

# Die LIBOR-Umstellung

## Zusammenfassung



## Zweck dieses Dokuments Zusammenfassung der Auswirkungen

Der LIBOR (London Interbank Offered Rate), einer der wichtigsten Referenzzinssätze an den Finanzmärkten, soll bis Ende 2021 eingestellt werden<sup>1</sup>.

Dieser Leitfaden soll Kunden von UBS Asset Management (UBS AM) Folgendes vermitteln:

- Verständnis, warum LIBOR eingestellt wird und durch welche Zinssätze er ersetzt wird
- Zusammenfassung der Auswirkungen für die Fonds und Kundenmandate
- Einzelheiten, wie UBS AM den Übergang zu einem Umfeld ohne LIBOR bewältigt.

Diese Mitteilung wird Ihnen nicht im Zusammenhang mit einer Beziehung zugesandt (Wealth Management, Firmenkunden, institutionelle Kunden oder Investment Bank), die Sie möglicherweise mit UBS unterhalten.

Regulierungsbehörden haben angekündigt, dass sich der Markt ab Ende 2021 nicht mehr auf den LIBOR stützen soll.

Daher sollten Sie als Kunde von UBS AM die folgenden Änderungen beachten:

Fonds oder Kundenmandate von UBS AM können LIBOR-Referenzzinssätze zur Performancemessung und / oder zur Gebührenberechnung verwenden. Die LIBOR-Referenzzinssätze müssen in den entsprechenden Dokumenten durch alternative Referenzzinssätze ersetzt werden.

Als Vermögensverwalter werden die Portfolio Manager von UBS AM die Auswirkungen der Abschaffung des LIBOR auf Finanzinstrumente bewerten, die den LIBOR als Referenzzinssatz verwenden.

UBS hat eine konzernweite Überganginitiative lanciert, um einen reibungslosen Übergang zu einem Umfeld ohne LIBOR zu gewährleisten.

<sup>1</sup> Zurzeit wird geplant, bestimmte Laufzeiten des USD-LIBOR abhängig von der Konsultation der ICE Benchmark Administration (IBA) bis zum 30. Juni 2023 fortzuführen.

# Ein kurzer Rückblick auf den LIBOR und ein Ausblick auf die Zeit danach

Der London Interbank Offered Rate (LIBOR) wird sehr häufig als Referenzzinssatz verwendet und spiegelt den Zinssatz für unbesicherte Interbankkredite von bestimmten Panel-Banken wider.

So funktioniert es: Jeden Tag übermittelt eine Panel teilnehmende Bank die Zinssätze an den LIBOR-Administrator, die ICE Benchmark Administration (IBA). Die gemeldeten Werte betreffen fünf Währungen (USD, EUR, GBP, CHF und JPY) und sieben Laufzeiten (Tagesgeld, 1W, 1M, 2M, 3M, 6M und 12M). Die IBA berechnet den LIBOR als Durchschnitt aus den von den Panel-Banken eingereichten Zinssätzen, basierend auf dem Zinssatz, zu dem sich die einreichenden Banken von anderen Banken Geld leihen können. In den letzten Jahrzehnten dienten der LIBOR und andere Interbank Offered Rates (IBOR) als effiziente und effektive Referenzzinssätze, die weithin in Verträgen und Absicherungsgeschäften verwendet wurden. Der Nennwert der auf IBOR basierenden Derivate, Kredite und anderen Bankprodukte beläuft sich weltweit auf mehr als USD 400 Billionen<sup>2</sup>.

Als Ersatz wurden alternative Referenzzinssätze (ARR, Alternative Reference Rates), die auch als risikofreie Zinssätze (RFR, Risk-Free Rates) bezeichnet werden, identifiziert. Die Suche nach Alternativen für den LIBOR ist jedoch keine einfache Aufgabe. Verträge im Wert von Billionen US-Dollar sind an den LIBOR gekoppelt. Aus diesem Grund ist UBS aktiv am Übergangungsverfahren beteiligt und arbeitet mit Regulierungsbehörden, Zentralbanken und Branchenverbänden zusammen: Wir wollen sicherstellen, dass der Übergang für unsere Kunden so reibungslos wie möglich verläuft.

In einigen Ländern werden ARR bereits heute genutzt. Sie sind an aktive Basismärkte gekoppelt und gelten als robuster als der LIBOR. Wir befürworten die Umstellung auf ARR und wollen unseren Kunden helfen, in einem Umfeld ohne LIBOR zurechtzukommen.

## Warum wird der LIBOR ersetzt?

Der LIBOR wurde 1969 eingeführt. Damals wurde eines der ersten syndizierten Darlehen in Höhe von 80 Millionen US-Dollar an den LIBOR<sup>2</sup> gekoppelt. Der LIBOR wird von der ICE Benchmark Administration (IBA) aus den von den Panel-Banken ausgewählten Angaben zu den unbesicherten Interbankkrediten berechnet (d.h. dem Zinssatz, den die Banken entweder zahlen oder erwarten würden, um sich gegenseitig Geld zu leihen). Über Jahrzehnte hinweg dienten der LIBOR sowie andere Interbank Offered Rates (IBOR) als effiziente und effektive Referenzzinssätze.

Weltweit basieren Nennwerte von Derivaten, Darlehen und anderen Finanzprodukten im Wert von mehr als 400 Billionen US-Dollar auf IBOR-Sätzen.<sup>3</sup> Darüber hinaus sind IBOR-Sätze fester Bestandteil vieler Finanzprozesse, so auch von Bewertungen und Risikomanagement.

Nach der Finanzkrise ist die Zahl der Transaktionen am unbesicherten Interbankenmarkt deutlich zurückgegangen. Banken waren immer weniger dazu bereit, sich ohne Sicherheiten untereinander Geld auszuleihen. Da der zugrunde liegende Markt, den der LIBOR messen möchte, nicht mehr aktiv genug ist, wird der LIBOR dadurch aufrechterhalten, dass die Panel-Banken viele ihrer Meldungen auf Expertenmeinungen stützen. Das warf Fragen hinsichtlich der Nachhaltigkeit des LIBOR-Konzepts auf.

2017 gab die britische Finanzmarktaufsicht (Financial Conduct Authority; FCA) schliesslich bekannt, dass sie die Panel-Banken ab Ende 2021 nicht mehr zu LIBOR-Meldungen verpflichten werde. Danach mehrten sich die Diskussionen um eine Ablösung des LIBOR rapide. Ausserdem begannen die Marktteilnehmer, sich auf den Übergang zu alternativen Referenzzinssätzen einzustellen, die dazu beitragen sollen, dass der Finanzmarkt solide und widerstandsfähig bleibt.

## Die Position von UBS AM

- International anerkannte und nachhaltige Referenzzinssätze bilden den Grundstein effizienter und funktionierender Finanzmärkte. UBS AM unterstützt den Übergang vom LIBOR und anderen IBOR zu neuen Referenzzinssätzen und beteiligt sich aktiv an den Branchendiskussionen mit allen Marktteilnehmern.
- Wir beteiligen uns am Branchendialog mit Aufsichtsbehörden, Zentralbanken und Branchenverbänden zur Identifizierung neuer Referenzzinssätze, welche die Kontinuität für alle LIBOR-basierten Produkte sicherstellen und dadurch die Widerstandsfähigkeit der Finanzmärkte unterstützen.
- Wir haben ein bereichs- und funktionsübergreifendes Change-Programm lanciert, um die Auswirkungen der LIBOR-Umstellung unter anderem auf Prozesse, Systeme, Dokumentation und Produktangebot zu beurteilen und anzusprechen.

<sup>2</sup> Quelle: Reuters, August 2012    <sup>3</sup> BIZ-Quartalsbericht, März 2019

# Welches sind die wichtigsten alternativen Referenzzinssätze?

Verschiedene Länder haben unterschiedliche Methoden für ihre neuen ARR entwickelt, die sich im Hinblick auf die Marktliquidität und -entwicklung in unterschiedlichen Phasen befinden. Diese ARR werden, wie unten beschrieben, von verschiedenen Administratoren geführt.

Land	Arbeitsgruppe	Alternativer Zinssatz	Besichert / unbesichert	Administration	Laufzeiten
USA	Alternative Reference Rates Committee	Secured Overnight Financing Rate (SOFR) Verfügbar seit: 3. April 2018	Besichert	Federal Reserve Bank of New York	Tagesgeld 30, 90, 180 Tage aufsummierte SOFR-Durchschnittswerte / SOFR-Index Termingeldsatz für 1. Halbjahr 2021 geplant
Grossbritannien	Working Group on Sterling Risk-Free Reference Rates	Reformed Sterling Overnight Index Average (SONIA) Verfügbar seit: 23. April 2018 (Verbesserter SONIA)	Unbesichert	Bank of England	Tagesgeld Aufsummierte SONIA-Durchschnittswerte und -Index Termingeldsatz für 1. Quartal 2021 geplant
Schweiz	Die Nationale Arbeitsgruppe für Referenzzinssätze in Franken	Swiss Average Rate Overnight (SARON) Verfügbar seit: 25. August 2009	Besichert	SIX Swiss Exchange	Tagesgeld Rückwirkend berechneter aufsummierter SARON für 1, 3 und 6 Monate Es wird kein Termingeldsatz erwartet.
Japan	Study Group on Risk-Free Reference Rates	Tokyo Overnight Average Rate (TONAR) Verfügbar seit: 1. November 1997	Unbesichert	Bank of Japan	Tagesgeld Termingeldsatz für Mitte 2021 geplant
Eurozone	Working Group on Euro Risk-Free Rates	Euro Short-Term Rate (€STR) Verfügbar seit: 2. Oktober 2019	Unbesichert	Europäische Zentralbank	Tagesgeld Termingeldsatz geplant

## Wie unterscheiden sich diese ARR vom LIBOR?

Die alternativen Zinssätze unterscheiden sich strukturell vom LIBOR und sind keine wirtschaftlichen Äquivalente zum LIBOR in den jeweiligen Währungen.

Komponenten	LIBOR	ARRs
Methodik	Methodik basiert auf dem Wasserfallmodell	SOFR, SONIA, €STR, SARON und TONAR sind in realen Transaktionen verankert
Laufzeit	Veröffentlicht für sieben Laufzeiten, von Tagesgeld bis zu einem Jahr	Zurzeit ist nur der Tagesgeldsatz verfügbar
Kreditrisiko	Beinhaltet eine Risikoanpassung, um dem Kreditspread und der Laufzeit der Interbankenkredite Rechnung zu tragen	Die Anpassung des Kreditspreads ist minimal, da die ARR Tagesgeldsätze und einige ARR besichert sind
Zinssatz	Der Zinssatz wird zu Beginn des jeweiligen Zeitraums festgelegt	Der Zinssatz basiert auf täglichen Beobachtungen und ist erst am Ende des Zeitraums bekannt

## Werden die ARR Terminstrukturen haben?

Die bisher entwickelten ARR sind Tagesgeldsätze. Es gibt mehrere laufende Bemühungen der ARR-Arbeitsgruppen, um Terminstrukturen für die ARR zu entwickeln (ausser bei SARON). Ein Terminsatz erfordert jedoch eine ausreichende Tiefe des auf ARR basierten Derivatemarkts, um den Zinssatz berechnen zu können. Daher steht er bis 2021 unter Umständen noch nicht vollumfänglich zur Verfügung.

## Was sind ARR Compounded Index Rates?

Eine Alternative zu Terminstrukturen besteht darin, das Ergebnis der Aufsummierung eines Tagesgeldsatzes über einen bestimmten Zeitraum (z.B. 30, 90 oder 180 Tage) bereitzustellen und als Indizes zu veröffentlichen. Dies kann einigen Marktteilnehmern die Annahme dieser Sätze erleichtern, da es den Umfang der täglich erforderlichen Aufsummierungen begrenzen kann.

Aufsummierte Indizes für SONIA werden seit dem 3. August 2020 von der Bank of England veröffentlicht. Im März 2020 begann die US-Notenbank Fed mit der Veröffentlichung von 30, 90 und 180 Tage SOFR-Durchschnittswerten (sowie eines SOFR-Index) und SIX begann mit der Veröffentlichung von über 1, 3 und 6 Monate aufsummierten SARON-Indizes (rückwirkend berechnet).

# Auswirkungen des Übergangs von LIBOR auf die Kunden von AM

1. Fonds oder Kundenmandate von UBS AM können LIBOR-Referenzzinssätze zur Performancemessung und / oder zur Gebührenberechnung verwenden. Bei Kundenmandaten müssen alternative Benchmarks vom Kunden genehmigt werden. Die LIBOR-Referenzzinssätze müssen in den entsprechenden Dokumenten durch alternative Referenzzinssätze ersetzt werden.
2. Die Portfolio Manager von UBS AM beurteilen die Auswirkungen der Abschaffung des LIBOR auf Finanzinstrumente, die den LIBOR als Referenzzinssatz verwenden (Derivate, variabel verzinsliche Wertpapiere, Kredite) und im Rahmen des Kundenmandats / Fondsportfolios gehalten werden. Ausserdem legt der Portfolio Manager die beste Vorgehensweise für den Übergang fest. Dies kann Folgendes umfassen:
  - Umstellen des Portfolios auf neu emittierte Finanzinstrumente, die sich auf alternative Referenzzinssätze beziehen;
  - Sicherstellen einer angemessenen Fallback-Klausel, die auf die Abschaffung des LIBOR eingeht, in Dokumenten zur Regelung von Finanzinstrumenten, die von einem Fonds oder im Rahmen eines Kundenmandats erworben werden;
  - Ausstieg aus Finanzinstrumenten, die sich auf den LIBOR beziehen, möglichst vor dessen Einstellung.

Bei UBS AM läuft die Umstellung von LIBOR bereits. Im Laufe des Jahres 2021 wird Ihr Client Relationship Manager (CRM) mit Ihnen darüber sprechen. Nachfolgend sind einige der wichtigsten Aspekte der Umstellung aufgeführt, die UBS AM anspricht und die Sie beachten sollten.

	Übergangsaktivitäten bei UBS AM	Zu Ihrer Kenntnisnahme	
BENCHMARKS / PERFORMANCE FEES	<b>Auswahl von Ersatzreferenzzinssätzen</b>	Wir werden die Dokumente der Fonds- und Kundenmandate, die sich auf LIBOR-Benchmarks beziehen, ändern, sobald Vereinbarungen getroffen sind. Sicherstellen, dass alle neuen Fonds oder Mandate neue Referenzzinssätze und Benchmarks verwenden.	Überprüfen der von Ihrem CRM vorgelegten ARR-Vorschläge in künftigen Besprechungen im 1. Halbjahr 2021. Sicherstellen, dass die relevanten Stellen rechtzeitig über Mandatsänderungen informiert werden.
	<b>Wirtschaftliche Auswirkungen der Umstellung auf ARR</b>	UBS AM wird Kunden vor der Implementierung neuer Referenzzinssätze über die bevorzugten Ersatz-Benchmarks und den Zeitplan informieren.	UBS AM mag einer Ihrer Vermögensverwalter sein, Sie sollten jedoch die gesamten wirtschaftlichen Auswirkungen einer Umstellung von Ihren aktuellen auf LIBOR bezogenen Benchmarks und Zielen auf ARR berücksichtigen. Da ARR keine wirtschaftlichen Äquivalente zu LIBOR-Sätzen sind, sollten Sie ausserdem überlegen, ob die ARR ein adäquater Ersatz für Ihren speziellen Bedarf sind.
	<b>Kommunikation</b>	Die CRM von UBS AM werden die Kunden im Jahr 2021 kontaktieren, um die Möglichkeiten und Ansätze zu erörtern.	Planen Sie ausreichend Zeit ein, um mit Ihrem CRM über die Umstellung des Referenzzinssatzes zu sprechen.
	<b>Fondsverwaltung</b>	Wir werden mit unseren Kunden und gegebenenfalls den verantwortlichen Personen der Fonds rechtzeitig Kontakt aufnehmen, um über die Änderung von Benchmarks der Fonds zu sprechen, die sich auf den LIBOR beziehen.	Achten Sie bitte auf künftige Mitteilungen von UBS AM.
ANLAGEN	<b>Fünf ARR werden die fünf LIBOR-Sätze ersetzen</b>	Im Einklang mit anderen Marktteilnehmern erkennt UBS AM die von den Nationalen Arbeitsgruppen (NWG, National Working Groups) in fünf Jurisdiktionen vorgeschlagenen Ziel-ARR an.	Der Übergang zu ARR ist eine von der Branche getragene Initiative, die von den Regulierungsbehörden unterstützt, aber nicht vorgeschrieben wird.
	<b>Umstellung auf neue Produkte mit ARR</b>	Unsere Portfolio Manager beurteilen die Auswirkungen der Abschaffung des LIBOR auf Finanzinstrumente, die den LIBOR als Referenzzinssatz verwenden und im Rahmen der Mandate / Fondsportfolios gehalten werden. Zudem legen sie die beste Vorgehensweise für den Übergang fest.	Ein ausreichender Liquiditätsaufbau ist erforderlich, um den Übergang zu den neuen risikofreien Zinssätzen (RFRs) sowie die Entwicklung von Terminstrukturen zu erleichtern. Um einen geordneten und kontrollierten Übergang zu ermöglichen, ist eine breit angelegte und gleichzeitige Markteinführung erforderlich.
	<b>Fallback-Klausel</b>	Unsere Portfolio Manager überwachen das LIBOR-Engagement und relevante Fallback-Klauseln.	Finanzverträge enthielten kurzfristige oder temporäre Lösungen für LIBOR-Störungen, daher sind die bestehenden Fallback-Methoden unter Umständen nicht auf lange Sicht geeignet. Der Markt geht davon aus, dass die Emittenten von Instrumenten mit den Inhabern betroffener Wertpapiere in Kontakt treten werden, um einen geeigneten Fallback-Zinssatz vor Ende 2021 zu bestätigen.
	<b>In einer Wirtschaftskrise werden sich die ARR anders verhalten als der LIBOR</b>	Trotz der Auswirkungen von Covid-19 auf die Märkte erkennen wir die Notwendigkeit der Ablösung vom LIBOR. Die Portfolio Manager setzen den Übergang zu Produkten mit alternativen Referenzzinssätzen fort, sofern Liquidität zur Verfügung steht.	Die Covid-19-Pandemie zeigt zurzeit Spread-Unterschiede zwischen LIBOR und ARR auf, was unter anderen Marktbedingungen möglicherweise nicht der Fall ist.



# Wichtige Erkenntnisse

- Es wird erwartet, dass der LIBOR nach 2021 abgeschafft wird, daher ist es nun an der Zeit für die Planung.
- UBS AM wird im 1. Halbjahr 2021 mit Kunden über die LIBOR-Referenzzinssätze im Rahmen von Mandaten sprechen und Ersatzreferenzzinssätze vorschlagen.
- UBS AM wird die Liquidität bei ARR überwachen und Fonds verwalten, die in LIBOR Instrumente investieren.
- UBS AM arbeitet aktiv mit anderen Unternehmensbereichen von UBS und der Branche zusammen, um Herausforderungen zu identifizieren und gemeinsam Lösungen für die LIBOR-Umstellung zu erarbeiten.
- Bei Fragen wenden Sie sich bitte an Ihren Client Relationship Manager.

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

Dieses Dokument ersetzt nicht portfolio- und fondsrelevante Unterlagen. Der Kommentar erfolgt auf Makro- oder Strategieebene und bezieht sich nicht auf registrierte oder sonstige Investmentfonds.

#### **Amerika**

Die geäusserten Ansichten bieten eine Übersicht zu den Ansichten von UBS Asset Management per September 2019. Die hierin enthaltenen Informationen stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, einer bestimmten Strategie oder eines bestimmten Fonds dar. Der Kommentar erfolgt auf Makro-Ebene und bezieht sich nicht auf eine Anlagestrategie, ein Anlageprodukt oder einen Fonds von UBS Asset Management. Die hierin enthaltenen Informationen sind kein Investment-Research, wurden nicht gemäss den Anforderungen eines Landes zur Förderung der Unabhängigkeit des Investment-Research erstellt und unterliegen keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Investment-Research. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen basieren auf als verlässlichen Quellen und werden im guten Glauben präsentiert. All diese Informationen und Meinungen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Es wurde darauf geachtet, ihre Richtigkeit sicherzustellen, aber für Fehler oder Auslassungen wird keine Verantwortung übernommen. Einige Kommentare in diesem Dokument basieren auf aktuellen Erwartungen und werden als «zukunftsgerichtete Aussagen» erachtet. Die tatsächlichen zukünftigen Ergebnisse können jedoch von den erwarteten abweichen. Die zum Ausdruck gebrachten Meinungen reflektieren die Erwartungen von UBS Asset Management zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments; jegliche Verpflichtung zur Aktualisierung oder Änderung zukunftsgerichteter Aussagen aufgrund neuer Informationen, zukünftiger Ereignisse oder sonstiger Gründe wird abgelehnt. Darüber hinaus wird weder beabsichtigt, mit diesen Ansichten die künftige Wertentwicklung eines individuellen Wertpapiers, einer Anlageklasse oder des Marktes allgemein vorherzusagen oder zu garantieren, noch soll damit die zukünftige Performance eines Kontos, Portfolios oder Fonds von UBS Asset Management prognostiziert werden.

#### **EMEA**

Die im vorliegenden Dokument zusammengetragenen Informationen und erlangten Meinungen basieren auf vertrauenswürdigen Angaben aus verlässlichen Quellen, erheben jedoch keinen Anspruch auf Genauigkeit und Vollständigkeit hinsichtlich der im Dokument erwähnten Wertpapiere, Märkte oder Entwicklungen. UBS AG und / oder andere Mitglieder der UBS Group sind zu Positionen in den in diesem Dokument erwähnten Wertpapiere oder anderen Finanzinstrumenten sowie zu deren Kauf bzw. Verkauf berechtigt. 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 oder Verkauf eines Wertpapiers oder damit verbundenen Finanzinstrumenten zu verstehen. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die dargestellte Performance lässt allfällige bei Zeichnung und Rücknahme von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Kommissionen und Kosten wirken sich nachteilig auf die Wertentwicklung aus. Sollte die Währung eines Finanzprodukts oder einer Finanzdienstleistung nicht mit Ihrer Referenzwährung übereinstimmen, kann sich die Rendite aufgrund der Währungsschwankungen erhöhen oder verringern. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die finanzielle oder steuerliche Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Die Angaben in diesem Dokument werden ohne jegliche Garantie oder Zusicherung zur Verfügung gestellt, dienen

ausschliesslich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Dieses Dokument darf ohne schriftliche Erlaubnis der UBS AG weder reproduziert noch weiterverteilt oder 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 die tatsächlichen Entwicklungen und Resultate sich von unseren Erwartungen deutlich unterscheiden.

#### **UK**

Herausgegeben in Grossbritannien von UBS Asset Management (UK) Ltd. Zugelassen und beaufsichtigt von der Financial Conduct Authority.

#### **APAC**

Dieses Dokument und sein Inhalt wurden nicht von einer Aufsichtsbehörde oder einer anderen relevanten Behörde in APAC geprüft, an diese ausgehändigt oder bei dieser registriert. Dieses Dokument dient lediglich zu Informationszwecken und stellt weder direkt noch indirekt ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Dieses Dokument ist für eine begrenzte Verbreitung und nur im Rahmen der in Ihrem Land geltenden Gesetze gedacht. Dieses Dokument enthält keine Zusicherungen, dass Sie nach den Gesetzen Ihres Landes Beteiligungen an Wertpapieren erwerben dürfen. Die Verwendung, Vervielfältigung, Weiterverbreitung oder Wiederveröffentlichung dieses Dokuments oder Teilen davon ist ohne vorherige schriftliche Genehmigung von UBS Asset Management untersagt. Aussagen zu Anlage-, Risiko- und / oder Renditezielen stellen keine Zusicherung oder Garantie dar, dass diese Ziele oder Erwartungen erreicht oder Risiken vollständig offengelegt werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen basieren auf verlässlichen Quellen und werden in gutem Glauben präsentiert, allerdings wird keinerlei Verantwortung für Falschdarstellungen, Fehler oder Auslassungen übernommen. All diese Informationen und Meinungen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Einige Kommentare in diesem Dokument basieren auf aktuellen Erwartungen und gelten als «zukunftsgerichtete Aussagen». Die tatsächlichen zukünftigen Ergebnisse können von erwarteten Erwartungen abweichen, und in der Zukunft können sich unvorhergesehene Risiken oder Ereignisse ergeben. Die zum Ausdruck gebrachten Meinungen reflektieren die Erwartungen von UBS Asset Management zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments; jegliche Verpflichtung zur Aktualisierung oder Änderung zukunftsgerichteter Aussagen aufgrund neuer Informationen, zukünftiger Ereignisse oder sonstigen Gründen wird abgelehnt. Sie sollten in Bezug auf dieses Dokument Vorsicht walten lassen. Die Informationen in diesem Dokument stellen keine Beratung dar und berücksichtigen weder Ihre Anlageziele, Ihre rechtliche, finanzielle oder steuerliche Situation noch sonstige besondere Bedürfnisse. Anleger werden darauf hingewiesen, dass die vergangene Wertentwicklung einer Anlage nicht unbedingt einen Hinweis auf die künftige Wertentwicklung bietet. Ein Gewinnpotenzial geht mit der Möglichkeit von Verlusten einher. Bei jeglichen Zweifeln bezüglich des Inhalts dieses Dokuments sollten Sie eine unabhängige fachkundige Beratung einholen.

#### **Australien**

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

#### **China**

Die Wertpapiere dürfen weder direkt noch indirekt in der Volksrepublik China (die «VRC») angeboten oder verkauft werden. Weder dieses Dokument noch hierin enthaltene oder durch Verweis aufgenommene Informationen in Bezug auf die Wertpapiere, die nicht der China Securities Regulatory Commission («CSRC») oder anderen relevanten Regierungsbehörden in der VRC gemäss den relevanten Gesetzen und Vorschriften vorgelegt oder von diesen genehmigt / geprüft oder bei diesen registriert wurden und werden, dürfen in

der VRC der Öffentlichkeit zur Verfügung gestellt oder in Verbindung mit einem Angebot zur Zeichnung oder zum Verkauf der Wertpapiere in der VRC verwendet werden. Die Wertpapiere dürfen nur Anlegern in der VRC angeboten oder verkauft werden, die zum Kauf von Wertpapieren der angebotenen oder verkauften Art berechtigt sind. Anleger in der VRC sind selbst dafür verantwortlich, alle relevanten behördlichen Genehmigungen / Lizenzen, Verifizierungen und / oder Registrierungen einzuholen, einschliesslich, aber nicht beschränkt auf solche, die von der CSRC, der State Administration of Foreign Exchange und / oder der China Banking Regulatory Commission verlangt werden können, und alle relevanten Vorschriften der VRC einzuhalten, einschliesslich, aber nicht beschränkt auf alle relevanten Devisenvorschriften und / oder Vorschriften für ausländische Kapitalanlagen.

#### **Hongkong**

Das vorliegende Dokument und dessen Inhalte wurden von keiner Aufsichtsbehörde in Hongkong überprüft. Niemand darf in Hongkong oder anderswo Einladungen, Anzeigen oder andere Dokumente in Bezug auf die Anteile herausgeben, die an die Öffentlichkeit in Hongkong gerichtet sind oder deren Inhalt wahrscheinlich von der Öffentlichkeit in Hongkong eingesehen oder gelesen werden kann (es sei denn, dies ist nach den Wertpapiergesetzen von Hongkong zulässig), ausser in Bezug auf die Anteile, die nur an Personen ausserhalb von Hongkong oder nur an «professionelle Anleger» im Sinne der Securities and Futures Ordinance (Cap. 571) und den daraus abgeleiteten Securities and Futures (Professional Investor) Rules verkauft werden oder verkauft werden sollen.

#### **Japan**

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf bestimmter Finanzprodukte oder eine Anlageberatungs- / Verwaltungsdienstleistung dar.

#### **Korea**

Die Wertpapiere dürfen weder direkt noch indirekt in Korea oder an Personen mit Wohnsitz in Korea angeboten, verkauft und geliefert werden, noch dürfen sie direkt oder indirekt an Personen zum Wiederangebot oder Weiterverkauf angeboten oder verkauft werden, es sei denn, dies geschieht gemäss den geltenden koreanischen Gesetzen und Vorschriften, einschliesslich des Capital Market and Financial Investment Business Act und des Foreign Exchange Transaction Law, der dazugehörigen Präsidialerlasse und Vorschriften sowie sonstiger geltender koreanischer Gesetze, Verordnungen oder Vorschriften. UBS Asset Management wurde weder bei der Financial Services Commission of Korea für ein öffentliches Angebot in Korea noch bei der Financial Services Commission für den Vertrieb an nicht qualifizierte Anleger in Korea registriert.

#### **Taiwan**

Dieses Dokument und dessen Inhalt wurden weder von einer Aufsichtsbehörde oder einer anderen zuständigen Behörde in der Republik China geprüft noch bei dieser eingereicht oder registriert. Dieses Dokument dient Informationszwecken und stellt weder direkt noch indirekt ein Angebot oder eine Aufforderung, zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Dieses Dokument ist zur beschränkten Verteilung und ausschliesslich in dem nach geltendem Recht in der Republik China zulässigen Umfang vorgesehen. UBS übernimmt keine Gewähr in Bezug auf die Berechtigung von Empfängern dieses Dokuments, Anteile an Wertpapieren nach den Gesetzen der Republik China zu erwerben.

Quelle aller Daten und Grafiken (soweit nicht anders angegeben): UBS Asset Management

© UBS 2021. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.

Alle Rechte vorbehalten.  
18-0146 3/18

Nur für professionelle Kunden / qualifizierte / institutionelle Anleger

ubs.com/am