

Pensionskassen- Performance

Entdecken Sie:
Focus für
institutionelle
Anleger
www.ubs.com/focus

Kapitalanlagen im Dezember 2018

- Für die Pensionskassen in unserem Sample war 2018 das schlechteste Jahr seit der globalen Finanzkrise.
- Das Jahr 2018 wurde mit dem schlechtesten Monat beendet, alle Vorsorgewerke erzielten im Dezember negative Renditen.
- Das beste Monatsergebnis von $-0,67\%$ verbuchte eine mittlere Pensionskasse mit verwalteten Vermögen von CHF 300 Mio. bis CHF 1 Mrd., das tiefste von $-4,15\%$ eine kleine mit weniger als CHF 300 Mio. verwaltetem Vermögen.

Jackie Bauer, Ökonomin
Veronica Weisser, Ökonomin

Schlechtes Altes ...

2018 war ein volatiles Anlagejahr – wir befinden uns in einem fortgeschrittenen Wirtschaftszyklus. Zwar nahm der Zyklus im Vergleich zu vorherigen relativ langsam an Fahrt auf und hat schon ein hohes Alter erreicht, doch das Wirtschaftswachstum fiel phasenweise eher bescheiden aus. So ist die Geldpolitik wohl auf dem Weg der Normalisierung, aber insgesamt betrachtet immer noch recht locker. Dies unterstützte die Konjunktur in den letzten Jahren. Aber vor allem die geopolitischen Risiken häuften sich mit dem Handelsstreit zwischen China und den USA, den Brexit-Verhandlungen zwischen Grossbritannien und der EU und weiteren Ereignissen. Dies löste Unsicherheit an den Finanzmärkten aus, insbesondere in den letzten drei Monaten. Zuletzt widerspiegelte sich diese Unsicherheit auch in verschiedenen Datenpunkten, die hinter den Erwartungen zurückblieben. Die meisten Anlageklassen beendeten das Jahr negativ und auch die Pensionskassen in unserem Sample verbuchten die schlechteste Performance seit der Finanzkrise.

... gutes Neues?

Das neue Jahr sieht soweit erfreulich aus, auch wenn es an den Finanzmärkten mit der Gewinnwarnung von Apple Anfang Januar erst mal wieder ein Aufschrei gab. Zudem blieb der ISM-Einkaufsmanagerindex hinter den Erwartungen zurück. Doch die US-Notenbank Fed hat die Märkte beruhigt und signalisiert, dass ihre Geldpolitik flexibel genug sein wird, um die aktuellen Schwankungen zu adressieren. Auch die US-Arbeitsmarktzahlen sind weiterhin ausgezeichnet. Wir gehen nicht von einer Rezession in den nächsten sechs bis zwölf Monaten aus, dennoch sind wir unserer Meinung nach von der Expansionsphase in die letzte Phase des Konjunkturzyklus eingetreten. Wir erwarten, dass Aktien in diesem Umfeld immer noch eine gute Performance liefern, halten aber auch antizyklische Anlagen in einem Portfolio in solchen Phasen für unerlässlich. Zudem sind die letztjährigen Risiken noch nicht vom Tisch.

Monatsperformance

Die Pensionskassen in unserem Sample erzielten im Dezember eine durchschnittliche Monatsperformance von $-2,21\%$ nach Gebühren. Die grossen Pensionskassen mit mehr als CHF 1 Mrd. verwalteten Vermögen erzielten mit $-1,84\%$ das beste Ergebnis, gefolgt von den mittleren Vorsorgewerken mit CHF 300 Mio. bis CHF 1 Mrd. verwalteten Vermögen, die $-2,27\%$ verbuchten. Die kleinen Pensionskassen mit weniger als CHF 300 Mio. verwalteten Vermögen erwirtschafteten die schlechteste Monatsrendite von $-2,49\%$.

Monatsperformance

Kapitalgewichtet, nach Gebühren

	PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
Jan 2018	0,03%	0,14%	0,19%	0,11%
Feb 2018	-1,38%	-1,32%	-1,13%	-1,28%
Mrz 2018	-0,05%	-0,13%	-0,05%	-0,07%
Apr 2018	1,39%	1,07%	0,94%	1,15%
Mai 2018	-0,64%	-0,38%	-0,32%	-0,47%
Jun 2018	0,10%	0,12%	0,13%	0,12%
Jul 2018	1,27%	1,14%	0,96%	1,13%
Aug 2018	-0,69%	-0,40%	-0,35%	-0,50%
Sep 2018	0,14%	0,14%	0,08%	0,12%
Okt 2018	-1,67%	-1,50%	-1,44%	-1,55%
Nov 2018	-0,12%	-0,03%	0,15%	0,00%
Dez 2018	-2,49%	-2,27%	-1,84%	-2,21%

Quelle: UBS

Jahresperformance

Seit 2010 erwirtschafteten die Pensionskassen in unserem Sample nach Gebühren durchschnittlich $3,51\%$ jährlich. Die grossen Pensionskassen mit über CHF 1 Mrd. verwalteten Vermögen waren mit $3,81\%$ an der Spitze. Die kleinen Vorsorgewerke mit weniger als CHF 300 Mio. verwalteten Vermögen und die mittleren Pensionskassen mit Vermögen zwischen CHF 300 Mio. und CHF 1 Mrd. lagen mit $3,38\%$ und $3,43\%$ fast gleichauf.

Jahresperformance

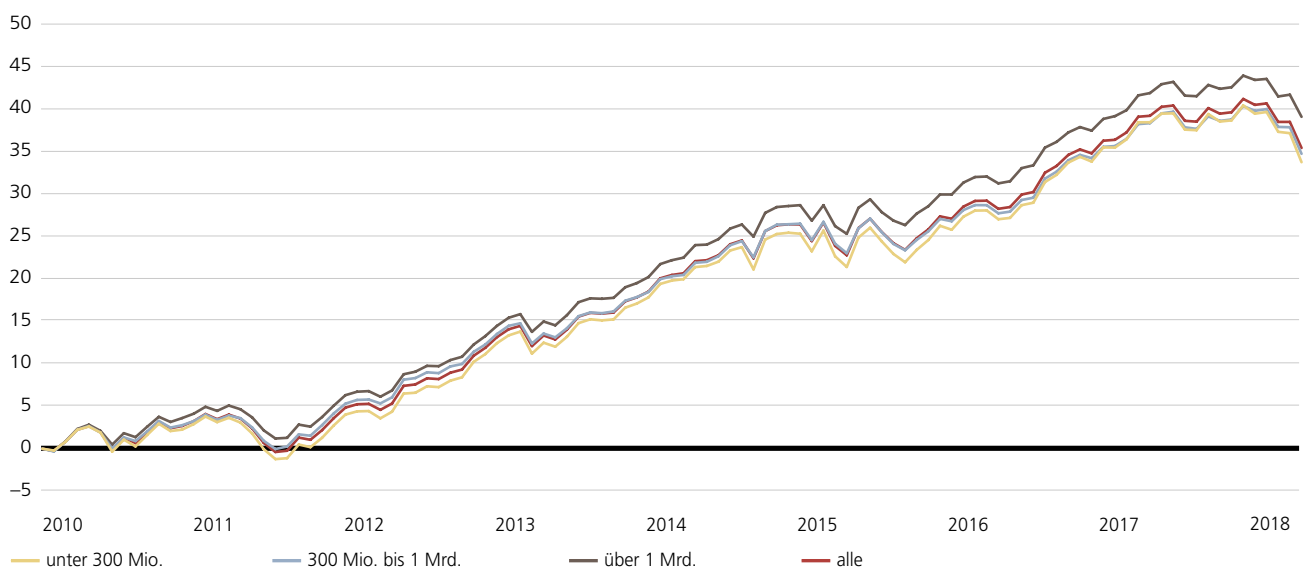
Kapitalgewichtet, nach Gebühren

	PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
2010	2,25%	2,77%	3,61%	2,68%
2011	-0,95%	0,00%	0,11%	-0,47%
2012	7,05%	7,02%	6,85%	6,99%
2013	6,20%	5,44%	6,17%	6,04%
2014	7,50%	7,34%	7,44%	7,44%
2015	0,58%	0,86%	1,16%	0,83%
2016	3,46%	3,03%	4,12%	3,53%
2017	8,40%	7,84%	7,47%	7,97%
2018	-4,09%	-3,42%	-2,68%	-3,45%
Durchschnitt	3,38%	3,43%	3,81%	3,51%

Quelle: UBS

Kumulierte Performance

Ab Januar 2010, kapitalgewichtet, nach Gebühren, in Prozent



Quelle: UBS

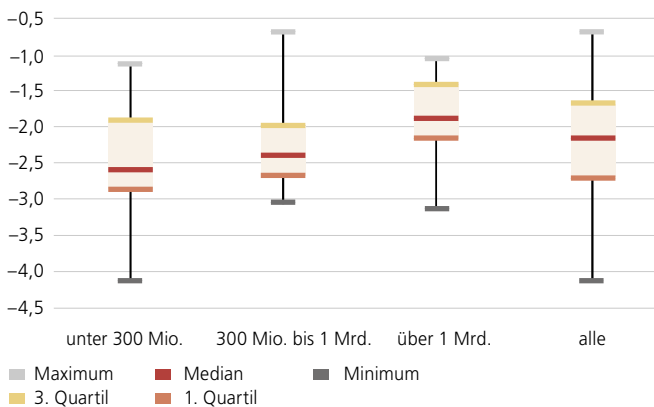
Bandbreiten

Im Dezember betrug die Bandbreite der Renditen aller Pensionskassen in unserem Sample 3,48 Prozentpunkte (Vormonat 1,29 Prozentpunkte). Das beste Monatsergebnis von -0,67% wurde von einer mittleren Pensionskasse mit verwaltetem Vermögen zwischen CHF 300 Mio. und CHF 1 Mrd. erzielt, das tiefste von -4,15% in der Gruppe der kleinen Pensionskassen mit unter CHF 300 Mio. verwaltetem Vermögen.

Bei den grossen Pensionskassen war die Bandbreite mit 2,05 Prozentpunkten am kleinsten, gefolgt von den mittleren Vorsorgewerken mit 2,37 Prozentpunkten. Bei den kleineren Vorsorgewerken mit CHF 300 Mio. bis CHF 1 Mrd. verwaltetem Vermögen fiel die Bandbreite mit 3,00 Prozentpunkten am grössten aus.

Bandbreiten

in Prozent



Quelle: UBS

	PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
Maximum	-1,15	-0,67	-1,05	-0,67
3. Quartil	-1,93	-2,00	-1,46	-1,67
Median	-2,61	-2,40	-1,84	-2,14
1. Quartil	-2,86	-2,69	-2,14	-2,70
Minimum	-4,15	-3,04	-3,10	-4,15

Quelle: UBS

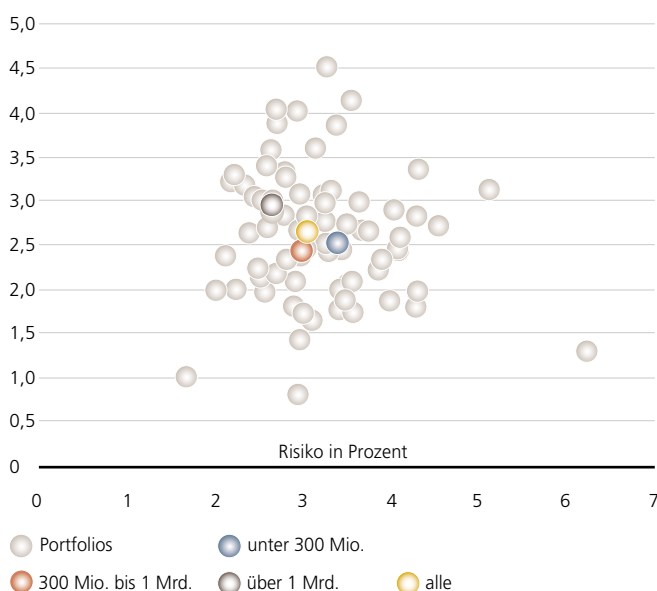
Historische Rendite-Risiko-Kennzahlen (letzte 36 Monate)

Die Sharpe Ratio (Rendite bereinigt um das Risiko) für die letzten 36 Monate fiel im Dezember für alle Vergleichsgruppen auf 1,11 (November 1,32). Die höchste Sharpe Ratio von 1,39 erzielten die grossen Vorsorgewerke mit über CHF 1 Mrd. verwalteten Vermögen, gefolgt von

1,06 bei den mittleren mit CHF 300 Mio. bis CHF 1 Mrd. verwalteten Vermögen. Den tiefsten Wert von 0,96 verbuchten die kleinen Pensionskassen mit unter CHF 300 Mio. verwalteten Vermögen.

Rendite

in Prozent



Quelle: UBS

	PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
Rendite annualisiert	2,46	2,38	2,88	2,58
Standardabweichung	3,39	2,98	2,65	3,04
Sharpe Ratio	0,96	1,06	1,39	1,11

Quelle: UBS

Anlageklassen*

Die monatliche Performance der einzelnen Anlageklassen war im Jahr 2018 grösseren Schwankungen ausgesetzt. Der Dezember war für die Aktien der schlechteste Monat: Schweizer Aktien erzielten -6,76% und Fremdwährungsaktien -7,57%. Auch Hedge Funds lieferten ihren schlechtesten Ertrag des Jahres mit -2,29%. Für die Schweizer Anleihen war der Dezember hingegen der beste Monat des letzten Jahres mit geringen 0,8%; damit waren sie in diesem Monat die beste Anlageklasse. Fremdwährungsanleihen waren mit -0,03% fast unsichtbar. Immobilien lieferten mit 0,37 einen leicht positiven Beitrag. Für das Gesamtjahr bildeten auch Aktien das Schlusslicht mit -9,43% (CH) und -9,23% (Ausland). Obligationen in Fremdwährungen lieferten mit -1,65% ebenfalls eine negative Gesamttrendite 2018. Die anderen Anlageklassen, CHF-Anleihen, Immobilien und Hedge Funds, trugen mit je 0,13%, 2,68% und 1,08% positiv zum Jahresergebnis bei.

* Hedge-Fund-Allokationen sind teilweise währungsabgesichert. Dies beeinflusst die Performancemessung in CHF gegenüber der Benchmark.

Renditen nach Anlageklassen

Kapitalgewichtet, nach Gebühren

		Anleihen		Aktien		Immo-	Hedge
		CHF	Andere	Schweiz	Global	bilien	Funds
Jan 2018		-1,07%	-2,96%	0,11%	1,11%	-0,21%	-2,08%
Feb 2018		-0,07%	-0,15%	-4,28%	-2,65%	-0,05%	0,64%
Mrz 2018		0,49%	1,98%	-0,81%	-0,81%	0,62%	0,98%
Apr 2018		-0,48%	1,57%	3,36%	4,23%	0,72%	2,65%
Mai 2018		0,74%	-1,51%	-3,04%	-0,82%	-0,09%	-0,67%
Jun 2018		-0,10%	0,44%	1,45%	-0,06%	0,41%	1,11%
Jul 2018		-0,57%	0,15%	5,20%	2,49%	0,51%	-0,03%
Aug 2018		0,62%	-2,17%	-1,33%	-1,83%	-0,26%	-1,39%
Sep 2018		-0,75%	0,59%	0,38%	1,18%	0,13%	0,99%
Oct 2018		0,20%	1,12%	-2,16%	-5,39%	0,41%	1,60%
Nov 2018		0,35%	-0,59%	-1,38%	1,10%	0,09%	-0,30%
Dez 2018		0,80%	-0,03%	-6,76%	-7,57%	0,37%	-2,29%
Jahr 2018		0,13%	-1,65%	-9,43%	-9,23%	2,68%	1,08%

Quelle: UBS

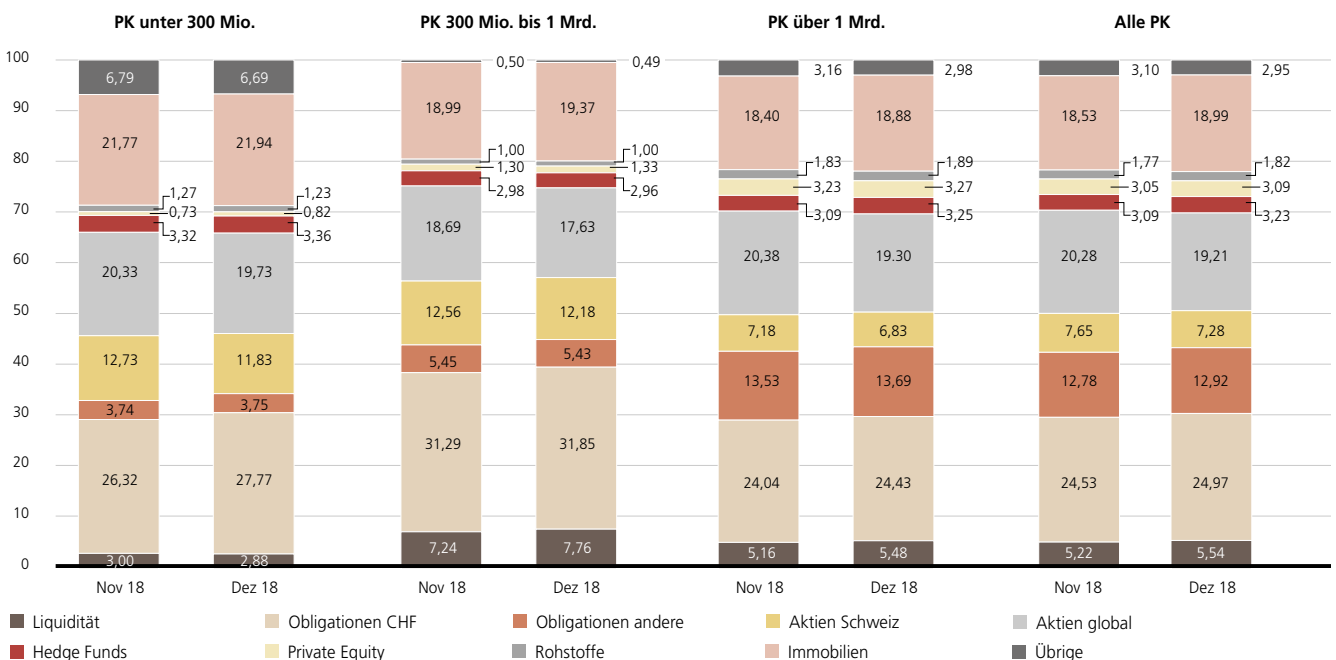
Anlagestruktur

Im Vergleich zum Vormonat veränderte sich die Anlagestruktur der Vergleichsgruppen im Dezember leicht, dies lässt sich mit den Marktbewegungen erklären. Aktien verloren im Schnitt fast 1,5 Prozentpunkte an Gewicht wegen der schlechten Performance. Dies wurde hauptsächlich von Immobilien und Schweizer Anleihen aufgefangen. Alle Vergleichsgruppen wiesen mit etwa einem Drittel Aktien und einem Drittel Anleihen eine ähnliche Anlagestruktur auf. Dabei überwogen bei den festverzinslichen Anlagen die niedrig rentierenden Schweizer Titel,

hingegen waren bei den Aktien die globalen Titel höher gewichtet als die hiesigen. Bezüglich Liquidität zeigten die Vergleichsgruppen deutlichere Unterschiede: Die kleinen Vorsorgewerke hielten einen tieferen Anteil als die grossen und mittleren Pensionskassen zu Gunsten der alternativen Anlagen, bei den mittleren Pensionskassen war genau das Gegenteil der Fall, mehr Liquidität und weniger alternative Anlagen. Letztere waren zu einem Grossteil in Immobilien investiert (17% bis 20%), während Hedge Funds knapp 3% der Anlagestruktur ausmachten.

Anteile am Vermögen

in Prozent



Quelle: UBS

Auswahl von UBS-Publikationen



UBS-Vorsorgeindex Schweiz

Der *UBS-Vorsorgeindex Schweiz* quantifiziert die Entwicklung des Schweizer Vorsorgesystems. Der quartalsweise berechnete Index zeigt auf, wie es um die Gesundheit des Schweizer Vorsorgesystems steht. Mit den vier Subindizes Wirtschaftsentwicklung, Demografie, Finanzen und Reformen umfasst der Index die für die Stabilität des Vorsorgesystems wichtigsten Faktoren.

Erscheint halbjährlich auf Deutsch und Französisch.



Year Ahead 2019: Wendepunkte

Im *Year Ahead 2019* untersuchen wir das Wirtschaftsumfeld und bieten strategische Anlageempfehlungen für die erfolgreiche Ausrichtung eines langfristigen Portfolios. Die Publikation erscheint einmal jährlich.

Die Ausgabe 2019 ist auf Deutsch, Englisch, Italienisch, Französisch, Spanisch, Portugiesisch, Chinesisch (traditionell und vereinfacht), Japanisch und Russisch verfügbar.



UBS Outlook Schweiz

Der *UBS Outlook Schweiz* richtet sich in erster Linie an Unternehmer und Manager in der Schweiz. Jede Ausgabe präsentiert eine Analyse zu den Themen globale und Schweizer Konjunktur, Währungen, Zinsen, Regionen, Branchen und Immobilienmarkt. Diese Ausgabe legt den Fokus auf den Jahresausblick 2019.

Erscheint quartalsweise auf Deutsch, Französisch, Italienisch und Englisch.



Swiss Real Estate Bubble Index

Der *Immobilienblasenindex* zeigt das Risiko einer Immobilienblase auf dem Schweizer Wohnungsmarkt auf. Zum Index gehört eine regionale Gefahrenkarte, wobei die Auswahl der Gefahrenregionen an den Stand des Index gekoppelt ist und auf einem mehrstufigen Selektionsverfahren gemäss regionalen Bevölkerungs- und Immobilienpreisdaten beruht.

Erscheint quartalsweise auf Deutsch, Französisch und Englisch.

Bestellen oder abonnieren

Als UBS-Kundin oder -Kunde können Sie die oben aufgeführten Publikationen bestellen beziehungsweise abonnieren. Wenden Sie sich hierfür bitte an Ihre Kundenberaterin oder Ihren Kundenberater.

Öffentlich verfügbare Publikationen finden Sie auf <http://www.ubs.com/investmentviews> (frei zugängliche Inhalte).

Bitte beachten Sie, dass aus rechtlichen Gründen gewisse Publikationen nicht für die Distribution in alle Länder verfügbar sind.

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 Offenstellung 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 zuverlässig und glaubwürdig eingestuft 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 angegebene 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.

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.

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien: Wenn ein Portfoliomanager ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende (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 ESG- oder nachhaltigen Anlagen besteht, sind unter Umständen geringer als die eines Portfolios, bei dem der Portfoliomanager solche Faktoren nicht berücksichtigt. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien kann zum Ausschluss bestimmter Anlagen führen. Deshalb können Anleger möglicherweise nicht die gleichen Chancen oder Markttrends nutzen, wie Anleger, die sich nicht an solchen Kriterien orientieren. 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 Mobiliários 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 und 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:** Erstellt durch UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliários Ltda, eine Einheit, die durch die Comissão de Valores Mobiliários («CVM») beaufsichtigt wird. **China:** Dieser Bericht wird von UBS 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, kann jedoch durch UBS Europe SE, Denmark Branch, Niederlassung von UBS Europe SE, mit Geschäftssitz in Sankt Annae Plads 13, 1250 København, Dänemark, bei der Danish Commerce and Companies Agency unter der Nummer 38 17 24 33 eingetragen, verteilt werden. UBS Europe SE, Denmark Branch, Filial of UBS Europe SE, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das nach deutschem Gesetz als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen wurde. UBS Europe SE, Denmark Branch, Filial of UBS Europe SE, steht unter der gemeinsamen Aufsicht der BaFin, der Deutschen Bundesbank und der «Finanstilsynet» (Danish Financial Supervisory Authority – DFSA), der dieses Dokument nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde.

Deutschland: Herausgeberin im Sinne des deutschen Rechts ist UBS Europe SE, Bockenheimer Landstrasse 2–4, 60306 Frankfurt am Main. UBS Europe SE ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht lizenziert und wird durch diese beaufsichtigt. **Frankreich:** Diese Publikation wird an Privatkunden 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 ist eine unter der Aufsicht der französischen Bank- und Finanzaufsichtsbehörden sowie der «Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution» stehende Bank. **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. **Israel:** UBS Switzerland AG ist 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 kann keine auf Ihre persönlichen Bedürfnisse zugeschnittene Anlageberatung und/oder Marketingangaben zu Finanzanlagen durch entsprechend lizenzierte Anbieter ersetzen. **Italien:** Diese Publikation wird an Kunden der UBS Europe SE, Succursale Italia, Via del Vecchio Politecnico, 3, 20121 Mailand, verteilt, eine Niederlassung einer deutschen Bank, die ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zur Erbringung von Finanzdienstleistungen zugelassen wurde und unter der Aufsicht der «Consob» steht. **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, kann jedoch Kunden der UBS Europe SE, Luxembourg Branch, mit Geschäftssitz in der 33A, Avenue J. F. Kennedy, L-1855 Luxembourg, zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt werden. UBS Europe SE, Luxembourg Branch, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das nach deutschem Gesetz als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen wurde und unter der gemeinsamen Aufsicht der BaFin, der Deutschen Bundesbank und der luxemburgischen Finanzmarktaufsicht, der «Commission de Surveillance du Secteur Financier» (CSSF), steht, der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. **Mexiko:** Dieses Dokument wurde verteilt von UBS Asesores México, S.A. de C.V., einem Unternehmen, das weder der UBS Grupo Financiero S.A. de C.V. noch einer anderen mexikanischen Finanzgruppe angehört. Die Verbindlichkeiten dieses Unternehmens werden nicht von Dritten garantiert. UBS Asesores México, S.A. de C.V., sichert keine Rendite zu. **Österreich:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach österreichischem Recht dar, kann jedoch Kunden der UBS Europe SE, Niederlassung Österreich, mit Geschäftssitz in der Wächtergasse 1, A-1010 Wien, zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt werden. UBS Europe SE, Niederlassung Österreich, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das nach deutschem Recht als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen wurde und unter der gemeinsamen Aufsicht der BaFin, der Deutschen Bundesbank und der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) steht, der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. **Saudi-Arabien:** Diese Publikation wurde von UBS Saudi Arabia (eine Tochtergesellschaft der UBS AG) genehmigt, einer geschlossenen saudi-arabischen Aktiengesellschaft nach dem Recht des Königreichs Saudi-Arabien mit der Handelsregisternummer 1010257812, die ihren angemeldeten Geschäftssitz in Tatweer Towers, P.O. Box 75724, Riyadh 11588, Königreich Saudi-Arabien hat. UBS Saudi Arabia ist von der «Capital Market Authority of Saudi Arabia» zugelassen und reguliert. **Schweden:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach schwedischem Recht dar, kann jedoch durch UBS Europe SE, Swedens Bankfilial, verteilt werden, die ihren Geschäftssitz an der Regeringsgatan 38, 11153 Stockholm, Schweden, hat und im schwedischen Firmenregister unter der 516406-1011 angemeldet ist. UBS Europe SE, Swedens Bankfilial, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das nach deutschem Gesetz als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen wurde. UBS Europe SE, Swedens Bankfilial, steht unter der gemeinsamen Aufsicht der BaFin, der Deutschen Bundesbank und der schwedischen Finanzaufsichtsbehörde «Finansinspektionen», der dieses Dokument nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. **Singapur:** Bitte kontaktieren Sie die Niederlassung von UBS AG Singapore, einem «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, für alle Fragen, welche sich durch oder in Verbindung mit der Finanzanalyse oder dem Bericht ergeben. **Spanien:** Diese Publikation wird an Kunden von UBS Europe SE, Sucursal en España, verteilt, die ihren angemeldeten Geschäftssitz in der Calle María de Molina 4, C.P. 28006, Madrid, hat, eine Einheit, die unter Aufsicht des Banco de España und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht steht. UBS Europe SE, Sucursal en España, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das als Societas Europaea gegründet wurde und von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zugelassen wurde und von dieser beaufsichtigt wird. **Taiwan:** Dieses Material wird von der UBS AG, Taipei Branch, in Einklang mit den Gesetzen Taiwans und mit dem Einverständnis der Kunden/«Prospects» oder auf deren Wunsch zugestellt. 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, löschen Sie bitte die E-Mail und benachrichtigen Sie UBS unverzüglich. 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 Zweifelsfalle eine unabhängige professionelle Beratung einzuholen. Tschechische Republik: UBS ist in der Tschechischen Republik nicht als Bank zugelassen und darf in der Tschechischen Republik keine regulierten Bank- oder Anlageleistungen erbringen. Dieses Material wird zu Marketingzwecken verteilt. UK: Genehmigt von UBS AG, in der Schweiz beaufsichtigt und autorisiert von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht. In Grossbritannien ist UBS AG autorisiert durch die «Prudential Regulation Authority» und unterliegt der Regulierung durch die «Financial Conduct Authority» und der beschränkten Regulierung durch die «Prudential Regulation Authority». Einzelheiten zum Umfang unserer Regulierung durch die «Prudential Regulation Authority» sind auf Anfrage erhältlich. Mitglied der «London Stock Exchange». Diese Publikation wird an Privatkunden von UBS London in Grossbritannien verteilt. Produkte und Dienstleistungen, die ausserhalb Grossbritanniens angeboten werden, werden nicht von den britischen Regulierungen oder dem «Compensation Scheme» der «Financial Services Authority» erfasst.

Stand 01/2019 CIO82652744
© UBS 2019. Das Schlüsselwörter und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.

Wie nachhaltig investieren Sie?

Mit der UBS Nachhaltigkeitsanalyse erfahren Sie, wie verträglich Ihre Anlagen sind



Bewerten Sie Ihre Anlagen nicht nur nach der finanziellen Rendite – sondern nach dem Impact auf unsere Welt. Mit unserer Nachhaltigkeitsanalyse können Sie Ihr Portfolio so optimieren, dass es voll und ganz und nachhaltig Ihren Wertvorstellungen entspricht.

Interessiert? Mehr erfahren Sie von Ihrem Kundenberater oder auf ubs.com/assetservicing.