

# UBS Luxury Property Focus 2020

## Immobilienmärkte

Autoren: Katharina Hofer, Economist, UBS Switzerland AG; Matthias Holzhey, Economist, UBS Switzerland AG; Claudio Saputelli, Economist, UBS Switzerland AG

- Das höchste Preisniveau erreichen wie im Vorjahr Luxusimmobilien in Cologny. In den Bergregionen verzeichnen die traditionsreichen Tourismusgemeinden Gstaad und St. Moritz das höchste Preisniveau.
- Die Zeit der grossen Preisanstiege im Luxusimmobiliensegment ist vorbei. Käufer warten die wirtschaftliche Unsicherheit ab und Verkäufer üben sich in Geduld.
- Die Corona-Krise wird längerfristige Effekte auf Schweizer Luxusimmobilien haben. Der Standort Schweiz dürfte von der wirtschaftlichen Schwäche im Ausland profitieren und ländliche Standorte nach der Erfahrung des Lockdowns an Attraktivität gewinnen.



Quelle: gettyimages

Als 1929 weltweit die Börsen kollabierten und die Realwirtschaft dramatisch schrumpfte, taten es ihnen die Immobilienpreise gleich. Besonders stark mit dem wirtschaftlichen Niedergang synchronisiert waren die Preise im Luxussegment, wie eine Studie zum Häusermarkt Manhattan in New York zeigt. Luxuswohnungen verloren damals innert kurzer Zeit etwa die Hälfte ihres Werts. Denn die Nachfrage nach Luxusgütern ist – im Gegensatz zur Nachfrage nach Gütern des täglichen Gebrauchs – stark an die Entwicklung der Einkommen und Vermögen der reichsten Haushalte gekoppelt. Die Einkommen des reichsten Prozents der Bevölkerung gingen in der Grossen Depression der 1930er-Jahre drastisch zurück. Auch die aktuelle, harte Corona-Rezession wird ihre Spuren hinterlassen.

### Im Abschwung begriffen

Die Auswirkungen der Pandemiekrise werden langsam sichtbar. In 2020 ist eine deutliche Bremsspur gegenüber dem Vorjahr zu erkennen. 2019 kletterten die Transaktionspreise von Luxusobjekten um knapp 6 Prozent, den höchsten Wert seit 2013. In den ersten fünf Monaten des laufenden Jahres dagegen stiegen die Preise nur noch um annualisierte 1,7 Prozent. Insgesamt entwickelte sich das Luxussegment schwächer als der Gesammarktdurchschnitt, bei dem die Preise im ersten Quartal 2020 im Vorjahresvergleich um 3 Prozent anstiegen.

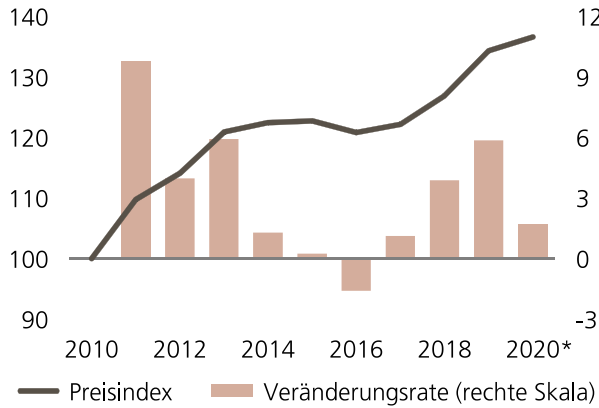
Auch die Zahl der Transaktionen erreichte 2019 einen neuen Höchststand. In den von uns analysierten Luxurmärkten wechselten viermal so viele Objekte die Hand wie noch im Jahr 2015. Doch der Kaufrausch ist nun vorbei. Die fehlende Möglichkeit von Besichtigungen sowie Einschränkungen bei den Notariaten und Grundbuchämtern erschwerten

Dieser Bericht wurde durch UBS Switzerland AG erstellt. Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Informationen am Ende der Publikation.

Corona-bedingt die Umsetzung von Kaufvorhaben. So dürfte die Transaktionszahl im Luxussegment bis Ende Mai des laufenden Jahres gegenüber 2019 annualisiert um rund 15 Prozent zurückgegangen sein – und das, obwohl der Lockdown nur etwa die Hälfte dieser Periode dauerte. Besonders betroffen waren luxuriöse Zweitwohnungen, bei denen die ausländische Nachfrage durch Einreisestopps praktisch zum Erliegen gekommen ist.

### Deutliche Abkühlung

Transaktionspreise im Luxussegment, Index 2010 = 100 und Veränderungsrate, in Prozent



Quelle: UBS \*Januar bis Mai 2020, annualisiert

*Erläuterung zur Abbildung: Preisentwicklungen im Immobilienmarkt werden zumeist durch die Analyse vergleichbarer Liegenschaften geschätzt. Im Luxussegment gleicht jedoch keine Liegenschaft der anderen. Zusätzlich finden pro Jahr relativ wenige Transaktionen statt. Ein auf solchen Daten basierender Preisindex würde daher nicht nur die tatsächliche Preisentwicklung messen, sondern auch die Unterschiede der Eigenschaften von Objekten, die in einem spezifischen Jahr verkauft wurden. Diese Problematik lässt sich durch den Vergleich der Transaktionspreise von Luxusobjekten, die mehrfach die Hand gewechselt haben, umgehen. Denn deren Eigenschaften sollten über die Zeit relativ stabil bleiben.*

### Cologne vor Gstaad und St. Moritz

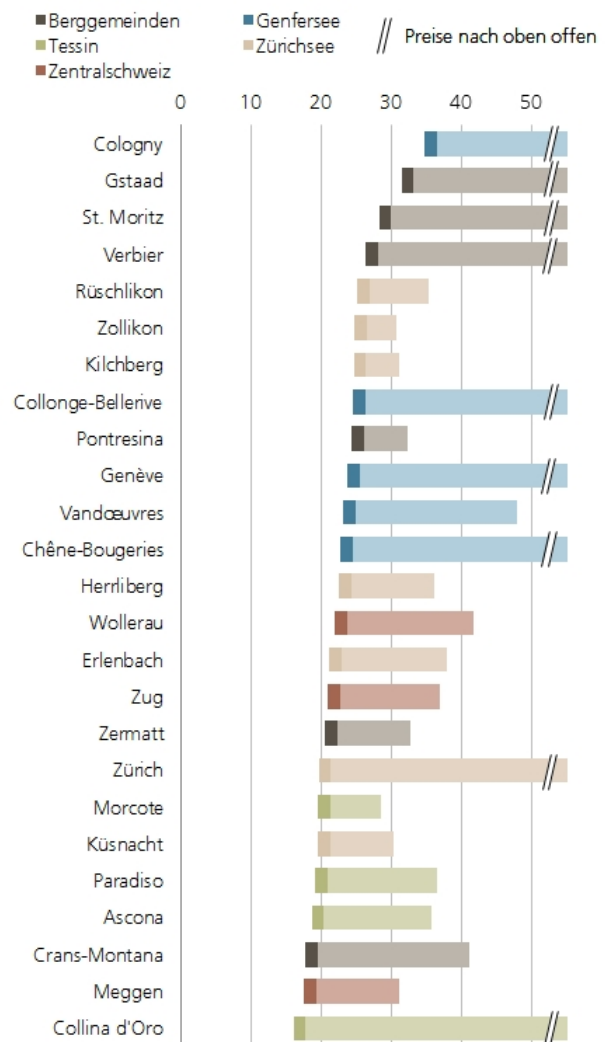
Die teuersten Immobilien der Schweiz stehen wie im Vorjahr in Cologne, wo im Luxussegment Preise von mehr als 35 000 Franken pro Quadratmeter anzutreffen sind. Eine Villa mit 300 Quadratmetern Wohnfläche kostet demnach über 10 Millionen Franken. Für luxuriöse Eigenheime am Zürichsee werden in Rüschlikon sowie in Zürichs Nachbargemeinden Zollikon und Kilchberg mit rund 25000 Franken pro Quadratmeter die höchsten Preise verlangt. In

der Zentralschweiz liegen sie ab knapp 18 000 Franken pro Quadratmeter auf einem tieferen Niveau.

Unter den Zweitwohnungsmärkten rangieren die traditionsreichen Tourismusgemeinden Gstaad und St.Moritz auf den obersten Rängen. Luxusimmobilien werden dort zu Preisen von mehr als 28 000 Franken pro Quadratmeter gehandelt. Die tiefsten Quadratmeterpreise lassen sich im Tessin finden, wo das Luxussegment in allen Gemeinden unterhalb der 20 000-Franken-Schwelle beginnt.

### Luxus hat seinen Preis

Inserierte Preise im Luxussegment, in Tausend CHF pro Quadratmeter in ausgewählten Gemeinden, 95. Quantil (dunkel hervorgehoben) bis maximaler inserierter Angebotspreis, Durchschnitt 2017 bis 2020



Quellen: FPRE, UBS

## Ausblick

Unternehmerinnen und Unternehmer machen einen hohen Anteil bei der Luxusimmobilien-Nachfrage aus, sodass die Entwicklung der Wirtschaft eine bedeutende Rolle für dieses Segment spielt. Die Wirtschaftsleistung der Schweiz dürfte im laufenden Jahr gemäss unserer Prognose um 5,5 Prozent schrumpfen. Doch 2021 wird voraussichtlich bei einem Wachstum von 4,4 Prozent bereits ein Teil davon wieder aufgeholt werden. Der erwartete Aufschwung sollte nicht darüber hinwegtäuschen, dass sich die Corona-Krise noch über längere Zeit in den Unternehmenswerten widerspiegeln wird. Rund 125 000 Unternehmungen, mehr als jede fünfte, hat einen Überbrückungskredit beantragt und somit ihre Verschuldung für mehrere Jahre erhöht. Die Aussichten für die Industrie sind weiterhin prekär.

### Weniger Transaktionen bei tieferen Preisen

Entsprechend sinkt im wirtschaftlich schwachen Umfeld die Zahlungsbereitschaft für Luxusimmobilien. Unsicherheit über die zukünftige ökonomische Entwicklung veranlasst potenzielle Käufer zu mehr Vorsicht, sodass mit Kaufvorhaben zugewartet wird. Je hochpreisiger und ausgefallener das Objekt, desto stärker dürfte die Zurückhaltung sein. Verkäufer von Luxusimmobilien können sich angesichts historisch tiefer Zinsen und somit geringer Opportunitätskosten zurzeit in Geduld üben; doch wer unter Zeitdruck steht, muss mit Preisabschlägen rechnen. Bis sich die Preisvorstellungen an die Realität der tieferen Zahlungsbereitschaft angepasst haben, wird die Liquidität von Luxusimmobilien weiter abnehmen.

Besonders stark betroffen sind Regionen, die bereits in der Vergangenheit von einem Überangebot an hochpreisigen Objekten geprägt waren. Dies war im Tessin aufgrund eines Baubooms der Fall. Rund jede zwölfte Luxusimmobilie dürfte dort aktuell zum Verkauf ausgeschrieben sein. Zudem war der Kanton von der Corona-Krise sehr stark tangiert, sodass eine Erholung der Nachfrage nicht in Sicht ist. Entsprechend wird die Rezession voraussichtlich zu einem stärkeren Abwärtsdruck auf die lokalen Preise führen als im Schweizer Durchschnitt. Dies gilt punktuell auch für einige Zweitwohnungsgemeinden wie beispielsweise Crans-Montana. Besser gestaltet sich die Lage in den Luxusstandorten rund um den Zürichsee und in der Zentralschweiz. Dort war der Markt vor dem Lockdown vergleichsweise ausgetrocknet, weswegen bei einer raschen Erholung der Wirtschaft nicht mit signifikanten Preiskorrekturen zu rechnen ist.

### Schweizer Luxusmarkt profitiert von Schwäche im Ausland

Die Corona-Pandemie mischt die Karten im Konkurrenzkampf der Destinationen auf globalen Luxusimmobilienmärkten neu. In vielen europäischen Staaten wird die Verschuldung dieses Jahr explosionsartig zulegen. Angesichts der bereits bestehenden Schuldenlast steigen damit die Risiken für die Eurozone. Die Aussicht auf (noch) höhere Steuern und eine langfristig unsichere Wirtschaftsperspektive senken die Attraktivität von Luxusimmobilien in Frankreich und Italien. Die Schweizer Luxusstandorte dagegen profitieren diesbezüglich dank der starken Fiskalposition und der langfristigen Aufwertung des Frankens. Dies gilt wohl vor allem für die international geprägte Genfersee-Region und die Zweitwohnungsmärkte, auf denen mittelfristig die Nachfrage nach Luxusimmobilien leicht ansteigen dürfte.

### Weniger Nimbus für Stadtlagen

Doch auch in der Schweiz werden höhere Staatsschulden das längerfristige Erbe der Corona-Krise sein. Als Kriterium zur Standortwahl dürfte der Zustand der lokalen Staatsfinanzen als Indikator für zukünftige Steuererhöhungen vermehrt mitentscheidend sein. In der Schweiz sind die Kantone Schwyz und Zug gemäss dem *UBS Kantonalen Wettbewerbsindikator* fiskalisch sehr gut aufgestellt, auch im Kanton Zürich ist die Ausgangslage solide. Genf hingegen ist der Kanton mit den schwächsten Staatsfinanzen und verfügt über weniger Spielraum für weitere Ausgaben aufgrund des hohen Verschuldungsgrads. Insbesondere die Grossstädte werden unter dem Aspekt der Steuerbelastung zukünftig wohl kritischer beurteilt werden.

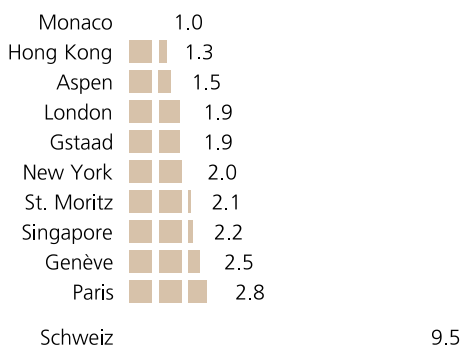
Das hippe Stadtloft verliert jedoch auch anderweitig an Anziehungskraft. Die Erfahrung des Lockdowns liess das Motto «Raus ins Grüne» als Flucht aus dem Dichtstress der Städte wieder etwas aufleben. Zwar ist es zu früh, eine grosse Desurbanisierungswelle im Luxusmarkt auszurufen, doch eine geringe Wohndichte dürfte in Zukunft als Kaufkriterium prominenter zum Zuge kommen. Erstklassige Lagen an bisher zweitrangigen, ländlicheren Standorten werden davon profitieren.

## Globale Luxusmärkte

Monaco und Hongkong waren laut Knight Frank auch Ende 2019 wie bereits 2018 die beiden weltweit teuersten Pflaster für Luxusliegenschaften. Die Quadratmeterpreise liegen bei rund 63 000 US-Dollar in Monaco und 48000 US-Dollar in Hongkong. In London und New York erreichen Luxusimmobilien ein Preisniveau oberhalb der 30 000-US-Dollar-Marke. Die beiden Schweizer Städte im Luxussegment, Genf und Zürich, haben mit rund 25 000 und 20 000 US-Dollar ein tieferes Preisniveau im Vergleich zu diesen Weltmetropolen. Auch der teuerste Schweizer Zweitwohnungsmarkt Gstaad hat tiefere Preise als der US-amerikanische Skiort Aspen mit rund 41 000 US-Dollar.

### Wie viel Wohnraum erhält man für USD 63 000?

Wohnfläche in Quadratmetern, die im Luxussegment für USD 63 000 erworben werden kann. Schweizer Durchschnitt zum Vergleich



Quellen: FPRE, Knight Frank, Zillow, UBS

Die fortdauernden ökonomischen und geopolitischen Unsicherheiten werden weiterhin das Interesse für Sachwerte wie Immobilien hochhalten. So verzeichneten die globalen Luxusimmobilienmärkte 2019 gemäss Knight Frank einen durchschnittlichen Preisanstieg von knapp 2 Prozent, obwohl der globale Immobilienzyklus bereits weit fortgeschritten war.

Allerdings führten Ausgangssperren in diesem Jahr, ähnlich wie in der Schweiz, zu einem signifikanten Rückgang der Transaktionen, weshalb auch auf globalen Luxusmärkten mit Preiskorrekturen gerechnet werden muss. Diese sollten jedoch milder ausfallen als bis vor Kurzem befürchtet, da vermögende Haushalte weiterhin guten Zugang zu Fremdfinanzierung geniessen und über hohe Barmittel verfügen. Die Befürchtung höherer Steuern und Gebühren wird den globalen Standortwettbewerb voraussichtlich weiter anheizen und die Nachfrage vermehrt auf Standorte mit vergleichsweise guten Rahmenbedingungen konzentrieren.

## Luxusstandorte in der Schweiz

Wir konzentrieren uns auf 25 Schweizer Gemeinden in sechs Regionen (Zürichsee, Zentralschweiz, Genfersee, Oberengadin, Berner & Walliser Alpen und das Tessin), die als Luxusstandorte gelten. Dort beleuchten wir jeweils die 5 Prozent der teuersten inserierten Objekte dem Quadratmeterpreis nach. Die Übersichtstabelle (siehe Seite 6) ist nach Regionen gegliedert und innerhalb der Regionen nach Preisniveau. Die Auswahl hat keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Auch in anderen Gemeinden der Schweiz sind Luxusimmobilien selektiv anzutreffen und ein einzelnes Stadtquartier kann besonders luxuriös sein, ohne dass dieses Prädikat auf die gesamte Stadt zutrifft.

### Markteigenschaften: Anteil Luxus

Die Marktgrösse wird vom Bestand der Luxusimmobilien pro Gemeinde bestimmt. Auch wenn alle ausgewählten Gemeinden über einen überdurchschnittlich hohen Anteil an hochpreisigen Immobilien verfügen, variiert dieser unter den Gemeinden stark. Daher wird die Marktgrösse anhand des Anteils von inserierten Immobilien pro Gemeinde bestimmt, deren Quadratmeterpreise 20 000 Franken übersteigen.

*Preise oberhalb dieser Grenze kommen mit über 20 Prozent anteilmässig am häufigsten in Cologny am Genfersee vor. Auch die Berggemeinden St. Moritz, Verbier und Gstaad können sich mit 12 bis 17 Prozent sehen lassen. In absoluten Zahlen werden die meisten hochpreisigen Immobilien in Genf angeboten.*

### Kostenumfeld: Steuerbelastung und Pauschalbesteuerung

Die Höhe der Steuern für natürliche Personen beeinflusst das verfügbare Haushaltseinkommen und variiert je nach Wohngemeinde und Kanton. Wollerau und Zug gehören zu den Gemeinden mit den schweizweit niedrigsten Gemeinde- und Kantonssteuern für natürliche Personen mit einem sehr hohen Einkommen auf. Das Steuerniveau ist in der deutschsprachigen Schweiz tendenziell tiefer als im Tessin und der französischsprachigen Schweiz. Während Zürich und Genf eine vergleichsweise hohe Steuerbelastung aufweisen, gehören die anderen Luxusstandorte am Zürich- und Genfersee zu den relativ steuergünstigsten innerhalb ihrer Kantone.

Für ausländische Vermögende mit Wohnsitz in der Schweiz spielt die Verfügbarkeit von Pauschalbesteuerung eine Rolle. Diese kennen alle Kantone – mit Ausnahme von Zürich, beider Basel, Schaffhausen und Appenzell Ausserrhoden.

## Standorteigenschaften

### Erreichbarkeit

Die Nähe zu internationalen und regionalen Flughäfen ermöglicht eine schnelle Anbindung für Geschäfts- und Ferienreisen. Gemeinden in der Nähe von Metropolräumen sowie regionalen Zentren verfügen über einen besseren Zugang zur städtischen Infrastruktur sowie zum Angebot an öffentlichen Gütern. Gemessen wird die Erreichbarkeit als Fahrzeit mit dem Individualverkehr.

*Die an Zürich und Genf angrenzenden Gemeinden sind sehr gut erreichbar. Die Fahrzeiten in die Gemeinden am Zuger- und Vierwaldstättersee sowie nach Wollerau sind im Vergleich dazu etwas länger. Bei den Berggemeinden profitieren Crans-Montana, Gstaad und Verbier von ihrer guten Erreichbarkeit. Zermatt hingegen ist weniger gut zugänglich.*

### Shopping / Gastronomie

Die Attraktivität einer Wohngemeinde erhöht sich mit der Verfügbarkeit hochklassiger lokaler Freizeitaktivitäten. Hierzu gehören das Vorhandensein hochwertiger Restaurants und eines exzellenten Shoppingangebots. Dieser Indikator wird anhand der Anzahl von Michelin-Sterne-Restaurants sowie Boutiquen von Luxusmarken innerhalb einer halben Stunde Fahrzeit mit dem Individualverkehr gemessen, wobei weiter entfernte Orte weniger stark gewichtet werden.

*Die Anzahl solcher Restaurants und Shoppingmöglichkeiten ist in den Städten Zürich und Genf offensichtlich am höchsten. Auch die kleinen Gemeinden in unmittelbarer Nähe zur Limmat- und Rhonestadt profitieren von diesem Angebot. Unter den Bergregionen verfügt das Oberengadin mit grossem Abstand vor den anderen Berggemeinden über das attraktivste Angebot. Im Tessin können die Gemeinden in der Umgebung von Lugano vom dortigen High-End-Segment Gebrauch machen.*

## Anteil Luxus

- 1 Coligny
- 2 Bagnes
- 3 St. Moritz
- 4 Pontresina
- 5 Kilchberg



## Steuerbelastung

- 1 Zug & Wollerau
- 3 Meggen
- 4 St. Moritz
- 5 Kilchberg



## Erreichbarkeit

- 1 Genève
- 2 Zürich
- 3 Chêne-Bougeries
- 4 Vandœuvres
- 5 Coligny



## Shopping / Gastronomie

- 1 Zürich
- 2 Genève
- 3 Chêne-Bougeries
- 4 Vandœuvres
- 5 Coligny



## Luxusstandorte in der Schweiz

Nach Region und Preis, 95. Quantil der inserierten Preise, 2017-2020

Region	Rang 2020, nach Region	Luxusstandort	Markteigenschaften		Kostenumfeld		Standorteigenschaften	
			Preisniveau Bandbreite**, in 1000 CHF/m <sup>2</sup>	Anteil Luxus	Steuerbelastung	Pauschalbesteuerung	Erreichbarkeit	Shopping / Gastronomie
Zürichsee	1	Rüschlikon	25-35	✖✖	♦♦♦	✖	♦♦♦♦	♦♦♦♦
	2	Zollikon	25-31	♦♦♦	♦♦♦	✖	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦
	3	Kilchberg	25-31	♦♦♦♦	♦♦♦	✖	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦
	4	Herrliberg	23-36	✖✖	♦♦♦	✖	♦♦♦♦	♦♦♦♦
	5	Wollerau (SZ)	22-42	✖✖	♦♦♦♦♦	✓	♦♦♦♦	✖✖
	6	Erlenbach	21-38	✖✖	♦♦♦	✖	♦♦♦♦	♦♦♦♦
	7	Zürich	20-55*	✖✖	✖✖	✖	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦♦
	8	Küsnacht	20-30	✖✖	♦♦♦	✖	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦
Zentralschweiz	1	Zug	21-37	✖✖	♦♦♦♦♦	✓	♦♦♦♦	♦♦♦
	2	Meggen (LU)	18-31	✖	♦♦♦♦♦	✓	♦♦♦♦	✖
Genfersee	1	Cologny	35-55*	♦♦♦♦♦	✖✖	✓	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦
	2	Collonge-Bellerive	25-55*	♦♦♦	✖✖	✓	♦♦♦♦♦	♦♦♦
	3	Genève	24-55*	♦♦♦	✖	✓	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦
	4	Vandœuvre	23-48	✖✖	✖	✓	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦
	5	Chêne-Bougeries	23-55*	✖✖	✖	✓	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦
Oberengadin	1	St. Moritz	28-55*	♦♦♦♦	♦♦♦♦	✓	✖✖	♦♦♦
	2	Pontresina	24-32	♦♦♦♦	♦♦♦	✓	✖✖	♦♦♦
Berner & Walliser Alpen	1	Gstaad (BE)	32-55*	♦♦♦	✖	✓	♦♦♦	✖✖
	2	Verbier (VS)	26-55*	♦♦♦♦	✖✖	✓	♦♦♦	✖
	3	Zermatt (VS)	21-33	✖✖	✖✖	✓	✖	✖✖
	4	Crans-Montana (VS)	18-41	✖	✖✖	✓	♦♦♦	✖✖
Tessin	1	Morcote	20-29	✖	✖✖	✓	♦♦♦♦	✖✖
	2	Paradiso	19-37	✖	♦♦♦	✓	♦♦♦♦♦	✖✖
	3	Ascona	19-36	✖	✖✖	✓	♦♦♦♦	✖✖
	4	Collina d'Oro	16-55*	✖	♦♦♦	✓	♦♦♦♦	✖✖

♦♦♦♦♦ Weit überdurchschnittlich    ♦♦♦♦ Überdurchschnittlich    ♦♦♦ Durchschnittlich    ✖✖ Unterdurchschnittlich    ✖ Weit unterdurchschnittlich

\* Nach oben offene Preise

\*\* Bandbreite: 95. Quantil bis maximaler inserierter Angebotspreis, Durchschnitt 2017-2020

Quelle: UBS

## Quellenverzeichnis

### Variable

Immobilienpreise (aktuell und Geschichte)  
Transaktionen  
Angebotsmenge  
Anteil Luxus am Immobilienbestand  
Steuerbelastung  
Erreichbarkeit mit Individualverkehr  
Shopping: Luxusmarken  
Gastronomie  
Immobilienpreise in ausgewählten globalen Destinationen

### Quellen

Fahrländer Partner Raumentwicklung, UBS  
UBS  
Comparis, UBS  
Fahrländer Partner Raumentwicklung, UBS  
Eidgenössische Steuerverwaltung (ESTV)  
TransSol, BAZL, UBS  
Interbrand, Webseiten der Luxusmarken  
Guide Michelin 2020  
Knight Frank, Zillow, UBS

## Anhang

Die Anlagebeurteilungen des Chief Investment Office von UBS («CIO») werden durch Global Wealth Management von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt) oder deren verbundenen Unternehmen («UBS») produziert und veröffentlicht.

Die Anlagebeurteilungen wurden im Einklang mit den gesetzlichen Erfordernissen zur Förderung der **Unabhängigkeit des Anlageresearch** erstellt.

### Allgemeines Anlageresearch – Risikohinweise:

Diese Publikation dient **ausschliesslich zu Ihrer Information** und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offertenstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die in dieser Publikation enthaltene Analyse ist nicht als persönliche Empfehlung aufzufassen und berücksichtigt weder die Anlageziele noch die Anlagestrategien oder die finanzielle Situation oder Bedürfnisse einer bestimmten Person. Sie basiert auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Bestimmte Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten und/oder von allen Investoren erworben werden. Alle in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus als zuverlässig und glaubwürdig eingestuftem Quellen, trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab (ausgenommen sind Offenlegungen, die sich auf UBS beziehen). Alle Informationen und Meinungen sowie angegebenen Prognosen, Einschätzungen und Marktpreise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Hierin geäusserte Meinungen können von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von UBS abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Anwendung unterschiedlicher Annahmen und/oder Kriterien basieren.

Dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen (einschliesslich Prognosen, Werte, Indizes oder sonstiger berechneter Beträge («Werte»)) dürfen unter keinen Umständen für folgende Zwecke verwendet werden: (i) für Bewertungs- oder buchhalterische Zwecke; (ii) zur Bestimmung der fälligen oder zahlbaren Beträge, Preise oder Werte von Finanzinstrumenten oder -verträgen; oder (iii) zur Messung der Performance von Finanzinstrumenten, einschliesslich zwecks Nachverfolgung der Rendite oder Performance eines Werts, Festlegung der Vermögensallokation des Portfolios oder Berechnung der Performance Fees. UBS und ihre Direktoren oder Mitarbeiter könnten berechtigt sein, jederzeit Long- oder Short-Positionen in hierin erwähnten Anlageinstrumenten zu halten, in ihrer Eigenschaft als Auftraggeber oder Mandatsträger Transaktionen mit relevanten Anlageinstrumenten auszuführen oder für den Emittenten beziehungsweise eine mit diesem Emittenten wirtschaftlich oder finanziell verbundene Gesellschaft bzw. das Anlageinstrument selbst andere Dienstleistungen zu erbringen. Zudem könnten Mitglieder der Konzernleitung bei der Emittentin oder einer mit ihr verbundenen Gesellschaft als Verwaltungsräte tätig sein. Die von UBS und ihren Mitarbeitern getroffenen Anlageentscheidungen (einschliesslich der Entscheidung, Wertpapiere zu kaufen, verkaufen oder zu halten) könnten von den in den Research-Publikationen von UBS geäusserten Meinungen abweichen oder ihnen widersprechen. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. UBS setzt Informationsbarrieren ein, um den Informationsfluss aus einem oder mehreren Bereichen innerhalb von UBS in andere Bereiche, Einheiten, Divisionen oder verbundene Unternehmen von UBS zu steuern. Der Termin- und Optionenhandel eignet sich nicht für jeden Anleger, da ein erhebliches Verlustrisiko besteht und die Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen können. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich. Manche Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte kann es vorkommen, dass Sie weniger zurückerhalten als Sie investiert haben, oder dass man Sie zu einer Zusatzzahlung verpflichtet. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Der/Die Analyst(en), der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, kann/können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Trading Desk und des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren.

Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation ab und kann sich in Zukunft ändern. UBS erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung und macht keinerlei Zusicherung im Hinblick auf die steuerliche Behandlung von Vermögenswerten oder deren Anlagerenditen – weder im Allgemeinen noch in Bezug auf die Verhältnisse und Bedürfnisse eines spezifischen Kunden. Wir können nicht auf die persönlichen Anlageziele, finanziellen Situationen und Bedürfnisse unserer einzelnen Kunden eingehen und empfehlen Ihnen deshalb, vor jeder Investition Ihren Finanz- und/oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen zu konsultieren.

Dieses Material darf ohne vorherige Einwilligung von UBS nicht reproduziert werden. Sofern nicht etwas anderes schriftlich vereinbart wurde, untersagt UBS ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte. UBS übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Materials resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden. Informationen darüber, wie das CIO Konflikte regelt und die Unabhängigkeit seiner Anlagebeurteilungen, des Publikationsangebots, des Research sowie der Ratingmethoden aufrechterhält, finden Sie unter [www.ubs.com/research](http://www.ubs.com/research). Weitere Informationen über die jeweiligen Autoren dieser und anderer CIO-Publikationen, auf die in diesem Bericht verwiesen wird, sowie Kopien von vergangenen Berichten zu diesem Thema können Sie bei Ihrem Kundenberater bestellen.

Optionen und Futures eignen sich nicht für alle Anleger, und der Handel mit diesen Instrumenten ist mit Risiken behaftet und möglicherweise nur für erfahrene Anleger geeignet. Vor dem Kauf oder Verkauf einer Option und um sich einen Überblick über alle mit Optionen verbundenen Risiken zu verschaffen, benötigen Sie ein Exemplar des Dokuments «Characteristics and Risks of Standardized Options» (Merkmale und Risiken standardisierter Optionen). Sie können dieses Dokument unter <https://www.theocc.com/about/publications/character-risks.jsp> lesen oder bei Ihrem Finanzberater ein Exemplar verlangen.

Die Investition in strukturierte Anlagen ist mit erheblichen Risiken verbunden. Für eine detaillierte Beschreibung der Risiken, die mit der Investition in eine bestimmte strukturierte Anlage verbunden sind, müssen Sie die betreffenden Angebotsunterlagen für diese Anlage lesen. Strukturierte Anlagen sind unbesicherte Verpflichtungen eines bestimmten Emittenten, wobei die Renditen an die Wertentwicklung eines Basiswerts gebunden sind. Je nach Ausgestaltung der Anlagebedingungen können Anleger aufgrund der Wertentwicklung des Basiswerts den Anlagebetrag ganz oder zu einem erheblichen Teil verlieren. Anleger können zudem den gesamten Anlagebetrag verlieren, wenn der Emittent zahlungsunfähig wird. UBS Financial Services Inc. übernimmt keinerlei Garantie für die Verpflichtungen oder die finanzielle Lage eines Emittenten oder die Richtigkeit seiner bereitgestellten Finanzinformationen. Strukturierte Anlagen sind keine traditionellen Anlagen, und eine

Investition in eine strukturierte Anlage ist nicht mit einer Direktanlage in den Basiswert gleichzusetzen. Strukturierte Anlagen sind möglicherweise begrenzt oder gar nicht liquide, und Anleger sollten sich darauf einstellen, ihre Anlage bis zur Fälligkeit zu halten. Die Rendite strukturierter Anlagen kann durch einen maximalen Gewinn, eine Partizipationsrate oder ein anderes Merkmal begrenzt sein. Strukturierte Anlagen können mit Kündigungsmöglichkeiten ausgestaltet sein. Wenn eine strukturierte Anlage vorzeitig gekündigt wird, würden Anleger in einem solchen Fall keine weitere Rendite erzielen und könnten möglicherweise nicht in ähnliche Anlagen mit ähnlich ausgestalteten Bedingungen reinvestieren. Die Kosten und Gebühren für strukturierte Anlagen sind in der Regel im Preis der Anlage enthalten. Die steuerliche Behandlung einer strukturierten Anlage kann aufwendig sein und sich von der steuerlichen Behandlung einer Direktanlage in den Basiswert unterscheiden. UBS Financial Services Inc. und ihre Mitarbeitenden erbringen keine Steuerberatung. Anleger sollten im Zusammenhang mit ihrer persönlichen Steuersituation ihren eigenen Steuerberater konsultieren, bevor sie in Wertpapiere investieren.

**Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien:** Nachhaltige Anlagestrategien versuchen, die Faktoren Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) beim Anlageprozess und Portfolioaufbau miteinzubeziehen. So verschieden die Strategien je nach geografischer Region und Anlagestil sind, so unterschiedlich ist deren Vorgehen bezüglich ESG-Analysen und der Einbeziehung der daraus resultierenden Erkenntnisse. Wenn ein Portfoliomanager ESG-Faktoren oder Nachhaltigkeitskriterien einbezieht, kann er bestimmte Anlagechancen möglicherweise nicht nutzen, die ansonsten zu seinem Anlageziel und anderen grundsätzlichen Anlagestrategien passen würden. Die Erträge eines Portfolios, das hauptsächlich aus nachhaltigen Anlagen besteht, sind unter Umständen geringer oder höher als die eines Portfolios, bei dem der Portfoliomanager keine ESG-Faktoren, Ausschlusskriterien oder andere Nachhaltigkeitsthemen berücksichtigt. Zudem kann ein solches Portfolio Unterschiede hinsichtlich der Anlagechancen aufweisen. Unternehmen erfüllen möglicherweise nicht bei allen Aspekten für ESG oder nachhaltiges Investieren hohe Performancestandards. Es gibt auch keine Garantie, dass ein Unternehmen die Erwartungen bezüglich der Corporate Responsibility, Nachhaltigkeit und/oder Wirkung erfüllt.

Vertrieb an US-Personen durch UBS Financial Services Inc. oder UBS Securities LLC, Tochterunternehmen von UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliarios Ltda, UBS Asesores Mexico, S.A. de C.V., UBS Securities Japan Co., Ltd, UBS Wealth Management Israel Ltd und UBS Menkul Degerler AS sind verbundene Unternehmen von UBS AG. UBS Financial Services Incorporated in Puerto Rico ist ein Tochterunternehmen von UBS Financial Services Inc. **UBS Financial Services Inc. übernimmt die Verantwortung für die Inhalte von Berichten, welche durch nicht in den USA ansässige Tochterunternehmen erstellt wurden, wenn diese Berichte an US-Personen weitergegeben werden. Alle Transaktionen von US-Personen mit Wertpapieren, die in dieser Publikation erwähnt werden, müssen über ein in den USA zugelassenes Brokerhaus abgewickelt werden und dürfen nicht von einem nicht in den USA ansässigen Tochterunternehmen durchgeführt werden. Der Inhalt dieser Publikation wurde und wird nicht durch irgendeine Wertpapieraufsichts- oder Investitionsbehörde in den USA oder anderswo genehmigt. UBS Financial Services Inc. ist nicht als Berater für irgendeine Kommunalbehörde oder verpflichtete Person im Sinne von Abschnitt 15B der Securities Exchange Act (die «Municipal Advisor»-Regel) tätig. Die in dieser Publikation vertretenen Meinungen und Ansichten stellen keine Empfehlung im Sinne der Municipal Advisor Rule dar und sind auch nicht als solche aufzufassen.**

**Externe Vermögensverwalter / Externe Finanzberater:** Für den Fall, dass dieses Research oder die Publikation an einen externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausgegeben wird, untersagt UBS dem externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausdrücklich, diese an ihre Kunden und/oder Dritte weiterzugeben beziehungsweise zur Verfügung zu stellen.

**Bahrain:** UBS ist eine Schweizer Bank, die nicht in Bahrain von der Zentralbank von Bahrain zugelassen ist oder von ihr überwacht oder reguliert wird und die keine Bankgeschäfte oder Kapitalanlagegeschäfte in Bahrain unternimmt. Deshalb haben die Kunden keinen Schutz nach den örtlichen Rechtsvorschriften zum Bankrecht und zum Recht der Kapitalanlagendienstleistungen. **Brasilien:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach brasilianischem Recht oder einen Research- bzw. Analysebericht gemäss der Definition in der Anweisung 598/2018 der Comissão de Valores Mobiliários («CVM») dar. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden von UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliários Ltda. und/oder UBS Consenso Investimentos Ltda. verteilt, die beide durch die CVM beaufsichtigt werden. **China:** Dieser Bericht wird von UBS Switzerland AG oder deren Offshore-Tochtergesellschaft oder verbundenem Unternehmen (gemeinsam «UBS Offshore») erstellt. UBS Offshore ist eine ausserhalb Chinas gegründete Rechtseinheit, die nicht in China für die Durchführung von Bank- oder Wertschriftengeschäften oder die Beratung zu Wertschriftenanlagen in China zugelassen ist, überwacht oder reguliert wird. Dieser Bericht ist nicht als spezifische Wertschriftenanalyse von UBS Offshore zu betrachten. Der Empfänger sollte sich zwecks Anlageberatung nicht an die Analysten oder UBS Offshore wenden und dieses Dokument nicht für Anlageentscheidungen heranziehen oder sich in anderer Weise bei seinen Anlageentscheidungen auf die in diesem Bericht enthaltenen Informationen verlassen; UBS übernimmt keine Verantwortung in dieser Hinsicht. **Dänemark:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach dänischem Recht dar. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden von UBS Europe SE, Denmark Branch, Niederlassung von UBS Europe SE, mit Geschäftssitz in Sankt Annae Plads 13, 1250 Kopenhagen, Dänemark, beim dänischen Gewerbe- und Gesellschaftsamt unter Nummer 38 17 24 33 eingetragen, verteilt. UBS Europe SE, Denmark Branch, Filial of UBS Europe SE unterliegt der gemeinsamen Aufsicht der Europäischen Zentralbank («EZB»), der Deutschen Bundesbank, der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und der dänischen Finanzaufsicht (Finanstilsynet), der dieses Dokument nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. UBS Europe SE ist ein nach deutschem Recht als Societas Europaea gegründetes Kreditinstitut, das von der EZB zugelassen wurde. **Deutschland:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach deutschem Recht dar. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden von UBS Europe SE, Deutschland, mit Geschäftssitz Bockenheimer Landstrasse 2-4, 60306 Frankfurt am Main verteilt. UBS Europe SE ist ein Kreditinstitut, das nach deutschem Recht als Societas Europaea gegründet, ordnungsgemäss von der Europäischen Zentralbank («EZB») zugelassen wurde und der Aufsicht der EZB, der Deutschen Bundesbank und der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht untersteht, der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde.

**Frankreich:** Diese Publikation wird an Kunden und «Prospects» von UBS (France) SA, einer französischen «Aktiengesellschaft» mit einem Aktienkapital von EUR 132.975.556 vertrieben. Ihr Domizil ist an der 69, boulevard Haussmann, F-75008 Paris, R.C.S. Paris B 421 255 670. UBS (France) SA ist als Finanzdienstleister entsprechend den Bestimmungen des französischen «Code Monétaire et Financier» ordnungsgemäss zugelassen und steht unter der Aufsicht der französischen Bank- und Finanzaufsichtsbehörden wie der «Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution». **Griechenland:** Die UBS Switzerland AG und ihre verbundenen Unternehmen (UBS) sind nicht als Bank oder Finanzinstitut gemäss griechischem Recht zugelassen und erbringen in Griechenland keine Bank- und Finanzdienstleistungen. Folglich bietet UBS derartige Dienstleistungen nur über Niederlassungen ausserhalb Griechenlands an. Dieses Dokument ist nicht als ein in Griechenland bereits unterbreitetes

oder noch zu unterbreitendes Angebot an Personen mit Wohnsitz in Griechenland zu betrachten. **Grossbritannien:** Dieses Dokument wird von UBS Wealth Management herausgegeben, einem von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht in der Schweiz zugelassenen und beaufsichtigten Unternehmensbereich der UBS AG. In Grossbritannien ist UBS AG von der «Prudential Regulation Authority» zugelassen und unterliegt der Regulierung durch die «Financial Conduct Authority» und der beschränkten Regulierung durch die «Prudential Regulation Authority». Einzelheiten zum Umfang der Regulierung durch die «Prudential Regulation Authority» sind auf Anfrage erhältlich. Mitglied der «London Stock Exchange». Diese Publikation wird an Privatkunden von UBS Wealth Management verteilt. **Hongkong:** Diese Publikation wird durch die Niederlassung von UBS AG in Hongkong, einem nach der «Hong Kong Banking Ordinance» lizenzierten und gemäss den Bestimmungen der «Securities and Futures Ordinance» registrierten Finanzinstitut, an Kunden der Niederlassung von UBS AG in Hongkong verteilt. UBS AG Hong Kong Branch ist eine in der Schweiz gegründete Gesellschaft mit begrenzter Haftung. **Indien:** UBS Securities India Private Ltd. (Corporate Identity Number (Handelsregisternummer) U67120MH1996PTC097299) 2/F, 2 North Avenue, Maker Maxity, Bandra Kurla Complex, Bandra (East), Mumbai (Indien) 400051. Tel: +912261556000. Das Unternehmen erbringt Brokerage-Leistungen unter der SEBI-Registrierungsnummer INZ000259830; Handelsbankdienstleistungen unter der SEBI-Registrierungsnummer: INM000010809 sowie Research- und Analysedienstleistungen unter der SEBI-Registrierungsnummer INH000001204. UBS AG, ihre verbundenen Unternehmen oder Tochtergesellschaften halten unter Umständen Schuldtitel oder Positionen in den gegenständlichen indischen Unternehmen. UBS AG, ihre verbundenen Unternehmen oder Tochtergesellschaften haben in den letzten zwölf Monaten möglicherweise von dem oder den gegenständlichen indischen Unternehmen Honorare für Dienstleistungen ausserhalb des Investmentbanking-Wertschriftengeschäfts und/oder nicht mit Wertschriften zusammenhängende Dienstleistungen erhalten. Das/Die gegenständliche(n) Unternehmen hat/haben in den zwölf Monaten vor der Publikation des Researchberichts möglicherweise als Kunde(n) von UBS AG, ihren verbundenen Unternehmen oder Tochtergesellschaften Dienstleistungen im Rahmen und/oder ausserhalb des Investmentbanking-Wertschriftengeschäfts und/oder nicht mit Wertschriften zusammenhängende Dienstleistungen in Anspruch genommen. Informationen zu verbundenen Unternehmen finden Sie im Jahresbericht unter: [http://www.ubs.com/global/en/about\\_ubs/investor\\_relations/annualreporting.html](http://www.ubs.com/global/en/about_ubs/investor_relations/annualreporting.html). **Indonesien, Malaysia, Philippinen, Thailand:** Diese Unterlagen wurden Ihnen zugestellt, weil UBS von Ihnen und/oder Personen, die dazu befugt sind, eine Anfrage erhalten hat. Sollten Sie diese Unterlagen irrtümlicherweise erhalten haben, vernichten / löschen Sie sie bitte und benachrichtigen Sie UBS unverzüglich. Sämtliche durch UBS gemäss diesen Unterlagen erbrachte Beratungsdienste und/oder durch UBS gemäss diesen Unterlagen ausgeführte Transaktionen wurden ausschliesslich auf Ihre konkrete Anfrage hin oder gemäss Ihren spezifischen Anweisungen erbracht oder ausgeführt. Sie können folglich durch UBS und Sie selbst auch als solche angesehen werden. Die Unterlagen wurden möglicherweise nicht durch eine Finanzaufsichts- oder Regulierungsbehörde in Ihrem Land geprüft, genehmigt, abgelehnt oder gebilligt. Die betreffenden Anlagen unterliegen bei einer Übertragung gemäss den Bestimmungen in den Unterlagen gewissen Beschränkungen und Verpflichtungen, und mit dem Erhalt dieser Unterlagen verpflichten Sie sich, diese Beschränkungen und Verpflichtungen vollumfänglich einzuhalten. Sie sollten diese sorgfältig durchlesen und sicherstellen, dass Sie sie verstehen und bei der Abwägung Ihres Anlageziels, Ihrer Risikobereitschaft und Ihrer persönlichen Verhältnisse gegenüber dem Anlagerisiko angemessene Sorgfalt und Umsicht walten lassen. Es wird Ihnen empfohlen, im Zweifelsfall eine unabhängige professionelle Beratung einzuholen. **Israel:** UBS ist ein führendes globales Finanzunternehmen, das von seinem Hauptsitz in der Schweiz und seinen Vertretungen in über 50 Ländern weltweit Wealth-Management-, Asset-Management- und Investment-Banking-Dienstleistungen für Privat-, Firmen- und institutionelle Kunden erbringt. UBS Switzerland AG ist in Israel als ausländischer Händler eingetragen, der mit UBS Wealth Management Israel Ltd, einer 100%igen Tochtergesellschaft von UBS, zusammenarbeitet. UBS Wealth Management Israel Ltd ist zugelassener Portfolio Manager, der auch Investment Marketing betreibt und unter der Aufsicht der Israel Securities Authority steht. Diese Publikation dient ausschliesslich zur Information und stellt weder ein Angebot zum Kauf noch eine Aufforderung zur Offertenstellung dar. Diese Publikation ist weder als Anlageberatung noch als Investment Marketing zu verstehen und ersetzt weder eine auf die individuellen Bedürfnisse zugeschnittene Anlageberatung noch ein auf die individuellen Bedürfnisse zugeschnittenes Investment Marketing durch entsprechend lizenzierte Anbieter. Das Wort «Beratung» und sämtliche Ableitungen davon sind im Zusammenhang mit der Definition des Begriffs «Investment Marketing» gemäss Definition des israelischen Gesetzes für Anlageberatung, Investment Marketing und Portfoliomanagement von 1995 auszulegen. **Italien:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach italienischem Recht dar. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden der UBS Europe SE, Succursale Italia, mit Geschäftssitz Via del Vecchio Politecnico, 3-20121 Mailand, verteilt. UBS Europe SE, Succursale Italien steht unter der gemeinsamen Aufsicht der Europäischen Zentralbank («EZB»), der Deutschen Bundesbank, der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht sowie der italienischen Zentralbank (Banca d'Italia) und der italienischen Finanzmarktaufsicht (CONSOB - Commissione Nazionale per le Società e la Borsa), der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. UBS Europe SE ist ein Kreditinstitut, das nach deutschem Recht als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der EZB zugelassen wurde. **Jersey:** UBS AG, Jersey Branch, wird reguliert und autorisiert durch die Jersey «Financial Services Commission» zur Durchführung von Bankgeschäften, Anlagefonds und Investmentgeschäften. Dienstleistungen, die ausserhalb von Jersey erbracht werden, werden nicht von der Aufsichtsbehörde von Jersey erfasst. UBS AG, Jersey Branch, ist eine Niederlassung von UBS AG, eine in der Schweiz gegründete Aktiengesellschaft, die ihre angemeldeten Geschäftssitze in Aeschenvorstadt 1, CH-4051 Basel und Bahnhofstrasse 45, CH-8001 Zürich, hat. Der Hauptgeschäftssitz von UBS AG, Jersey Branch, ist: 1, IFC Jersey, St Helier, Jersey, JE2 3BX. **Kanada:** In Kanada wird diese Publikation von UBS Investment Management Canada Inc. an Kunden von UBS Wealth Management Canada verteilt. **Luxemburg:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach luxemburgischem Recht dar. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden von UBS Europe SE, Niederlassung Luxemburg, mit Geschäftssitz in der Avenue J. F. Kennedy 33A, L-1855 Luxemburg verteilt. UBS Europe SE, Niederlassung Luxemburg, steht unter der gemeinsamen Aufsicht der Europäischen Zentralbank («EZB»), der Deutschen Bundesbank, der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht sowie der luxemburgischen Finanzaufsichtsbehörde (Commission de Surveillance du Secteur Financier), der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. UBS Europe SE ist ein Kreditinstitut, das nach deutschem Recht als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der EZB zugelassen wurde. **Mexiko:** Dieses Dokument wird verteilt von UBS Asesores México, S.A. de C.V., («UBS Asesores»), einem verbundenen Unternehmen der UBS Switzerland AG, das aufgrund seiner Beziehung zu einer ausländischen Bank gemäss dem mexikanischen Wertpapierrecht (Ley de Mercado de Valores, LMV) als nicht-unabhängiger Anlageberater eingetragen ist. UBS Asesores ist ein reguliertes Unternehmen und untersteht der Aufsicht der mexikanischen Banken- und Wertpapierkommission («CNBV»), die UBS Asesores ausschliesslich in Bezug auf die Erbringung von Portfoliomanagementleistungen sowie in Bezug auf Wertpapieranlageberatung, Analyse und Bereitstellung individueller Anlageempfehlungen reguliert, sodass die CNBV in Bezug auf andere Dienstleistungen von UBS Asesores

über keine Kompetenzen zur Beaufsichtigung verfügt oder verfügen darf. UBS Asesores wurde unter der Registernummer 30060 von der CNBV registriert. Sie erhalten diese UBS-Publikation, weil Sie gemäss Ihren Angaben gegenüber UBS Asesores als erfahrener qualifizierter Anleger mit Sitz in Mexiko gelten. Die Vergütung des / der Analysten, der / die diesen Bericht erstellt hat / haben, wird ausschliesslich durch Research Management und Senior Management einer Einheit des UBS-Konzerns bestimmt, für die dieser / diese Analyst(en) Dienstleistungen erbringt / erbringen. **Nigeria:** Die UBS Switzerland AG und ihre verbundenen Unternehmen (UBS) verfügen in Nigeria weder über eine Banklizenz der Zentralbank von Nigeria oder der Nigerian Securities and Exchange Commission noch werden sie von diesen beaufsichtigt und reguliert. Sie sind in Nigeria nicht im Bank- oder Anlagegeschäft tätig. **Österreich:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach österreichischem Recht dar. Sie wird von UBS Europe SE, Niederlassung Österreich, mit Geschäftssitz in der Wächtergasse 1, A-1010 Wien, ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden verteilt. UBS Europe SE, Niederlassung Österreich, unterliegt der gemeinsamen Aufsicht der Europäischen Zentralbank («EZB»), der Deutschen Bundesbank, der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und der österreichischen Finanzmarktaufsicht, der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. UBS Europe SE ist ein Kreditinstitut, das nach deutschem Recht als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der EZB zugelassen wurde. **Polen:** UBS ist ein führendes globales Finanzdienstleistungsunternehmen, das für Privat-, Firmen- und institutionelle Kunden Wealth-Management-Dienstleistungen erbringt. UBS hat ihren Hauptsitz in der Schweiz und ist nach Schweizer Recht eingetragen. Sie ist in über 50 Ländern und allen wichtigen Finanzzentren tätig. Die UBS Switzerland AG ist nicht als Bank oder Anlagegesellschaft gemäss polnischem Recht zugelassen und darf keine Bank- und Finanzdienstleistungen in Polen erbringen. **Portugal:** Die UBS Switzerland AG ist in Portugal nicht für Bank- und Finanzaktivitäten zugelassen und wird auch nicht von den portugiesischen Aufsichtsbehörden (Banco de Portugal und Comissão do Mercado de Valores Mobiliários) beaufsichtigt. **Schweden:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach schwedischem Recht dar. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden der UBS Europe SE, Sweden Bankfilial, mit Geschäftssitz Regeringsgatan 38, 11153 Stockholm, Schweden, verteilt, die im schwedischen Handelsregister unter der Registrierungsnummer 516406-1011 eingetragen ist. UBS Europe SE, Schweden Bankfilial steht unter der gemeinsamen Aufsicht der Europäischen Zentralbank («EZB»), der Deutschen Bundesbank, der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und der schwedischen Aufsichtsbehörde (Finansinspektionen), der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. UBS Europe SE ist ein Kreditinstitut, das nach deutschem Recht als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der EZB zugelassen wurde. **Singapur:** Diese Unterlagen wurden Ihnen zugestellt, weil UBS von Ihnen und/oder Personen, die dazu befugt sind, eine Anfrage erhalten hat. Sollten Sie diese Unterlagen irrtümlicherweise erhalten haben, vernichten / löschen Sie sie bitte und benachrichtigen Sie UBS unverzüglich. Kunden der UBS AG, Niederlassung Singapur, werden gebeten, sich mit allen Fragen, die sich aus oder in Verbindung mit der Finanzanalyse oder dem Bericht ergeben, an die Niederlassung von UBS AG Singapur zu wenden, einen «exempt financial adviser» gemäss dem «Singapore Financial Advisers Act» (Cap. 110) und eine nach dem «Singapore Banking Act» (Cap. 19) durch die «Monetary Authority of Singapore» zugelassene Handelsbank. **Spanien:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach spanischem Recht dar. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden der UBS Europe SE, Sucursal en España, mit Geschäftssitz Calle María de Molina 4, c.P. 28006, Madrid, verteilt. UBS Europe SE, Sucursal en España steht unter der gemeinsamen Aufsicht der Europäischen Zentralbank («EZB»), der Deutschen Bundesbank, der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht sowie der spanischen Aufsichtsbehörde (Banco de España), der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. Darüber hinaus ist sie für die Erbringung von Investmentdienstleistungen für Wertschriften und Finanzinstrumente zugelassen. In diesem Zusammenhang wird sie auch von der Comisión Nacional del Mercado de Valores überwacht. UBS Europe SE, Sucursal en España, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das nach deutschem Recht als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der EZB zugelassen wurde. **Taiwan:** Dieses Material wird von der UBS AG, Taipei Branch, in Einklang mit den Gesetzen Taiwans oder mit dem Einverständnis der Kunden/«Prospects» oder auf deren Wunsch zugestellt. **Tschechische Republik:** UBS ist in der Tschechischen Republik nicht als Bank zugelassen und darf in der Tschechischen Republik keine regulierten Bank- oder Anlagedienstleistungen erbringen. Bitte informieren Sie UBS, wenn Sie keine weitere Korrespondenz wünschen. **VAE:** UBS verfügt in den Vereinigten Arabischen Emiraten (VAE) weder über eine Zulassung der Zentralbank der VAE noch der Securities & Commodities Authority. Die Niederlassung der UBS AG in Dubai wurde im Dubai International Financial Centre (DIFC) durch die Dubai Financial Services Authority als autorisiertes Unternehmen zugelassen.

Fassung A/2020. CIO82652744

© UBS 2020. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.