

Für globale professionelle  
Kunden / Qualifizierte Anleger /  
Institutionelle Kunden

# Immobilien

## Schweizer Immobilien Outlook 2H24

Schweizer Immobilienmarkt  
wieder mit mehr Dynamik





# Mehr Dynamik am Schweizer Immobilien- markt

Die Trendwende der Zinsen hat am Schweizer Immobilienmarkt wieder mehr Dynamik aufkommen lassen und zu einer Stabilisierung der Renditen und einer Normalisierung der Risikoprämie geführt. Vor allem das Wohnsegment trifft dank anhaltend wachsender Nachfrage und hohem Mietpreiswachstum auf grosses Anlegerinteresse.



# Makroökonomisches Umfeld

## Unruhiges Fahrwasser

### **Globales Wirtschaftsumfeld mit Auf und Ab**

Das makroökonomische Umfeld der vergangenen Jahre war von grosser Volatilität geprägt. Auf die Pandemie und dem daraus resultierenden Konjunkturerinbruch folgten Inflation, Zinserhöhungen und damit verbundene Rezessionsängste sowie geopolitische Verwerfungen, welche die Unsicherheit an den globalen Handelsmärkten deutlich erhöhten.

Obwohl die Anfang August 2024 veröffentlichten Zahlen zum US-amerikanischen Arbeitsmarkt an den Finanzmärkten für gewisse Verunsicherung sorgten, zeigt sich die amerikanische Wirtschaft mit einem annualisierten Wachstum von 1,4% im ersten und 2,8% im zweiten Quartal 2024 nach wie vor stabil. Die Wirtschaft der Eurozone wächst deutlich langsamer, wobei dies insbesondere durch die nordischen Industrienationen getrieben wird. Das Wachstum in den dienstleistungsorientierten südlichen Volkswirtschaften präsentiert sich dabei robuster. Die Schwäche der Industrie zeigt sich besonders stark in Deutschland, wo – nach einer leichten Aufhellung im ersten Quartal – im zweiten Quartal 2024 wieder ein Rückgang der Wirtschaftsleistung von 0,1% verzeichnet wurde.

### **Schweizer Wirtschaft mit leicht überdurchschnittlichem Wachstum im zweiten Quartal**

Die Volatilität der globalen Wirtschaftslage zeigt sich auch in der Stimmung der Schweizer Wirtschaftsakteure. Als wichtigster Handelspartner der Schweiz setzt die Schwäche der deutschen Industrie dem verarbeitenden Gewerbe hierzulande zu. Dies wird deutlich am Einkaufsmanagerindex PMI, der für die Industrie nun seit Januar 2023 konstant unter der Wachstumsgrenze von 50 Punkten liegt.

Mit einer Spanne der Werte zwischen 43 und 57 Punkten seit Januar 2023 zeigt der Einkaufsmanagerindex im Dienstleistungsbereich zwar ein etwas weniger düsteres Bild als der Industrieindex, gleichzeitig drückt die Volatilität jedoch eine erhöhte Unsicherheit aus.

Trotz des mangelnden Rückenwindes aus dem Ausland konnte die Schweizer Wirtschaft nach einem Wachstum von 0,3% im ersten Quartal mit 0,5% im zweiten Quartal ein leicht überdurchschnittliches Wachstum verzeichnen.<sup>1</sup> Angesichts der Schwäche im Einkaufsmanagerindex, des fehlenden Wachstums in Deutschland und der zunehmenden Besorgnis über den Gegenwind durch einen starken Schweizer Franken, stellt dies ein überraschendes Ergebnis dar. Ein detaillierter Blick offenbart jedoch dass das positive Ergebnis vor allem durch wenig konjunktursensitive Pharmaexporte getrieben wurde, während die übrige Wachstumsdynamik eher gedämpft ist.

Das Wachstum am Arbeitsmarkt präsentiert sich nicht entsprechend dem Wachstum der Schweizer Wirtschaft. Nach dem deutlichen Beschäftigungswachstum von 77 200 Vollzeitäquivalenten (VZAE) im Jahr 2023 war das Beschäftigungswachstum im ersten Halbjahr 2024 mit 26 900 VZAE eher moderat. Analog ist auch die Arbeitslosenquote im bisherigen Jahresverlauf von 2,2% im Januar auf 2,5% im August gestiegen.

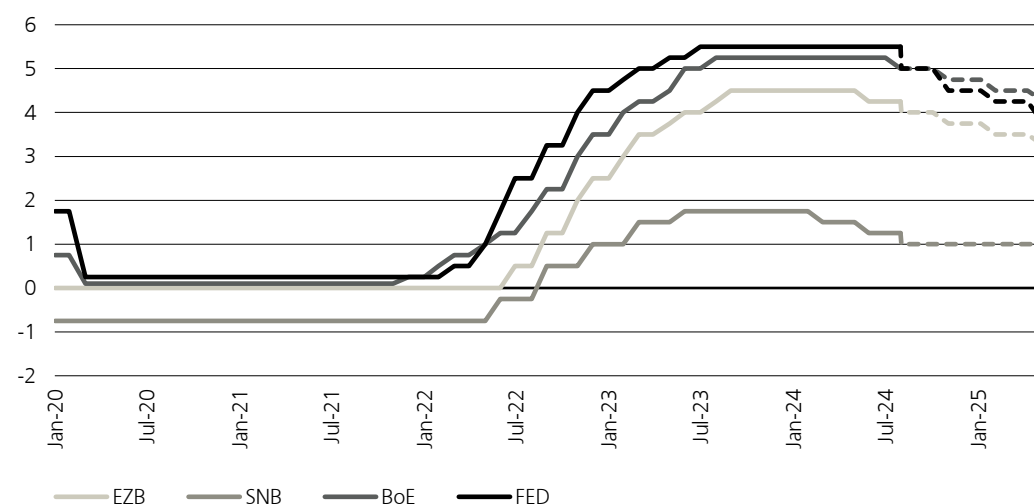
### Niedrige Inflation ermöglicht Zinsschritte der Schweizerischen Nationalbank

Die Inflation in der Schweiz liegt, im Kontrast zum europäischen Ausland und den USA, seit inzwischen mehr als einem Jahr konstant im Zielband der Schweizerischen Nationalbank (SNB) zwischen 0 und 2%. Im August 2024 kam die Inflation bei 1,1% gegenüber dem Vorjahresmonat zu liegen. Insbesondere die Importgüter wirken bereits seit November 2023 deflationär. Auch bei den Inlandgütern hat die Veränderungsrate gegenüber dem Vorjahresmonat im Jahr 2024 die 2%-Marke aber nicht mehr überschritten.

In Anbetracht der stabilen Entwicklung der Teuerung hat die SNB am 21. März 2024 die Zinswende eingeleitet und den Leitzins von 1,75% auf 1,5% gesenkt sowie eine weitere Zinssenkung im Juni auf nun 1,25% vorgenommen. Im internationalen Umfeld spielt die SNB mit den frühen Zinssenkungen damit eine gewisse Vorreiterrolle (siehe Abb. 1). Für den weiteren Jahresverlauf wird in der Schweiz aktuell mit einer weiteren Zinssenkung von 25 Basispunkten gerechnet.

### Abbildung 1: Schweizer Nationalbank als Vorreiter im Zinssenkungszyklus

Leitzins und Prognose (%) ausgewählter Notenbanken



Quelle: Refinitiv, UBS IB; Letzter Datenpunkt: August 2024, Stand Prognosen: 30 August 2024

<sup>1</sup> Nicht-sportevent bereinigt ist die Schweizer Wirtschaft im 1. Quartal um 0.5% und im 2. Quartal um 0.7% gewachsen.

# Anlagemarkt

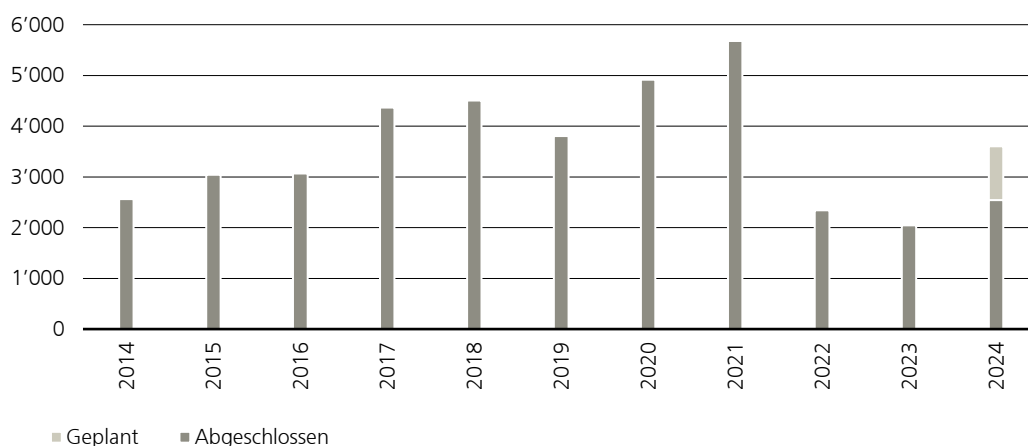
## Kapitalmarkt gewinnt an Dynamik

### Höhere Dynamik am Kapitalmarkt

Nachdem Schweizer Immobilienanlagen in den vergangenen zwei Jahren etwas an Attraktivität eingebüsst hatten, hat sich die Stimmung bei den Anlegern inzwischen wieder gebessert. Deutlich wird die Stimmungsaufhellung bei einem Vergleich der diesjährigen Kapitalmarkttransaktionen mit denen der vergangenen zwei Jahre. Mit CHF 2,5 Mrd. an Emissionen und Ausgaben von Anleihen übersteigt die Summe der Kapitalmarkttransaktionen für das Jahr 2024 bereits Ende August die Summe in den beiden Vorjahren (siehe Abb. 2).

### Abbildung 2: Kapitalmarkttransaktionen nehmen Fahrt auf

Kapitalmarkttransaktionen (Fremd- und Eigenkapital) am Schweizer Immobilienanlagemarkt (in CHF Mio.)



Quelle: Safra Sarasin, UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM); Letzter Datenpunkt: 30 August 2024.

Der zunehmende Optimismus zeigt sich darin, dass die Kapitalmarkttransaktionen am Markt sehr gut absorbiert wurden. Die Agios der kotierten Schweizer Immobilienfonds sind seit Anfang des Jahres von durchschnittlich 14% auf 23% (Stand: 31.8.2024) gestiegen. Von den 41 aktiven kotierten Fonds befanden sich Ende August nur noch acht im Disagio, Anfang des Jahres traf dies noch auf 15 Produkte zu.

### Risikoprämien bewegen sich zum langjährigen Mittelwert

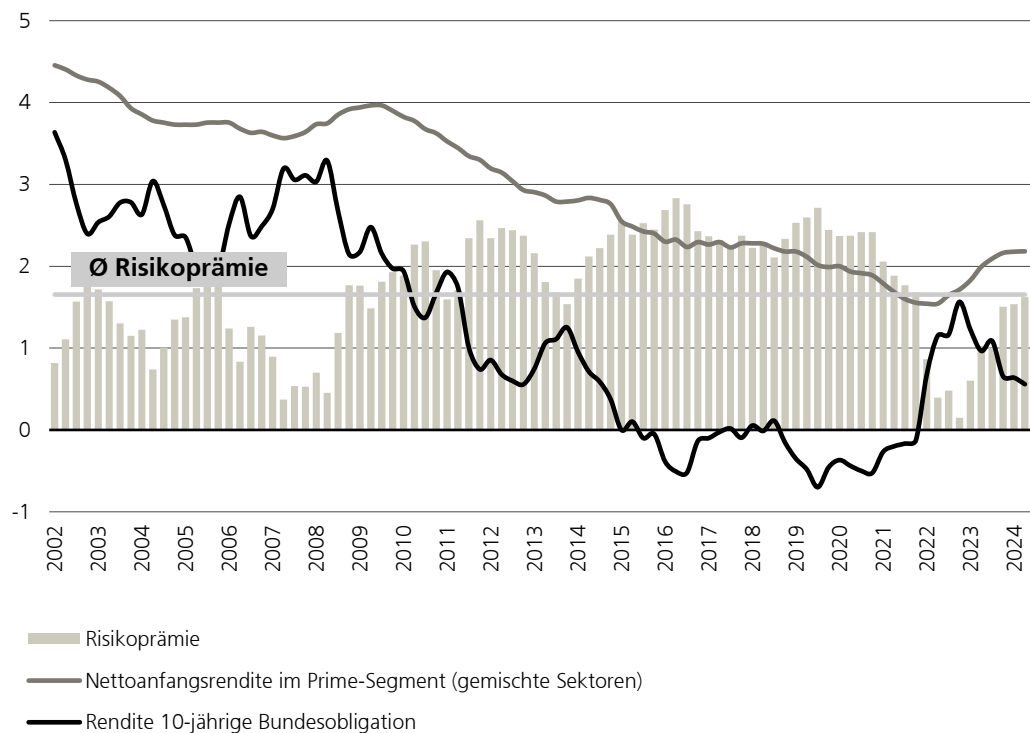
Neben der Reduktion der Leitzinsen durch die SNB dürfte vor allem auch der deutliche Rückgang der Rendite der 10-jährigen Bundesobligationen die Dynamik von Immobilienanlagen gefördert haben. So ist die Risikoprämie indirekter Anlagen mit einer durchschnittlichen Ausschüttungsrendite von 2,85% wieder auf rund 230 Basispunkte geklettert.

Auch am direkten Markt ist die Risikoprämie für Immobilienanlagen wieder deutlich gestiegen und bewegt sich inzwischen mit etwa 160 Basispunkten wieder auf dem Niveau des langjährigen Mittelwerts (Abb. 3). Neben den gefallen Renditen der Bundesobligation wirken sich hier die Korrekturen bei den Immobilienrenditen der vergangenen 24 Monate positiv aus. Im Vergleich zum Höhepunkt im ersten Halbjahr 2022 sind die Spitzenrenditen im Wohnsegment um insgesamt 65 Basispunkte gestiegen und im Einzelhandel um 53 Basispunkte.

Die vergleichsweise niedrigen Korrekturen im Einzelhandel lassen sich mit der vom Boom des Onlinehandels bedingten geringeren Kompression der Renditen in diesem Segment während der Pandemie erklären. Wohnliegenschaften haben im Gegenzug während dieser Zeit starke Renditekompressionen verzeichnet, was in einer etwas stärkeren Korrektur nach der Zinswende resultiert hat. Bei Büroliegenschaften kommt zu den veränderten Bedingungen an den Kapitalmärkten der strukturelle Wandel, der das Segment zusätzlich unter Druck setzt. Weltweit haben daher Büroliegenschaften in den vergangenen zwei Jahren die stärksten Korrekturen hinnehmen müssen. Mit 70 Basispunkten haben Spitzenbüros in der Schweiz die deutlichste Korrektur erfahren, im internationalen Vergleich bleibt diese aber moderat.

### Abbildung 3: Risikoprämie wieder auf langjährigem Mittelwert

Rendite 10-jährige Bundesobligation, Nettoanfangsrendite Prime-Immobilien und resultierende Risikoprämie (%)



Quelle: Wüest Partner, Schweizerische Nationalbank, UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM), Letzter Datenpunkt: 2Q24; August 2024

Zuletzt hat sich über alle Segmente bei den Renditen wieder eine Stabilisierung gezeigt. Im ersten Halbjahr sind lediglich die Spitzennettorenditen von Detailhandels- und Büroliegenschaften in Genf noch um 5 Basispunkte gestiegen. Im Wohnungsmarkt, der durch eine stark steigende Nachfrage gestützt wird, präsentieren sich die Renditen in 14 der 15 von Wüest Partner beobachteten (Teil-)märkte bereits seit dem vierten Quartal 2023 wieder stabil. Ausnahme stellt die Basler Innenstadt dar. Dieser Ausreisser dürfte jedoch mindestens teilweise durch die in Basel 2022 in Kraft getretene Wohnschutzverordnung erklärt werden, die das Interesse von Investoren dort dämpft und damit die Preise unter Druck setzt.



# Mietmarkt

## Wachsende Nachfrage am Wohnungsmarkt lässt Angebotsmieten steigen

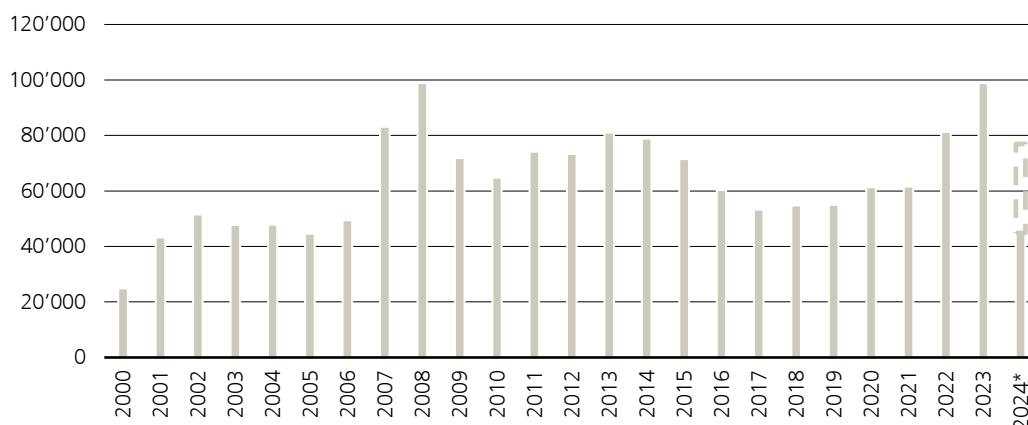
### **Nachfrage nach Mietwohnungen in der Schweiz ungebrochen hoch**

Der Schweizer Mietwohnungsmarkt wird weiter durch die stark wachsende Nachfrage geprägt. Im Jahr 2023 ist die ständige Wohnbevölkerung der Schweiz um 146 900 Personen (+1,7%) gewachsen. Gemäss BFS ist die Schweizer Bevölkerung damit 2023 nahezu doppelt so stark gewachsen wie 2022 (+0,9%) und so deutlich wie seit Beginn der 1960er-Jahre nicht mehr. Getrieben wurde das starke Bevölkerungswachstum insbesondere durch eine hohe Zuwanderung. Im Jahr 2024 ist diese im Vergleich zum Vorjahr bisher zwar leicht zurückgegangen, bleibt aber mit einem Wanderungssaldo von 44 900 bis und mit Juli 2024 auf anhaltend sehr hohem Niveau. Bis zum Jahresende hochgerechnet würde dies einer Nettozuwanderung von etwa 77 000, und damit etwa leicht unter dem Level des Jahres 2022, entsprechen (Abb. 4).

Neben der hohen Zuwanderung lässt auch die demografische Entwicklung in Richtung kleinerer Haushaltsgrossen die Nachfrage nach Mietwohnungen weiter steigen. Seit 1970 hat sich die Zahl der Einpersonenhaushalte beinahe vervierfacht und jene der Paare ohne Kinder ist auf das Doppelte gestiegen. Dies hat die Nachfrage nach Wohnraum im Verhältnis zur Bevölkerungsentwicklung überproportional steigen lassen. Zuletzt haben die gestiegenen Zinsen im Jahr 2022 und 2023 durch die daraus folgende Verlagerung vom Eigentums- in den Mietermarkt zu einer erhöhten Nachfrage nach Mietwohnungen geführt. Während sich bei den demografischen Faktoren keine signifikante Trendwende abzeichnet, dürfte die Nachfrageverschiebung vom Eigentumsmarkt nachlassen oder sogar drehen. Mit dem jüngst deutlichen Rückgang der Hypothekarzinsen ist der finanzielle Vorteil von Mieten gegenüber Kaufen wieder deutlich gesunken.

#### Abbildung 4: Hohe Nettozuwanderung führt zu hoher Wohnraumnachfrage

Wanderungssaldo der Schweiz (ständige Bevölkerung)



Quelle: Staatssekretariat für Migration; Letzter Datenpunkt: Juli 2024. \* 2024: Jan – Jul + Extrapolation (gestrichelt)

#### Bautätigkeit mit leichtem Anstieg auf niedrigem Niveau

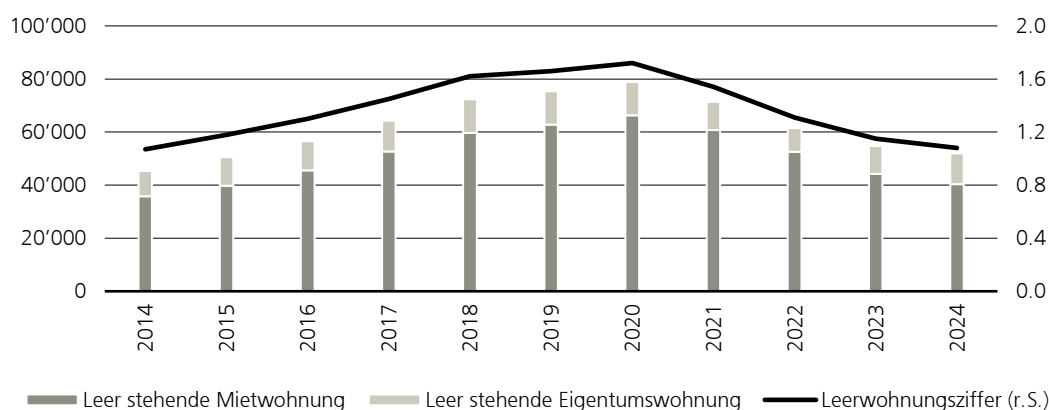
Trotz dem hohen Wachstum der Wohnungsnachfrage in den vergangenen Jahren ist die Bautätigkeit stetig gesunken. In den vergangenen zwölf Monaten wurden lediglich knapp 38 000 Wohneinheiten baubewilligt. Dies bedeutet zwar einen Anstieg im Vorjahresvergleich, ist aber im langfristigen Vergleich nach wie vor auf niedrigem Niveau. Die Gründe für die niedrige Bautätigkeit sind vielfältig: Einerseits sind die Baupreise seit dem Ausbruch der Corona-Pandemie stark gestiegen. Obwohl sich das Preiswachstum zuletzt deutlich beruhigt hat, sind die Gesamtkosten für den Bau eines Mehrfamilienhauses gemäss Bundesamt für Statistik zwischen April 2020 und April 2024 um 15,5% gestiegen. Dazu kamen gestiegene Finanzierungskosten, wobei auch hier eine Beruhigung eingesetzt hat. Nichtsdestotrotz dürfte es etwas dauern, bis sich die Entspannung in einer erhöhten Bautätigkeit oder gar einem höheren Angebot ausdrückt. Dies insbesondere, da häufig die geringen Baulandreserven und Schwierigkeiten in der Verdichtung als entscheidende Gründe für die niedrige Bautätigkeit angeführt werden.

#### Leerstandsquote sinkt erneut

Mit dem Zusammentreffen der stetig steigenden Nachfrage bei rückläufiger Bautätigkeit ist die Leerstandsquote in der Schweiz seit 2020 deutlich gesunken. Vom Höhepunkt bei 1,7% im Jahr 2020 ist die Leerwohnungsquote 2024 im schweizweiten Durchschnitt auf 1,08% zurückgegangen. Getrieben war der Rückgang einmal mehr durch die Mietwohnungen, wo der Leerstand um 8.6% (3 800 Wohnungen) zurückging, während 1 000 leere Eigentums-Wohneinheiten (+9,5%) verzeichnet wurden.

#### Abbildung 5: Leerwohnungsziffer sinkt weiter

Leerwohnungen (Total (linke Achse); in % des Bestands (rechte Achse))



Quelle: Bundesamt für Statistik; September 2024; Letzter Datenpunkt: Juni 2024



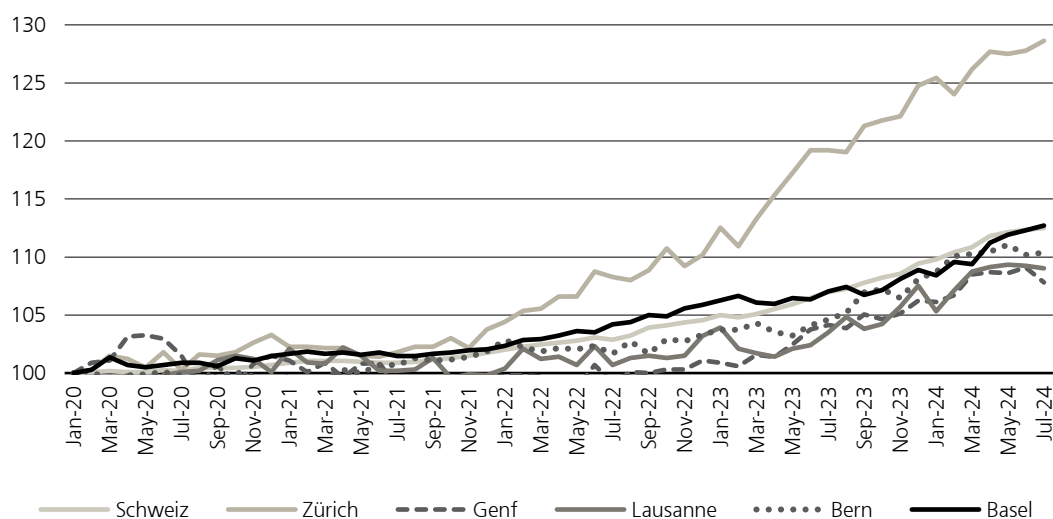
In den Zentren sind freie Wohnungen noch deutlich rarer als im landesweiten Durchschnitt. Im Vergleich zum Vorjahr hat sich in den fünf Grosszentren, mit der Ausnahme von Basel, der Leerstand jedoch nicht weiter verringert. In Basel-Stadt ist der Leerstand von 1,06% auf 0,77% im Jahr 2024 gesunken. Die vier übrigen Grosszentren, in denen die Leerstandsquote bereits seit einiger Zeit unter 1% liegt, verzeichneten stabile Leerstandsquoten: Zürich: 0,07% (2023: 0,06%), Bern: 0,44% (0,45%), Genf: 0,54% (0,52%), Lausanne: 0,62% (0,61%).

### Angebotsmieten wachsen kräftig weiter

Die Knappheit treibt die Mieten weiter nach oben: Gemäss dem Homegate-Index lagen die Angebotsmieten im Juli 2024 schweizweit um 5,1% über denen des Vorjahres. Seit Anfang 2020 lag der Anstieg bei 12,5% (Abb. 6). Besonders stark sind die Mieten in der Stadt Zürich gestiegen: Im Vergleich zum Vorjahr lagen hier die Mieten im Juli 2024 um 7,9% höher, im Vergleich zu Anfang 2020 gar um 28,6%. Die übrigen Deutschschweizer Städte lagen etwa im landesweiten Durchschnitt, während das Wachstum in Genf und Lausanne leicht unterdurchschnittlich war. Mit der niedrigen Bautätigkeit dürfte sich an dem starken Wachstum der Angebotsmieten in der kurzen Frist auch nichts ändern.

### Abbildung 6: Zürich mit deutlichstem Mietpreiswachstum

Mietpreiswachstum (Angebotsmieten, Index, Jan 2020 = 100)



Quelle: swiss marketplace group/homegate; Letzter Datenpunkt: Juli 2024

Im vergangenen Jahr wurden am Mietwohnungsmarkt – neben dem Anstieg der Angebotsmieten – durch zwei Anhebungen des hypothekarischen Referenzzinssatz um je 25 Basispunkte im Juni und Dezember 2023 auch die Bestandesmieten angehoben. Da sich der Referenzzinssatz auf den volumengewichteten, durchschnittlichen Zinssatz der ausstehenden Hypothekarforderungen der Schweizer Banken bezieht, wird durch den aktuellen Rückgang der Hypothekarzinsen mit keiner weiteren Anhebung des Referenzzinssatzes mehr gerechnet. Durch den hohen Anteil von Festhypotheken steigt jedoch je nach Laufzeit und Zeitpunkt der Refinanzierung für einen Teil des Gesamthypothekarbestandes das Zinsniveau trotz Leitzinssenkungen weiter an.

## Bevölkerungswachstum stützt auch kommerzielle Märkte - trotz struktureller Herausforderungen

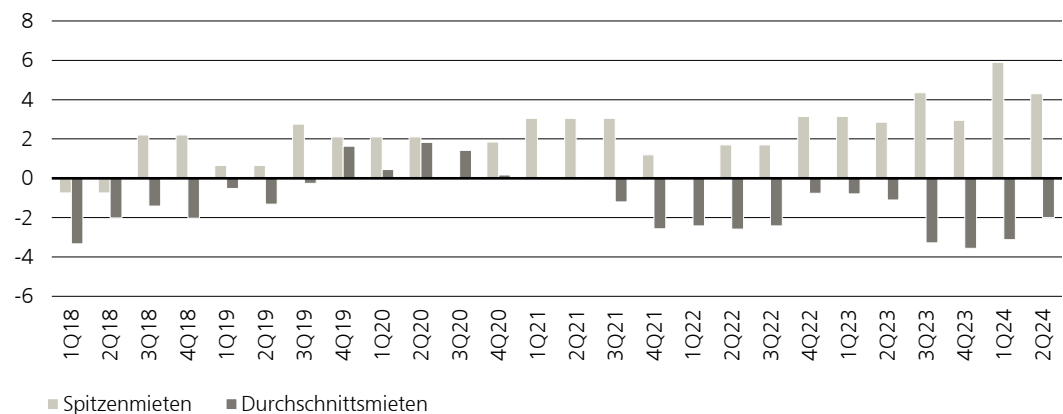
Kommerzielle Flächen wurden neben der Zinswende auch von der anhaltenden Unsicherheit bezüglich dem künftigen Flächenbedarf angesichts hybrider Arbeitsmodelle und dem Wachstum des Onlineshopping erfasst. Dazu kommt die konjunkturelle Lage, auf die das kommerzielle Segment per se sensibler reagiert als der Wohnungsmarkt. Trotz dieser widrigen Umstände präsentieren sich die kommerziellen Segmente am Schweizer Immobilienmarkt verhältnismässig robust. Stützend wirkt auch bei den kommerziellen Immobilienmärkten das starke Bevölkerungswachstum.

Auf dem Büroflächenmarkt wirkt nämlich das Beschäftigungswachstum stabilisierend. Mit +26 900 Vollzeitäquivalenten ebnete das Wachstum im ersten Halbjahr 2024 im Vergleich zum starken Wachstum 2023 zwar etwas ab, blieb aber positiv. Daneben hilft die Tatsache, dass Schweizer Unternehmen gemäss CBRE im internationalen Vergleich eine überdurchschnittliche Büropräsenz verzeichnen. Damit bleibt die Angebotsquote in den Schweizer Bürostandorten auch grösstenteils stabil. In Zürich ist die Angebotsquote im Vergleich zu Ende 2023 zwar um 0,2 Prozentpunkte auf 5,1% gestiegen, dies lässt sich aber mit der hohen Neubautätigkeit in Zürich in den vergangenen Jahren erklären. In Genf und Basel ist die Angebotsquote im vergangenen Halbjahr konstant geblieben.

Deutlich bleibt am Büromarkt nach wie vor die starke Nachfrage nach Büroräumlichkeiten an Toplagen. Da sekundäre Objekte am Vermietungsmarkt im Zuge von Flächenkonsolidierungen dagegen einen zunehmend schwierigen Stand haben, resultiert eine Polarisierung des Mietmarktes. Diese zeigt sich in der Entwicklung der Mieten (Abb. 7): Während Primemieten im zweiten Quartal 2024 um 4,3% im Vergleich zum Vorjahr gestiegen sind, sind die Durchschnittsmieten um 2% zurückgegangen.

### Abbildung 7: Spitzen- und Durchschnittsmieten von Büros divergieren stark

Mietpreiswachstum (% , im Vorjahresvergleich)



Quelle: JLL; Wüest Partner; UBS Asset Management (REPM); Letzter Datenpunkt: 2Q24

Neben der Verlagerung der Einkaufstätigkeiten vieler Schweizerinnen und Schweizer in den Onlinehandel kam der stationäre Einzelhandel in den letzten zwei Jahren zusätzlich durch die schlechte Konsumentenstimmung unter Druck. Auf eine kurze Aufhellung nach Beendigung der Pandemie folgte durch inflationsbedingte Reallohnverluste und geopolitische Unsicherheiten wieder eine Eintrübung der Konsumentenstimmung. Im Vergleich zum Tiefpunkt Ende 2023 ist der Indikator zwar inzwischen von -49 Punkten auf -32 angestiegen. Die Detailhandelsumsätze zeigen sich bisher aber mit wenig Aufwind: In vier von sechs Monaten des ersten Halbjahrs 2024 wurde im Vergleich zum Vormonat hier ein Rückgang verzeichnet. Folglich präsentiert sich die Situation der Einzelhandelsimmobilien eher schwierig: Gemäss Wüest Partner sind die Mieten für Verkaufsflächen im zweiten Quartal 2024 im Vergleich zum Vorjahr um 1,4% zurückgegangen. An den Spitzenlagen, die unter anderem durch die Wiederkehr der Touristen gestützt werden, haben insbesondere in Zürich die Mieten im Vorjahresvergleich dagegen deutlich angezogen.

# Renditeprognosen

## Wieder leichte Aufwertungen im Wohnsegment erwartet

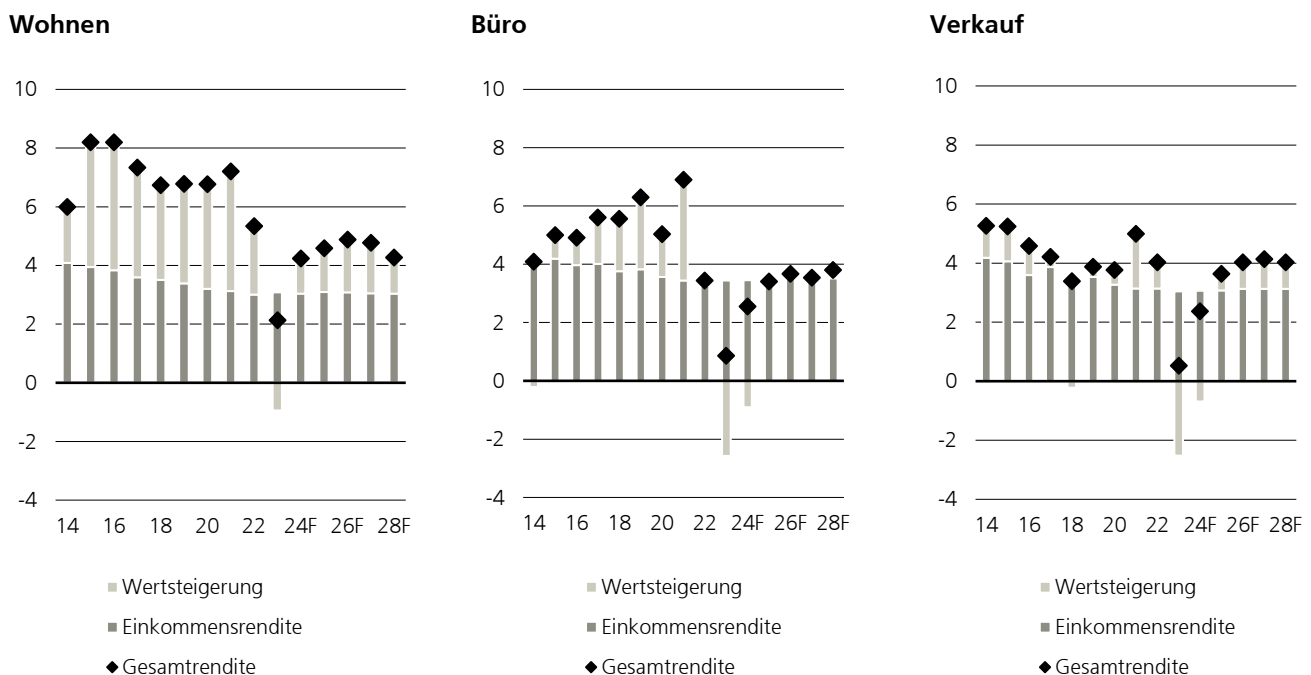
Die globalen Immobilienmärkte haben im Zuge der schnellen Zinserhöhungen in den vergangenen zwei Jahren deutliche Wertkorrekturen hinnehmen müssen. In der Schweiz hat der Zinsanstieg ebenfalls zu Korrekturen am Immobilienmarkt geführt, im internationalen Vergleich sind diese aber sehr gering ausgefallen. Gestützt von starken Fundamentaldaten haben Schweizer Wohnimmobilien 2023 um 0,9% an Wert verloren, Büroimmobilien um 2,6% und Verkaufsflächen um 2,5%.

Global deutet sich bei den Immobilienpreisen inzwischen eine Stabilisierung an und in der Schweiz dürfte mit Abschluss des Jahres 2024 ein Grossteil der Korrekturen in den Büchern abgebildet sein. Mit Aufwertungsgewinnen wie zur Zeit der Negativzinsen, welche mit einem starken Anlagedruck verbunden waren, dürfte jedoch trotz der wieder erfolgten Zinswende im aktuellen Marktumfeld nicht gerechnet werden. Damit gewinnt die Einkommenseite an Bedeutung.

Im Bereich der kommerziellen Immobilien, die weniger Rückenwind aus den Nutzermärkten erfahren als das Wohnsegment, muss potenziell für 2024 noch mit leichten Abwertungen gerechnet werden. Diese dürften mit -0,9% im Bürosegment und -0,7% bei Verkaufsflächen jedoch moderat bleiben und eine positive Gesamttrendite nicht gefährden (Abb. 8). Am Schweizer Wohnungsmarkt rechnen wir für das Jahr 2024 damit, dass die sehr positiven Mietsteigerungsperspektiven sowie die effektiv werdenden Referenzzinssatzerhöhungen bereits wieder zu Aufwertungen von rund 1,2% führen werden.

**Abbildung 8: Fokus auf Einkommensrenditen**

Einkommensrendite, Wertsteigerung und Gesamttrendite von Schweizer Immobilienanlagen (nach Segment, in %)



Quelle: MSCI; Wüest Partner; Oxford Economics; UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM); Letzter Datenpunkt: 2023; Prognosen: August 2024. Die vergangene/erwartete Performance ist keine Garantie für zukünftige Entwicklungen.

Für weitere Informationen kontaktieren Sie:

### UBS Asset Management

Real Estate & Private Markets (REPM)

Kerstin Hansen

Real Estate Research & Strategy – DACH

sh-am-private-markets-research@ubs.com



Folgen Sie uns auf LinkedIn

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



**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 2024. Alle Angaben per September 2024, sofern nicht anders angegeben. Veröffentlicht im September 2024. **Zugelassen zur weltweiten Verwendung.**

© UBS 2024. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Andere Kennzeichen können Marken ihrer jeweiligen Inhaber sein. Alle Rechte vorbehalten.

