

# China

## Im Blickpunkt: die **eigenständige Allokation**

Von **Michael Walsh**, Investment Specialist, Investment Solutions

In einer Welt, deren globale Wirtschaft zunehmend von China vorangetrieben wird, können Investoren jetzt eine eigenständige Allokation chinesischer Vermögenswerte in Betracht ziehen, wie sie bereits für Regionen wie die USA, Japan, Europa und Großbritannien erfolgt. Die Gründe sind:

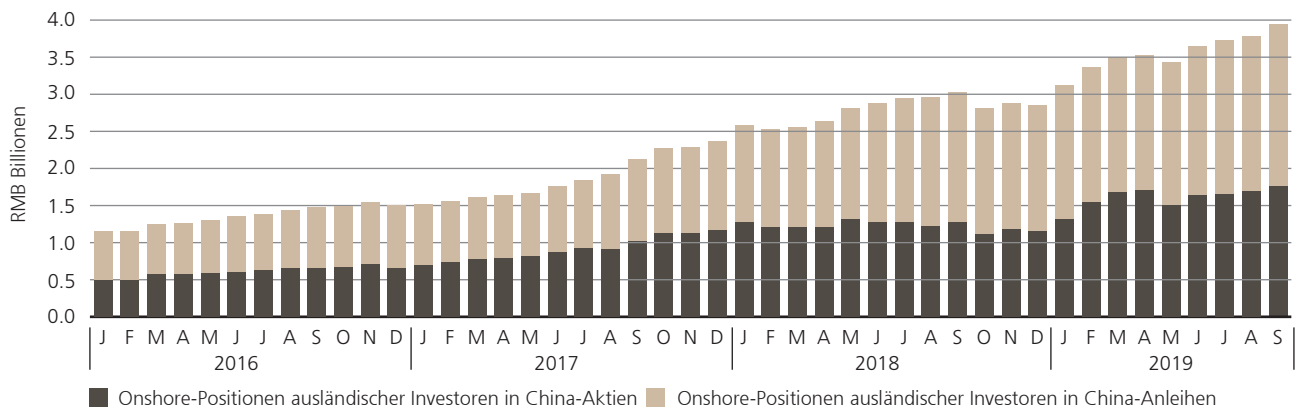
- Mit einem erwarteten Beitrag von 33 Prozent zum globalen Wachstum im Jahr 2019<sup>1</sup> setzt sich China an die Spitze der Weltwirtschaft, seine Aktien- und Anleihenmärkte zählen zu den größten der Welt.
- Nach der Einführung von Stock Connect und Bond Connect gehören Beschränkungen beim Zugang für Investoren nach China zunehmend der Vergangenheit an.
- Aktien und Festzinsanlagen aus China bieten Diversifikationsvorteile, und die Marktvolatilität kann zu Chancen für aktive Anlagestrategien führen.
- China ist weltweit führend in vielen Bereichen neuer Technologie und Innovation; eine eigenständige Allokation bietet Investoren größeres Potenzial, an der Wachstumsstory Chinas teilzuhaben.

Zukunftsorientierte Investoren beginnen darüber nachzudenken, ob es an der Zeit ist, einen neuen Ansatz für die chinesischen Vermögensmärkte zu wählen. Wir glauben, dass immer mehr Hinweise für eine eigenständige China-Allokation sprechen.

China hat in den letzten Jahren seine ehemals geschlossenen Aktien- und Anleihenmärkte über Programme wie Stock Connect und Bond Connect mit globalen Investoren verbunden und so kontinuierlich Marktbarrieren abgebaut.

Der Erfolg dieser Bemühungen wurde kürzlich unterstrichen, als wichtige Aktien- und Anleihenindizes ihre Gewichtung chinesischer Wertpapiere erhöhten, was wiederum die bereits starken Zuflüsse ausländischer Investoren in chinesische Anlagen weiter steigern wird.

**Abb. 1: Onshore-Positionen ausländischer Investoren in China, Festzins & Aktien (RMB Billionen), Januar 2016 – September 2019**



Quelle: People's Bank of China, Oktober 2019

<sup>1</sup> IWF, Visual Capitalist, 15. März 2019. Anm.: BIP-Prognosen erfolgen auf PPP-Basis und stellen den Anteil am zusätzlichen globalen Wachstum 2019 dar.

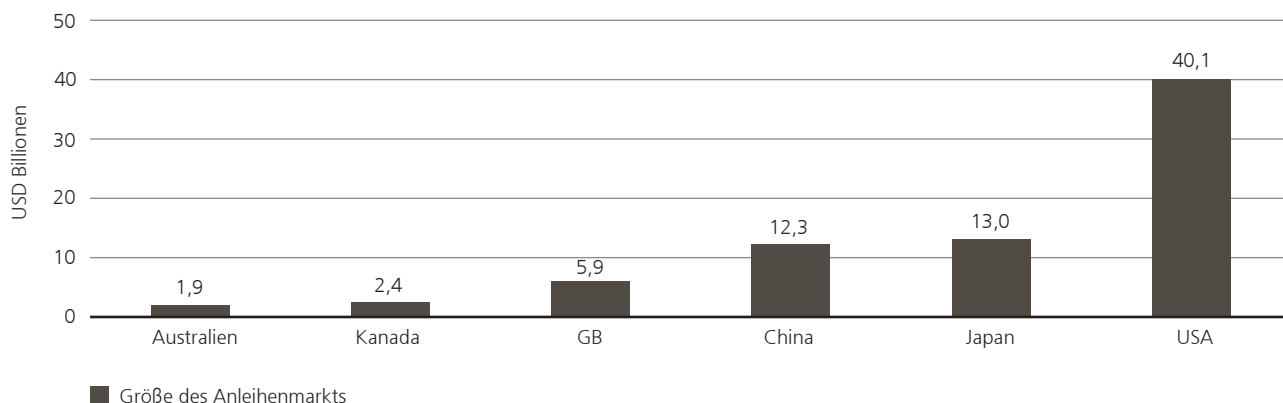
Am 28. Februar 2019 kündigte der Aktienindexanbieter MSCI an, die Gewichtung chinesischer Inlandsaktien in seinem wichtigsten Schwellenländerindex bis November 2019 zu vervierfachen, wodurch im In- und Ausland notierte chinesische Titel fast ein Drittel des gesamten Bereichs der Schwellenländer abdecken werden.

Der weit verbreitete Bloomberg Barclays Global Aggregate Index nimmt seit dem 1. April 2019 schrittweise chinesische Inlands-anleihen auf – eine Veränderung, der mit der Zeit andere Indexanbieter folgen dürften, womit der chinesische Onshore-Markt die Position Japans als zweitgrößter Anleihenmarkt der Welt übernehmen wird.

Bis zu einem gewissen Grad bedeuten diese Veränderungen nur, dass die Indizes bei einem Thema ‚aufholen‘, das wir von UBS Asset Management gemeinsam mit unseren Kunden schon seit einigen Jahren klar verfolgen.

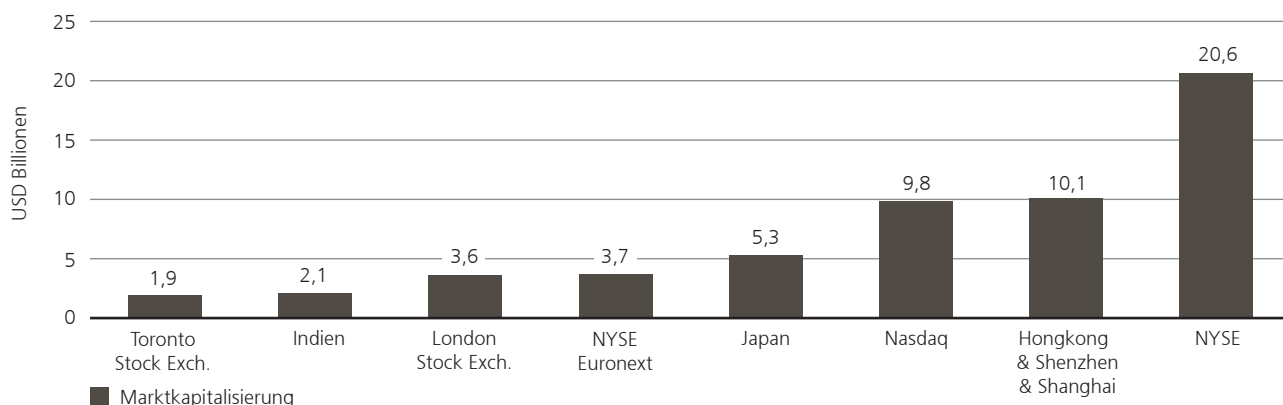
Es lautet: Chinesische Vermögensanlagen bieten in Umfang und Vielfalt überzeugende Möglichkeiten für Investoren, die nach Marktrenditen und aktiven Renditen in allen Anlageklassen suchen.

**Abb. 2: Anleihenmärkte nach Größe (USD Billionen) November 2018**



Quelle: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, November 2018

**Abb. 3: Aktienmärkte nach Größe (USD Billionen) Dezember 2018**



Quelle: Securities and Futures Commission, Hongkong, Januar 2019

## China setzt sich an die Spitze

Die Bandbreite dieser Möglichkeiten ist vielleicht weniger überraschend, wenn man bedenkt, welche bedeutende Rolle China heute spielt, und zwar sowohl in der Weltwirtschaft als auch in Sektoren, die im Mittelpunkt künftiger wirtschaftlicher Anstrengungen stehen dürften.

Voraussichtlich wird China im Jahr 2019 für 33 Prozent des globalen Wachstums verantwortlich sein und bis 2030 die USA als weltweit größte Volkswirtschaft ablösen.<sup>2</sup> Dieser Aufstieg in eine wirtschaftliche Führungsposition hat aus Anlegersicht eine Reihe unterschiedlicher Dimensionen. Die direkten Auswirkungen der Entwicklungen der laufenden Handelsverhandlungen mit den USA auf die Investorenstimmung können als sinnbildlich für die Schlüsselrolle Chinas als Handelsnation angesehen werden.

Solche Beteiligungen haben oft das Ziel, aus Chinas führender Position in Bereichen der New Economy wie bargeldlosem Zahlungsverkehr, Smartphones und Online-Datennutzung zu profitieren. In Verbindung mit der Neuausrichtung des Inlandswachstums zu mehr Verbrauchernachfrage anstelle von Exporten und Anlageinvestitionen entstehen so spannende Möglichkeiten für eine breite Palette von Produkt- und Serviceanbietern.

Im weiteren Umfeld ist China zunehmend bemüht, seine Infrastruktur vor allem in Verbindung mit anderen Schwellenländern zu verbessern, und zwar durch physische Anbindung wie durch Handelsabkommen.

Während die weithin propagierte Initiative Neue Seidenstraße die meiste Aufmerksamkeit auf sich zog, hat China weltweit 17 Freihandelsabkommen abgeschlossen, weitere 14 verhandelt und neun zusätzliche Vereinbarungen ins Auge gefasst. Der Schwerpunkt der Investitionen lag tendenziell auf

Regionen mit hohem erwartetem Bevölkerungs- und Einkommenswachstum, wobei sich die Zuflüsse der Unternehmen auf Gebiete konzentrierten, in denen die Mittelschicht bis 2030 voraussichtlich um fast 3 Milliarden Menschen wachsen wird.<sup>3</sup>

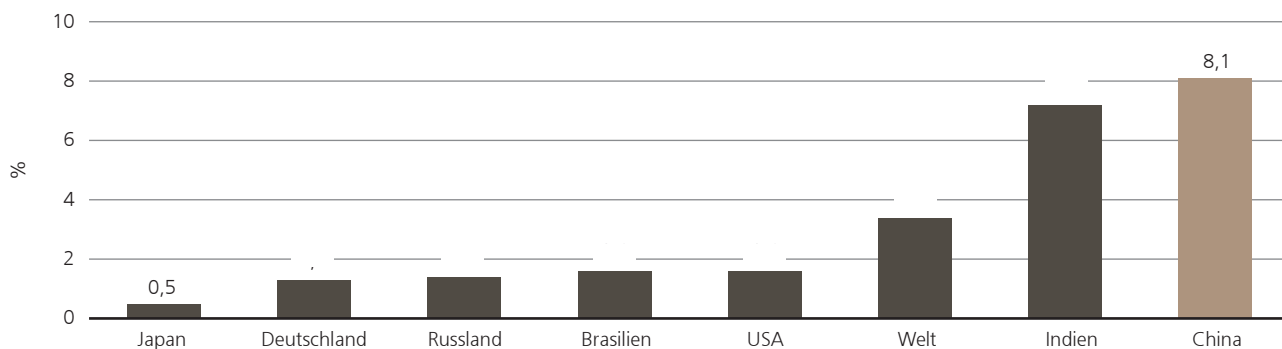
## Ein eigenständiger Ansatz wird selbstverständlich

Viele der genannten Faktoren sind natürlich nicht auf China beschränkt. Wir sehen jedoch zunehmend Gründe dafür, bei der Festlegung der Vermögensallokation auf Ebene des Gesamtportfolios Investitionen in China auf eigenständiger Basis und nicht als Teil einer breiteren Schwellenländerallokation zu betrachten.

Die Eigenschaften der chinesischen Wirtschaft unterscheiden sich in einer Reihe wesentlicher Punkte von anderen als Schwellenländer eingestuft Märkten, sowohl in Asien als auch außerhalb:

- Chinas Dimension als bevölkerungsreichstes Land der Welt,<sup>4</sup> zweitgrößtes Ziel ausländischer Direktinvestitionen<sup>5</sup> und weltweit größte Handelsnation.<sup>3</sup>
- Die Geschwindigkeit des historischen und erwarteten Wirtschaftswachstums sowie die Maßnahmenpalette zur Neuorientierung der Wirtschaft mit einem Zielwert von 6,0 bis 6,5 Prozent p.a. für das Inlandswachstum, der vom Nationalen Volkskongress im März 2019 bekräftigt wurde.
- Eine führende Position in neuen Industrien wie Robotik, Elektroautos, Drohnen und Photovoltaik, die sich zunehmend in der Zusammensetzung des chinesischen Aktienmarkts widerspiegelt.

**Abb. 4: Durchschnittliches BIP-Wachstum nach Ländern (ggü. Vj., in %) 2010-2018**



Quelle: IMF, April 2019

2 IWF, Visual Capitalist, 15. März 2019. Anm.: BIP-Prognosen erfolgen auf PPP-Basis und stellen den Anteil am zusätzlichen globalen Wachstum 2019 dar.

3 UBS Asset Management, Januar 2019

4 World Bank Open Data, April 2019

5 UNCTAD, Januar 2019

## Weil Chinas Wachstum schwer zu ignorieren ist ...

Es beginnen sich Parallelen abzuzeichnen zu den differenzierten Wachstumsraten und -treibern der großen regionalen Volkswirtschaften unter den Industrieländern. Bei Investitionen in entwickelte Märkte, vor allem bei traditionellen Anlagen wie Aktien und Anleihen, konzentrieren sich Investoren oft auf verschiedene regionale Blöcke wie Nordamerika, Europa, Großbritannien, Japan, Asien-Pazifik und so weiter.

Wenn nun die gleichen Investoren beginnen, zunehmend zwischen den wichtigsten Schwellenländern zu unterscheiden, wird sich daraus vermutlich ein ähnlicher Ansatz ergeben.

Mit Blick auf die bereits genannten Prognosen für das globale Wachstum 2019 mag es etwas seltsam erscheinen, China und Indien als Teil eines homogenen, weltweit übergreifenden Blocks anzusehen, während die USA, die einen ähnlichen Wachstumsbeitrag wie Indien und einen halb so großen Beitrag wie China leisten dürften, als ganz eigenständige Allokation betrachtet werden!

## ... und das Land zu große Chancen bietet

Darüber hinaus steht die ganze Bandbreite der Anlagemöglichkeiten in China einem breiteren Spektrum von Investoren zur Verfügung. Durch die laufenden Veränderungen, wie die Aufnahme in weitere globale Indizes, die Ausweitung der täglichen Quoten bei Stock Connect und die rückläufige Anzahl von Branchen, die für ausländische Investitionen geschlossen sind.

Indem chinesische Wertpapiere zunehmend Teil von weit verbreiteten Indizes und damit von Anlegerportfolios werden, dürfte das Bewusstsein der Investoren für diese Wertpapiere ebenso steigen wie die Bereitschaft, sie zu halten, und es wird ein Übergang von breiten Engagements zu stärker zielgerichteten Transaktionen erfolgen. Auch hierin würden die Investoren einen Weg einschlagen, der in vielen entwickelten Märkten längst beschritten wird.

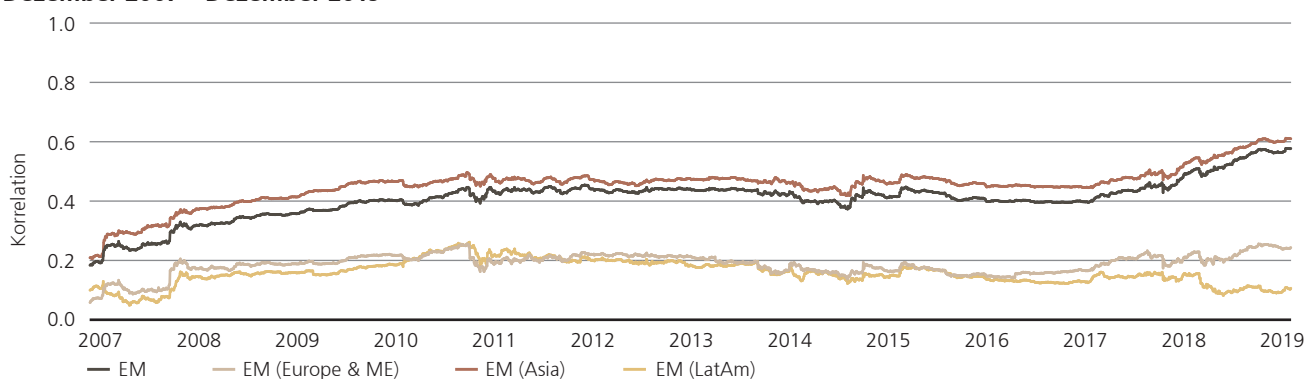
## Anlagen in China: gute Diversifizierer

Für Investoren, die besser verstehen wollen, welche Rolle chinesische Vermögensanlagen in ihren breiteren Portfolios spielen können, sei auf die großen Diversifikationsvorteile solcher Positionen in der Vergangenheit hingewiesen.

Nachfolgend zeigen wir die rollierende Drei-Jahres-Korrelation der täglichen Renditen des MSCI China A-Aktienindex in lokaler Währung gegenüber dem entsprechenden MSCI Emerging Markets Index und einigen regionalen Varianten.

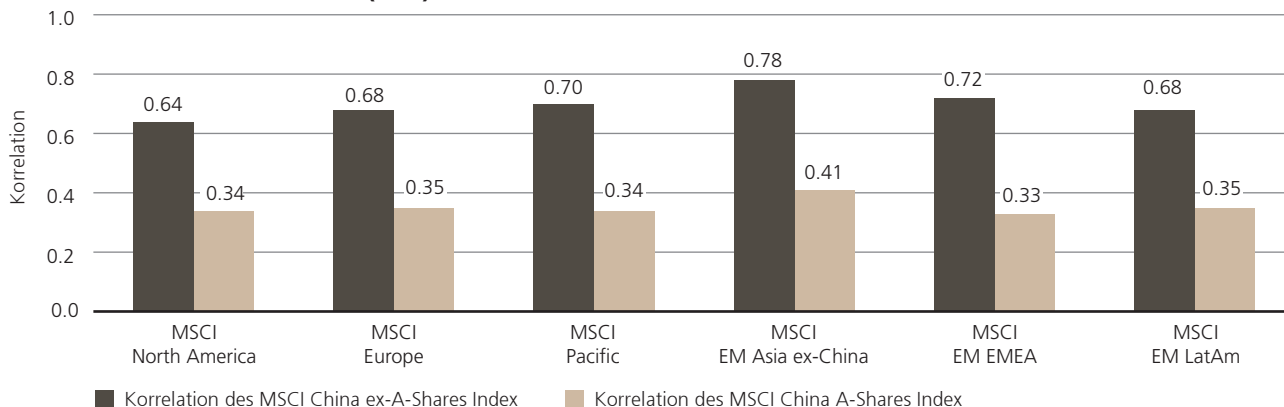
Selbst wenn man die Korrelation des Marktes für A-Aktien zum EM Asia Index betrachtet, lag der Wert die meiste Zeit bei etwa 0,5, was auf einige Unterschiede bei den Ursachen für Volatilität in der Vergangenheit hindeutet. Die Korrelationen zu anderen Schwellenländerregionen waren deutlich geringer, was ebenfalls für einen kleinteiligeren Ansatz bei diesen Engagements spricht.

**Abb. 5: MSCI China A, Drei-Jahres-Korrelation der Renditen zu regionalen MSCI Benchmarks  
Dezember 2007 – Dezember 2019**



Quelle: Bloomberg, Januar 2020

**Abb. 6: Korrelation der Indizes MSCI China ex-A-Shares & MSCI China A-Shares zu globalen Benchmarks  
Februar 2002 – Dezember 2019 (USD)**



Quelle: UBS Asset Management, Dezember 2019

Bei erweiterter Betrachtung und über einen längeren Zeitraum hinweg zeigen chinesische A-Aktien eine niedrige Korrelation zu einer Anzahl von Märkten, die geografisch deutlich breiter gestreut sind; auch dies unterstützt unsere Überzeugung, dass chinesische Aktien starke Diversifikationsvorteile bieten.

## In China kann aktives Management den Unterschied ausmachen

Chinesische Aktien haben in der Vergangenheit eine erhebliche Volatilität gezeigt, auch im Vergleich zu Schwellenländerindizes – die im Spektrum der Aktienmärkte oft am risikoreicheren Ende gesehen werden.

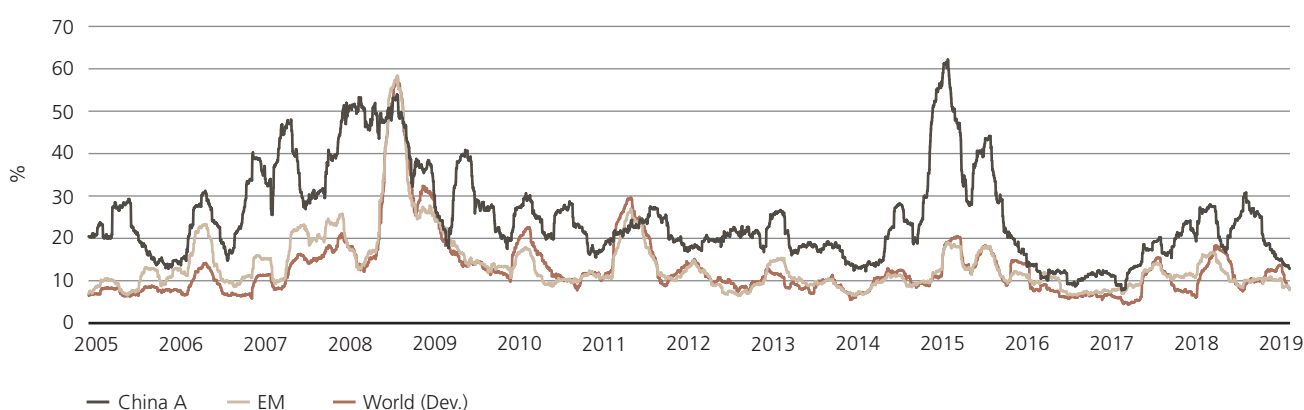
Auch wenn dies ein gemischter Segen für Investoren sein mag, kann ein höheres Niveau sowohl bei der Gesamt- als auch bei der

Querschnittsvolatilität ein attraktives Spielfeld für aktive Manager schaffen. Geschickte Investoren erhalten mehr Spielraum, um sich für einen plötzlichen Umschwung der Marktauffassung zu positionieren und belohnt zu werden, wenn sich diese Positionen als richtig erweisen.

In einem Markt mit einem nach internationalen Maßstäben hohen Anteil an Kleinanlegern kann sich die Fokussierung auf Fundamental-, Branchen- und Unternehmensanalysen ebenso auszahlen wie die Nutzung unkonventioneller Informationsquellen.

Die Suche nach Branchenführern, die profitieren werden, wenn China sich zu einer verbraucherorientierten, servicegetriebenen Volkswirtschaft entwickelt, kann helfen, Anlagegelegenheiten ausfindig zu machen.

**Abb. 7: MSCI China A, MSCI EM und MSCI World, 60-Tage-Volatilität der Indexrenditen p. a.  
Februar 2005 – Dezember 2019**



Quelle: Bloomberg, Januar 2020

Was Anleihen betrifft, so beherbergt China heute einen schnell wachsenden Festzinsmarkt, der bereits der drittgrößte der Welt ist und dem zweitgrößten Markt Japan näher rückt. Mit der zunehmenden Verbreiterung des Marktes über Staats- und Policy-Bank-Anleihen hinaus ist seine Attraktivität für ausländische Investoren dank einer Reihe regulatorischer Änderungen gewachsen.

Die Entscheidung von Bloomberg, chinesische Anleihen in seine globalen Leitindizes aufzunehmen, dürfte zu weiteren hohen Zuflüssen von diesen Investoren führen, deren Positionen in Onshore-Bonds sich in nur drei Jahren bereits verdreifacht haben.

Wiederum gilt, dass chinesische Anleihen angesichts ihrer niedrigen Korrelation zu anderen großen Märkten Diversifikationsvorteile in einem globalen Festzinsportfolio bieten können. Da die angebotenen Renditen für Staatsanleihen, Unternehmensanleihen hoher Qualität und Hochzinsanleihen in den vergangenen Monaten allesamt gefallen sind, könnten renditehungrige Investoren hier auch von eher taktischen Überlegungen geleitet werden.

Chinesische Anleihen weisen die höchsten Nominalrenditen unter den zehn größten Rentenmärkten weltweit auf und haben über die letzten Jahre die höchsten risikoadjustierten Renditen dieser Gruppe erzielt. Auch die realen Renditen erscheinen attraktiv, und die Kosten für die Absicherung eines Engagements in chinesischen Yuan sind tendenziell gesunken – womit potenziellen Investoren ein wichtiges Instrument der Risikobegrenzung zur Verfügung steht.

Während sich der Zugang zum Anleihenmarkt und die Investitionen dramatisch verbessert haben, wurde der Markt bislang nicht einer kontinuierlichen Prüfung der Kreditqualität unterzogen, wie es bei Anleihen der Industrieländer der Fall ist. Die Entwicklung von Onshore-Ratings wird von Bedeutung sein, um das Vertrauen der Investoren zu gewinnen, und so unternehmen die chinesischen Behörden energische Schritte, um ausländische Rating-Agenturen in den Markt zu bringen.

Wir glauben, dass mit der zunehmenden Gewöhnung der Marktteilnehmer an Festzinsinvestitionen in China die Bottom-up-Auswahl von Einzelemissionen von zentraler Bedeutung sein wird, da idiosynkratische Risiken häufig anzutreffen sein werden, und genau hier können Investoren von lokaler Präsenz und Wissen vor Ort profitieren.

## Zeit für einen eigenständigen Ansatz, um Chinas Wachstumsstory zu nutzen?

Insgesamt wird anhand der beschriebenen Faktoren deutlich, dass die Internationalisierung der chinesischen Kapitalmärkte schnell voranschreitet.

Die entscheidende Frage für globale Investoren ist damit, wie sich Chinas anhaltende Wachstumsstory am effektivsten nutzen lässt. Wir glauben, dass eine eigenständige Anlageallokation zunehmend eine effektive Möglichkeit für Investoren darstellen kann.

Dies liegt auch daran, dass die Chance einfach zu groß ist, um ignoriert zu werden – China ist der bedeutendste Treiber des globalen Wachstums, und seine Onshore-Märkte lassen hinsichtlich ihrer Größe andere wichtige globale Märkte rasch hinter sich.

Dieses Wachstumsmuster dürfte sich von anderen Märkten der Schwellen- und Industrieländer durch seine wichtigsten Treiber unterscheiden: die wachsende Rolle Chinas in zentralen Branchen der New Economy und den Fokus auf den Aufbau von Beziehungen zu anderen Schwellenländern.

Darüber hinaus bieten chinesische Aktien und Festzinsanlagen als Anlageklassen den Investoren Diversifikationsvorteile im Vergleich zu anderen weit verbreiteten Portfolioallokationen sowie attraktive Gelegenheiten für aktives Management zur Wertsteigerung.

All dies bedeutet, dass eine eigenständige China-Allokation hochinteressante Gelegenheiten für Investoren bietet, und zwar innerhalb einzelner Anlageklassen ebenso wie aus Sicht der Gesamtportfolioallokation.

**Für Marketing- und Informationszwecke von UBS. Nur für professionelle / qualifizierte / institutionelle Kunden und Anleger.**

Dieses Dokument ersetzt keine portfolio- und fondsspezifischen Unterlagen. Die Kommentare betreffen die makroökonomische bzw. strategische Ebene und stehen in keinem Bezug zu einem registrierten oder sonstigen Anlagefonds.

**Amerika**

Die dargelegten Ansichten verstehen sich als allgemeine Anhaltspunkte für die Einschätzungen von UBS Asset Management per April 2019. Die hierin enthaltenen Informationen sind nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, einer bestimmten Strategie oder einem bestimmten Fonds zu verstehen. Die Kommentare betreffen die makroökonomische Ebene und stehen in keinem Bezug zu Anlagestrategien, Produkten oder Fonds, die von UBS Asset Management angeboten werden. Die hierin enthaltenen Informationen stellen kein Anlageresearch dar und wurden nicht gemäss den Anforderungen einer bestimmten Gerichtsbarkeit erstellt, welche die Unabhängigkeit des Anlageresearch fördern sollen, und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageresearch. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen wurden auf der Grundlage von Informationen aus Quellen zusammengestellt bzw. extrapoliert, die als zuverlässig erachtet werden und in gutem Glauben erstellt wurden. Alle diese Informationen und Meinungen können sich jederzeit ändern. Auch wenn deren Richtigkeit mit entsprechender Sorgfalt sichergestellt wurde, wird für Fehler oder Auslassungen keine Haftung übernommen. Einige Kommentare in diesem Dokument basieren auf aktuellen Erwartungen und gelten als «zukunftsgerichtete Aussagen». Tatsächliche künftige Ergebnisse können jedoch von den Erwartungen abweichen. Die dargelegten Meinungen entsprechen dem besten Urteil von UBS Asset Management zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments, und jegliche Verpflichtung zur Aktualisierung oder Änderung zukunftsgerichteter Aussagen infolge neuer Informationen, künftiger Ereignisse oder sonstiger Umstände wird abgelehnt. Darüber hinaus zielen diese Einschätzungen nicht darauf ab, die künftige Wertentwicklung eines bestimmten Wertpapiers, einer Anlageklasse oder eines Markts allgemein vorwegzunehmen oder zu garantieren. Ausserdem sollen sie nicht die künftige Wertentwicklung eines Depotkontos, Portfolios oder Fonds von UBS Asset Management vorhersagen.

**EMEA**

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen wurden auf der Grundlage von Informationen aus Quellen zusammengestellt bzw. extrapoliert, die als zuverlässig erachtet werden und in gutem Glauben erstellt wurden; es wird jedoch keine Garantie für ihre Genauigkeit übernommen. Des Weiteren handelt es sich nicht um eine vollständige Darstellung oder Zusammenfassung der Wertpapiere, Märkte oder Entwicklungen, auf die in diesem Dokument Bezug genommen wird. UBS AG und/oder andere Mitglieder der UBS Group können Positionen in den in diesem Dokument erwähnten Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten halten und diese kaufen und/oder verkaufen.

Investitionen in ein Produkt sollten nur nach gründlichem Studium des aktuellen Prospekts erfolgen. Anteile der erwähnten UBS Fonds können in verschiedenen Gerichtsbarkeiten oder für gewisse Anlegergruppen für den Verkauf ungeeignet oder unzulässig sein und dürfen innerhalb der USA weder angeboten noch verkauft oder ausgeliefert werden. Die genannten Informationen sind weder als Angebot noch als Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf irgendwelcher Wertpapiere oder verwandter Finanzinstrumente zu verstehen. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die dargestellte Performance lässt allfällige bei Zeichnung und Rücknahme von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Kommissionen und Kosten wirken sich nachteilig auf die Performance aus. Sollte die Währung eines Finanzprodukts oder einer Finanzdienstleistung nicht mit Ihrer Referenzwährung übereinstimmen, kann sich die Rendite aufgrund von Währungsschwankungen erhöhen oder verringern. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers.

Die Angaben in diesem Dokument werden von UBS ohne jegliche Garantie oder Zu-

sicherung zur Verfügung gestellt, dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Erlaubnis von UBS AG weder reproduziert noch weiterverbreitet noch neu aufgelegt werden.

Dieses Dokument enthält «zukunftsgerichtete Aussagen», die unter anderem, aber nicht nur, auch Aussagen über unsere künftige Geschäftsentwicklung beinhalten. Während diese zukunftsgerichteten Aussagen unsere Einschätzung und unsere Geschäftserwartungen ausdrücken, können verschiedene Risiken, Unsicherheiten und andere wichtige Faktoren dazu führen, dass sich die tatsächlichen Entwicklungen und Resultate deutlich von unseren Erwartungen unterscheiden.

**Grossbritannien**

In Grossbritannien herausgegeben von UBS Asset Management (UK) Ltd. Zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority.

**APAC**

Dieses Dokument und sein Inhalt wurden von keiner Aufsichts- oder anderen zuständigen Behörde in der APAC-Region geprüft oder bei diesen eingereicht oder registriert. Dieses Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und versteht sich weder direkt noch indirekt als Angebot oder Aufforderung an die Öffentlichkeit, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen. Dieses Dokument ist für die beschränkte Verbreitung bestimmt, soweit dies nach den geltenden Gesetzen in Ihrer Gerichtsbarkeit zulässig ist. Es werden keine Zusicherungen gemacht, dass die Empfänger dieses Dokuments die notwendigen Voraussetzungen für den Erwerb von Beteiligungen an Wertpapieren gemäss den Gesetzen Ihrer Gerichtsbarkeit erfüllen.

Die Nutzung, Vervielfältigung, Weitergabe oder Neuauflegung beliebiger Teile dieses Dokuments ist ohne vorherige schriftliche Genehmigung von UBS Asset Management verboten. Aussagen zu der angestrebten Anlageperformance, den Risiko- und/oder Renditezielen stellen keine Zusicherung oder Garantie dar, dass solche Ziele oder Erwartungen erreicht oder Risiken vollständig offengelegt werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen basieren auf Informationen aus Quellen, die als zuverlässig erachtet werden und in gutem Glauben erstellt wurden; für falsche Angaben, Irrtümer oder Auslassungen wird jedoch keine Haftung übernommen. Alle diese Informationen und Meinungen können sich jederzeit ändern. Einige Kommentare in diesem Dokument basieren auf aktuellen Erwartungen und gelten als «zukunftsgerichtete Aussagen». Tatsächliche künftige Ergebnisse können von den Erwartungen abweichen, und es können künftig unvorhergesehene Risiken oder Ereignisse eintreten. Die dargelegten Meinungen entsprechen dem Urteil von UBS Asset Management zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments, und jegliche Verpflichtung zur Aktualisierung oder Änderung zukunftsgerichteter Aussagen infolge neuer Informationen, künftiger Ereignisse oder sonstiger Umstände wird abgelehnt.

Sie sollten die Inhalte dieses Dokuments mit Vorsicht zur Kenntnis nehmen. Die Informationen in diesem Dokument stellen keine Beratung dar und berücksichtigen weder Ihre Anlageziele noch Ihre rechtliche, finanzielle oder steuerliche Lage oder Ihre speziellen Bedürfnisse in anderer Hinsicht. Anleger sollten sich bewusst sein, dass die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung ist. Das Gewinnpotenzial geht mit der Möglichkeit von Verlusten einher. Wenn Sie Zweifel in Bezug auf den Inhalt dieses Dokuments hegen, sollten Sie unabhängige professionelle Beratung einholen.

**Australien**

Dieses Dokument wird von UBS Asset Management (Australia) Ltd., ABN 31 003 146 290 und AFS License No. 222605 bereitgestellt.

Quelle für alle Daten und Grafiken (sofern nicht anders angegeben): UBS Asset Management

Das Schlüsselssymbol und UBS gehören zu den geschützten und ungeschützten Marken von UBS.



[ubs.com/am-linkedln](https://ubs.com/am-linkedln)

© UBS 2020. All rights reserved.

[ubs.com/am](https://ubs.com/am)

Für professionelle / qualifizierte / institutionelle Kunden und Investoren

