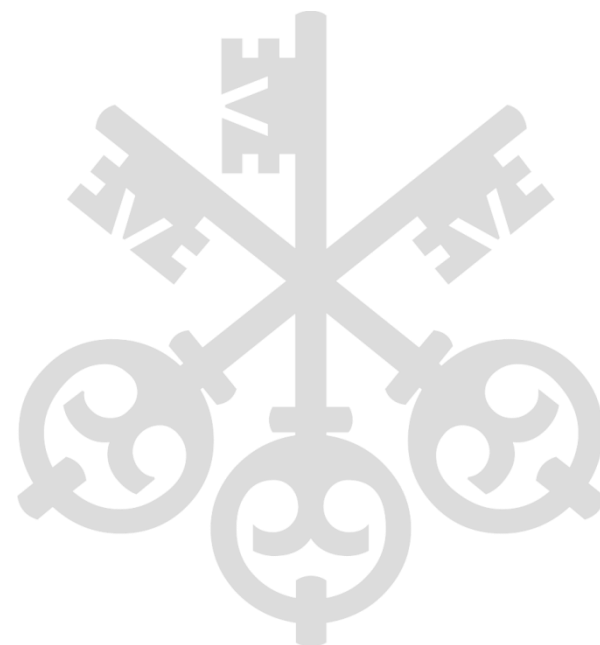


# Pensionskassen-Performance

Kapitalanlagen im März 2025

James Mazeau, CFA, Ökonom  
Elisabeth Beusch, PhD, Ökonomin  
Pascal Zumbühl, Ökonom

April 2025



# Pensionskassen-Performance

## Zusammenfassung der Performance von über 100 Schweizer Pensionskassen im UBS Sample

- Die Pensionskassen in unserem Sample erzielten im März nach Abzug von Gebühren eine durchschnittliche Performance von -1,46%, wobei sie bei einzelnen Pensionskassen zwischen -3,05% und -0,28% betrug. Die Rendite seit Jahresbeginn liegt bei 0,45% und die annualisierte Rendite seit der Lancierung der UBS Pensionskassen-Performance im Jahr 2006 bei 3,16%.
- Im vergangenen Monat lag die Median-Performance von kleinen Pensionskassen mit verwalteten Vermögen unter 300 Millionen Schweizer Franken bei -1,54% und somit niedriger als die Median-Performance der grossen Pensionskassen mit verwalteten Vermögen von über 1 Milliarde Schweizer Franken bei -1,42%. Die Sharpe Ratio (der letzten 36 Monate) war mit einem Wert von durchschnittlich 0,21 niedriger als im Vormonat (0,34).
- Die durchschnittliche Performance der einzelnen Anlageklassen war im März mehrheitlich negativ. In Schweizer Franken gemessen notierten die Anlageklassen in absteigender Reihenfolge wie folgt: Infrastrukturanlagen (0,61%), Immobilien indirekt (0,49%), Immobilien direkt (0,18%), Private Equity (-0,65%), Anleihen in Schweizer Franken (-0,72%), Anleihen in Fremdwährung (-1,16%), Hedge Funds (-1,17%), Schweizer Aktien (-2,13%), globale Aktien (-4,74%).
- Die Finanzmärkte waren im März mehreren Gegenwinden ausgesetzt, darunter zunehmende Sorgen über die US-Handelspolitik sowie Vergeltungszölle wichtiger Handelspartner der USA, drohende Stagflation und Unsicherheiten bezüglich der Monetarisierung von Technologien der künstlichen Intelligenz. Zwar hatten Anlegerinnen und Anleger mit höheren Handelszöllen unter Trump 2.0 gerechnet, doch die Massnahmen kamen schneller und fielen umfangreicher aus als erwartet. Vor diesem Hintergrund schwächten sich die globalen Aktien und insbesondere US-Aktien im März deutlich ab.
- Laut dem CIO sollten sich Anleger im Zusammenhang mit den am 2. April von US-Präsident Trump angekündigten hohen Zöllen auf eine Phase erhöhter Volatilität und Unsicherheit einstellen. Aufgrund möglicher Vergeltungsmassnahmen von Handelspartnern, worauf Washington mit weiteren Zollankündigungen reagieren könnte, sowie einer möglichen Ausweitung der Zölle auf bislang ausgenommene Waren könnten die effektiven Zölle kurzfristig weiter steigen und das Risiko einer Rezession in den USA erhöhen. Höhere Zölle und ein niedriges Wachstum bedeuten, dass die US-Unternehmensgewinne unter Druck geraten. Dies dürfte die globalen Aktienmärkte, insbesondere US-Aktien, belasten. Das CIO erwartet allerdings, dass während der nächsten drei bis sechs Monate der effektive Zollsatz allmählich sinken wird, wenn bilaterale Verhandlungen aufgenommen werden und gleichzeitig der innenpolitische Druck auf Trump zunimmt. Dies würde trotzdem bedeuten, dass das Wachstum in den USA und weltweit zeitweilig wesentlich niedriger sein wird und die Marktvolatilität länger andauert.

# Performance nach Grössengruppen

Monatlicher Durchschnitt, gleichgewichtet, nach Gebühren, in Prozent<sup>1</sup>

	PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
Apr. 24	-0,99	-0,8	-0,86	-0,91
Mai. 24	1,16	1,13	1,13	1,15
Jun. 24	0,81	0,88	0,86	0,84
Jul. 24	0,85	0,74	0,81	0,81
Aug. 24	0,13	0,06	0,16	0,12
Sep. 24	0,64	0,62	0,59	0,62
Okt. 24	-0,6	-0,47	-0,55	-0,56
Nov. 24	1,6	1,5	1,46	1,54
Dez. 24	-0,11	-0,03	-0,11	-0,09
Jan. 25	1,73	1,75	1,57	1,68
Feb. 25	0,31	0,21	0,21	0,26
Mrz. 25	-1,51	-1,48	-1,39	-1,46
<b>Jahr 2025</b>	<b>0,51</b>	<b>0,45</b>	<b>0,37</b>	<b>0,45</b>

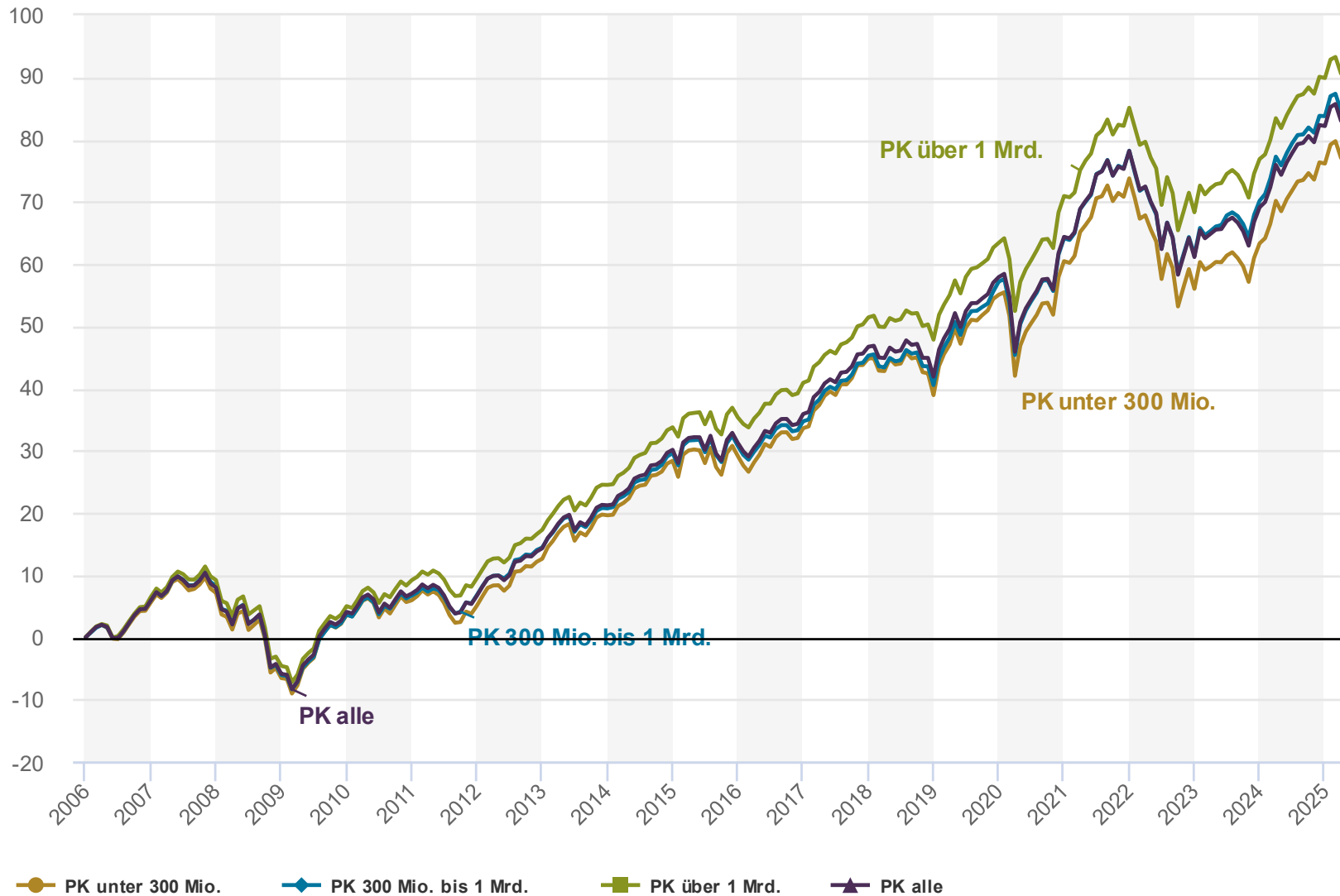
Jährlicher Durchschnitt, gleichgewichtet, nach Gebühren, in Prozent

Jahr	PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
2006	5,6	5,97	6,49	5,94
2007	1,42	2,14	2,53	1,92
2008	-12,78	-13,23	-12,64	-12,84
2009	10,88	10,37	10,09	10,59
2010	2,28	2,93	3,97	2,83
2011	-0,81	0,09	0,28	-0,34
2012	7,16	7,16	7,12	7,16
2013	6,21	5,48	6,15	6,05
2014	7,32	7,38	7,44	7,36
2015	0,61	0,88	1,18	0,86
2016	3,46	3,04	4,12	3,54
2017	8,39	7,83	7,46	7,96
2018	-4,07	-3,26	-2,37	-3,28
2019	11,62	11,83	10,53	11,29
2020	3,49	4,44	4,6	4,09
2021	8,3	8,58	8,3	8,4
2022	-10,23	-9,39	-9,08	-9,58
2023	4,7	5,35	5,08	4,97
2024	7,85	8,0	7,37	7,73

1) Die Performance der letzten Monate kann sich rückwirkend ändern, wenn neue Performancezahlen verfügbar sind. Durchschnitte werden geometrisch berechnet.

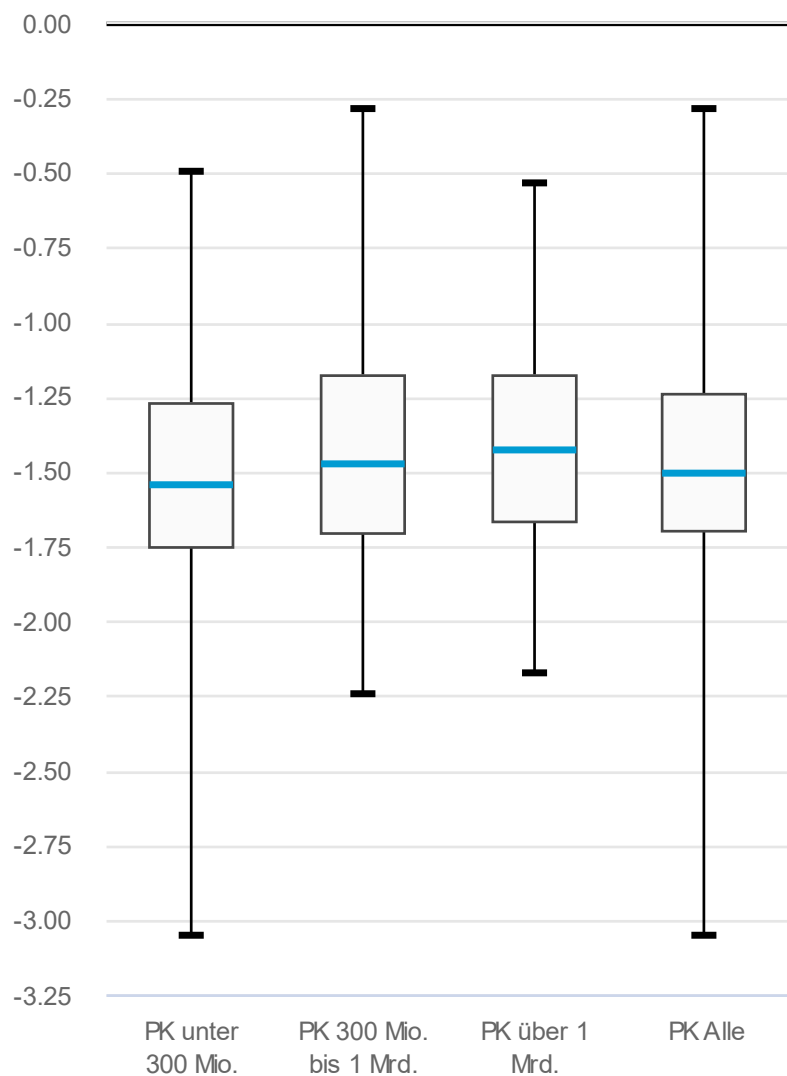
# Performance nach Grössengruppen

Kumuliert ab Januar 2006, gleichgewichtet, nach Gebühren, in Prozent



# Verteilung der Performance

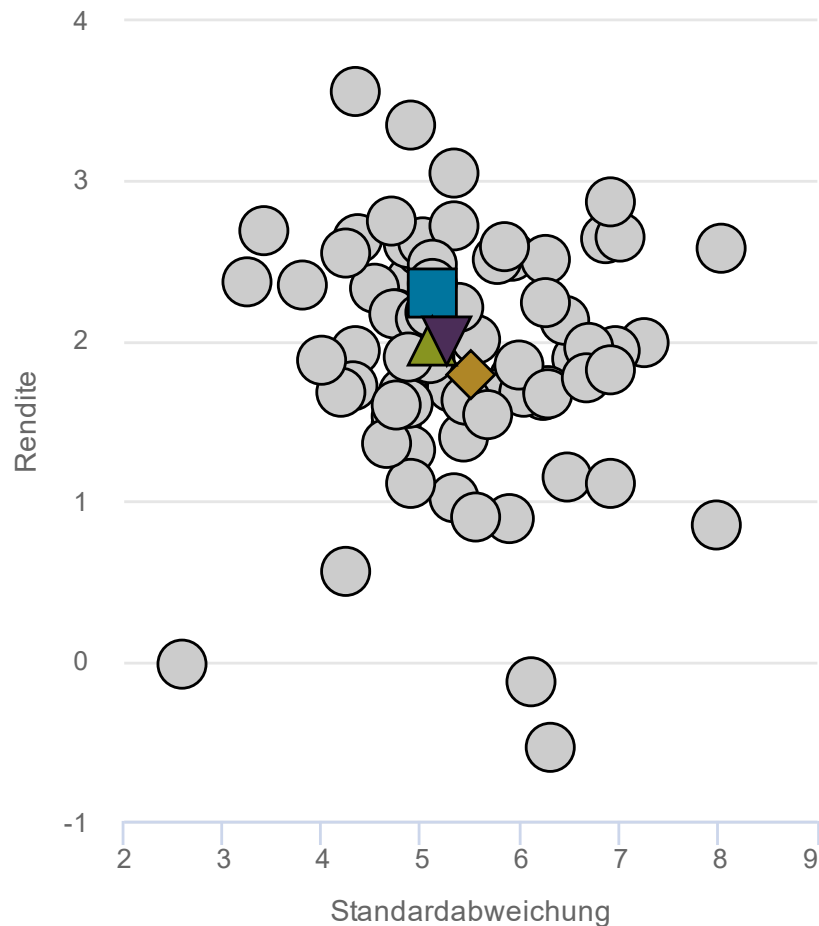
Aktueller Monat, nach Gebühren, in Prozent(punkten)



Statistik	PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
Maximum	-0,49	-0,28	-0,53	-0,28
3. Quartil	-1,27	-1,18	-1,18	-1,24
Median	-1,54	-1,47	-1,42	-1,5
1. Quartil	-1,75	-1,71	-1,67	-1,7
Minimum	-3,05	-2,24	-2,17	-3,05
Spannweite	2,56	1,96	1,64	2,77
Interquartilsabstand	0,48	0,53	0,49	0,46

# Historische Rendite-Risiko-Kennzahlen

Durchschnitt der letzten 36 Monate, gleichgewichtet, nach Gebühren, in Prozent (ausser Sharpe Ratio)



- Portfolio
- PK 300 Mio. bis 1 Mrd.
- ▼ PK alle
- ◆ PK unter 300 Mio.
- ▲ PK über 1 Mrd.

Statistik	PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
Rendite annualisiert	1,79	2,3	2,0	2,0
Standardabweichung	5,52	5,12	5,12	5,28
Sharpe Ratio	0,16	0,27	0,21	0,21

# Renditen nach Anlageklasse

Monatlicher Durchschnitt, alle PK, kapitalgewichtet, nach Gebühren, in Prozent<sup>2</sup>

	Anleihen CHF	Anleihen Fremdwährung	Aktien Schweiz	Aktien Welt ex. Schweiz	Immobilien direkt	Immobilien indirekt	Hedge Funds	Private Equity	Infrastructure
Apr. 24	-0,26	-0,59	-2,51	-1,27	0,28	-0,04	2,2	1,59	1,79
Mai. 24	-0,9	0,14	6,01	2,21	0,27	-0,22	-1,1	-0,98	-0,22
Jun. 24	2,46	0,04	-0,53	1,18	0,46	0,21	-0,19	0,0	0,37
Jul. 24	1,06	0,21	2,72	0,27	0,27	0,2	-0,8	-1,4	-0,3
Aug. 24	0,36	-0,95	0,82	-0,82	0,27	-0,12	-2,58	-2,29	-0,77
Sep. 24	0,78	1,08	-1,32	1,77	0,27	0,51	0,72	0,03	0,13
Okt. 24	0,06	-0,87	-3,46	-0,56	0,31	0,4	2,31	1,58	0,42
Nov. 24	1,51	1,94	-0,25	4,72	0,35	0,53	2,27	1,48	0,64
Dez. 24	-0,19	0,17	-1,31	-0,27	1,71	0,88	2,97	2,7	1,04
Jan. 25	-0,56	0,66	7,96	3,23	0,28	0,18	0,93	0,53	0,21
Feb. 25	-0,12	0,9	2,1	-1,03	0,29	0,44	-0,57	-0,35	-0,05
Mrz. 25	-0,72	-1,16	-2,13	-4,74	0,18	0,49	-1,17	-0,65	0,61
<b>Jahr 2025</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,38</b>	<b>7,87</b>	<b>-2,67</b>	<b>0,76</b>	<b>1,11</b>	<b>-0,81</b>	<b>-0,47</b>	<b>0,77</b>

2) Die Performancezahlen für Hedge Funds und Private Equity/Infrastructure werden bei der monatlichen Performancemessung in CHF umgewandelt, dies beeinflusst die Performance. Zudem können die Performancezahlen mehrere Monate rückläufig korrigiert werden.

# Renditen nach Anlageklasse

Jährlicher Durchschnitt, alle PK, kapitalgewichtet, nach Gebühren, in Prozent

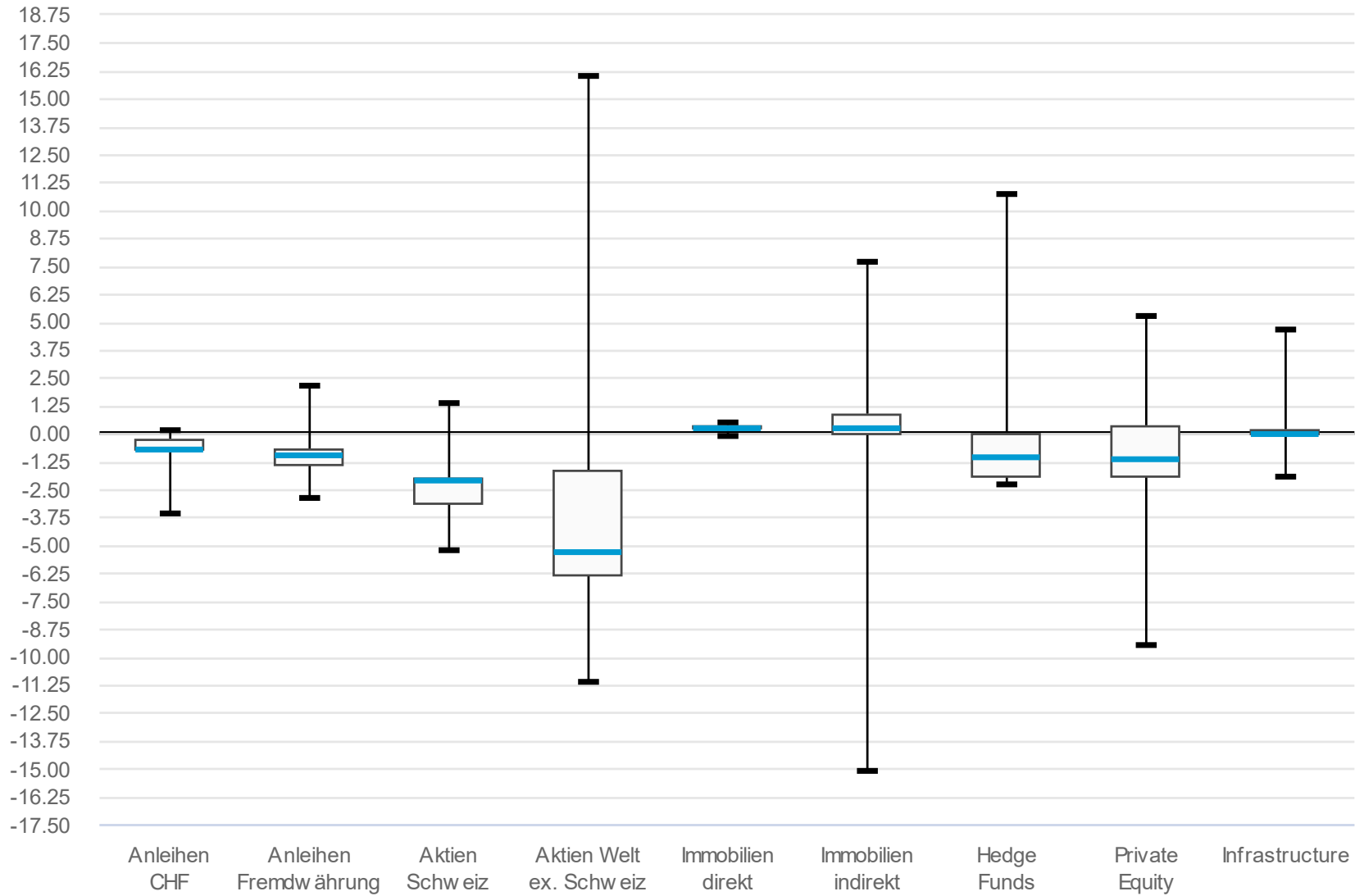
Jahr	Anleihen CHF	Anleihen Fremdwährung	Aktien Schweiz	Aktien Welt ex. Schweiz	Immobilien direkt	Immobilien indirekt	Hedge Funds	Private Equity	Infrastructure
2006	0,31	1,0	20,13	16,24	4,41	17,81	1,97	13,54	
2007	-0,12	1,5	0,47	3,44	4,71	-4,49	3,68	19,66	
2008	4,9	-7,67	-34,37	-44,98	5,42	-8,52	-16,86	-15,86	
2009	5,64	9,54	23,13	31,98	5,02	11,13	2,75	-9,52	
2010	3,39	-4,28	4,4	1,85	6,2	6,4	-4,05	0,4	
2011	5,03	5,86	-8,03	-7,13	5,41	4,85	-1,41	8,48	
2012	3,41	7,04	17,56	13,36	5,67	7,86	2,2	7,51	
2013	-1,36	-2,81	25,03	18,08	5,79	3,65	4,11	9,0	
2014	6,18	12,12	12,45	15,13	5,09	9,29	12,66	19,36	
2015	1,9	-3,11	3,17	-1,74	5,15	6,1	3,92	8,19	
2016	1,11	4,7	-0,22	9,88	6,18	6,84	3,47	7,38	
2017	0,09	4,66	20,81	20,16	5,76	6,78	-3,32	15,38	
2018	0,15	-1,66	-9,4	-9,23	5,1	2,08	0,85	8,25	
2019	2,91	6,43	30,45	22,86	5,06	9,29	2,53	9,15	
2020	0,75	1,14	4,59	6,07	5,31	4,32	0,09	5,57	
2021	-1,73	-0,95	23,35	18,93	6,7	8,84	5,01	44,88	11,65
2022	-11,66	-14,59	-17,37	-16,17	5,19	0,15	5,5	2,19	6,84
2023	7,48	-0,28	6,64	10,86	3,64	-1,56	-0,96	-5,41	2,6
2024	5,59	6,04	5,85	21,83	5,09	4,17	15,57	9,82	8,02
p.a. 2006– 2024	1,7	1,1	5,44	5,22	5,31	4,84	1,78	7,64	
p.a. 2009– 2024*	1,7	1,66	8,06	9,01	5,4	5,58	2,94	8,23	7,23

\*Annualisierte Rendite Infrastructure seit 2021.



# Renditen nach Anlageklasse

Aktueller Monat, alle PK, nach Gebühren, in Prozent



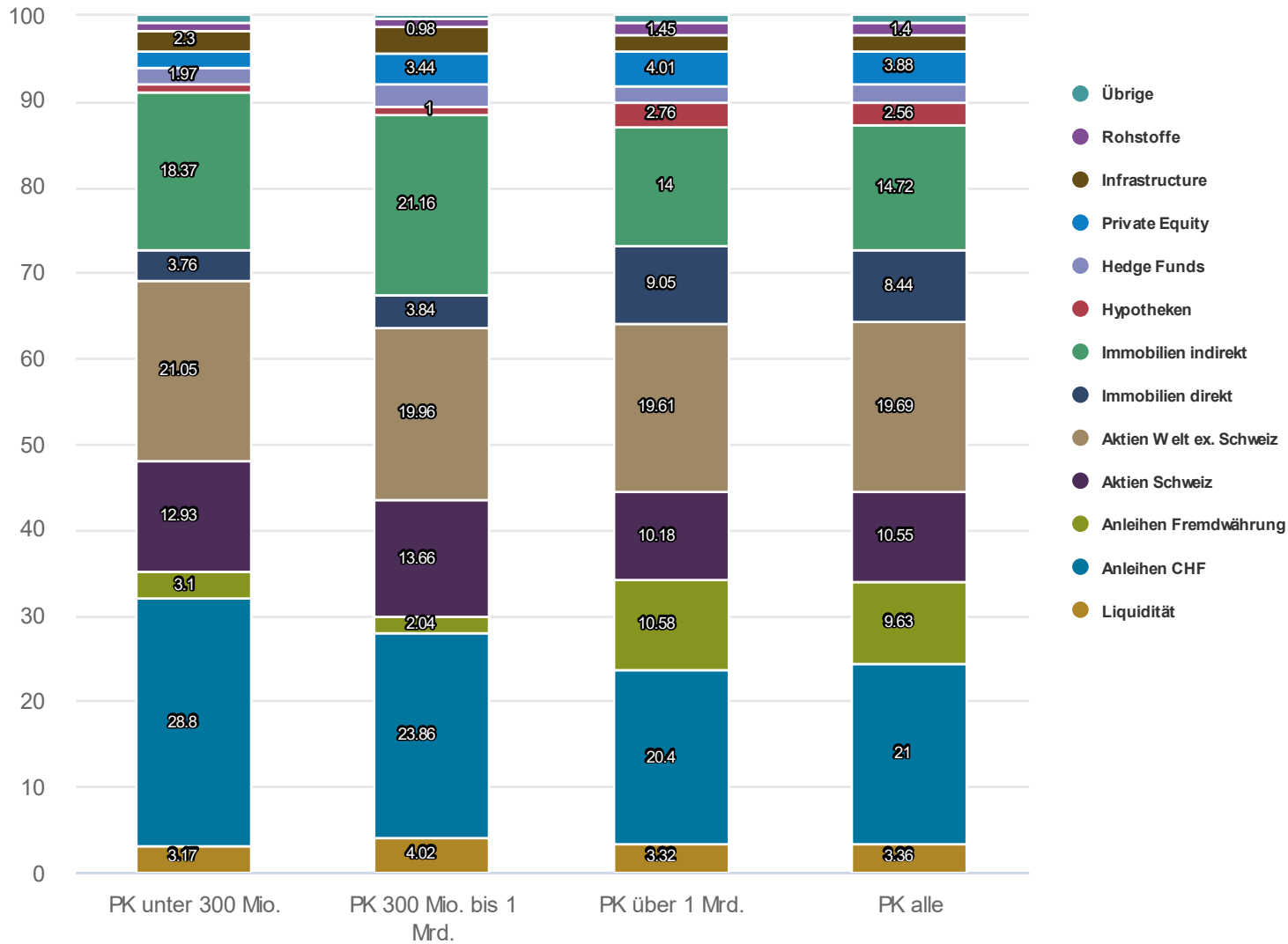
# Renditen nach Anlageklasse

Aktueller Monat, alle PK, nach Gebühren, in Prozent(punkten)

Statistik	Anleihen CHF	Anleihen Fremdwährung	Aktien Schweiz	Aktien Welt ex. Schweiz	Immobilien direkt	Immobilien indirekt	Hedge Funds	Private Equity	Infrastructure
Maximum	0,14	2,11	1,34	16,05	0,52	7,72	10,75	5,24	4,66
3. Quartil	-0,3	-0,73	-2,02	-1,63	0,32	0,83	0,0	0,32	0,17
Median	-0,64	-0,92	-2,07	-5,26	0,26	0,29	-0,99	-1,11	0,0
1. Quartil	-0,71	-1,39	-3,12	-6,36	0,21	0,0	-1,94	-1,94	-0,01
Minimum	-3,55	-2,85	-5,2	-11,12	-0,08	-15,12	-2,24	-9,47	-1,94
Spannweite	3,69	4,96	6,54	27,16	0,6	22,84	12,99	14,71	6,6
Interquartilsabstand	0,41	0,66	1,1	4,73	0,11	0,83	1,94	2,26	0,18

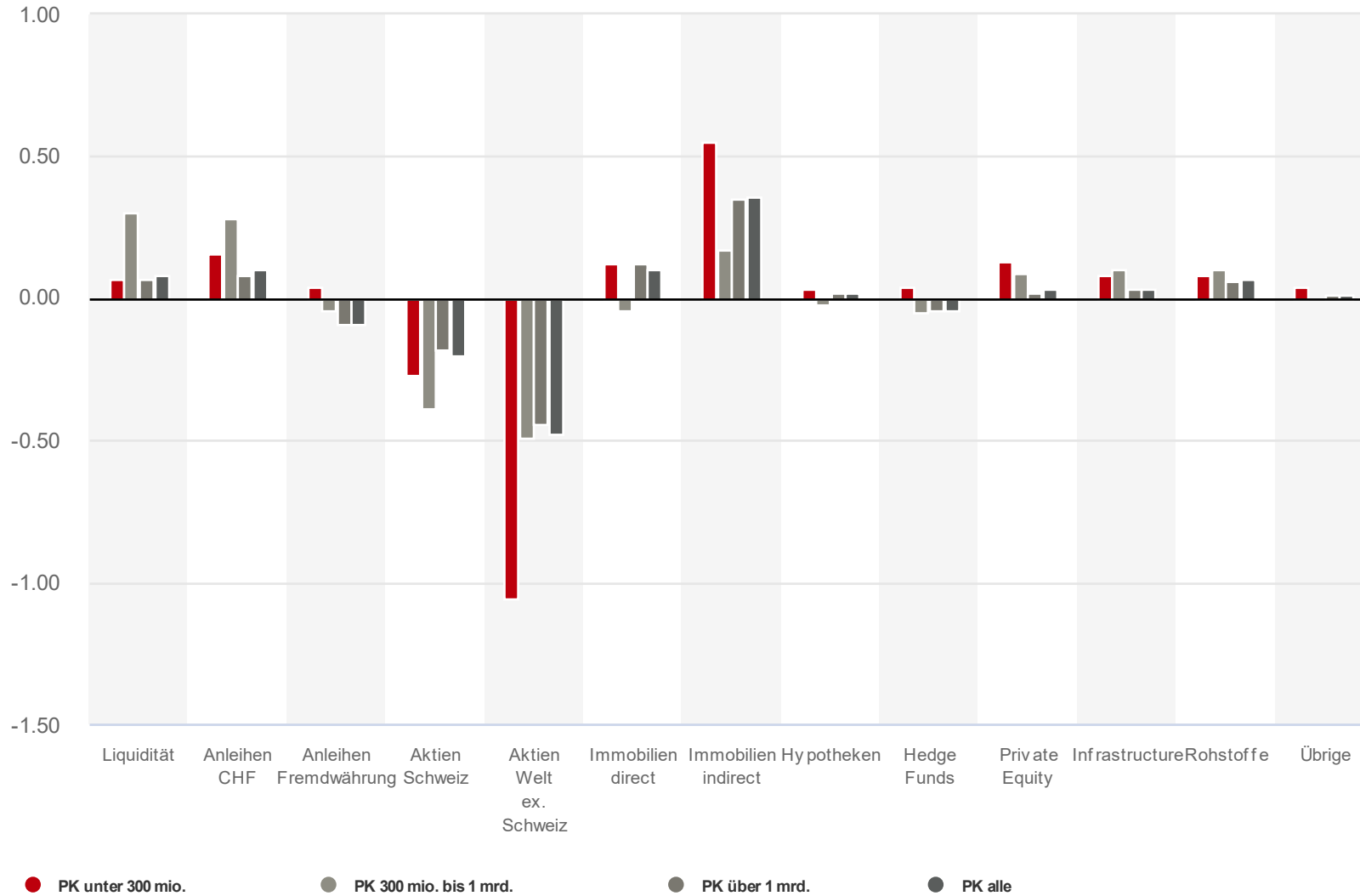
# Anteile am Vermögen

Nach Anlageklassen, aktueller Monat, kapitalgewichtet, nach Gebühren, in Prozent<sup>3</sup>



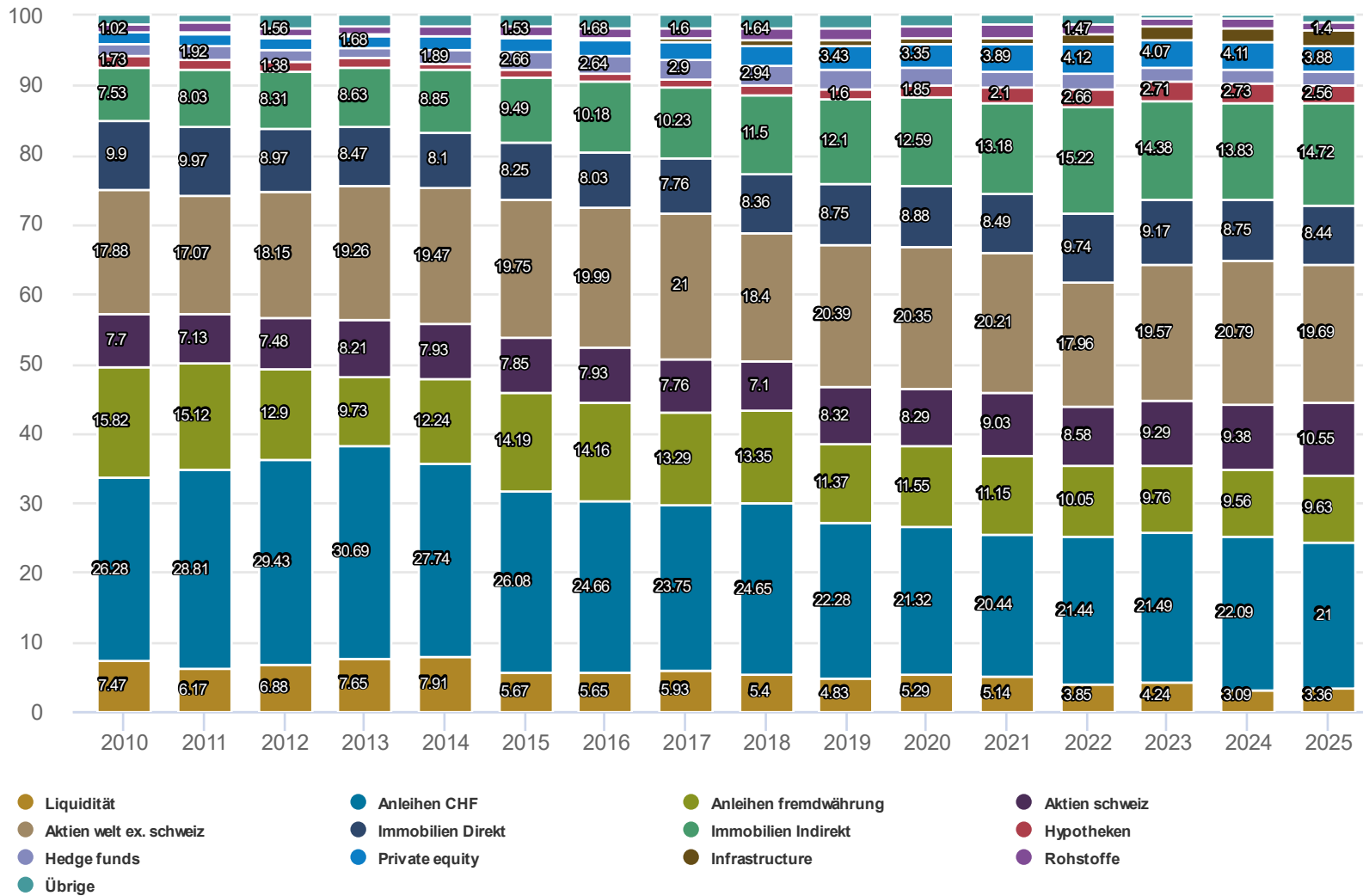
# Anteile am Vermögen

Nach Anlageklassen, Veränderung aktueller Monat und Vormonat, kapitalgewichtet, nach Gebühren, in Prozentpunkten



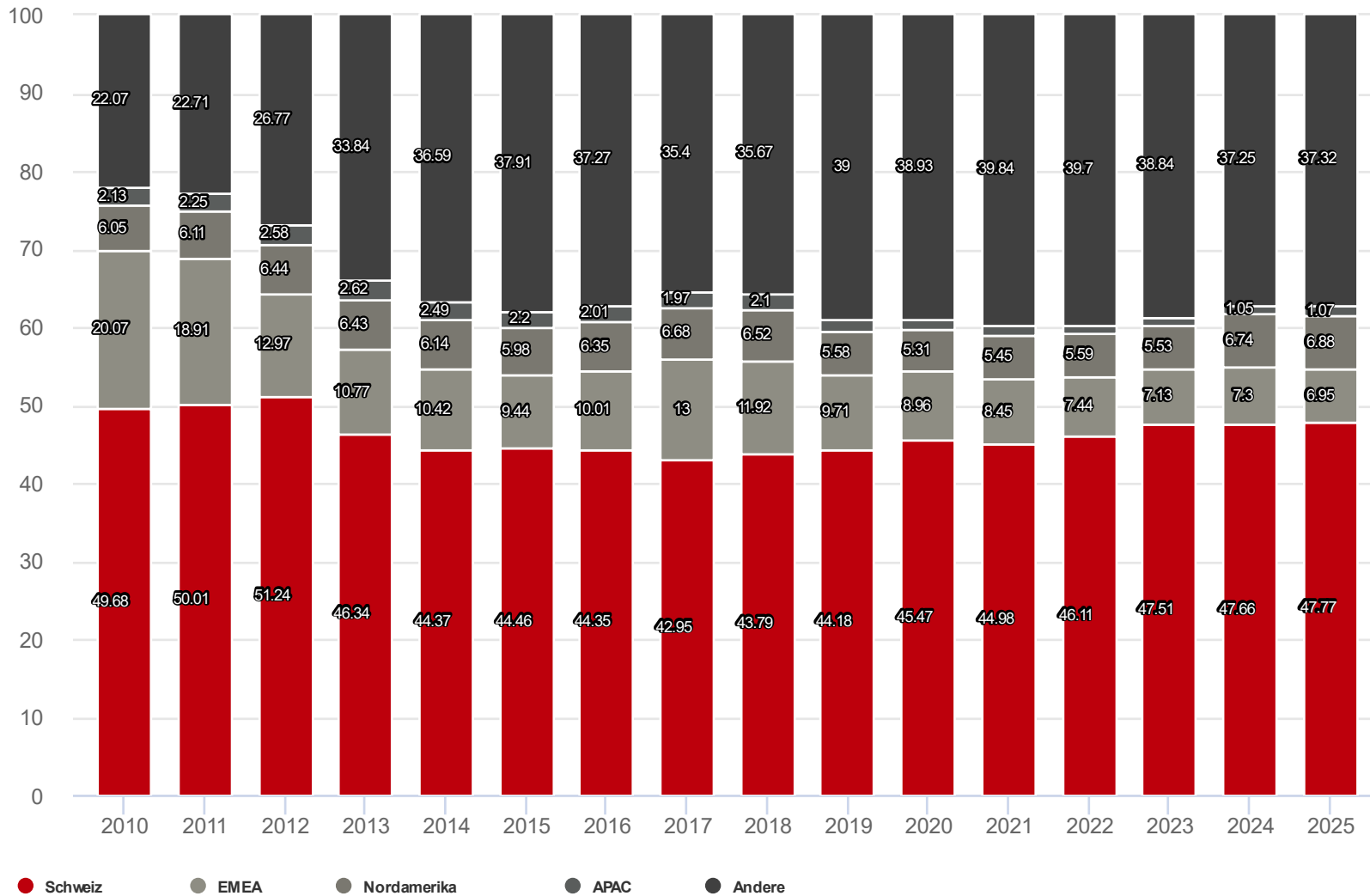
# Anteile am Vermögen

Nach Anlageklassen, Stand per Jahresende und aktueller Monat, alle PK, kapitalgewichtet, nach Gebühren, in Prozent



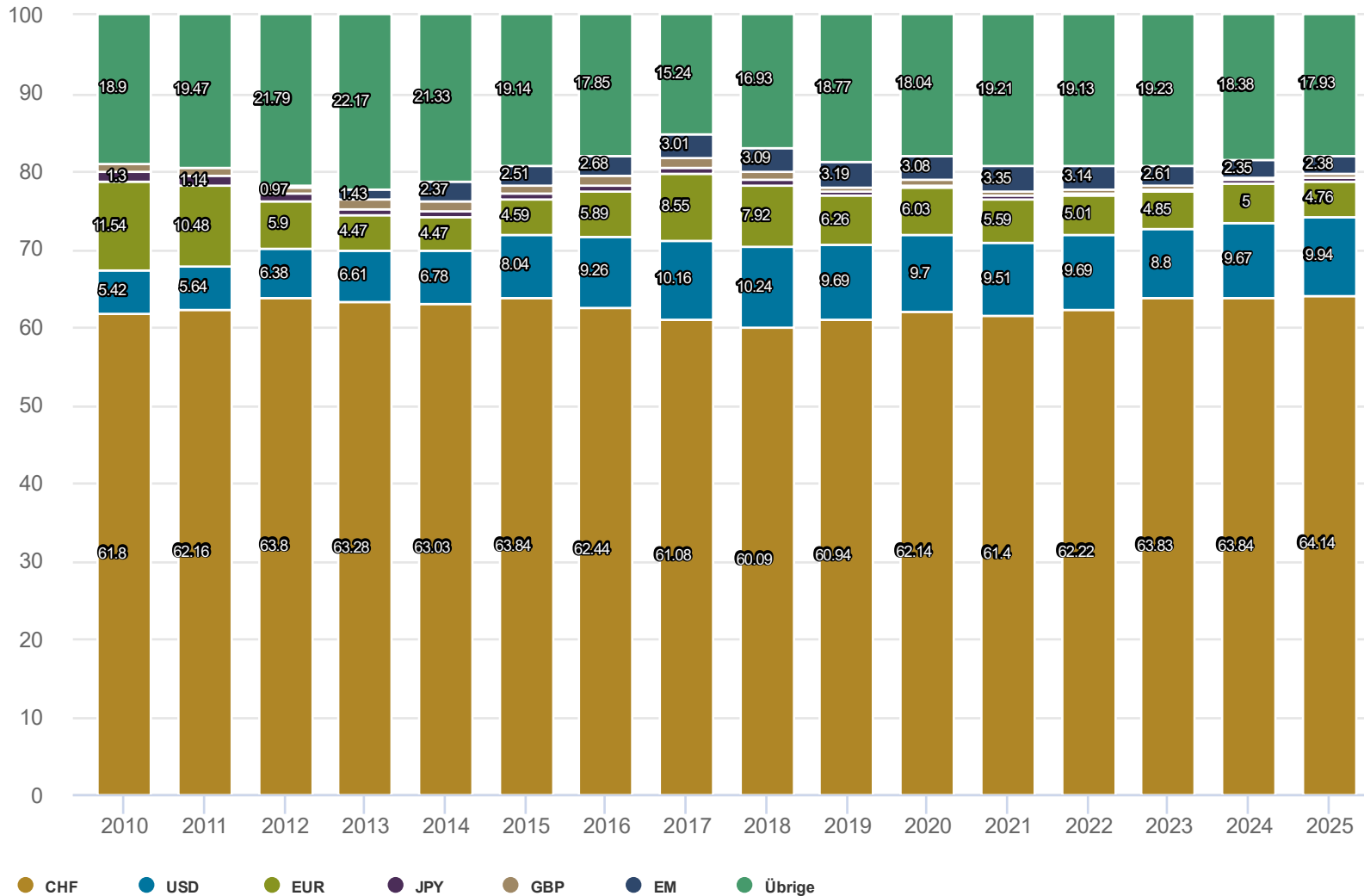
# Anteile am Vermögen

Nach Ländern, jährlicher Durchschnitt, alle PK, kapitalgewichtet, nach Gebühren, in Prozent<sup>4</sup>



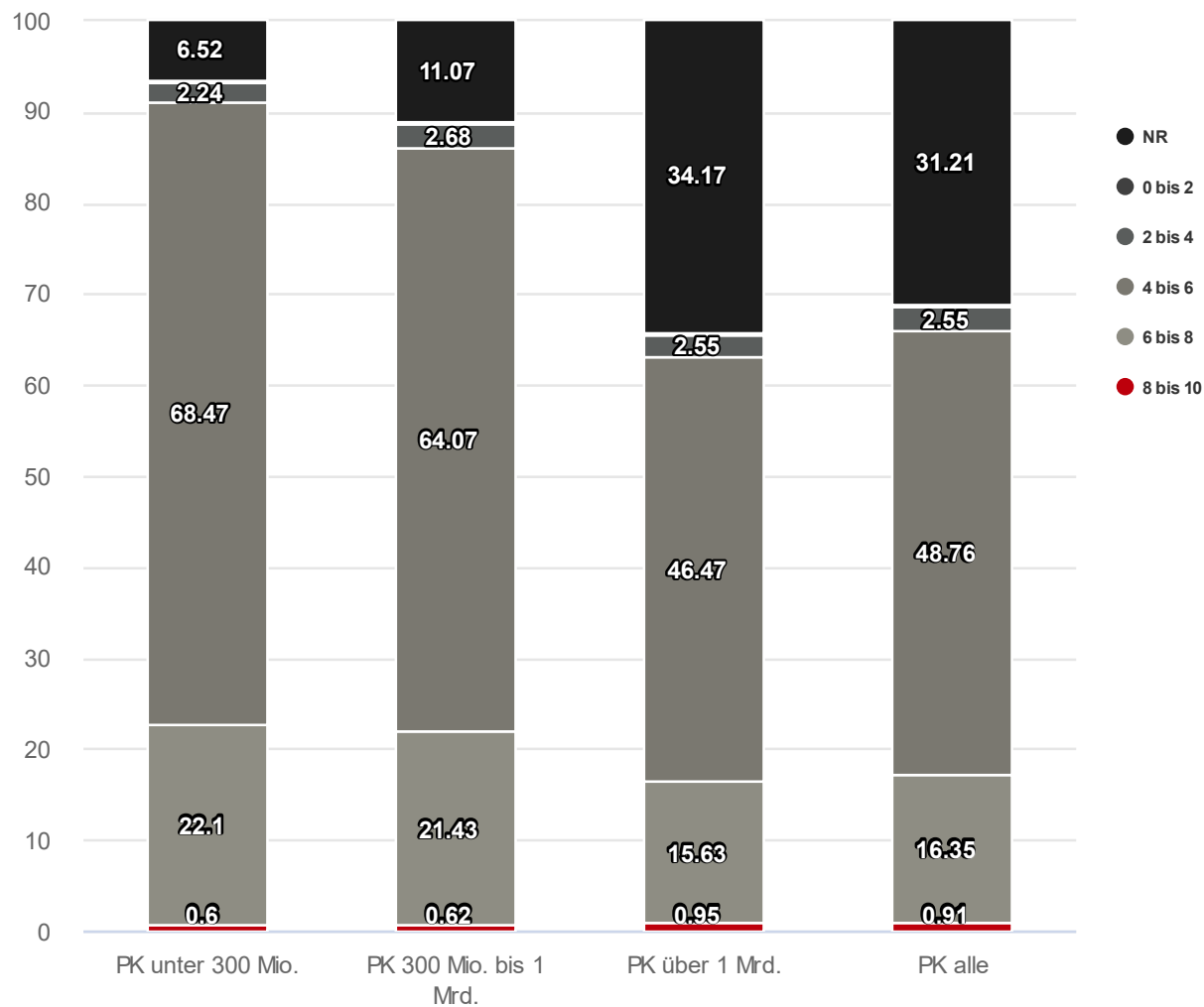
# Anteile am Vermögen

Nach Währungen, jährlicher Durchschnitt, alle PK, kapitalgewichtet, nach Gebühren, in Prozent<sup>5</sup>



# Anteile am Vermögen

Nach Nachhaltigkeitsrating für Aktien und Anleihen, alle PK, aktueller Monat, kapitalgewichtet, nach Gebühren, in Prozent<sup>6</sup>





# FAQ

## Stichprobe:

- **Welche Benchmarks wurden für die verschiedenen Anlageklassen in der Publikation *UBS Pensionskassen-Performance* gewählt?**  
Die Berechnungen in der *UBS Pensionskassen-Performance* basieren nicht auf ausgewählten Indizes, sondern auf einer Stichprobe von Schweizer Pensionskassen und deren aktuellen Anlagen.
- **Aus welchen Pensionskassen setzt sich die Stichprobe zusammen?**  
Die Stichprobe setzt sich aus mehr als 100 autonomen Schweizer Pensionskassen zusammen,
  - die bei UBS ein Global-Custody-Mandat besitzen,
  - Investment Reporting beziehen und
  - der Publikation ihrer Daten zugestimmt haben.Die Zusammensetzung der Stichprobe kann über den Beobachtungszeitraum variieren.

## Performanceberechnung:

- **Sind die Renditen vor oder nach Gebühren berechnet?**  
Alle Performanceangaben in der Studie sind nach Abzug der Gebühren berechnet. Berücksichtigt werden alle mit der Anlagetätigkeit direkt entstehenden Kosten. Diese beinhalten neben Verwaltungs- auch Transaktions- und Ausgabegebühren.
- **Wie wird die Performance der Anlageklassen gemessen?**  
Für die Messung werden alle Werte zuerst in Schweizer Franken umgerechnet, dies beeinflusst die Performance. Die Performance der letzten Monate kann sich rückwirkend ändern, wenn neue Zahlen verfügbar sind. Davon betroffen sind insbesondere nicht-kotierte Anlagen.
- **Werden Währungsabsicherungen berücksichtigt?**  
Bei den Währungsabsicherungen sind zwei Arten zu unterscheiden:
  - Währungsabsicherungen, die direkt in der Anlage integriert sind (zum Beispiel Kauf eines Aktienfonds mit CHF-Absicherung), oder
  - Währungsabsicherungen als FX Overlay (das heisst, die Währungsabsicherung erfolgt über das gesamte Portfolio hinweg statt separat auf den einzelnen Portfoliobestandteilen).Die erste Art der Währungsabsicherung wird bei allen Performancezahlen mitberücksichtigt. Die zweite kann bei der Berechnung der Performance der einzelnen Anlageklassen nicht mitberücksichtigt werden, da die Zuordnung der Währungsabsicherung zu den einzelnen Positionen nicht möglich ist. In der globalen Performancezahl der Pensionskassen wird sie mitberücksichtigt.

# FAQ

## Performanceberechnung (Fortsetzung):

### – **Wie werden Multi-Asset-Fonds behandelt?**

Investitionen in Multi-Asset-Fonds werden bei der Performanceberechnung nach Anlageklasse nicht berücksichtigt, weil solche Fonds nicht eindeutig einer Anlageklasse zugeordnet werden können. In der globalen Performancezahl sind sie mitberücksichtigt.

### – **Wie werden Dachfonds behandelt?**

Sofern ein Dachfonds in einer einzigen Anlageklasse konzentriert ist, wird er dieser zugeordnet. Investiert der Dachfonds in Multi-Asset-Fonds, gilt dieselbe Regel wie bei Investitionen in Multi-Asset-Fonds.

### – **Warum werden nicht für alle Anlageklassen Renditen ausgewiesen?**

In Anlageklassen mit wenig Anlagetätigkeit der Pensionskassen ist die Stichprobengrösse zu klein. Dies führt zu unverlässlichen Performancewerten, weshalb diese nicht separat ausgewiesen werden.

### – **Welcher Kategorie werden Hypotheken und Hypothekenfonds in der Performanceberechnung zugeteilt?**

Es gibt zurzeit nicht genügend Pensionskassen mit Anlagen in Hypotheken, um die Performance der Kategorie verlässlich auszuweisen. Hypotheken und Hypothekenfonds werden bei der Berechnung in der globalen Performancezahl der Pensionskassen mitberücksichtigt.

### – **Warum ergibt die Multiplikation der Renditen nach Anlageklassen mit den durchschnittlichen Vermögensanteilen nicht die durchschnittliche Rendite?**

Die Renditen nach Anlageklassen sowie die Vermögensanteile sind kapitalgewichtet berechnet. Die globalen Renditen sind dagegen gleichgewichtet, weshalb sie sich nicht durch eine Multiplikation der Vermögensanteile und respektiven Renditen herleiten lassen.

### – **Warum ergibt die Multiplikation der Monatswerte nicht den Wert für den bisherigen Jahresverlauf?**

Die Multiplikation der Monatswerte kann von der ausgewiesenen Performance des bisherigen Jahresverlaufs aufgrund von Rundungsdifferenzen abweichen.

### – **Wie wird die Sharpe-Ratio berechnet?**

Für die Berechnung der Sharpe-Ratio werden die letzten 36 Monate verwendet. Die Berechnung umfasst nur jene Pensionskassen, die während des gesamten berücksichtigten Zeitraumes Teil der Stichprobe waren.

### – **Wie werden die Durchschnitte berechnet?**

Alle Durchschnitte sind geometrisch berechnet und entweder gleich- oder kapitalgewichtet. Der verwendete Gewichtungsansatz ist bei jeder Tabelle respektive Grafik angegeben.

# FAQ

## Kategorisierung und Bestimmung der Vermögensanteile:

- **Warum sind in der *UBS Pensionskassen-Performance* die Anlageklassen nicht mit der gleichen Granularität ausgewiesen, wie sie *im UBS Asset Wizard* zur Verfügung steht?**  
Sowohl die Granularität der Anlageklassen wie auch deren Definition können im *UBS Asset Wizard* von jedem Kunden gemäss den eigenen Bedürfnissen angepasst werden. Weil nicht alle Kunden dieselbe Wahl treffen und sich die individuellen Anpassungen somit nicht generalisieren lassen, werden in der *UBS Pensionskassen-Performance* Standardkategorien verwendet.
- **In welche Kategorie fallen Hypothekenfonds?**  
In der Anlagenstruktur werden Hypothekenfonds zusammen mit den Hypotheken in der Kategorie «Hypotheken» ausgewiesen.
- **Wie werden Anlagen in Fremdwährungen mit Währungsabsicherungen in der Anlagenstruktur nach Währungen kategorisiert?**  
Die Einteilung erfolgt auf Basis der ermittelten Risikowährung.
  - Die Währungsabsicherung ist direkt Teil der Anlage (zum Beispiel eine Pensionskasse kauft einen globalen Fond mit CHF-Absicherung): Die Risikowährung ist CHF.
  - FX Overlays werden angewendet: Die Währungsabsicherung kann nicht zugeordnet werden, die Risikowährung ist die Währung der Anlage.
  - Globale Fonds: Es wird kein Look-Through-Ansatz angewendet, die Anlagen werden der Kategorie «Übrige» zugeordnet.
- **Wie werden Anlagen in Multi-Asset- und Dachfonds kategorisiert?**  
Es wird kein Look-Through-Ansatz für die Bestimmung der Anlagenstruktur angewendet. Die Anlagen in Multi-Asset- und Dachfonds werden der Kategorie «Übrige» zugeordnet.

# Wichtige Informationen

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. Mit dem Erhalt dieses Dokuments und der Informationen sichern Sie zu und garantieren gegenüber UBS, dass Sie dieses Dokument für keinen der oben genannten Zwecke benutzen und sich nicht in anderer Weise auf die darin enthaltenen Informationen verlassen.

Sofern nicht etwas anderes schriftlich vereinbart wurde, untersagt UBS ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte.

## Disclaimer

Dieses Dokument wurde durch die Global Wealth Management Geschäftseinheit von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die Finma beaufsichtigt), deren Tochtergesellschaften oder verbundenen Unternehmen («UBS»), die Teil der UBS Group AG («UBS-Konzern») sind, erstellt und veröffentlicht. Der UBS-Konzern umfasst die frühere Credit Suisse AG, deren Tochtergesellschaften, Filialen und verbundenen Unternehmen. UBS Financial Services Inc. ist eine Tochtergesellschaft der UBS AG in den USA und Mitglied der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)/Securities Investor Protection Corporation (SIPC). Ein zusätzlicher für Credit Suisse Wealth Management relevanter Disclaimer folgt am Ende dieses Abschnitts.

**Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Informationen dienen ausschliesslich zu Ihrer Information sowie zu Marketingzwecken von UBS.** Dieses Dokument stellt keinesfalls Anlageresearch, Anlageberatung, einen Verkaufsprospekt, ein Angebot oder eine Aufforderung, Anlagen zu tätigen, dar. Dieses Dokument ist keine Empfehlung, Wertpapiere, Anlageinstrumente oder Produkte zu kaufen oder zu verkaufen, und empfiehlt weder ein besonderes Anlageprogramm noch eine besondere Dienstleistung.

Die Informationen in diesem Dokument sind nicht auf die spezifischen Anlageziele, persönlichen und finanziellen Umstände oder besonderen Bedürfnisse eines einzelnen Kunden zugeschnitten. Bestimmte in diesem Dokument erwähnte Anlagen sind unter Umständen nicht für alle Anleger geeignet oder angemessen. Ausserdem unterliegen bestimmte in dem Dokument erwähnte Dienstleistungen und Produkte möglicherweise rechtlichen Beschränkungen bzw. Lizenz- oder Genehmigungsanforderungen und dürfen deshalb nicht weltweit uneingeschränkt angeboten werden. Es werden keine Produkte in Gerichtsbarkeiten angeboten, in denen ein Angebot, eine Werbung oder ein Verkauf nicht zulässig ist, oder gegenüber Personen, bei denen ein solcher Verkauf, die Abgabe eines solchen Angebots oder einer solchen Werbung rechtswidrig wäre.

Auch wenn allein diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen aus Quellen stammen, die in gutem Glauben als zuverlässig angesehen werden, wird keine Zusicherung oder Garantie abgegeben, weder ausdrücklich noch stillschweigend, für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit oder Verlässlichkeit des Dokuments. Alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern und von Meinungen abweichen, die von anderen Geschäftsbereichen oder Divisionen des UBS-Konzerns abgegeben wurden. UBS ist nicht verpflichtet, die hierin enthaltenen Informationen zu aktualisieren oder auf dem neuesten Stand zu halten. **Die in diesem Material zum Ausdruck gebrachten Einschätzungen und Meinungen Dritter sind nicht die Einschätzungen und Meinungen von UBS.** Dementsprechend übernimmt UBS keinerlei Haftung für Inhalte, die von Dritten bereitgestellt werden, oder für Ansprüche, Verluste oder Schäden, die dadurch entstehen, dass solche Inhalte oder Teile davon verwendet oder als Entscheidungsgrundlage herangezogen werden.

# Risikohinweise

Alle Bilder oder Abbildungen («Abbildungen») in diesem Dokument dienen ausschliesslich zur Veranschaulichung, Information oder Dokumentation. Sie können Objekte oder Elemente enthalten, die durch Urheberrechte, Marken und andere geistige Eigentumsrechte von Dritten geschützt sind. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, wird keine Beziehung, Verbindung, Förderung oder Befürwortung zwischen UBS und diesen Dritten angedeutet.

Grafiken und Szenarien in dem Dokument dienen nur Illustrationszwecken. Einige Grafiken und/oder Performancezahlen beruhen unter Umständen nicht auf vollständigen zwölfmonatigen Zeiträumen, wodurch ihre Vergleichbarkeit und ihre Relevanz gemindert werden können. Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung ist keine Garantie und kein Anhaltspunkt für künftige Ergebnisse.

Dieses Dokument ist unter keinen Umständen als Rechts- oder Steuerberatung auszulegen. UBS und ihre Mitarbeitenden erbringen keine Rechts- oder Steuerberatung. Dieses Dokument darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von UBS weder ganz noch teilweise verbreitet oder vervielfältigt werden. Soweit gesetzlich zulässig, übernimmt weder UBS noch einer ihrer Verwaltungsräte, Führungskräfte, Mitarbeitenden oder Vertreter irgendeine Haftung, Verantwortung oder Sorgfaltspflicht für irgendwelche Folgen, einschliesslich Verlusten oder Schäden, die Ihnen oder einer anderen Person aufgrund von Handlungen, Unterlassungen oder Entscheidungen auf der Grundlage von Informationen in diesem Dokument entstehen.

## **Zusätzlicher Disclaimer für Credit Suisse Wealth Management:**

Soweit in diesem Dokument nicht anders angegeben und/oder abhängig von der lokalen Einheit, von der Sie dieses Dokument erhalten, wird dieses Dokument von der UBS Switzerland AG verteilt, einem von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (Finma) zugelassenen und regulierten Unternehmen. Ihre personenbezogenen Daten werden entsprechend der Datenschutzerklärung der Credit Suisse verarbeitet, die Sie an Ihrem Wohnsitz über die offizielle Website der Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com> einsehen können. Um Ihnen Marketingmaterial zu unseren Produkten und Dienstleistungen zukommen zu lassen, können die UBS Group AG und ihre Tochtergesellschaften Ihre grundlegenden personenbezogenen Daten (d.h. Kontaktangaben wie Name, E-Mail-Adresse) verarbeiten, bis Sie uns mitteilen, dass Sie das Marketingmaterial nicht mehr erhalten möchten. Sie können den Erhalt dieser Materialien jederzeit widerrufen, indem Sie Ihren Kundenbetreuer darüber informieren.

Bitte rufen Sie die Website <https://www.ubs.com/global/de/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html> auf, um die vollständigen rechtlichen Hinweise zu diesem Dokument zu lesen.

© UBS 2025. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen beziehungsweise nicht eingetragenen Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.