

# Im Aufschwung

Wachstum des **globalen Mietwohnungssektors** | White paper

Von **Brice Hoffer**, Head of Real Estate Research & Strategy – DACH



Das stetige Wachstum des globalen Mietwohnungssektors bietet interessante Opportunitäten für Immobilieninvestoren, die nach einer stabilen Ertragsquelle suchen. Die Robustheit der Mieteinnahmen sowie ihr Inflationsschutz machen Wohnimmobilien im aktuellen makroökonomischen Umfeld besonders attraktiv.

# Robuste Mieteinnahmen im Fokus

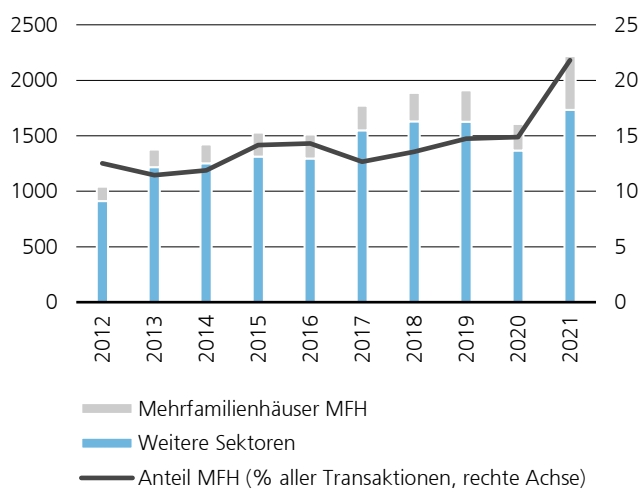
Weltweit ist die Nachfrage der Investoren nach der Anlageklasse Mietwohnungen in den vergangenen zehn Jahren drastisch gestiegen. Dieses gesteigerte Investoreninteresse wird durch die stetig wachsende Nutzernachfrage und die robuste Natur von Mieteinnahmen aus Wohnimmobilien gestützt.

## Weltweiter Aufschwung der Mehrfamilienhäusertransaktionen

Für einige Teile der globalen Investorengemeinschaft hat der COVID-19-Ausbruch die Widerstandsfähigkeit der Anlageklasse Mietwohnungen aufgezeigt. Während viele gewerbliche Sektoren mit Herausforderungen auf den Nutzermärkten während der Pandemie zu kämpfen hatten, verzeichneten Wohnimmobilien eine weiterhin hohe Auslastung und robuste Mieteinnahmen. Die Belastbarkeit der Erträge aus Wohnimmobilien ist nicht nur ein einmaliger Effekt aufgrund der besonderen Natur der Pandemie, sondern zeigt sich auch in historischen Performance-Daten. Dies wird durch langfristige Trends am Mietmarkt gestützt, die in den nächsten Jahren anhalten dürften.

Auch wenn die Pandemie die Attraktivität des Sektors weiter gestärkt hat, zeigt das Transaktionsvolumen bei Mehrfamilienhäusern schon seit Jahren eine steigende Tendenz (siehe Abbildung 1).

**Abbildung 1: Volumen jährlicher Immobilientransaktionen (Mrd. USD)**



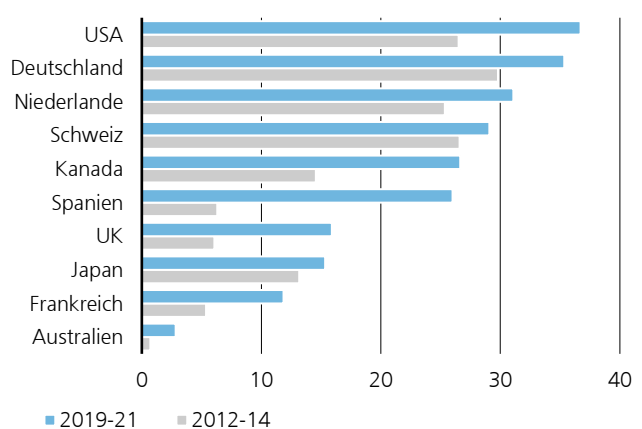
Quelle: Real Capital Analytics; UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM), Mai 2022. Anm.: Daten einschliesslich Entwicklungsprojekten.

Gemäss Real Capital Analytics (RCA) erreichten die weltweiten Mietwohnungstransaktionen (sowohl Bestandsimmobilien als auch Entwicklungsprojekte) 2021 ein Rekordvolumen von über 480 Mrd. US-Dollar. Relativ gesehen fand eine von fünf Immobilientransaktionen im Mietwohnungssektor global statt.

## Wachsender Sektor in den meisten lokalen Immobilienmärkten

Der globale Wachstumstrend der Anlageklasse Mietwohnungen lässt sich auch auf lokaler Ebene in einzelnen Immobilienmärkten beobachten (siehe Abbildung 2). Märkte mit aufkommendem institutionellem Wohnungssektor – wie Frankreich, Grossbritannien und Kanada – verzeichneten in den vergangenen drei Jahren einen deutlich grösseren Anteil von Mietwohnungstransaktionen als im Vergleichszeitraum 2012–2014. Trotz ihres höheren Institutionalierungsgrades gewannen auch in etablierten Märkten wie den USA, Deutschland, der Schweiz und Japan die Mietwohnungstransaktionen weiter an Bedeutung, wenn auch nicht so stark wie in den eher aufstrebenden Mehrfamilienhäusermärkten.

**Abbildung 2: Anteil der Mietwohnungstransaktionen (% des gesamten Transaktionsvolumens, Drei-Jahres-Schnitt)**



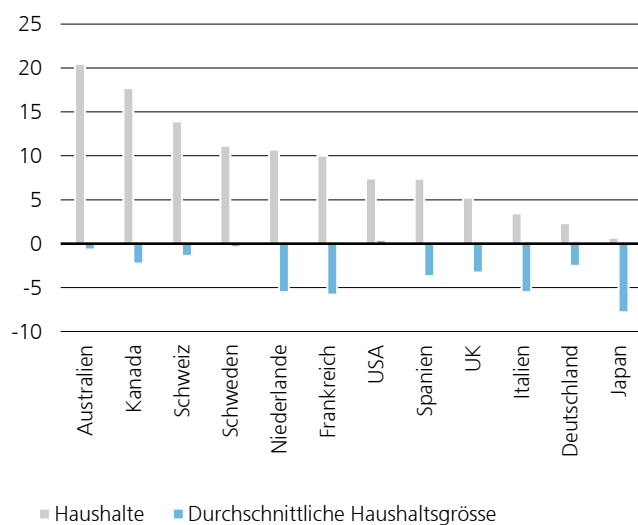
Quelle: Real Capital Analytics; UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM), Mai 2022

### Soziodemografische Trends stützen die Nutzernachfrage

Ein wichtiger Treiber für den globalen Aufstieg der Anlageklasse Mietwohnungen ist die stetig wachsende Nutzernachfrage, die durch ausgeprägte soziodemografische Trends und den veränderten Lebensstil der lokalen Bevölkerungen gestützt wird.

Trotz des Trends zu alternden Gesellschaften in den meisten entwickelten Volkswirtschaften werden aktuellen Prognosen zufolge die meisten lokalen Wohnungsmärkte weltweit im kommenden Jahrzehnt ein Nachfragewachstum verzeichnen (siehe Abbildung 3). Naturgemäss sollten beliebte Einwanderungsziele wie Australien, Kanada, die Schweiz oder Skandinavien das dynamischste Absorptionspotenzial aufweisen. Im Gegensatz dazu wird für Länder wie Italien, Deutschland oder Japan, in denen der Alterungstrend schon sehr weit fortgeschritten ist, in den nächsten Jahren ein gedämpfteres Nachfragewachstum erwartet. Der stetige Rückgang der durchschnittlichen Haushaltsgrösse wird jedoch trotz einer stagnierenden (Deutschland) oder allmählich schrumpfenden Gesamtbevölkerung (Italien, Japan) die zusätzliche Nachfrage in diesen Märkten stützen.

Abbildung 3: Demografischer Wandel 2020–2035 (%)



Quelle: Oxford Economics Prognose; UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM), Mai 2022

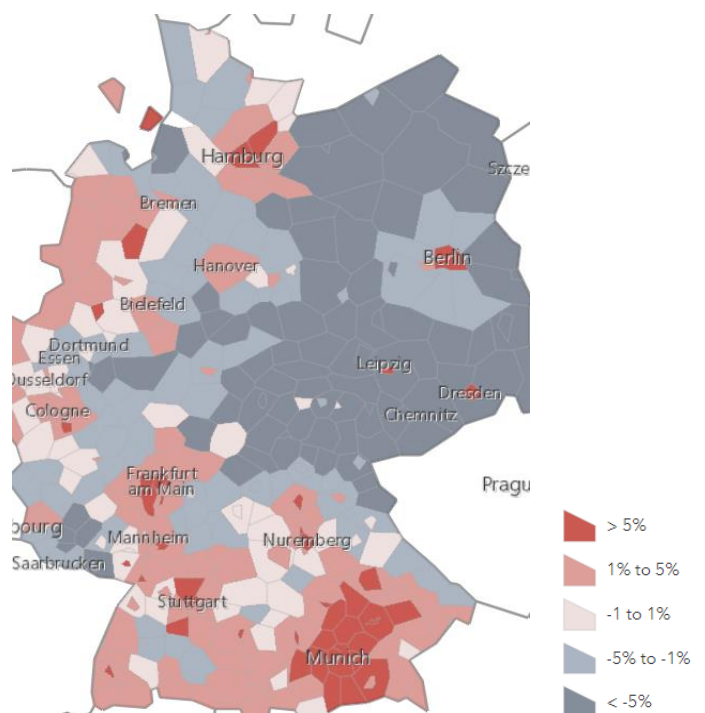
<sup>1</sup> Savills Research, Japan Regional Residential Markets, März 2021

### Grosses Potenzial für räumlich fokussierte Strategien

Neben dem stetigen Rückgang der durchschnittlichen Haushaltsgrösse sind auch Binnenwanderungstrends ein wichtiger Faktor bei der Betrachtung von Wohnungsmärkten, die mit übergreifendem demografischem Gegenwind konfrontiert sind. Das Beispiel Deutschlands (des grössten und liquidesten Mietwohnungsmarktes in Europa) zeigt, dass in mehreren Regionen des Landes in den kommenden zehn Jahren mit einem dynamischen Bevölkerungswachstum zu rechnen ist (siehe Abbildung 4).

Dies gilt insbesondere für die meisten Ballungsgebiete im Westen und Süden des Landes sowie für gewisse Städte in Ostdeutschland wie Berlin, Leipzig, Dresden und Erfurt. Ein ähnlicher Trend ist am japanischen Wohnungsmarkt zu beobachten, wo laut einem Bericht von Savills<sup>1</sup> der Grossraum Tokio weiterhin von bedeutenden überregionalen Wanderungsströmen profitiert, während wichtige sekundäre Zentren wie Osaka und Fukuoka eine wachsende Nachfrage dank intraregionalen Bewegungen geniessen. Solche lokalen Nachfragetrends bieten interessante Gelegenheiten für räumlich fokussierte Anlagestrategien im lokalen Mietwohnungssektor.

Abbildung 4: Erwartetes regionales Bevölkerungswachstum in Deutschland 2020–2030



Quelle: Oxford Economics, 2020; ESRI; UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM), Mai 2022

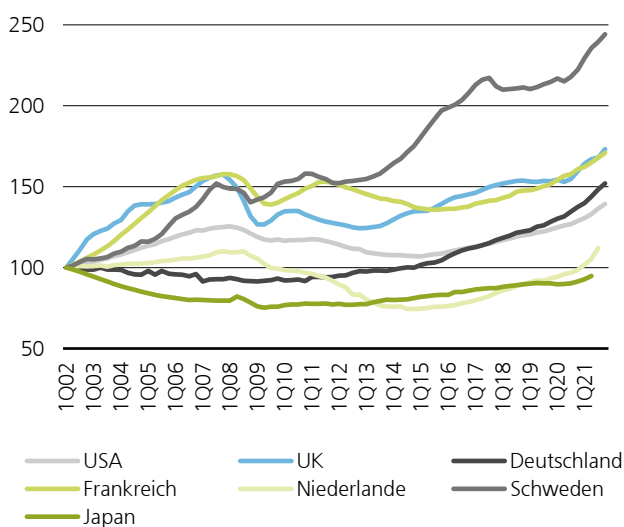
### Lebensstil und Tragbarkeit als zusätzliche Treiber der Mietnachfrage

Die wachsende Zahl der Haushalte auf nationaler und lokaler Ebene ist ein positiver Treiber der allgemeinen Wohnungsnachfrage. Darüber hinaus verstärkt eine Reihe weiterer Faktoren die Verlagerung der Nachfrage vom Markt für selbst genutztes Wohneigentum hin zum Mietsektor.

Ein wesentlicher Treiber dieses Trends ist die abnehmende Tragbarkeit von Wohneigentum, insbesondere in wachsenden urbanen Gebieten mit sehr begrenzter Flächenverfügbarkeit. In der Erholungsphase nach der Globalen Finanzkrise stiegen die Wohnungspreise in den meisten Wohnungsmärkten der Welt dynamischer als die Löhne und Mieten. Die historische Entwicklung der lokalen Preis-Miet-Verhältnisse, bei denen die relativen Kosten für den Kauf einer durchschnittlichen Wohnimmobilie mit den Mietkosten verglichen werden, unterstreicht den Trend zur wachsenden finanziellen Attraktivität des Mietwohnungssektors (siehe Abbildung 5).

Mit Blick auf den Konjunkturzyklus dürfte der jüngste Zinsanstieg an den Finanzierungsmärkten diese Diskrepanz kurzfristig noch verstärken.

**Abbildung 5: Preis-Miet-Verhältnis bei Wohnimmobilien**  
(100 = Wert 1. Quartal 2002)



Quelle: Refinitiv 4Q21; UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM), Mai 2022

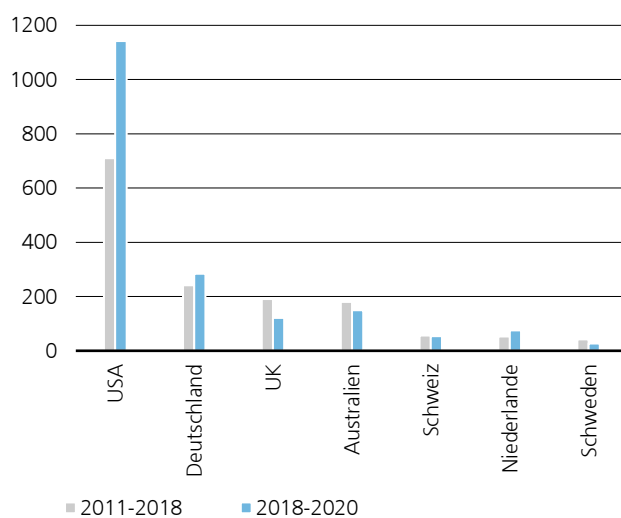
Neben den steigenden Wohnungspreisen ist die wachsende Bedeutung der Flexibilität ein weiterer Faktor, der die Nachfrage nach Mietwohnungen stützen dürfte. Im Vergleich zu selbst genutztem Wohneigentum ist bei Mietwohnungen keine umfangreiche Fremdfinanzierung oder langfristige Bindung an einen bestimmten Standort und Objekt erforderlich. Diese Flexibilität gewinnt in einer zunehmend mobilen und individualisierten Gesellschaft an Bedeutung, insbesondere in der Gruppe der jüngeren Wohnungsnutzer.

### Begrenzte Angebotsrisiken in den meisten lokalen Märkten

Bislang hat sich das Angebot an Mietwohnungen in den meisten lokalen Märkten weltweit nicht in gleichem Masse entwickelt wie das Absorptionspotenzial. Zu diesem Trend tragen sehr wahrscheinlich die stärkeren Einschränkungen bei der Finanzierung von Wohnbauprojekten als Folge der Globalen Finanzkrise bei. Zudem werden Baugrundstücke in dichten urbanen Gebieten immer knapper und teurer, was das Angebotswachstum in den meisten Ballungsräumen ebenfalls bremst. Im Ergebnis kam es an den meisten lokalen Wohnungsmärkten weltweit in den letzten Jahren nicht zu einer signifikanten Beschleunigung beim Bau neuer Wohneinheiten (siehe Abbildung 6).

Die USA bilden eine Ausnahme von diesem globalen Trend, obwohl die jüngsten Daten auf eine Stabilisierung der Bautätigkeit und eine Beschleunigung der Absorption in diesem Markt hindeuten (siehe unsere Veröffentlichung [Real Estate Outlook – US, Edition 2 – 2022](#)). Kurzfristig dürften die erhöhten Baupreise, die aus anhaltenden Störungen der Lieferketten resultieren, und die inflationären Folgen des Kriegs in der Ukraine die Erstellung neuer Wohneinheiten weltweit zusätzlich bremsen.

**Abbildung 6: Jährlicher Zugang an neuen Wohnungen**  
(1'000 Einheiten)



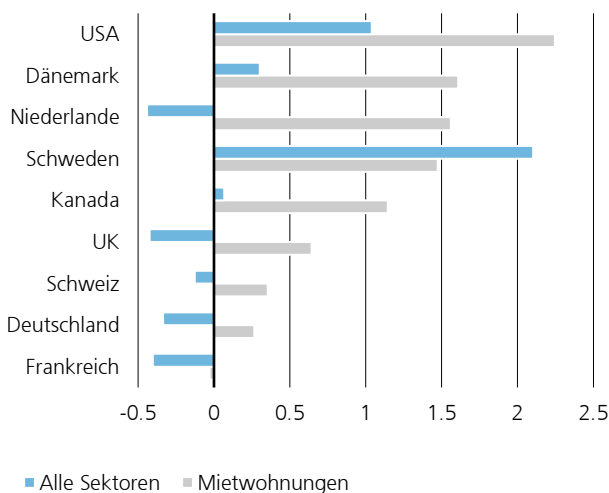
Quelle: OECD; DESTATIS; Bundesamt für Statistik Schweiz; UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM), Mai 2022

### Guter Inflationsschutz durch reales Mietwachstum

Das stetige Wachstum der Nutzernachfrage und ein moderates Angebot stützen ein robustes Mietwachstums-Szenario in den meisten globalen Mietwohnungsmärkten. Ein positives Mietwachstum ist im gegenwärtigen makroökonomischen Umfeld mit höheren Inflationsraten und Zinssätzen besonders wichtig.

Mieteinnahmen aus Wohnungen zeigten in der Vergangenheit bereits ihre Robustheit. Positive demografische Faktoren und die begrenzte Abhängigkeit der Nutzernachfrage vom makroökonomischen Umfeld stützen die Vermietungsquote und die Stabilität der Einnahmen aus Mietwohnungen über verschiedene Geschäftszyklen hinweg. Zudem bieten die Erträge aus Wohnimmobilien historischen Marktdaten zufolge einen stärkeren Inflationsschutz als der Durchschnitt des kommerziellen Immobilienmarktes (siehe Abbildung 7). Laut Daten von MSCI und NCREIF aus neun globalen Immobilienmärkten konnten Wohnimmobilien in sieben Ländern zwischen 2013 und 2021 die Inflation schlagen und dabei den durchschnittlichen Inflationsschutz des gesamten Immobiliensektors übertreffen.

Abbildung 7: Reales Mietwachstum 2013–2021 (% p. a.)



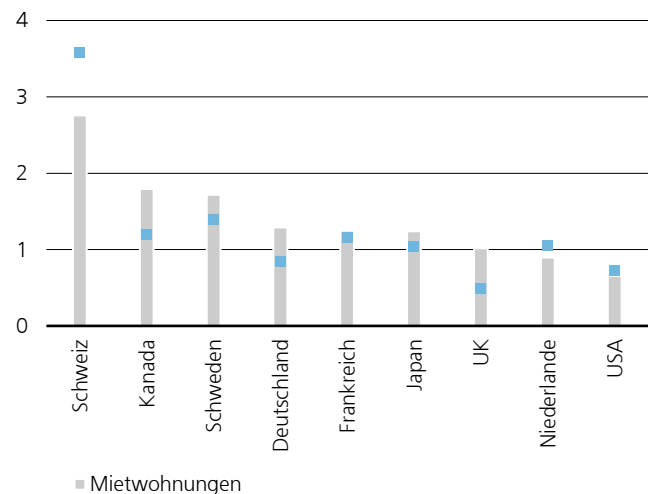
Quelle: MSCI; NCREIF; Oxford Economics; UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM), Mai 2022

### Fokus auf attraktive risikobereinigte Renditen

Wohnimmobilien haben das Potenzial, attraktive risikobereinigte Renditen zu erzielen. Abbildung 8 zeigt eine Analyse der historisch risikobereinigten Gesamttrenditen in mehreren wichtigen Mietwohnungsmärkten weltweit.

Die Untersuchung zeigt, dass in sieben von neun analysierten Märkten im 18-Jahres-Zeitraum von 2004 bis 2021 die risikobereinigten Gesamttrenditen von Wohnimmobilien im Vergleich zum gesamten lokalen Immobiliensektor höher (Kanada, Schweden, Deutschland, Japan und Grossbritannien) oder gleich (Frankreich, USA) ausfielen. Nur die Wohnungsmärkte der Niederlande und der Schweiz wiesen eine niedrigere risikobereinigte Performance als der lokale Marktdurchschnitt auf, wenngleich die Schweiz mit 2,8 Punkten den höchsten risikobereinigten Performance-Indikator in der gesamten Reihe der Wohnsektoren erzielte.

Abbildung 8: Indikator für die risikobereinigte gesamte Überrendite 2004-2021\*



Quelle: MSCI; Oxford Economics; UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM), Mai 2022. \* Hinweis zur Berechnung des Indikators: Historischer Durchschnitt der jährlichen gesamten Immobilienrendite abzüglich der jährlichen Rendite lokaler 10-jähriger Staatsanleihen (Überrendite), geteilt durch die historische Standardabweichung dieser Überrendite. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

„Robuste Mieteinnahmen aus Wohnimmobilien stützen attraktive risikobereinigte Renditen.“

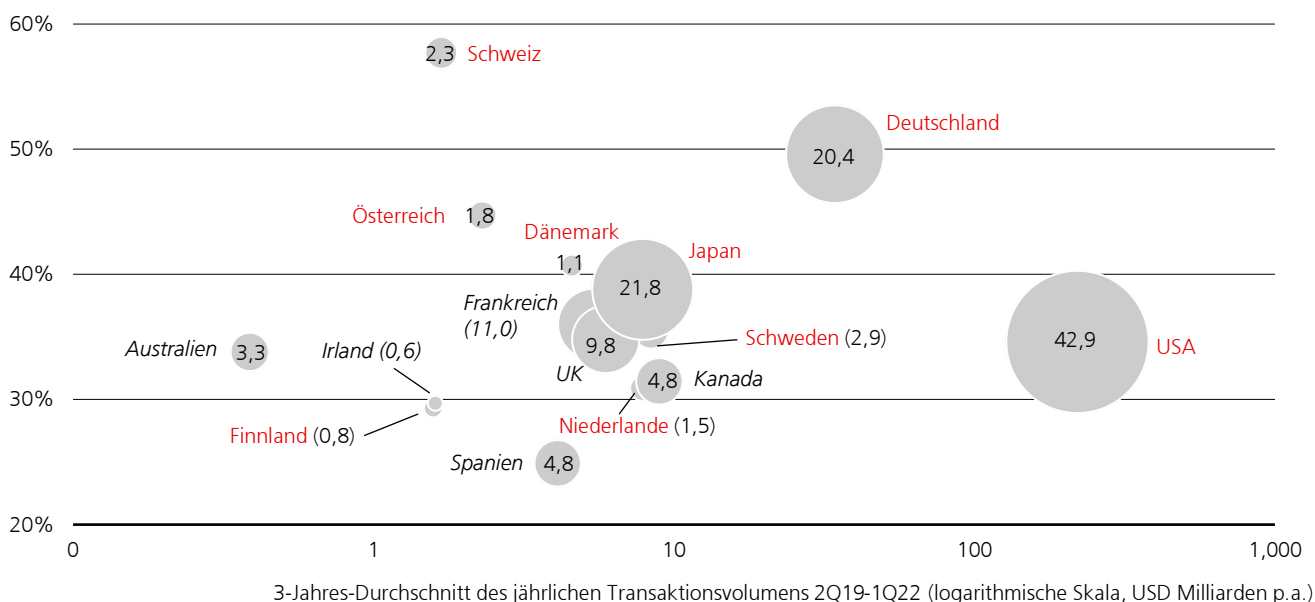
## Globaler Mietwohnungssektor: grosses Immobilienuniversum mit vielfältigen Anlagechancen

Der globale Mietwohnungssektor bietet ein umfangreiches Anlageuniversum mit zahlreichen lokalen Märkten, die sich in Bezug auf Tiefe, Liquidität und Institutionalierungsgrad unterscheiden (siehe Abbildung 9). Mit einem geschätzten Mietwohnungsbestand von fast 43 Mio. Einheiten und einem jährlichen Transaktionsvolumen von über 200 Mrd. US-Dollar sind die USA der mit Abstand grösste und liquideste Mietwohnungsmarkt der Welt.

In Europa bietet Deutschland ebenfalls einen sehr liquiden Mietwohnungsmarkt mit einem Bestand von über 20 Mio. Einheiten und einem jährlichen Transaktionsvolumen von fast 35 Mrd. US-Dollar in den letzten drei Jahren. Im Gegensatz dazu verzeichnete der aufstrebende Mietwohnungssektor Australiens in diesem Zeitraum jährliche Transaktionen von weniger als 400 Mio. US-Dollar, allerdings mit sich beschleunigender Tendenz.

### Abbildung 9: Die wichtigsten Mietwohnungsmärkte weltweit (%-Anteil Mietbevölkerung)

Kreise: geschätzte Marktgrösse 2021 in Mio. Einheiten inkl. subventionierter Segmente  
Rot: institutionalisierte Märkte; kursiv: aufstrebende Märkte



Quelle: Real Capital Analytics, 1Q22; Oxford Economics; Trading Economics; UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM), Mai 2022.  
Anm.: Alle Anteile der Mietbevölkerung per 2020, mit Ausnahme der USA (2022) und Grossbritannien / Kanada / Japan / Australien (2018). Schweizer Mietwohnungen sind aufgrund der Beschränkungen durch die Lex Koller nur für lokale Investoren zugänglich.

### Unterscheidung zwischen institutionalisierten und aufstrebenden Märkten

Bei der Einteilung der globalen Mietwohnungsmärkte in institutionalisierte (rote Märkte in Abbildung 9) und aufstrebende (kursiv gesetzte Märkte in Abbildung 9) sollten unserer Ansicht nach nicht nur Marktgrösse und Liquidität berücksichtigt werden. Viel wichtiger sind der Entwicklungsgrad der lokalen Wertschöpfungskette vom Mietwohnungssektor (von der Immobilienverwaltung bis zum Portfoliomanagement), die Eigentümerstruktur des Wohnungsbestandes und die Kategorien prägender Akteure auf dem Transaktionsmarkt. Typischerweise werden die etablierten Märkte von grossen professionellen Investoren dominiert, die oft lokal stark verankert sind.

Entsprechend konzentrieren sich die Aktivitäten des Immobilien- und Anlagemanagements in der Regel auf grössere professionelle Unternehmen und Plattformen. Dagegen weisen aufstrebende Wohnmärkte tendenziell eine stärker fragmentierte Eigentümer- und Marktstruktur auf, bei der Privatpersonen und kleinere Unternehmen die Hauptakteure des Anlagemarktes und der operativen Aktivitäten sind.

Investoren, die sich im globalen Mietwohnungsmarkt engagieren wollen, müssen ihren Anlageansatz an den Reifegrad der Zielmärkte anpassen. In etablierten Mietwohnungsmärkten ist es relativ einfach, durch Portfoliotransaktionen mit etablierten Bestandsobjekten an verschiedenen Standorten grössere Kapitalvolumina zu platzieren.

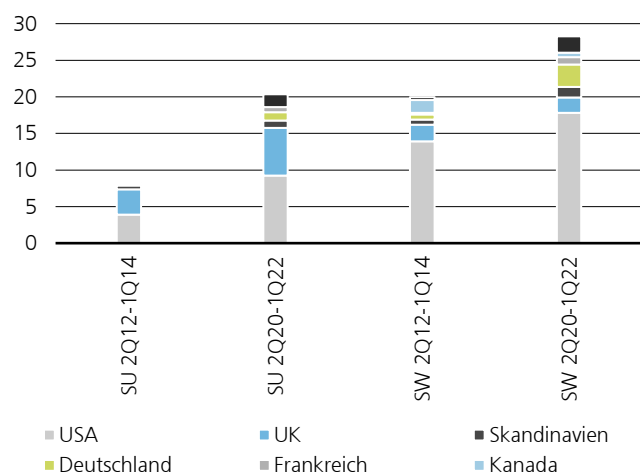
Im Gegensatz dazu konzentrieren sich aufstrebende Märkte in der Regel auf einige wenige Grosszentren und verfügen häufig nicht über ein Produktangebot von institutioneller Qualität. Um Anlagechancen in diesen weniger etablierten, aber wachsenden Mietwohnungsmärkten zu erschliessen, ist ein aktiveres Anlagemanagement erforderlich, zum Beispiel in Form von Partnerschaften mit lokalen Entwicklern oder durch die Aufwertung bestehender Liegenschaften.

### Auch Nischensektoren im Aufwind

Im Einklang mit der Entwicklung des Mietwohnungssektors gewinnen Marktnischen, die sich auf bestimmte Mietersegmente konzentrieren, vor allem in Nordamerika und Europa zunehmend an Bedeutung. Studentenunterkünfte sind ein Beispiel für eine solche Nische (siehe Abbildung 10). In den USA und in Grossbritannien ist der Sektor dank der steigenden Zahl internationaler Studenten, die hauptsächlich professionell verwaltete Studentenwohnungen nachfragen, bereits gut etabliert. In jüngster Zeit kommt dieser Nischensektor zunehmend auch in Kontinentaleuropa auf, da sich viele europäische Universitätsstandorte angesichts der Mobilität internationaler Studenten einer steigenden Nachfrage erfreuen.

Eine weitere Nische des Wohnungsmarktes, die durch starke soziodemografische Trends unterstützt wird, ist der wachsende Sektor der Seniorenwohnungen (siehe Abbildung 10). Die allmähliche Alterung der Gesellschaft in den entwickelten Volkswirtschaften führt zu einer steigenden Nachfrage nach passenden Mietwohnungen für die älteren Bevölkerungsschichten. Dies ebnet den Weg für die Entwicklung eines vielfältigen Seniorenwohnungssektors, dessen Segmente von barrierefreien Wohneinheiten für selbstständige Senioren bis hin zu echten Pflegewohnstrukturen mit stärkerem Betreuungscharakter reichen.

**Abbildung 10: Durchschnittliches jährliches Transaktionsvolumen in Wohnungsmarktnischen** (Milliarden USD p. a.)



Quelle: Real Capital Analytics, 1Q22; UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM), Mai 2022. Anm.: SU: Studentenunterkünfte; SW: Seniorenwohnungen (inkl. altersbegrenzter Wohnungen und Pflegeheime).

### Mietwohnungen werden vermehrt kundenspezifischer

Der Trend zu einem stärker massgeschneiderten Angebot, das sich auf bestimmte Mietersegmente konzentriert, ist auch auf dem normalen Mietwohnungsmarkt zu beobachten. Zum Beispiel dürften in Grossstädten, in denen kleinere Haushalte und Berufstätige der jüngeren Generation zahlreich vertreten sind, Anlagestrategien mit Schwerpunkt auf kleineren Wohnungen, Mikroapartments und Co-Living-Konzepten sinnvoll sein.

Dagegen ziehen Agglomerationsgemeinden und gut erschlossene Sekundärstädte eher grössere Haushalte an, die zum Beispiel gerade eine Familie gründen. In diesen Märkten ist es unseres Erachtens angebracht, auf einen Wohnungsmix zu setzen, bei dem grössere Einheiten mit Balkonen und/oder Gartenflächen im Vordergrund stehen. In bestimmten lokalen Märkten, zum Beispiel in den Vororten vieler amerikanischer Städte, sind vermietete Einfamilienhäuser ein Angebot, das den wachsenden Mietbedarf grösserer Haushalte decken kann. Arbor (4Q21) verzeichnete für das Jahr 2021 eine beschleunigte Institutionalisierung dieses Sektors als Anlageklasse in den USA, und zwar aus Sicht des Anlage- wie auch des Nutzermarktes.

„Lokales Know-how ist der Schlüssel zum Erfolg in vielversprechenden, aber kleinteiligen globalen Mietwohnungsmärkten.“

### Detaillierte Kenntnisse des lokalen Marktes sind zentral

Wie in dieser Publikation erörtert, dürfte der globale Mietwohnungssektor in den kommenden Jahren weiter wachsen, begünstigt durch starke soziodemografische Trends und veränderte Lebensstile. Diese Tendenz wird Anlegern, die nach einer stabilen Einkommensquelle für ihr diversifiziertes Immobilienportfolio suchen, bedeutende Anlagechancen bieten.

Investitionen in diese Sektoren und Nischensegmente erfordern jedoch meist ein aktiveres Objektmanagement – aufgrund der kleinteiligeren Mieterbasis und kürzerer Mietvertragslaufzeiten – und mehr lokales Markt-Know-how (vor allem in Bezug auf die Regulierung) als bei anderen kommerziellen Immobiliensektoren. Aus unserer Sicht sind ein professioneller Anlagemanagement-Ansatz sowie lokales Markt-Know-how der Schlüssel zum Erfolg in den vielversprechenden, aber auch kleinteiligen globalen Mietwohnungsmärkten.

Für weitere Informationen kontaktieren Sie:

UBS Asset Management  
Real Estate & Private Markets (REPM)  
Research & Strategy – DACH

Brice Hoffer  
+41-44-234 91 56  
brice.hoffer@ubs.com



Folgen Sie uns auf LinkedIn

Scannen Sie diesen Code, um direkt auf unsere Research-Plattform zu gelangen!



[www.ubs.com/repm-research](http://www.ubs.com/repm-research)

**Diese Publikation stellt keine Aufforderung zum Kauf oder zum Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten in Bezug auf die UBS AG oder ihre verbundenen Unternehmen in der Schweiz, in den USA oder in sonstigen Jurisdiktionen dar.** UBS verbietet die vollständige oder teilweise Weitergabe oder Vervielfältigung dieser Unterlagen ohne ihre vorherige schriftliche Genehmigung ausdrücklich und übernimmt keinerlei Haftung für diesbezügliche Handlungen Dritter. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen wurden auf der Grundlage von Informationen aus Quellen zusammengestellt bzw. gebildet, die wir als zuverlässig und glaubhaft ansehen. Es wird jedoch keine Verantwortung für Fehler oder Auslassungen übernommen. Alle genannten Informationen und Meinungen können sich ohne Mitteilung ändern. Bitte beachten Sie, dass die Wertentwicklung in der Vergangenheit kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung ist. Bei Anlagen in Immobilien/Infrastruktur/Private Equity (über Direktinvestitionen oder geschlossene oder offene Fonds) sind die zugrunde liegenden Vermögenswerte illiquide. Die Bewertung ist eine Frage der Einschätzung von Gutachtern. Der Wert von Anlagen und die aus ihnen erzielten Erträge können sowohl steigen als auch sinken. Die Anleger erhalten möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Alle geäußerten Einschätzungen zu Markt und Kapitalanlagen sind nicht als Anlageresearch gedacht. **Dieses Dokument wurde nicht gemäss den Anforderungen eines Landes zur Förderung der Unabhängigkeit des Investment-Research erstellt und unterliegt keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Investment-Research.** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Verbreitung dar und sind nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers oder Fonds zu betrachten. Einige Kommentare in diesem Dokument gelten als zukunftsgerichtete Aussagen. Die tatsächlichen zukünftigen Ergebnisse können jedoch erheblich davon abweichen. Die hierin geäußerten Meinungen spiegeln das beste Urteil von UBS Asset Management zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts wider. Eine Verpflichtung zur Aktualisierung oder Änderung zukunftsgerichteter Aussagen aufgrund neuer Informationen, zukünftiger Ereignisse oder aus anderen Gründen wird abgelehnt. Des Weiteren stellen diese Einschätzungen keine Prognose oder Garantie hinsichtlich der zukünftigen Wertentwicklung einzelner Wertpapiere, Anlageklassen oder Märkte im Allgemeinen dar noch sind sie dazu gedacht, die zukünftige Wertentwicklung eines Kontos, Portfolios oder Fonds von UBS Asset Management zu prognostizieren. Quelle aller Daten/Grafiken (soweit nicht anders angegeben): UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets. Die hierin geäußerten Meinungen bieten eine Übersicht zu den Einschätzungen von UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets, per September 2022. Alle Angaben per September 2022, sofern nicht anders angegeben. Veröffentlicht im September 2022. **Zugelassen zur weltweiten Verwendung.**

© UBS 2022. Das Schlüsselymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Andere Kennzeichen können Marken ihrer jeweiligen Inhaber sein. Alle Rechte vorbehalten.

