren im März einen Run, kämpften dafür im April mit Überkapazitäten

# Transport

## ÖV Schweiz

- Massive Reduktion des Leistungsangebotes unter Aufrechterhaltung der Grundversorgung; je nach Betrieb und Strecke verkehrten 20% bis 80% weniger Züge, Trams, Busse und Postautos; die Nachfrage ist um bis zu 80% eingebrochen und normalisiert sich nur langsam; teilweise ist sie immer noch 25-40% unter der Norm; Abonnemente werden hinterlegt und wenige neue nachgefragt; teilweise wurde Kurzarbeit beantragt (Kontroverse in den Medien); Rückgang der Mobilität bereits wieder spürbar aufgrund steigender Infektionszahlen
- Um die Liquidität sicherzustellen, hat das BAV bis Ende April 500 Mio CHF an Subventionsvorschüssen vorzeitig ausbezahlt
- Zudem hat das Parlament im September folgende Massnahmen im Umfang von ca. 900 Mio CHF beschlossen (vorbehalten Genehmigung in der Budgetsession):
  - Bund und Kantone leisten je ca. 290 Mio CHF Beiträge an den Regionalen Personenverkehr
  - Ortsverkehr: Defizitübernahme 2020 zu 1/3 durch den Bund im Umfang von ca. 150 Mio CHF
  - Änderung der Leistungsvereinbarungen in der Eisenbahninfrastruktur

## Warentransport

- Weltweiter Nachfrageeinbruch; Kostenanstieg bzw. Produktivitätsverlust: teils massive operative Erschwernisse aufgrund geschlossener Grenzen, reduziertem Personaleinsatz an Abfertigungsstellen, fehlenden Frachtkapazitäten etc.; Verbesserungen in teils Märkten im Gleichschritt mit den Lockerungen

## Flughäfen

- Nachfrageeinbruch um bis zu 90% im Aviation-Bereich; Non-Aviation: vorübergehende Mietzinsreduktionen bzw. -ausfälle wahrscheinlich, fehlende Einnahmen im Parking etc.; teilweise oder komplettes Grounding sowie Flottenreduktionen der wichtigsten Kunden
- Vor-COVID-19-Nachfrage wird über Jahre nicht mehr erreicht werden; Support der öffentlichen Hand wahrscheinlich stark

# Energie

## Stromgrosskonzerne

- Nachfrageeinbruch beim Strom um bis zu 25% aufgrund der reduzierten Wirtschaftstätigkeit; relativierend kommt hinzu, dass die Nachfrage meist bei margenschwachen Grosskunden sank
- Kostenreduktionen nur bedingt realisierbar, da Grundversorgung sichergestellt sein muss
- Stilllegungsfonds der Kernkraftwerke verzeichneten temporär massive Buchverluste auf den Vermögensanlagen

## Partnerwerke

- Nur bedingt tangiert aufgrund Abnahmeverträgen und/oder Defizitgarantien
- Nachfrage nach Speicherkapazitäten (insb. Pumpspeicherkraftwerke) aufgrund Herausforderung Netzstabilität nach wie vor vorhanden

## Reine Netzanbieter

- Umsatzeinbussen analog Stromgrosskonzerne aufgrund tieferer Nachfrage, wird jedoch aufgrund WACC-Mechanismus abgedeckt mittels EBIT-Regulierung
- Herausforderung Netzstabilität bis jetzt gemeistert

# Lebens-/Nahrungsmittel

## Grossverteiler

- Stellen die Grundversorgung während der Krise sicher und mussten sehr schnell auf massiv veränderte Kundenbedürfnisse und regulatorische Vorgaben reagieren, was auf die Profitabilität schlagen wird:
  - Hamsterkäufe und damit verbundene logistische Herausforderungen (Überzeit, Wochenend- und Nachtarbeit)
  - Nachfrageverschiebungen (weniger Convenience, dafür mehr Bio, Haltbares, Konserven, Toilettenpapier etc. sowie mehr Online-Bestellungen)
  - Umsetzung Hygieneregimes im Laden
  - Temporäre Schliessung grosser Bereiche, die nicht in den Grundbedarf fallen (z.B. Restaurants, Garten/Blumen, Möbel, DIY, Elektronik etc.)
  - Personalverschiebungen und Kurzarbeit
- Vereinen viele weitere Marken/Betriebe unter einem Dach, die ebenfalls Umsatzeinbussen erleiden (z.B. Grosshandel, Belieferung Restaurants/Hotels, Reisen, Körperpflege etc.)

## Produzenten

- Verlierer vor allem im Bereich Convenience Food, da vermehrt selber gekocht und Wert auf eine gesunde Ernährung gelegt wird
- Premiumprodukte werden sich wahrscheinlich mit der Konjunktur bewegen
- Gewinner vor allem im Bereich Konserven, Trockennahrung und generell Haltbares

# Industriegüter, Messe, Tourismus

## Automobilzulieferer

- Die meisten Autowerke in den USA und in Europa wurden temporär geschlossen; entsprechend erlitten Zulieferer aufgrund der «just-in-time» Produktion massive Umsatzeinbussen im ersten Halbjahr 2020

## Übrige Industriegüter

- Spüren meist einen Nachfrageeinbruch, wobei nach Branchen teils grosse Unterschiede bestehen
- Bauzulieferer sowie Zulieferer in den Bereichen Chemie, Lebens-/Nahrungsmittel und Pharma dürften sich im Rahmen der Konjunktur bewegen
- Infrastrukturprojekte der öffentlichen Hand sind längstens aufgegleist und werden grösstenteils bestehen
- Produzenten grösserer Maschinen werden auch mittelfristig leiden, da Investitionen aufgeschoben werden

## Messe und Tourismus

- Beträchtliche Umsatzeinbussen, die sich bis ins 2021 erstrecken dürften
- Es wird Jahre dauern, die Vor-COVID-19-Nachfrage zu erreichen

# Quellen und Links

- BAG <https://www.bag.admin.ch/bag/de/home/krankheiten/ausbrueche-epidemien-pandemien/aktuelle-ausbrueche-epidemien/novel-cov.html>
- John Hopkins University <https://coronavirus.jhu.edu/>

# Kontakt

fedafin AG  
Thomas Gut  
Galerieweg 8  
9443 Widnau  
[thomas.gut@fedafin.ch](mailto:thomas.gut@fedafin.ch)  
+41 71 552 32 03

Kantone, Immobilien, Hypotheken: David Lässer, [david.laesser@fedafin.ch](mailto:david.laesser@fedafin.ch)  
Gemeinden: Thomas Hasler, [thomas.hasler@fedafin.ch](mailto:thomas.hasler@fedafin.ch)  
Banken: Dr. Evelyn Ribi, [evelyn.ribi@fedafin.ch](mailto:evelyn.ribi@fedafin.ch)  
Staatsnahe Unternehmen: Ronny Schmoll, [ronny.schmoll@fedafin.ch](mailto:ronny.schmoll@fedafin.ch)  
Private Unternehmen: Peter Gasser, [peter.gasser@fedafin.ch](mailto:peter.gasser@fedafin.ch)

# Anhang 1: Details zu den Kantonen (soweit bekannt)

Kanton	Volumen <small>Mio CHF</small>	Massnahmen in Ergänzung zum Bund
AG	300	Beiträge kleinere Unternehmen, Ergänzung Kreditgarantien & Unterstützung KMU, Unterstützung Veranstaltungen & karitative Organisationen, administrative Massnahmen (Steuern, Fristen)
AI		Zinslose Darlehen Härtefälle, Stundung kantonale Steuern, Verzicht Verzugszinsen, Verschiebung Tourismusförderungsabgabe
AR	10	Nothilfefonds für Wirtschaft, Hilfspaket für Kultur, Vorzug Direktzahlung Landwirtschaft, Sistierung/Reduktion Tourismusabgabe, Soforthilfe KITAS, div. adm. Massnahmen (Fristen, Steuern)
BL	100	Bürgschaft Kredite BLKB, Soforthilfe Unternehmen in Kurzarbeit & Selbständige, Unterstützung KITAS & Frauenhaus, Verzicht Verzugszinsen Steuern, Drittel-Lösung Geschäftsmieten
BS	88	Bürgschaft auf Überbrückungskrediten, Äufnung Krisenfonds & Verlängerung Debitorenfrist, Unterstützung Selbständige, Kultur, Sport & Frauenhaus, Beiträge an Geschäftsmieten

# Details zu den Kantonen (soweit bekannt)

<b>Kanton</b>	<b>Volumen</b> <small>Mio CHF</small>	<b>Massnahmen in Ergänzung zum Bund</b>
BE	73	Zinslose Darlehen Listenspitäler, Spitex & Behinderteninstitutionen, Unterstützung für Kitas, Spitäler, Kultur, Sport, Tourismus & karitative Organisationen, div. administrative Massnahmen
FR	148.6	Globalbetrag (v.a. Verbürgung Bankkredite), Erstreckung Frist Steuererklärung, Unterstützung Tourismus, Selbständige, Berufsfischer, Start-Ups, KMU, Geschäftsmieten
GE	109.5	Erhöhung Garantiesumme, Mietunterstützung und Kredite für Unternehmen, Unterstützung Weinbau, div. adm. Massnahmen (Fristen, Steuern, Zinsen)
GL	12.5	Unterstützung Härtefälle Unternehmen, Kreditverbürgungen an Unternehmen, Unterstützung Kitas, div. administrative Massnahmen (Fristen, Steuern)
GR	150	Rahmenkredit Solidarbürgschaften, Unterstützung Kultur, Sport, Spitäler & Kitas, Kulanz Rückz. Kt.- & NRP-Darlehen, Vorzug Zahlungen Landw., Härtefallfonds, adm. Massnahmen (Fristen, Steuern)

# Details zu den Kantonen (soweit bekannt)

Kanton	Volumen <small>Mio CHF</small>	Massnahmen in Ergänzung zum Bund
JU	9	Unterstützung Start-Ups, Kitas & Härtefälle, Pauschalen für Sozialhilfeempfänger, Erstreckung Frist Steuererklärung 31.08.2020, Verzicht Verzugszins
LU	56.7	Soforthilfe via LUKB, Bezahlung Kreditoren, Unterstützung Tourismus, Kitas & Start-Ups, Erstreckung Frist Steuererklärung, Verzicht Mahnungen & Verzugszinsen
NE	30	Zinslose Darlehen Kleinunternehmen (30), Stärkung Innovationsunterstützung KMU strategische Bereiche (4), teilweise Mietverzicht gewerbliche Mieter, div. adm. Massnahmen (Fristen, Steuern)
NW	20	Unterstützungskredite für Unternehmen und Selbständige (Bürgschaft für 85% der Kredite), Soforthilfe KU, Verzicht Tourismusabgabe bis Ende Juni, div. adm. Massnahmen (Fristen, Steuern)
OW	4.5	OKB stellt 5 Mio Soforthilfe zur Verfügung, Unterstützung für Kulturinstitutionen, Soforthilfe für Kantonsspital

# Details zu den Kantonen (soweit bekannt)

Kanton	Volumen <small>Mio CHF</small>	Massnahmen in Ergänzung zum Bund
SH	50	Betriebsbürgschaften, Abwendung betriebliche Härtefälle & drohende Sozialhilfe, Unterstützung Kultur und Sport, div. administrative Massnahmen (Steuern, Fristen)
SZ	50	Kreditgarantie Banken (150), Unterstützung Kultur, Sport & Landwirtschaft mittels Lotteriefonds & Betriebshilfefonds, div. administrative Massnahmen (Steuern, Fristen)
SO	21.5	Überbrückungskredite für Selbständige, Soforthilfe Sport & Kultur aus Lotteriefonds, Soforthilfe Kitas, Vorzug Direktzahlungen Landwirtschaft, Beiträge an Geschäftsmieten
SG	60.35	Unterst. Unternehmen, Tourismus, Kultur, Sportvereine, Olma, Landwirtschaft, Start-Ups & Kitas, Soforthilfe Härtefälle, adm. Massnahmen (Fristen, Steuern), Beiträge an karitative Organisationen
TG	100	Spezialfonds für Unternehmen, Kleingewerbe, Selbständige & Start-ups, Unterstützung Kultur, Sport & Tourismus, Vorzug Direktzahlungen Landwirtschaft, div. adm. Massnahmen (Fristen, Steuern)

# Details zu den Kantonen (soweit bekannt)

Kanton	Volumen <small>Mio CHF</small>	Massnahmen in Ergänzung zum Bund
TI		Aussetzung Hypothekenraten Tourismusgesetz & Rückzahlung Darlehen regionaler Förderfonds
UR	1.1	Auszahlung aus kantonalem Wirtschaftsförderungsfonds
VD	184.5	Garantiefonds zur Unterstützung zinsloser Kredite & Garantien (100), Aufstockung des Arbeitslosenfonds (50), Unterstützung Kultur (14.5) & Kitas, Miethilfe KU & Gastronomie
VS	137	Bürgschaften (105), Verl. Darlehen & Verzicht Amo. (18), Aufschub Rückzahlung Kredite (11), Soforthilfe Selbständige, KAE & EO, Unterst. Kultur & Härtefälle, adm. Massnahmen (Fristen, Steuern)
ZG	120	Beiträge Einzelfirmen, Selbständige & KU, Kreditgarantien, Steuer-senkung, Unterstützung Start-Ups, Kultur, Soziales, Sport, Bildung, Landw. & Kitas, Pandemiefonds, adm. Massn. (Steuern, Fristen)

# Details zu den Kantonen (soweit bekannt)

<b>Kanton</b>	<b>Volumen</b> <small>Mio CHF</small>	<b>Massnahmen in Ergänzung zum Bund</b>
ZH	468	Kreditgarantie KMU (425), Unterstützung Selbständige (15), karitative Org. (20) & Bau-, Bildungs- & Volkswirtschaftsdirektion sowie Sportfonds (8) und Kitas, div. adm. Massnahmen (Steuern, Fristen)
	305	Massnahmepaket zur Unterstützung der Spitäler

# Anhang 2: Details zu den Unternehmen (soweit bekannt, exkl. Financials)

<b>Firma</b>	<b>Volumen</b> <small>Mio CHF</small>	<b>Kommunizierte Massnahmen</b>
Acrotec	7.05	COVID-19-Kredit
Aduno	60	Antrag des VR an GV auf Halbierung der bisher geplanten Dividende
Aéroport International de Genève	300	Emission CHF-Anleihe (Laufzeit 3 Jahre)
Avis Victoria	174 (Reinge- winn im 2019)	Aussetzung Dividende für 2019
Aryzta		Verzicht Zinszahlung resp. Call-Option auf Hybridanleihen im März und April 2020

# Details zu den Unternehmen (soweit bekannt, exkl. Financials)

<b>Firma</b>	<b>Volumen</b> <small>Mio CHF</small>	<b>Kommunizierte Massnahmen</b>
Autoneum		Dividendenverzicht für 2019; Anpassung Financial Covenants für bestehenden langfristigen Kreditvertrag eines Bankensyndikats über 350 Mio CHF; Verlängerung subordinierte Aktionärsdarlehen von Michael Pieper und Peter Spuhler abhängig von finanzieller Performance und abgestimmt auf den Kreditvertrag
Bobst	200	Emission CHF-Anleihe bereits im Januar (Laufzeit 6 Jahre)
Bucher	140	Erhöhung Kreditlinien
Coop	320	Emission CHF-Anleihe (Laufzeit 3 Jahre)
DSV Panalpina	840	Emission CHF-Anleihe (Laufzeit 5 Jahre)

# Details zu den Unternehmen (soweit bekannt, exkl. Financials)

<b>Firma</b>	<b>Volumen</b> <small>Mio CHF</small>	<b>Kommunizierte Massnahmen</b>
Ferring	270	Emission CHF-Anleihe (Laufzeit 5 Jahre)
Flughafen Zürich	218 300	Dividendenverzicht für 2019 Emission CHF-Anleihe (Laufzeit 4 Jahre)
Geberit	300	Emission CHF-Anleihe (Laufzeit 2.5 Jahre)
Georg Fischer	bis 400	Nutzung nicht beanspruchter Kreditlinien
Hilti	200 150	Kredit durch Martin Hilti Familien Trust; Dividendenverzicht 2019 Emission CHF-Anleihe (Laufzeit 5 Jahre)

# Details zu den Unternehmen (soweit bekannt, exkl. Financials)

<b>Firma</b>	<b>Volumen</b> <small>Mio CHF</small>	<b>Kommunizierte Massnahmen</b>
Jungfraubahn Holding	53 (Jahresgewinn 2019)	Dividendenverzicht für 2019
Kühne + Nagel	800 (Konzerngewinn 2019)	Dividendenverzicht für 2019 angekündigt; am 4. September 2020 480 Mio CHF davon nachträglich als Dividende ausgeschüttet
Lonza	300	Emission CHF-Anleihe (Laufzeit 3 Jahre)
MCH Group	104.5	Voraussichtliche Erhöhung AK (74.5 Cash, 30 Wandlung FK Kantone) Dividendenverzicht für 2019
SGS	500	Emission CHF-Anleihen (Laufzeiten 3.5 und 6.5 Jahre)

# Details zu den Unternehmen (soweit bekannt, exkl. Financials)

<b>Firma</b>	<b>Volumen</b> <small>Mio CHF</small>	<b>Kommunizierte Massnahmen</b>
Siegfried		Neuer Syndikatskredit
Sonova	bis 1500 830	Aussetzung Aktienrückkaufprogramm; Ausschüttung in Aktien Emission CHF-Anleihen (Laufzeit 2, 5 und 8 Jahre)
Straumann	480	Erhöhung zugesagter Kreditlinien Emission CHF-Anleihe (Laufzeit 3.5 und 5 Jahre)

# Anhang 3: Details zu den Banken (soweit bekannt)

<b>Bank</b>	<b>Volumen</b> <small>Mio CHF</small>	<b>Massnahmen in Ergänzung zum Bund</b>
BancaStato		Aufschub Darlehensamortisation für KMU bis Ende September 2020
BCF		Aufschub Darlehensamortisationen und vorübergehende Kreditüberzüge
BCJ		Sistierung Tilgung von Hypotheken, Darlehen und Krediten bis 30. Juni 2020
BCVS	100	Sistierung Amortisationspflicht für KMU und Selbständige bis 31. Dezember 2020
BCN	50	Sistierung Amortisationspflicht für KMU bis 31. Dezember 2020

# Details zu den Banken (soweit bekannt)

<b>Bank</b>	<b>Volumen</b> <small>Mio CHF</small>	<b>Massnahmen in Ergänzung zum Bund</b>
BCV	> 40	Aufschub Darlehensamortisation für KMU per Ende März sowie per Ende Juni 2020
BLKB	85	Kostenlose Liquidität für Firmen (50) und Private (10), kostenlose Firmenkredite (20), Vorauszahlungen an Lieferanten (5), Kredite an Startups
BKB		Überbrückungskredite mit Bürgschaft des Kantons BS
BEKB	50	Zinsfreie Darlehen für KMU
GLKB	15	Überbrückungskredite mit stark reduzierten Zinssätzen inkl. flexibler Rückzahlung

# Details zu den Banken (soweit bekannt)

<b>Bank</b>	<b>Volumen</b> <small>Mio CHF</small>	<b>Massnahmen in Ergänzung zum Bund</b>
GKB	> 200	KMU-Liquiditätshilfe (u.a. Amortisationserlässe, eigene Risikoübernahme bei grösseren Bundeshilfen, ergänzende Finanzierungen)
LUKB	100	Überbrückungskredite mit stark reduzierten Zinssätzen inkl. flexibler Rückzahlung
OKB		Koordination der Soforthilfe des Kantons OW
Raiffeisen	100	Überbrückungskredite
ZKB	50	Überbrückungskredite

# Anhang 4: Qualitätssicherung Ratings fedafin

## 1. Liquidität

- Ziel: Identifikation Emittenten mit möglichen kurzfristigen Zahlungsschwierigkeiten
- Übergewichtung von Liquiditätskennzahlen in Relation zu weiteren rating-relevanten Finanzkennzahlen
- Beurteilung von Fälligkeiten in naher Zukunft in Relation mit flüssigen Mitteln sowie Kreditlinien

## 2. Zeitliche Abgrenzung

- Ziel: Identifikation langfristiger Trendänderungen sowie Abgrenzung zu kurz- bis mittelfristiger Umsatzentwicklung
- Erkennung langfristiger Änderungen bei Angebot und Nachfrage sowie Investitions- und Konsumverhalten
- Beurteilung profitierender und leidender Sektoren sowie über- und unterperformender Emittenten pro Branche

## 3. Monitoring

- Ziel: Reaktionsgeschwindigkeit
- Medienmitteilungen, Quartals-, Halbjahres- & Jahreszahlen sowie -berichte
- Austausch mit Emittenten
- Branchen-, Zeitungs-, Radio-, TV- und Internetnews, -analysen & -meinungen
- Zentralbanken, Fiskalpolitik, Regulatoren, politische Prozesse, div. Datenbanken
- u.v.m.

# Anhang 5: COVID-19-Situation international

- Verbreitung in über 215 Ländern auf allen Kontinenten
- > 44 Mio bestätigte Infizierte, Dunkelziffer enorm
- > 1 Mio Verstorbene
- > 32 Mio Geheilte
- Epizentren USA, Frankreich, Indien, Brasilien und Russland mit den meisten aktiven Fällen