

Pensionskassen- Performance

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

Kapitalanlagen im September 2018

- Die Pensionskassen in unserem Sample erzielten im September eine durchschnittliche Monatsperformance von 0,07% nach Gebühren.
- In allen Vergleichsgruppen wurden sowohl positive wie auch negative Monatsrenditen erzielt.
- Das beste Monatsergebnis von 0,93% wurde von einer mittleren Pensionskasse mit CHF 300 Mio. bis CHF 1 Mrd. erzielt, das tiefste von –0,89% wurde in der Gruppe der grossen Pensionskassen mit über CHF 1 Mrd. verwaltetem Vermögen verbucht.

Jackie Bauer, Ökonomin
Veronica Weisser, Ökonomin

Erwartungen realisieren sich...

Nach längeren Ankündigungen haben die USA am 24. September weitere 10% Zölle auf chinesische Importe im Wert von USD 200 Mrd. erhoben. China antwortete mit 5% bis 10% Zöllen auf USD 60 Mrd. amerikanischer Güter. Durch das geringere Volumen an Importen aus den USA im Vergleich zu Exporten in die USA ist das Reich der Mitte allerdings im Nachteil und kann nicht mit gleichwertigen Gegenmassnahmen mithalten. Die Reaktion an den Finanzmärkten war verhalten. Ob es eine weitere Eskalation gibt und China zu zusätzlichen Massnahmen greift, bleibt abzuwarten, stellt aber ein Risiko dar. Der USDCNY-Wechselkurs ist eine wichtige Komponente, denn die Korrelation zwischen Aktien, Anleihen und Währungen von Schwellenländern ist so hoch wie seit 2005 nicht mehr. Anleger mögen sich an die Finanzmarktvolatilität von 2016 erinnern, die durch eine Abwertung des Yuan ausgelöst wurde. Einmal mehr ist es wichtig, breit diversifiziert zu sein, um mit den Marktschwankungen umgehen zu können und das Portfolio gegen Wertverluste abzusichern, zum Beispiel mit einer Put-Option auf den S&P500.

... in Zöllen und in Zahlen

Die Wirtschaftsdaten und die US-Notenbank Federal Reserve haben Ende September und Anfang Oktober mehr zur Marktvolatilität beigetragen als der Handelsstreit. Ein stärker als erwarteter Einkaufsmanagerindex für Dienstleistungen in den USA hat die Inflationserwartungen angetrieben und die Frage aufgeworfen, ob die Fed die Zinsen doch schneller als erwartet anheben wird. Die 10-jährigen US-Staatsanleihen sind daraufhin über die 3,2%-Marke geklettert, was unserer Meinung nach aber eher am oberen Ende des zu erwartenden Spektrums sein dürfte und die zukünftigen Zinsanstiege schon widerspiegeln sollte. Die Fed hatte erst im September wie erwartet die Leitzinsen um 0,25 Prozentpunkte auf 2,00% bis 2,25% angehoben. Andere Wirtschaftsdaten deuten weiterhin auf ein insgesamt robustes Wachstum hin, so hatte der Anstieg der Zinsen keine negativen Auswirkungen auf die Aktienmärkte. Trotz der Zölle erwarten wir auf globaler Ebene für 2018 ein zweistelliges Wachstum der Unternehmensgewinne und empfehlen eine leichte Übergewichtung von Aktien gegenüber Anleihen.

Monatsperformance

Die Pensionskassen in unserem Sample erzielten im September eine durchschnittliche Monatsperformance von 0,07% nach Gebühren. Die mittleren Pensionskassen mit CHF 300 Mio. bis CHF 1 Mrd. verwalteten Vermögen erzielten mit 0,14% das beste Ergebnis, gefolgt von den kleinen Vorsorgewerken mit weniger als CHF 300 Mio. verwalteten Vermögen, die 0,09% verbuchten. Die grossen Pensionskassen mit über CHF 1 Mrd. verwalteten Vermögen erwirtschafteten als einzige Gruppe eine negative Monatsrendite von -0,01%.

Monatsperformance

Nach Gebühren

		PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio, bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
Sep 2017		0,73%	0,63%	0,51%	0,64%
Okt 2017		1,46%	1,26%	1,24%	1,34%
Nov 2017		0,01%	0,08%	0,19%	0,08%
Dez 2017		0,74%	0,80%	0,77%	0,76%
Jan 2018		0,04%	0,14%	0,19%	0,11%
Feb 2018		-1,38%	-1,32%	-1,13%	-1,28%
Mrz 2018		-0,06%	-0,14%	-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%	0,11%
Jul 2018		1,28%	1,13%	0,97%	1,13%
Aug 2018		-0,69%	-0,41%	-0,35%	-0,50%
Sep 2018		0,09%	0,14%	-0,01%	0,07%
Jahr 2018		0,10%	0,32%	0,34%	0,24%

Quelle: UBS

Jahresperformance

Seit 2010 erwirtschafteten die Pensionskassen in unserem Sample nach Gebühren durchschnittlich 4,02% jährlich. Die grossen Pensionskassen mit über CHF 1 Mrd. verwalteten Vermögen liegen mit 4,25% 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. stehen mit 3,95% gleichauf.

Jahresperformance

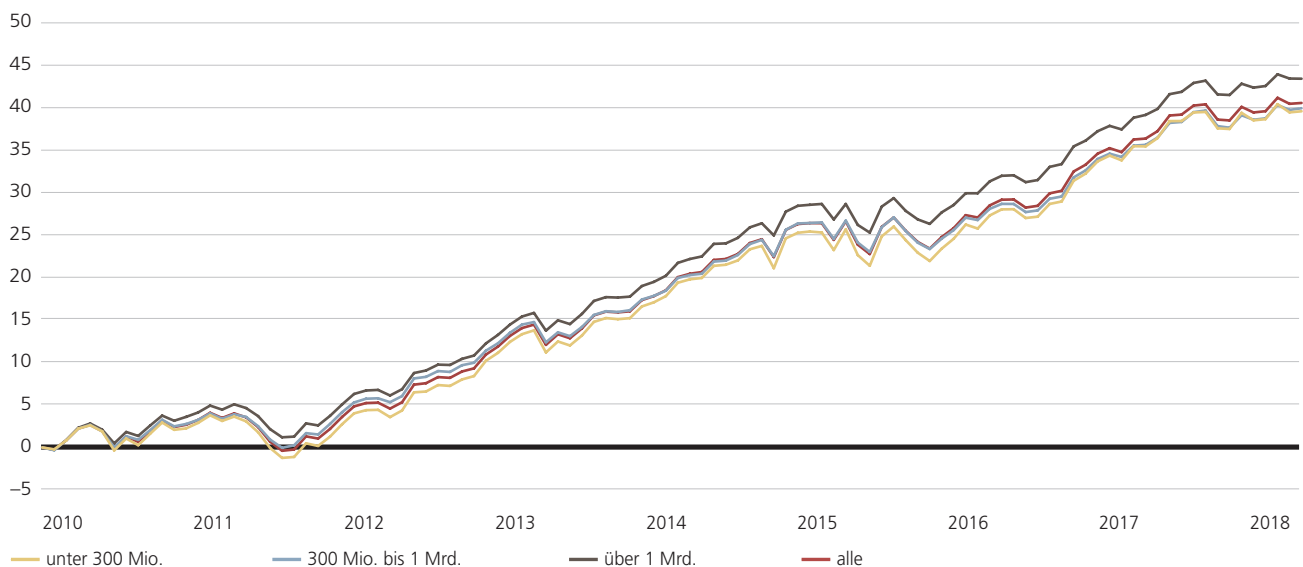
Nach Gebühren

	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 im Jahresverlauf	0,10%	0,32%	0,34%	0,24%
Durchschnitt	3,95%	3,95%	4,25%	4,02%

Quelle: UBS

Kumulierte Performance

Ab Januar 2010, in Prozent, nach Gebühren



Quelle: UBS

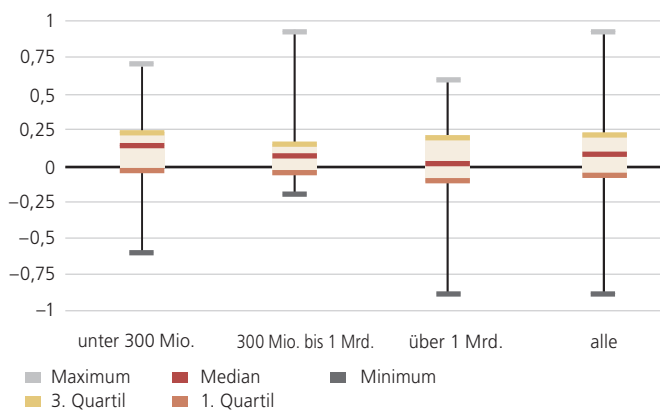
Bandbreiten

Im September betrug die Bandbreite der Renditen aller Pensionskassen in unserem Sample 1,82 Prozentpunkte (Vormonat 2,85 Prozentpunkte). In allen Vergleichsgruppen wurden sowohl positive wie auch negative Monatsrenditen erzielt. Das beste Monatsergebnis von 0,93% wurde von einer mittleren Pensionskasse mit CHF 300 Mio. bis CHF 1 Mrd. erzielt, das tiefste von -0,89% wurde in der Gruppe der grossen Pensionskassen mit über CHF 1 Mrd.

verwaltetem Vermögen verbucht. Bei den grossen Pensionskassen war die Bandbreite mit 1,45 Prozentpunkten am grössten, gefolgt von den kleinen Vorsorgewerken mit unter CHF 300 Mio. verwaltetem Vermögen mit 1,31 Prozentpunkten. Bei den mittleren Vorsorgewerken mit CHF 300 Mio. bis CHF 1 Mrd. verwaltetem Vermögen fiel die Bandbreite mit 1,12 Prozentpunkten am niedrigsten aus.

Bandbreiten

in Prozent



Quelle: UBS

	PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
Maximum	0,68	0,93	0,56	0,93
3. Quartil	0,23	0,14	0,19	0,21
Median	0,14	0,07	0,01	0,07
1. Quartil	-0,02	-0,06	-0,11	-0,07
Minimum	-0,63	-0,19	-0,89	-0,89

Quelle: UBS

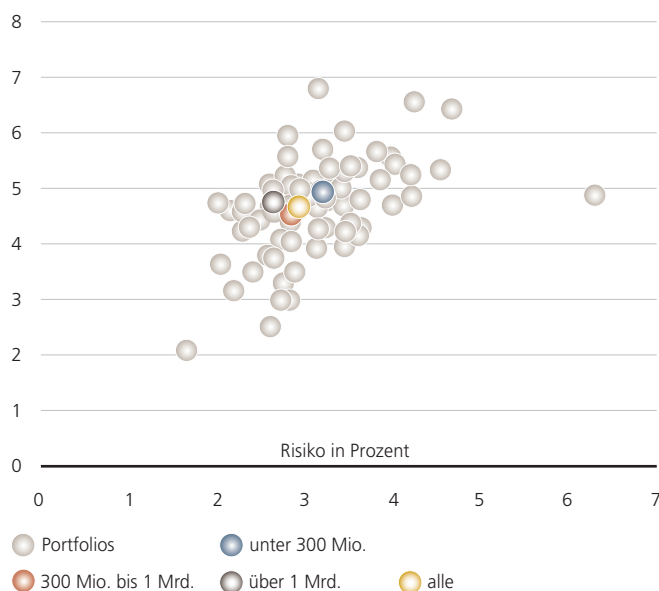
Historische Rendite-Risiko-Kennzahlen (letzte 36 Monate)

Die Sharpe Ratio (Rendite bereinigt um das Risiko) für die letzten 36 Monate stieg im September für alle Vergleichsgruppen auf 1,85 (August 1,67). Die höchste Sharpe Ratio von 2,09 erzielten die grossen Vorsorgewerke mit über

CHF 1 Mrd. verwalteten Vermögen, gefolgt von 1,83 bei den mittleren mit CHF 300 Mio. bis CHF 1 Mrd. Den tiefsten Wert von 1,71 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	4,76	4,38	4,65	4,62
Standardabweichung	3,25	2,83	2,60	2,93
Sharpe Ratio	1,71	1,83	2,09	1,85

Quelle: UBS

Anlageklassen*

Die monatliche Performance der einzelnen Anlageklassen ist im laufenden Jahr grösseren Schwankungen ausgesetzt. Die in Schweizer Franken notierten Anleihen lieferten die schlechteste Performance im September mit $-0,75\%$, nachdem sie letzten Monat an der Spitze lagen. Ihre globalen Pendanten schlugen mit $0,59\%$ hingegen positiv zu Buche. Die Zinsen stiegen global tendenziell an, für den Performanceunterschied zeichnet der schwächer gewordene Schweizer Franken verantwortlich. Die etwas defensiveren Schweizer Aktien rentierten $0,38\%$, deutlich weniger als ausländische Aktien, die mit $1,18\%$ im September das beste Ergebnis lieferten. Immobilien erzielten $-0,02\%$ und Hedge Funds $0,98\%$ Rendite.

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

Renditen nach Anlageklassen

Nach Gebühren

		Anleihen		Aktien		Immo- bilien	Hedge Funds
		CHF	Andere	Schweiz	Global		
Sep	2017	$-0,71\%$	$0,13\%$	$2,74\%$	$2,57\%$	$0,17\%$	$-0,48\%$
Okt	2017	$0,35\%$	$2,40\%$	$1,72\%$	$4,98\%$	$0,32\%$	$1,34\%$
Nov	2017	$-0,06\%$	$-0,48\%$	$0,44\%$	$0,42\%$	$0,11\%$	$-0,98\%$
Dez	2017	$0,12\%$	$-0,09\%$	$0,83\%$	$0,84\%$	$1,99\%$	$-0,26\%$
Jan	2018	$-1,07\%$	$-2,96\%$	$0,11\%$	$1,11\%$	$-0,21\%$	$-2,08\%$
Feb	2018	$-0,07\%$	$-0,15\%$	$-4,28\%$	$-2,65\%$	$-0,04\%$	$0,64\%$
Mrz	2018	$0,49\%$	$1,98\%$	$-0,81\%$	$-0,81\%$	$0,62\%$	$0,98\%$
Apr	2018	$-0,48\%$	$1,57\%$	$3,36\%$	$4,23\%$	$0,73\%$	$2,66\%$
Mai	2018	$0,74\%$	$-1,51\%$	$-3,04\%$	$-0,82\%$	$-0,08\%$	$-0,67\%$
Jun	2018	$-0,10\%$	$0,44\%$	$1,45\%$	$-0,06\%$	$0,41\%$	$1,11\%$
Jul	2018	$-0,57\%$	$0,15\%$	$5,20\%$	$2,49\%$	$0,51\%$	$-0,04\%$
Aug	2018	$0,62\%$	$-2,17\%$	$-1,33\%$	$-1,83\%$	$-0,28\%$	$-1,40\%$
Sep	2018	$-0,75\%$	$0,59\%$	$0,38\%$	$1,18\%$	$-0,02\%$	$0,98\%$
Jahr 2018		$-1,20\%$	$-2,14\%$	$0,68\%$	$2,68\%$	$1,64\%$	$2,10\%$

Quelle: UBS

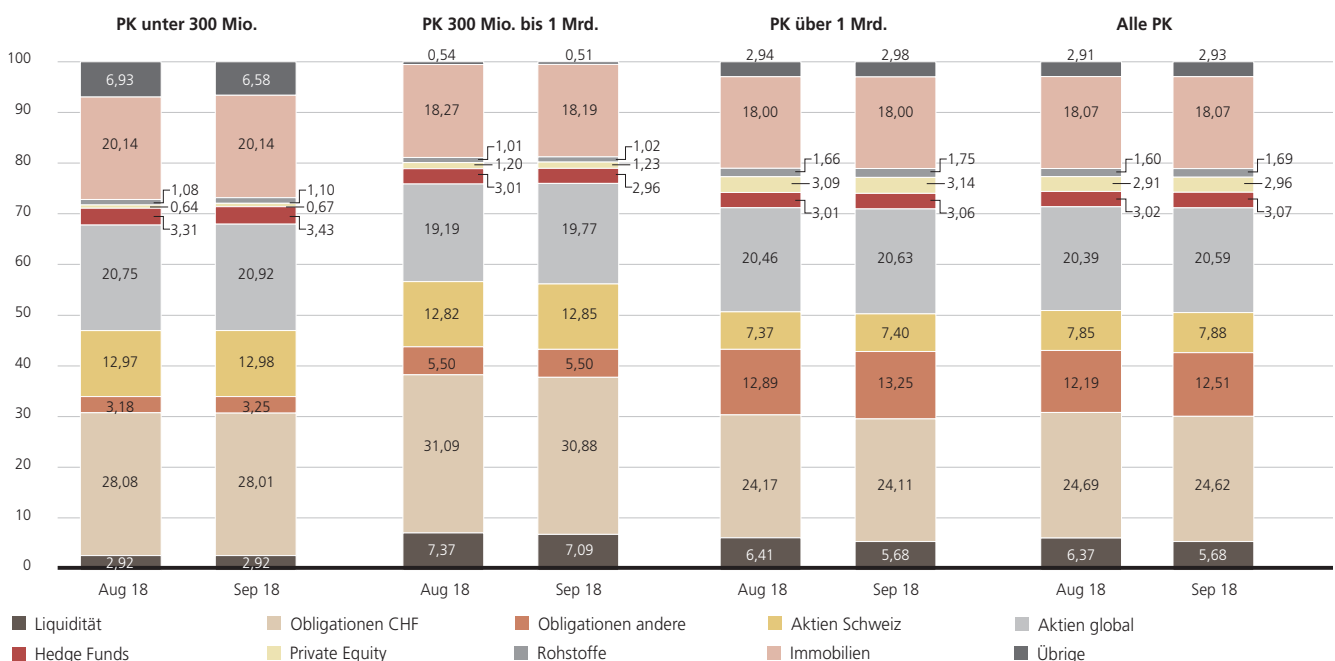
Anlagestruktur

Im Vergleich zum Vormonat veränderte sich die Anlagestruktur der Vergleichsgruppen im September nur wenig; der gestiegene Anteil der Aktien zulasten der Anleihen lässt sich mit den Marktbewegungen im September erklären. Die Immobilienpositionen sind unverändert, einzig das Hedge-Fund-Engagement blieb relativ stabil trotz positiver Rendite. 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 ist genau das Gegenteil zu erkennen, 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



Investieren in der Schweiz

Die Publikation richtet sich an Anleger mit Heimwährung Schweizer Franken und deckt mehrere Anlageklassen ab, wie Aktien, Anleihen, Immobilien, Währungen. Zudem enthält die Publikation konkrete Anlageempfehlungen.

Erscheint monatlich auf Deutsch, Englisch, Französisch und Italienisch.



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.



Kantonaler Wettbewerbsindikator (KWI)

Der *KWI* basiert auf acht Säulen mit insgesamt mehr als 50 Variablen (Wachstumstreiber). Diese mehrdimensionale Betrachtung ermöglicht eine Beurteilung der kantonalen Volkswirtschaften anhand eines Stärken-Schwächen-Profiles und dient als Werkzeug für regional-strategische Entscheide.

Verfügbar auf Deutsch und Französisch.



Vorsorge House View

Angesichts der Schieflage in der Altersvorsorge rückt die private Vorsorge in den Vordergrund. Unsere altersspezifischen Anlageempfehlungen für Vorsorgeersparnisse begrenzen das Verlustrisiko mit dem Ziel eine attraktive Rendite zu erzielen.

Verfügbar auf Deutsch, Französisch, Englisch und Italienisch.

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.

Allgemeines Anlageresearch – Risikohinweise: Die Anlagebeurteilungen des Chief Investment Office von UBS werden durch Global Wealth Management, einen Unternehmensbereich der UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt), ihre Tochtergesellschaften oder verbundenen Unternehmen («UBS») produziert und veröffentlicht.

Die Anlagebeurteilungen wurden im Einklang mit den gesetzlichen Erfordernissen zur Förderung der **Unabhängigkeit des Anlageresearch** erstellt.

Dieses Material 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. Einige Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten und / oder von allen Investoren erworben werden. Alle in diesem Material enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus als zuverlässig und glaubwürdig eingestufteten 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 Preise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Die in den Performance-Grafiken und Tabellen angegebenen Marktpreise entsprechen den Schlusskursen an der jeweiligen Hauptbörse. Der Inhalt basiert auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen könnten zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. 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. Wechselkurschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Der/die Analyst(en), der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, 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. Die Prognosen und Einschätzungen sind lediglich zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Informationen darüber, wie das UBS CIO WM 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.

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. **Australien:** Diese Mitteilung wird durch UBS AG ABN 47 088 129 613 (Inhaberin der australischen «Financial Services Licence» Nr. 231087) ausgestellt: Diese Publikation wird durch UBS AG ausgestellt und verteilt, auch wenn in vorliegendem Dokument eine gegenteilige Bestimmung enthalten ist. Die Publikation ist einzig zur Verwendung durch «Firmenkunden» gemäss der Definition in Section 761G («Wholesale Clients») des Corporations Act 2001 (Cth) («Corporations Act») bestimmt. Unter keinen Umständen darf die Publikation von UBS AG einem «Privatkunden» gemäss der Definition in Section 761G des Corporations Act zur Verfügung gestellt werden. Die Research-Services von UBS AG stehen einzig «Firmenkunden» zur Verfügung. Die Publikation enthält nur allgemeine Informationen und berücksichtigt weder die persönlichen Anlageziele noch die finanzielle oder steuerliche Situation oder besonderen Bedürfnisse einer bestimmten Person. **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. **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 Annæ Plads 13, 1250 Kopenhagen, Dänemark, bei der Danish Commerce and Companies Agency unter der Nummer 38 17 24 33 eingetragen, verteilt werden. UBS Europe SE, Denmark Branch, Filial af 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 af 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 125 726 944 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. **Indien:** Verteilt durch UBS Securities India Private Ltd. Z/F, 2 North Avenue, Maker Maxity, Bandra Kurla Complex, Bandra (East), Mumbai (India) 400051. Telefon: +912261556000. SEBI-Registrationsnummern: NSE (Kapitalmarktsegment): INF230951431, NSE (F&O-Segment): INF230951431, BSE (Kapitalmarktsegment): INB010951437. **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 seine 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. **Canada:** In Canada 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. **Neuseeland:** Diese Mitteilung wird von UBS Wealth Management Australia Ltd an Kunden von UBS Wealth Management Australia Limited ABN 50 005 311 937 (Inhaberin der australischen «Financial Services Licence» Nr. 231127), Chifley Tower, 2 Chifley Square, Sydney, New South Wales, NSW 2000, verteilt. Sie erhalten diese UBS-Publikation, weil Sie gemäss Ihren Angaben gegenüber UBS als «Wholesale»-Anleger und/oder zugelassener Anleger («zertifizierter Kunde») in Neuseeland zertifiziert sind. Diese Publikation oder dieses Material ist nicht für Kunden bestimmt, die keine zertifizierten Kunden («nicht zertifizierte Kunden») sind. Falls Sie kein zertifizierter Kunde sind, sollten Sie keine Entscheidung auf Basis dieser Publikation oder dieses Materials treffen. Falls Sie trotz dieser Warnung Entscheidungen auf Grundlage dieser Publikation oder dieses Materials treffen, anerkennen Sie hiermit, (i) dass Sie sich möglicherweise nicht auf den Inhalt dieser Publikation oder dieses Materials verlassen können und dass die Empfehlungen oder Meinungen in dieser Publikation oder diesem Material nicht für Sie bestimmt sind und (ii) dass Sie, soweit das Gesetz dies zulässt, (a) UBS und deren Tochtergesellschaften oder verbundene Unternehmen (und deren Direktoren, Führungskräfte, Agenten und Berater [einzeln eine «relevante Person»]) schadlos halten für Verluste, Schäden, Verbindlichkeiten oder Forderungen, die ihnen in Zusammenhang mit Ihrem unberechtigten Vertrauen auf diese Publikation oder dieses Material entstanden sind oder die Sie deshalb möglicherweise erhalten, und (b) auf die Durchsetzung von Rechten oder auf Rechtsmittel gegenüber der relevanten Person für (oder in Bezug auf) Verluste, Schäden, Verbindlichkeiten oder Forderungen, die Ihnen in Zusammenhang mit dem unberechtigten Vertrauen auf diese Publikation oder dieses Material entstanden sind oder die Sie deshalb möglicherweise erleiden, verzichten. **Niederlande:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Kaufangebot oder eine vergleichbare Anwerbung nach niederländischem Recht dar, kann jedoch Kunden der UBS Europe SE, Netherlands Branch, eine Niederlassung einer deutschen Bank, die ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zur Erbringung von Finanzdienstleistungen zugelassen wurde und in den Niederlanden unter der Aufsicht der «Autoriteit Financiële Markten» (AFM) steht, der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde, zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt werden. **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, Sweden 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, Sweden 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, Sweden 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 Singapur, 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 oder 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 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 Zweifelsfall 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 Anlagendienstleistungen 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. **USA:** Diese Publikation darf weder in den USA noch an «US persons» noch durch in den USA ansässige Mitarbeiter von UBS verteilt werden. UBS Securities LLC ist ein Tochterunternehmen von UBS AG und ein verbundenes Unternehmen von UBS Financial Services Inc., UBS Financial Services Inc. ist ein Tochterunternehmen von UBS AG. **Vereinigte Arabische Emirate:** Diese Research-Publikation stellt in keiner Weise ein Angebot, einen Verkauf oder eine Lieferung von Aktien oder anderen Wertpapieren gemäss den Gesetzen der Vereinigten Arabischen Emirate (VAE) dar. Der Inhalt dieser Publikation wurde und wird nicht durch irgendeine Behörde der Vereinigten Arabischen Emirate einschliesslich der VAE-Zentralbank und der «Dubai Financial Services Authority», der «Emirates Securities and Commodities Authority», des «Dubai Financial Markets», des «Abu Dhabi Securities Market» oder einer anderen Börse in den VAE genehmigt. Dieses Material richtet sich ausschliesslich an professionelle Kunden. UBS AG Dubai Branch wird im DIFC von der DFSA reguliert. UBS AG/UBS Switzerland AG ist in der UBS weder von der VAE-Zentralbank noch von der «KUA Securities and Commodities Authority» für die Bereitstellung von Bankdienstleistungen zugelassen. Das UBS AG Representative Office in Abu Dhabi hat von der VAE-Zentralbank die Zulassung für den Betrieb eines Representative Office erhalten.

Stand 08/2018. CIO82652744

© UBS 2018. Das Schlüsselssymbol 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.