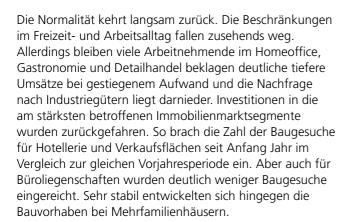


# Immobilienmarkt nach Corona -Update Juni 2020

### Schweizer Immobilien

Autoren: Matthias Holzhey, Economist, UBS Switzerland AG; Maciej Skoczek, CFA, CAIA, Economist, UBS Switzerland AG; Katharina Hofer, Economist, UBS Switzerland AG; Claudio Saputelli, Economist, UBS Switzerland AG

- Investoren lassen bei Bauprojekten in den meist betroffenen Immobilienmarktsegmenten Vorsicht walten, wie sich an den stark gesunkenen Baugesuchen für Verkaufs- und Hotelflächen zeigt.
- Gemäss aktuellem Stand sind in den nächsten zwölf Monaten Wertkorrekturen von über 10 Prozent bei Verkaufsflächen wahrscheinlich. Im Wohnsegment und bei Büroflächen dürften die Preise nur leicht ins Rutschen geraten.
- Fokusthema Homeoffice: Die langfristigen Perspektiven für den Büroflächenmarkt haben sich durch das Massen-Homeoffice tendenziell eingetrübt.



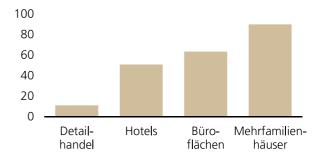
Betrug das Beschäftigungswachstum (in Vollzeitäquivalenten) im letzten Quartal 2019 noch über 1 Prozent im Vergleich zum Vorjahresquartal, so hat es sich im ersten Quartal 2020 auf 0,3 Prozent abgeschwächt. Dabei lässt sich der Einfluss der Corona-Krise auf die Beschäftigungsentwicklung noch kaum ausmachen.



Denn die hohe Zahl der Kurzarbeiter zählt weiterhin als vollbeschäftigt.

#### Vorsichtige Investoren

Anteil Baugesuche von Januar bis Mai 2020 im Vergleich zur gleichen Periode von 2013 bis 2019, in Prozent



Ouelle: Docu Media, UBS

Dieser Bericht wurde durch UBS Switzerland AG erstellt. Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Informationen am Ende der Publikation.

#### Marktausblick

Gemäss heutigem Informationsstand ist eine Wirtschaftserholung in der zweiten Jahreshälfte wahrscheinlich. In diesem Fall dürfte der Immobilienmarkt mit einem blauen Auge davonkommen. Wertberichtigungen sind primär in den am stärksten exponierten Segmenten (Verkauf und Hotels) zu erwarten. Vereinzelt dürften auch überhöhte Preise auf dem Büromarkt und im Luxuswohnsegment unter Druck geraten. Der Grossteil des Eigenheimmarkts und der Renditeliegenschaften sollte aber keine grössere Wertkorrekturen erfahren. Die erwarteten Risiken für die einzelnen Immobilienmarktsegmente sind in der Immobilien-Risikomatrix (siehe nächste Seite) zusammengefasst.

# Erhöhte Risiken im Hotel- und Verkaufsflächenmarkt

Immobilien-Risikomatrix

	Wahr- schein- lichkeit	Inten-	Markt- grösse
	(*)	(**)	(***)
Wohnen			
Eigenheime	1	1	5
Ferienwohnungen	4	1	3
Renditeliegenschaften			
Mehrfamilienhäuser	2	1	5
Büroflächen	3	1	3
Verkaufsflächen	5	2	2
Hotel <b>l</b> erie	5	1	1
Industrie/Logistik	2	2	3

Legende	1	2	3	4	5
(*) Wahrscheinlichkeit einer Preiskorrektur von > 5% in den nächsten 12 Monaten	< 20%	20 - 40%	40 <b>-</b> 60%	60 - 80%	> 80%
(**) Mittlere zu erwartende Preiskorrektur	5 - 10%	10 <b>-</b> 15%	15 <b>-</b> 20%	20 <b>-</b> 25%	> 25%
(***) Marktwert in Mrd. Franken	< 100	100 <del>-</del> 250	250 <b>-</b> 500	500-1000	> 1000

Quelle: UBS

Lesebeispiel: Bei Büroflächen erwarten wir mit einer Wahrscheinlichkeit von 40 bis 60 Prozent eine Preiskorrektur von mehr als 5 Prozent. Im Falle einer Korrektur dürften die Preisrückgänge im Mittel 5 bis 10 Prozent betragen.

# Fokusthema: Experiment Homeoffice – weniger Büroarbeitsplätze?

Als Konsequenz der aktuellen Coronakrise stehen die meisten Büros grösstenteils leer. Die Krise hat gezeigt, dass die physische Präsenz im Büro entgegen der teils vorherrschenden Meinung (Probleme mit Datenschutz oder Zeiterfassung) für kaum eine Tätigkeit und keine Managementstufe notwendig ist. Der Anteil Mitarbeitenden, die teilweise von zu Hause aus arbeiten, dürfte also weiter zunehmen. Im Jahr 2019 – also in der Pre-Corona-Zeit – arbeiteten rund 5 Prozent der Erwerbstätigen komplett und weitere 13 Prozent regelmässig von zu Hause aus. Gemäss einer Erhebung des BFS hatte im vergangenen Jahr gar jede dritte Arbeitskraft Erfahrungen mit Homeoffice gesammelt. Diese Zahlen zeigen, dass diese Arbeitsform bereits vor dem Coronavirus-Lockdown verbreitet war. Somit war der Lockdown nun gewissermassen ein Experiment, wie massentauglich Homeoffice ist.

Für Unternehmungen und Investoren ist ein wichtiger Punkt, inwiefern künftig die Büronachfrage aufgrund eines beschleunigten Trends hin zu mehr Homeoffice zurückgehen oder gar allenfalls einbrechen wird. Würden beispielsweise auch nur 10 Prozent der Büroarbeitsplätze in die Wohnräume der Mitarbeitenden verlegt, so stünde der Büromarkt vor einer jahrelangen Durststrecke.

Folgende drei Gründe sprechen dafür, dass Homeoffice in Zukunft von Seiten der Unternehmen verstärkt angepeilt wird:

1. Motivierte Mitarbeitende: Ein wichtiger Vorteil des Homeoffices liegt für Mitarbeitende im zeitsparenden Wegfall des Arbeitswegs. In der Schweiz handelt es sich dabei um eine bis eineinhalb Stunden pro Tag. In den grossen Finanzzentren im Ausland kann dies sogar mehr als zwei Stunden täglich ausmachen. Ebenso wichtig dürfte die bessere Vereinbarkeit von Arbeit und Familie sein. Allerdings könnten sich Arbeitnehmende durch Homeoffice isolierter fühlen. Studien zu mehrmonatigem Homeoffice belegen beispielsweise den aufkommenden Wunsch zur Rückkehr ins Büro – aus Angst vor Vereinsamung. Eine gesunde Mischung zwischen Homeoffice und Büroarbeit dürfte allerdings diesem negativen Effekt entgegenwirken und somit von Mitarbeitenden vorteilhaft wahrgenommen werden.

- 2. **Kostenersparnisse:** Mittels Homeoffice lassen sich Arbeitsfläche und damit verbunden Kosten optimieren. Vor allem für jene Unternehmen, deren Arbeitsnachfrage starken Schwankungen unterworfen ist (z.B. Beratung), oder für jene Branchen, die notorisch unter Kostendruck stehen (z.B. Informatik), könnte das Homeoffice künftig eine willkommene Strategie darstellen. Es überrascht deshalb nicht, dass vor allem Tech-Firmen erste deutliche Avancen in diese Richtung unternommen haben: Die meisten Twitter-Mitarbeitenden dürfen künftig immer im Homeoffice arbeiten, die Mitarbeitenden von Google und Facebook bis mindestens Ende dieses Jahres. In der Schweiz allerdings fallen die Büroflächenkosten im Vergleich zu den Lohnkosten relativ wenig ins Gewicht. Sogar an guten Lagen dürfte der Arbeitsplatz nur 10 bis 15 Prozent der Gesamtkosten eines Mitarbeitenden ausmachen. Dies spiegelte sich in der starken Nachfrage der letzten Jahre nach hochklassigen Büroliegenschaften in den Zentren. Ausserdem ist zu berücksichtigen, dass der Arbeitgeber je nach Rechtslage eventuell teilweise Kosten für das Homeoffice tragen muss, was den möglichen Einsparungen für Firmen Grenzen setzt. Gleichwohl dürften die potenziellen Kostenersparnisse für die Unternehmen das zentrale Motiv sein.
- 3. **Grösserer Talentpool:** Umfragen zeigen, dass Unternehmen mit flexiblen Arbeitszeitmodellen und Homeoffice-Angebot am Arbeitsmarkt positiver wahrgenommen werden. Dies steigert nicht nur die Attraktivität der Unternehmung am Stellenmarkt, sondern noch wichtiger erlaubt es, den Talentpool bei der Rekrutierung signifikant zu vergrössern. Denn bei Homeoffice-Arbeitsmodellen können auch Bewerbende angestellt werden, die klar ausserhalb des Einzugsgebiets liegen. Vor allem Branchen mit ausgetrockneten Arbeitsmärkten könnten davon stark profitieren.

Die Flächennachfrage dürfte allerdings aus drei Gründen nicht einbrechen:

 Effizienzverlust wegen Hotdesking: Damit das Angebot nach Büroflächen reduziert werden kann, dürften manche Mitarbeitende fast zwangsweise keinen fixen Arbeitsplatz mehr haben. Das sogenannte Hotdesking – Büroraumverwaltung, bei der sich verschiedene Mitarbeitende zu unterschiedlichen Zeiten einen Büroarbeitsplatz teilen – steht jedoch in der Kritik, da es die Mitarbeiterproduktivität senkt. Spontane Kurzmeetings werden erschwert und zeitintensiver. Ausserdem verlieren die Mitarbeitenden täglich Zeit mit

- der Arbeitsplatzsuche, was ein Stressfaktor sein kann. Wie Erfahrungen zeigen, bringt Hotdesking in der Regel nur dann einen Mehrwert, wenn Sparüberlegungen nicht im Vordergrund stehen. Hinzu kommt, dass in Pandemiezeiten flexible Arbeitsplätze mit einem hohen Reinigungsaufwand verbunden sind.
- 2. **Mitarbeiterführung und -entwicklung:** Die grössten Nachteile von Homeoffice lassen sich zusammenfassen unter der Rubrik Mitarbeiterführung und -entwicklung. So kann aufgrund der räumlichen Distanz die Leistung der Mitarbeitenden weniger gut erfasst werden als bei regelmässiger Büropräsenz. Entsprechend könnte mit der Zeit die Mitarbeiterentwicklung und förderung darunter leiden. Zudem mag man vielleicht im Homeoffice weniger oft gestört werden, doch wichtige Innovationen werden oft erst in erfolgreicher Teamarbeit geschaffen. Auch ist die dezentrale Einarbeitung und Schulung von neuen Angestellten mit erhöhten organisatorischen Kosten verbunden.
- 3. **Teilzeiteffekt überwiegt:** Ein wichtiger Treiber der Büroflächennachfrage der letzten Jahre war durch die Zunahme der Teilzeitarbeit getrieben. So stieg die Zahl der Vollzeitstellen seit 2013 nur um 3 Prozent, während die Zahl der Teilzeitstellen um 15 Prozent zulegte. Dank Homeoffice lässt sich der dadurch erhöhte Flächenmehrbedarf zwar mindern, aber nicht vollständig kompensieren.

Fazit: Homeoffice kann als ein durch den Lockdown erzwungenes Experiment betrachtet werden. Welche langfristigen Auswirkungen es auf die Nachfrage nach Büroflächen haben wird, lässt sich zum heutigen Zeitpunkt noch nicht abschätzen. Eine Verlagerung zu Heimarbeit heisst allerdings nicht, dass die Angestellten ausschliesslich nur noch von zu Hause arbeiten werden. Vermutlich dürfte eine intelligente Kombination von Homeoffice und Büropräsenz zum produktivsten Output führen. Entsprechend ist davon auszugehen, dass in naher Zukunft Büronormalität zurückkehren wird. Auch wenn der seit Jahren herrschende Trend zu mehr Homeoffice durch die jetzigen Erfahrungen gestärkt wird, braucht es Zeit, bis die neuen Büroflächenstrategien umgesetzt werden. Auch im schlechtesten Szenario werden die Büroflächen nicht von heute auf morgen im grossen Stil leer stehen, da die durchschnittliche Mietvertragslaufzeit mehrere Jahre beträgt – also eine Zeitperiode, in der sich auch das Angebot entsprechend anzupassen vermag.

Dennoch sehen wir die Zukunft für Büromarktinvestitionen weniger optimistisch als vor dem Homeoffice-Experiment. Wenn in 2030 auf 10 Angestellte nur ein Arbeitsplatz weniger gebraucht wird als heute, so würde die Nachfrage nach Arbeitsplätzen nur noch um 0,3 bis 0,4 Prozent pro Jahr zulegen. Geht man davon aus, dass das Beschäftigungswachstum in den nächsten 10 Jahren nur leicht geringer ausfallen wird als in der letzten Dekade, so wäre sogar mit einem Nullwachstum des Büroflächenbedarfs zu rechnen. Tritt dies ein, dürften Büroliegenschaften mit mehr Leerstand und regionalem Verdrängungswettbewerb zu kämpfen haben. Welche Richtung der Büromarkt schlussendlich einschlägt, wird sich aber erst in den nächsten Monaten graduell zeigen.

## Folgen der Corona-Krise für die einzelnen Immobilienmarktsegmente

#### Wohnen

#### **Eigenheime**

Die anhaltende wirtschaftliche Unsicherheit lässt sowohl Verkäufer als auch Käufer vorsichtiger agieren. Trotz sinkender Hypothekarsätze bleibt die Marktaktivität relativ tief. Wir schätzen, dass die Anzahl eingereichter Kreditanträge im März und im April 2020 rund 25 Prozent unter dem Vorjahresniveau lag. Damit ist die Preisfindung erschwert und die Preisentwicklung nicht eindeutig.

Erwartungen für die nächsten zwölf Monate
Die Marktaktivität dürfte auch in den Sommermonaten tief
bleiben. Wer verkaufen will, sieht sich vor allem im oberen
Preissegment mit tieferen Preisvorstellungen potenzieller
Käufer konfrontiert. Die Eigenheimpreise dürften über die
nächsten zwölf Monate dennoch nur minim zurückgehen.
Ein Preisrückgang im Marktdurchschnitt von mehr als 5
Prozent ist zum jetzigen Zeitpunkt unwahrscheinlich.

Vor allem im gehobenen Segment ist regional aufgrund des grossen Angebots mit Preisrückgängen zu rechnen. Beispielsweise wird fast jedes fünfte Objekt in der Schweiz zu über 2 Mio. Franken angeboten. Zudem verfügt ein Grossteil der aktuell ausgeschriebenen Eigenheime über eine überdurchschnittliche Wohnfläche. Besonders die Immobilienmärkte im Tessin sowie in den touristischen Gemeinden dürften das Überangebot an zu teuren und zu grossen Objekten zu spüren bekommen. Bei Luxusimmobilien kann es angesichts der tiefen Marktliquidität zu Preiskorrekturen von bis zu 15 Prozent kommen.

#### Längerfristiger Ausblick

Die Nachfrage erholt sich Hand in Hand mit den wirtschaftlichen Perspektiven, doch die Preise entwickeln sich uneinheitlich. Bei zu grossen und zu teuren Immobilien bleibt das Überangebot bestehen und die Preise dürften sich nicht erholen. Eigenheime im günstigeren Preissegment sowie Einfamilienhäuser im Einzugsgebiet der Grosszentren bleiben hingegen gefragt.

#### Ferienwohnungen

Vermögenseinbussen und die Unsicherheit am Arbeitsmarkt dämpfen erfahrungsgemäss die Nachfrage nach Luxusgütern wie Ferienwohnungen. Zudem waren bisher Besichtigungen nur eingeschränkt möglich, was den potenziellen Verkaufserfolg senkte.

Erwartungen für die nächsten zwölf Monate
Es besteht ein Überangebot an teuren Ferienwohnungen,
die zumindest vorübergehend praktisch unverkäuflich
sind. Die Leerstandsquote steigt im Durchschnitt der
touristischen Destinationen von knapp 2,7 auf über 3
Prozent. Zwar wird sich die Anzahl der Markttransaktionen
voraussichtlich ab dem Sommer wieder erholen,
Preiskorrekturen im einstelligen Prozentbereich sind aber
wahrscheinlich. Da sowohl die inländische als auch die
ausländische Reiseintensität ab Juni wieder zunehmen
sollte, dürfte sich die kommerzielle Vermietung von
Ferienwohnungen erholen. Trotzdem dürften die Vermieter
auch in der Sommersaison zu Preissenkungen gezwungen
sein und ihre Mieteinnahmen im Jahresdurchschnitt rund
20 Prozent tiefer ausfallen als im Vorjahr.

#### Renditeliegenschaften

#### Mehrfamilienhäuser

Der Mietwohnungsmarkt zeigt sich widerstandsfähig. Die geringere Zuwanderung drückt zwar auf das Bevölkerungswachstum und senkt unmittelbar die Nachfrage nach Mietwohnungen. Die Umzugswahrscheinlichkeit und die Bauaktivität dürften sich aber schnell erholen.

Erwartungen für die nächsten zwölf Monate
Wir erwarten einen Anstieg der Leerstandsquote für
Mietwohnungen im Jahresverlauf auf etwa 3 Prozent
– den höchsten historischen Wert. Die Insertionsdauer
für neu erstellte Wohnungen wird wahrscheinlich
zunehmen, was den Rückgang der Angebotsmieten
beschleunigt. In den Zentren darbt das Geschäftsmodell
der kurzfristigen Vermietung voraussichtlich weiter. Die
Zahl der Geschäftsreisenden und der Touristen wird
sich nur langsam erholen und ein Teil der betroffenen

Apartments zur Dauervermietung ausgeschrieben werden. Die Einkommensrenditen in Portfolios werden jedoch vorerst nicht verstärkt unter Druck geraten. Auf dem Transaktionsmarkt könnten die Preise in einigen Regionen im tiefen einstelligen Prozentbereich nachgeben. Die Bautätigkeit dürfte abnehmen und die Anzahl baubewilligter Wohnungen am Bestand zum ersten Mal seit 2005 unter 1 Prozent fallen.

#### Büroflächen

In den wichtigsten Bürobranchen war die Zahl der Beschäftigten im 1. Quartal 2020 zwar noch 0,2 Prozent höher als im Vorjahresquartal, aber seit einem halben Jahr rückläufig. Der leichte Beschäftigungsrückgang dürfte sich im laufenden Quartal fortsetzen.

Erwartungen für die nächsten zwölf Monate Die Nachfrage nach zusätzlichen Büroflächen dürfte in den nächsten Monaten tief bleiben. Denn die Dynamik bei Firmenneugründungen und Pläne bestehender Firmen zur Flächenexpansion werden wahrscheinlich nur zögerlich wieder Fahrt aufnehmen. Schweizweit dürfte der Leerstand um etwa 1 Prozentpunkt steigen und die Mietzinsen um bis zu 5 Prozent sinken. Gerade in den Zentren sind moderate Wertberichtigungen von 5 bis 10 Prozent möglich. Auch die Co-Working-Branche ist seit dem 11. Mai zwar zurück auf dem Weg der Besserung, doch eine volle Normalisierung der Nachfrage wird voraussichtlich auf sich warten lassen. Seit März dürften sich die Einnahmen der Anbieter mehr als halbiert haben. insbesondere da auch integrierte Event- und Gastronomie-Umsätze weggebrochen sind. Eine Marktkonsolidierung der Co-Working-Anbieter ist wahrscheinlich.

#### Längerfristiger Ausblick

Steigt das Beschäftigungswachstum wieder deutlich an, so reduziert sich der Leerstand wieder. Die Risikoprämien und somit auch die Immobilienwerte werden nur aber verzögert auf die heutigen Niveaus zurückkehren. Denn Homeoffice gewinnt voraussichtlich an Bedeutung, was das Risiko eines strukturellen Überangebots bei Büroflächen steigen lässt.

#### Verkaufsflächen

Der Grossteil der Läden und der Gastronomiebetriebe ist wieder offen. Trotz einer graduellen Aufhebung der bestehenden Einschränkungen werden die Umsätze nicht sofort auf das Vorkrisenniveau ansteigen.

Erwartungen für die nächsten zwölf Monate Die stationären Detailhändler werden wohl weiterhin unter gesunkenen Einnahmen und höheren Kosten für die Sicherheit leiden. Die Wertschöpfung im Detailhandel dürfte im Jahresdurchschnitt um knapp 10 Prozent sinken. Vermieter gewähren zwar teilweise mietzinsfreie Perioden, um die Existenz ihrer Mieter nicht zu gefährden. Trotzdem kann sich das Überangebot an Flächen verschärfen. Bei Vertragsverhandlungen werden die Vermieter dies zu spüren bekommen, sodass mittelfristig fallende Mieten unausweichlich sein werden. Auf dem Transaktionsmarkt dürften die Risikoprämien steigen und die Werte im Vergleich zum Vorjahr um 10 Prozent zurückgehen.

#### Längerfristiger Ausblick

Die aktuelle Krise beschleunigt den seit Jahren andauernden Strukturwandel. Die Neigung zu Onlinekäufen steigt sowohl im Food- als auch im Non-Food-Segment nachhaltig. Die Flächenproduktivität der Geschäfte (Umsatz pro Quadratmeter) sinkt weiter – bereits per Ende 2019 lag sie bei Einkaufszentren gut 15 Prozent unter dem Niveau von 2010 – und drückt auf die im Landesdurchschnitt zu hohen Mieten. Verkaufsflächen bleiben das Sorgenkind der Immobilieninvestoren und könnten entsprechend vermehrt in Wohn- oder Büroobjekte umgewandelt werden.

#### Hotellerie

Die Zahl der Logiernächte im April 2020 brach im Vergleich zum Vorjahresmonat um 62 Prozent ein. Die Einnahmen der Hotellerie liegen für das Gesamtjahr rund 40 Prozent unter dem Vorjahr. Stadthotels trifft die Corona-Krise stärker als Hotels in den Bergregionen, da Geschäftsreisen und Grossveranstaltungen bisher komplett ausfielen. Die internationalen Hotelketten, die den urbanen Markt dominieren, können die Ertragsausfälle aber eher verkraften als kleine unabhängige Betriebe mit geringen Liquiditätspuffern.

Erwartungen für die nächsten zwölf Monate
Die Verschuldung der Hotelbetreiber im Mietverhältnis
stieg zwischen Januar und April des laufenden Jahres um
rund 70 Prozent gemäss Umfrage von HotellerieSuisse.
Mehr als jeder zehnte Betrieb in der Gastronomie- und
Hotelleriebranche schätzt die Konkurswahrscheinlichkeit
als hoch ein. Mit den Lockerungsmassnahmen sowie
angekündigten Grenzöffnungen wird der Tourismus
langsam wieder ins Rollen kommen. Die internationale
Kongress- und Geschäftsreiseaktivität werden aber
bis Ende 2020 noch im Kriechgang bleiben und der
Hotelboom in den Städten damit vorerst beendet sein.
Insgesamt ist mit signifikanten Mietzinsausfällen zu
rechnen und es werden mehr Hotelimmobilien auf den
Markt kommen.

#### Industrie / Logistik

Der Wirtschaftseinbruch in den Exportmärkten und ein erschwertes Supply-Chain-Management üben auf Industriebetriebe und Zulieferer Druck aus. Stattdessen setzen viele Geschäfte auf den Online-Handel und kurbeln dadurch das Wachstum der Logistikbranche weiter an.

Erwartungen für die nächsten zwölf Monate Der Markt erfährt eine Zweiteilung. Zwar werden die Umsatzausfälle in den krisenbetroffenen Industriebranchen grösstenteils über Kurzarbeit abgefedert. Eigentümer von Industrieimmobilien erleiden aber Mietzinsausfälle. Logistikimmobilien hingegen profitieren vom noch stärker boomenden Online-Handel. Gefragte Lagen mit kurzer Distanz zum Endverbraucher dürften sich entsprechend verteuern.

#### Überblick und Prognosen

Sofern nicht anders erwähnt, verstehen sich alle Angaben in Prozent und gegebenenfalls als Wachstum im Vorjahresvergleich. Die Prognosen widerspiegeln die aktuelle Situation und werden je nach Entwicklung der Corona-Krise angepasst.

3 1			
	2019	2020	
		per 28.2.	aktuell
Wirtschaft und Zinsen			
Bruttoinlandprodukt, real	0.8	1.1	4.6
Durchschnittliche Jahresteuerung	0.4	0.5	-0.6
SNB-Leitzins <sup>1</sup>	-0.8	-1.0	-0.8
Rendite 10-Jahres-Bundesobligationen <sup>1</sup>	-0.6	-0.6	-0.6
Bevölkerung und Beschäftigung			
Bevölkerungsbestand	0.8	0.8	0.6
Arbeitslosenquote	2.5	2.5	4.0
Beschäftigung, in Vollzeitäquivalenten	1.2	0.5	-1.5
Eigenheime		1	
Preisindex (UBS Composite²)	1.9	1.0	-1.5
Wachstum Hypothekarkredite an Private	2.8	2.5	2.0
Mietwohnungen			
Angebotspreise	-1.3	-1.0	-2.0
Angebotspreise Neubau	-1.1	-1.5	-3.0
Preisindex Bestandesmieten	0.5	0.0	-0.5
Spitzenrenditen	2.3	2.3	2.3
Leerstände und Wohnbau			
Leerwohnungsquote	1.7	1.8	1.9
Baubewilligungen, am Wohnungsbestand	1.0	1.0	0.9
Büroflächen		1	
Angebotsmieten	-0.1	-0.5	-3.0
Spitzenrenditen	2.1	2.2	2.3
Angebotsziffer	7.0	7.0	8.0
Verkaufsflächen			
Angebotsmieten	0.9	0.0	-5.0
Spitzenrenditen	2.6	2.7	2.9
<sup>1</sup> Ende Jahr			

Quelle: UBS

<sup>&</sup>lt;sup>2</sup> Der UBS Composite ist der gleichgewichtete Durchschnitt aller Angebots- und Transaktionspreisindizes

#### **Appendix**

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** 

#### Allgemeines Anlageresearch - Risikohinweise:

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offertenstellung 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 als zuverlässig und glaubwürdig eingestuften 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 angegebenen 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

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,

Optionen und Futures eignen sich nicht für alle Anleger, und der Handel mit diesen Instrumenten ist mit Risiken behaftet und möglicherweise nur für erfahrene Anleger geeignet. Vor dem Kauf oder Verkauf einer Option und um sich einen Überblick über alle mit Optionen verbundenen Risiken zu verschaffen, benötigen Sie ein Exemplar des Dokuments «Characteristics and Risks of Standardized Options» (Merkmale und Risiken standardisierter Optionen). Sie können dieses Dokument unter <a href="https://www.theocc.com/about/publications/character-risks.jsp">https://www.theocc.com/about/publications/character-risks.jsp</a> lesen oder bei Ihrem Finanzberater ein Exemplar verlangen.

sowie Kopien von vergangenen Berichten zu diesem Thema können Sie bei Ihrem Kundenberater bestellen.

Die Investition in strukturierte Anlagen ist mit erheblichen Risiken verbunden. Für eine detaillierte Beschreibung der Risiken, die mit der Investition in eine bestimmte strukturierte Anlage verbunden sind, müssen Sie die betreffenden Angebotsunterlagen für diese Anlage lesen. Strukturierte Anlagen sind unbesicherte Verpflichtungen eines bestimmten Emittenten, wobei die Renditen an die Wertentwicklung eines Basiswerts gebunden sind. Je nach Ausgestaltung der Anlagebedingungen können Anleger aufgrund der Wertentwicklung des Basiswerts den Anlagebetrag ganz oder zu einem erheblichen Teil verlieren. Anleger können zudem den gesamten Anlagebetrag verlieren, wenn der Emittent zahlungsunfähig wird. UBS Financial Services Inc. übernimmt keinerlei Garantie für die Verpflichtungen oder die finanzielle Lage eines Emittenten oder die Richtigkeit seiner bereitgestellten Finanzinformationen. Strukturierte Anlagen sind keine traditionellen Anlagen, und eine

Investition in eine strukturierte Anlage ist nicht mit einer Direktanlage in den Basiswert gleichzusetzen. Strukturierte Anlagen sind möglicherweise begrenzt oder gar nicht liquide, und Anleger sollten sich darauf einstellen, ihre Anlage bis zur Fälligkeit zu halten. Die Rendite strukturierter Anlagen kann durch einen maximalen Gewinn, eine Partizipationsrate oder ein anderes Merkmal begrenzt sein. Strukturierte Anlagen können mit Kündigungsmöglichkeiten ausgestaltet sein. Wenn eine strukturierte Anlage vorzeitig gekündigt wird, würden Anleger in einem solchen Fall keine weitere Rendite erzielen und könnten möglicherweise nicht in ähnliche Anlagen mit ähnlich ausgestalteten Bedingungen reinvestieren. Die Kosten und Gebühren für strukturierte Anlagen sind in der Regel im Preis der Anlage enthalten. Die steuerliche Behandlung einer strukturierten Anlage kann aufwendig sein und sich von der steuerlichen Behandlung einer Direktanlage in den Basiswert unterscheiden. UBS Financial Services Inc. und ihre Mitarbeitenden erbringen keine Steuerberatung. Anleger sollten im Zusammenhang mit ihrer persönlichen Steuersituation ihren eigenen Steuerberater konsultieren, bevor sie in Wertpapiere investieren.

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien: Nachhaltige Anlagestrategien versuchen, die Faktoren Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) beim Anlageprozess und Portfolioaufbau miteinzubeziehen. So verschieden die Strategien je nach geografischer Region und Anlagestil sind, so unterschiedlich ist deren Vorgehen bezüglich ESG-Analysen und der Einbeziehung der daraus resultierenden Erkenntnisse. Wenn ein Portfoliomanager 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 nachhaltigen Anlagen besteht, sind unter Umständen geringer oder höher als die eines Portfolios, bei dem der Portfoliomanager keine ESG-Faktoren, Ausschlusskriterien oder andere Nachhaltigkeitsthemen berücksichtigt. Zudem kann ein solches Portfolio Unterschiede hinsichtlich der Anlagechancen aufweisen. 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 Mobiliarios 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. **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 / Externe 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 Kapitalanlagedienstleistungen. Brasilien: Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach brasilianischem Recht oder einen Research- bzw. Analysebericht gemäss der Definition in der Anweisung 598/2018 der Comissão de Valores Mobiliários («CVM») dar. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden von UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliários Ltda. und/oder UBS Consenso Investimentos Ltda. verteilt, die beide durch die CVM beaufsichtigt werden. China: Dieser Bericht wird von UBS Switzerland 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. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden von UBS Europe SE, Denmark Branch, Niederlassung von UBS Europe SE, mit Geschäftssitz in Sankt Annae Plads 13, 1250 Kopenhagen, Dänemark, beim dänischen Gewerbe- und Gesellschaftsamt unter Nummer 38 17 24 33 eingetragen, verteilt. UBS Europe SE, Denmark Branch, Filial af UBS Europe SE unterliegt der gemeinsamen Aufsicht der Europäischen Zentralbank («EZB»), der Deutschen Bundesbank, der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und der dänischen Finanzaufsicht (Finanstilsynet), der dieses Dokument nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. UBS Europe SE ist ein nach deutschem Recht als Societas Europea gegründetes Kreditinstitut, das von der EZB zugelassen wurde. Deutschland: Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach deutschem Recht dar. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden von UBS Europe SE, Deutschland, mit Geschäftssitz Bockenheimer Landstrasse 2-4, 60306 Frankfurt am Main verteilt. UBS Europe SE ist ein Kreditinstitut, das nach deutschem Recht als Societas Europaea gegründet, ordnungsgemäss von der Europäischen Zentralbank («EZB») zugelassen wurde und der Aufsicht der EZB, der Deutschen Bundesbank und der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht untersteht, der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. Frankreich: Diese Publikation wird an Kunden 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 steht unter der Aufsicht der französischen Bank- und Finanzaufsichtsbehörden wie der «Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution». Griechenland: Die UBS Switzerland AG und ihre verbundenen Unternehmen (UBS) sind nicht als Bank oder Finanzinstitut gemäss griechischem Recht zugelassen und erbringen in Griechenland keine Bank- und Finanzdienstleistungen. Folglich bietet UBS derartige Dienstleistungen nur über Niederlassungen ausserhalb Griechenlands an. Dieses Dokument ist nicht als ein in Griechenland bereits unterbreitetes oder noch zu unterbreitendes Angebot an Personen mit Wohnsitz in Griechenland zu betrachten. Grossbritannien: Dieses Dokument wird von UBS Wealth Management herausgegeben, einem von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht in der Schweiz zugelassenen und beaufsichtigten Unternehmensbereich der UBS AG. In Grossbritannien ist UBS AG von der «Prudential Regulation Authority» zugelassen und unterliegt der Regulierung durch die «Financial Conduct Authority» und der beschränkten Regulierung durch die «Prudential Regulation Authority». Einzelheiten zum Umfang der Regulierung durch die «Prudential Regulation Authority» sind auf Anfrage erhältlich. Mitglied der «London Stock Exchange». Diese Publikation wird an Privatkunden von UBS Wealth Management verteilt. 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. UBS AG Hong Kong Branch ist eine in der Schweiz gegründete Gesellschaft mit begrenzter Haftung. Indien: UBS Securities India Private Ltd. (Corporate Identity Number (Handelsregisternummer) U67120MH1996PTC097299) 2/F, 2 North Avenue, Maker Maxity, Bandra Kurla Complex, Bandra (East), Mumbai (Indien) 400051. Tel: +912261556000. Das Unternehmen erbringt Brokerage-Leistungen unter der SEBI-Registrierungsnummer INZ000259830; Handelsbankdienstleistungen unter der SEBI-Registrierungsnummer: INM000010809 sowie Research- und Analysedienstleistungen unter der SEBI-Registrierungsnummer INH000001204. UBS AG, ihre verbundenen Unternehmen oder Tochtergesellschaften halten unter Umständen Schuldtitel oder Positionen in den gegenständlichen indischen Unternehmen. UBS AG, ihre verbundenen Unternehmen oder Tochtergesellschaften haben in den letzten zwölf Monaten möglicherweise von dem oder den gegenständlichen indischen Unternehmen Honorare für Dienstleistungen ausserhalb des Investmentbanking-Wertschriftengeschäfts und/ oder nicht mit Wertschriften zusammenhängende Dienstleistungen erhalten. Das/Die gegenständliche(n) Unternehmen hat/haben in den zwölf Monaten vor der Publikation des Researchberichts möglicherweise als Kunde(n) von UBS AG, ihren verbundenen Unternehmen oder Tochtergesellschaften Dienstleistungen im Rahmen und/oder ausserhalb des Investmentbanking-Wertschriftengeschäfts und/oder nicht mit Wertschriften zusammenhängende Dienstleistungen in Anspruch genommen. Informationen zu verbundenen Unternehmen finden Sie im Jahresbericht unter: http://www.ubs.com/global/en/about\_ubs/investor\_relations/annualreporting.html. Indonesien, Malaysia, Philippinen, 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, vernichten / löschen Sie sie bitte und benachrichtigen Sie UBS unverzüglich. Sämtliche durch UBS gemäss diesen Unterlagen erbrachte Beratungsdienste und/oder durch UBS gemäss diesen Unterlagen ausgeführte Transaktionen wurden ausschliesslich auf Ihre konkrete Anfrage hin oder gemäss Ihren spezifischen Anweisungen erbracht oder ausgeführt. Sie können folglich durch UBS und Sie selbst auch als solche angesehen werden. 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 Zweifelsfall eine unabhängige professionelle Beratung einzuholen. Israel: UBS ist ein führendes globales Finanzunternehmen, das von seinem Hauptsitz in der Schweiz und seinen Vertretungen in über 50 Ländern weltweit Wealth-Management-, Asset-Management- und Investment-Banking-Dienstleistungen für Privat-, Firmen- und institutionelle Kunden erbringt. UBS Switzerland AG ist in Israel 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 dient ausschliesslich zur Information und stellt weder ein Angebot zum Kauf noch eine Aufforderung zur Offertenstellung dar. Diese Publikation ist weder als Anlageberatung noch als Investment Marketing zu verstehen und ersetzt weder eine auf die individuellen Bedürfnisse zugeschnittene Anlageberatung noch ein auf die individuellen Bedürfnisse zugeschnittenes Investment Marketing durch entsprechend lizenzierte Anbieter. Das Wort «Beratung» und sämtliche Ableitungen davon sind im Zusammenhang mit der Definition des Begriffs «Investment Marketing» gemäss Definition des israelischen Gesetzes für Anlageberatung, Investment Marketing und Portfoliomanagement von 1995 auszulegen. Italien: Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach italienischem Recht dar. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden der UBS Europe SE, Succursale Italia, mit Geschäftssitz Via del Vecchio Politecnico, 3-20121 Mailand, verteilt. UBS Europe SE, Succursale Italien steht unter der gemeinsamen Aufsicht der Europäischen Zentralbank («EZB»), der Deutschen Bundesbank, der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht sowie der italienischen Zentralbank (Banca d'Italia) und der italienischen Finanzmarktaufsicht (CONSOB - Commissione Nazionale per le Società e la Borsa), der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. UBS Europe SE ist ein Kreditinstitut, das nach deutschem Recht als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der EZB zugelassen wurde. 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. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden von UBS Europe SE, Niederlassung Luxemburg, mit Geschäftssitz in der Avenue J. F. Kennedy 33A, L-1855 Luxemburg verteilt. UBS Europe SE, Niederlassung Luxemburg, steht unter der gemeinsamen Aufsicht der Europäischen Zentralbank («EZB»), der Deutschen Bundesbank, der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht sowie der luxemburgischen Finanzaufsichtsbehörde (Commission de Surveillance du Secteur Financier), der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. UBS Europe SE ist ein Kreditinstitut, das nach deutschem Recht als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der EZB zugelassen wurde. Mexiko: Dieses Dokument wird verteilt von UBS Asesores México, S.A. de C.V., («UBS Asesores»), einem verbundenen Unternehmen der UBS Switzerland AG, das aufgrund seiner Beziehung zu einer ausländischen Bank gemäss dem mexikanischen Wertpapierrecht (Ley de Mercado de Valores, LMV) als nicht-unabhängiger Anlageberater eingetragen ist. UBS Asesores ist ein reguliertes Unternehmen und untersteht der Aufsicht der mexikanischen Banken- und Wertpapierkommission («CNBV»), die UBS Asesores ausschliesslich in Bezug auf die Erbringung von Portfoliomanagementleistungen sowie in Bezug auf Wertpapieranlageberatung, Analyse und Bereitstellung individueller Anlageempfehlungen reguliert, sodass die CNBV in Bezug auf andere Dienstleistungen von UBS Asesores über keine Kompetenzen zur Beaufsichtigung verfügt oder verfügen darf. UBS Asesores wurde unter der Registernummer 30060 von der CNBV registriert. Sie erhalten diese UBS-Publikation, weil Sie gemäss Ihren Angaben gegenüber UBS Asesores als erfahrener gualifizierter Anleger mit Sitz in Mexiko gelten. Die Vergütung des / der Analysten, der / die diesen Bericht erstellt hat / haben, wird ausschliesslich durch Research Management und Senior Management einer Einheit des UBS-Konzerns bestimmt, für die dieser / diese Analyst(en) Dienstleistungen erbringt / erbringen. Nigeria: Die UBS Switzerland AG und ihre verbundenen Unternehmen (UBS) verfügen in Nigeria weder über eine Banklizenz der Zentralbank von Nigeria oder der Nigerian Securities and Exchange Commission noch werden sie von diesen beaufsichtigt und reguliert. Sie sind in Nigeria nicht im Bank- oder Anlagegeschäft tätig. Österreich: Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach österreichischem Recht dar. Sie wird von UBS Europe SE, Niederlassung Österreich, mit Geschäftssitz in der Wächtergasse 1, A-1010 Wien, ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden verteilt. UBS Europe SE, Niederlassung Österreich, unterliegt der gemeinsamen Aufsicht der Europäischen Zentralbank («EZB»), der Deutschen Bundesbank, der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und der österreichischen Finanzmarktaufsicht, der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. UBS Europe SE ist ein Kreditinstitut, das nach deutschem Recht als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der EZB zugelassen wurde. Polen: UBS ist ein führendes globales Finanzdienstleistungsunternehmen, das für Privat-, Firmen- und institutionelle Kunden Wealth-Management-Dienstleistungen erbringt. UBS hat ihren Hauptsitz in der Schweiz und ist nach Schweizer Recht eingetragen. Sie ist in über 50 Ländern und allen wichtigen Finanzzentren tätig. Die UBS Switzerland AG ist nicht als Bank oder Anlagegesellschaft gemäss polnischem Recht zugelassen und darf keine Bank- und Finanzdienstleistungen in Polen erbringen. Portugal: Die UBS Switzerland AG ist in Portugal nicht für Bank- und Finanzaktivitäten zugelassen und wird auch nicht von den portugiesischen Aufsichtsbehörden (Banco de Portugal und Comissão do Mercado de Valores Mobiliários) beaufsichtigt. Schweden: Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach schwedischem Recht dar. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden der UBS Europe SE, Sweden Bankfilial, mit Geschäftssitz Regeringsgatan 38, 11153 Stockholm, Schweden, verteilt, die im schwedischen Handelsregister unter der Registrierungsnummer 516406-1011 eingetragen ist. UBS Europe SE, Schweden Bankfilial steht unter der gemeinsamen Aufsicht der Europäischen Zentralbank («EZB»), der Deutschen Bundesbank, der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und der schwedischen Aufsichtsbehörde (Finansinspektionen), der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. UBS Europe SE ist ein Kreditinstitut, das nach deutschem Recht als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der EZB zugelassen wurde. Singapur: 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, vernichten / löschen Sie sie bitte und benachrichtigen Sie UBS unverzüglich. Kunden der UBS AG, Niederlassung Singapur, werden gebeten, sich mit allen Fragen, die sich aus oder in Verbindung mit der Finanzanalyse oder dem Bericht ergeben, an die Niederlassung von UBS AG Singapore zu wenden, einen «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. Spanien: Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach spanischem Recht dar. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden der UBS Europe SE, Sucursal en España, mit Geschäftssitz Calle María de Molina 4, c.P. 28006, Madrid, verteilt. UBS Europe SE, Sucursal en España steht unter der gemeinsamen Aufsicht der Europäischen Zentralbank («EZB»), der Deutschen Bundesbank, der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht sowie der spanischen Aufsichtsbehörde (Banco de España), der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. Darüber hinaus ist sie für die Erbringung von Investmentdienstleistungen für Wertschriften und Finanzinstrumente zugelassen. In diesem Zusammenhang wird sie auch von der Comisión Nacional del Mercado de Valores überwacht UBS Europe SE, Sucursal en España, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das nach deutschem Recht als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der EZB zugelassen wurde. Taiwan: Dieses Material wird von der UBS AG, Taipei Branch, in Einklang mit den Gesetzen Taiwans oder mit dem Einverständnis der Kunden/«Prospects» oder auf deren Wunsch zugestellt. Tschechische Republik: UBS ist in der Tschechischen Republik nicht als Bank zugelassen und darf in der Tschechischen Republik keine regulierten Bankoder Anlagedienstleistungen erbringen. Bitte informieren Sie UBS, wenn Sie keine weitere Korrespondenz wünschen. VAE: UBS verfügt in den Vereinigten Arabischen Emiraten (VAE) weder über eine Zulassung der Zentralbank der VAE noch der Securities & Commodities Authority. Die Niederlassung der UBS AG in Dubai wurde im Dubai International Financial Centre (DIFC) durch die Dubai Financial Services Authority als autorisiertes Unternehmen zugelassen.

Fassung A/2020. CIO82652744

© UBS 2020. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.