

Bewusste Vorsorgeplanung – ohne Störfaktor Verhaltenstendenz

Vorsorge Schweiz

Autoren: Jackie Bauer, CFA, Economist, UBS Switzerland AG; James Mazeau, CFA, Economist, UBS Switzerland AG

- Verhaltenstendenzen (engl. behavioral biases) gehören zum Alltag. Ihr Ursprung liegt in Intuitionen, Impulsen oder der Erziehung.
- Sie vollziehen sich sowohl auf emotionaler wie auch kognitiver Ebene und können, unterschiedlich einfach, durch Wissen und Bildung erkannt und überwunden oder gemildert werden.
- Finanzielle Entscheidungen werden von oft unbewussten Verhaltenstendenzen beeinflusst; dies kann die langfristige finanzielle Sicherheit beeinträchtigen, insbesondere im Zusammenhang mit dem Ruhestand.



In der Vergangenheit gingen Ökonomen davon aus, dass Menschen rational entscheiden. So setzen sie Ressourcen effizient ein und maximieren den Nutzen, was optimale langfristige Ergebnisse nach sich zieht. Wäre dem wirklich so, würden alle ab Beginn der Erwerbstätigkeit ihre persönliche Vorsorge planen.

Doch oft stimmen Theorie und Realität nicht überein. Die Verhaltensökonomie entstand in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts, basierend auf der Beobachtung, dass Menschen immer wieder irrationale Entscheidungen treffen. Gemäss dieser Wissenschaftsrichtung basieren nicht alle Entscheidungen auf einer einwandfreien Logik, sondern sind vielmehr von unbewussten Verhaltenstendenzen und fehlerhaften Argumentationen geprägt. Insbesondere bei finanziellen Entscheidungen kann dies schwerwiegende langfristige Folgen haben.

#Tipp: Nehmen Sie sich einen Moment Zeit und fragen Sie sich, wann Sie das letzte Mal eine finanzielle Entscheidung getroffen haben und ob Ihre Emotionen dabei eine Rolle gespielt haben – nur um Ihr Bewusstsein zu schärfen. Die Analyse der gewählten Krankenversicherung, die Entscheidung über den Säule-3a-Beitrag oder die Planung des Immobilienkaufs können als Beispiele dienen.

Info-Box: Emotionale und kognitive Verhaltenstendenzen

Emotionale Verhaltenstendenzen entstehen aus Intuitionen oder Impulsen und können sehr spontan sein. Da sie von unserer Umgebung und Erziehung beeinflusst sind, lassen sie sich schwer ändern. Reine Argumentation hilft zwar, einige unserer "primitiven" Reaktionen zu überwinden, doch sie müssen bewusst angegangen werden, um ihre negativen Auswirkungen abzumildern. Eine komplette Überwindung ist jedoch schwierig. Kognitive Fehler können dagegen durch fehlerhafte oder selektive Informationsverarbeitung oder das Fortbestehen eines Glaubens entstehen. Dies sind blinde Flecken, die mit Bildung und rationalen Argumenten sichtbar gemacht und meist überwunden werden können.

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

Unbewusste Vernachlässigung der Vorsorgeplanung

Private Vorsorgeersparnisse, wie die steuerbegünstigte Säule 3a, werden immer wichtiger, um einen angemessenen Lebensstandard im Ruhestand zu sichern. Dennoch schenken viele Menschen dieser freiwilligen Vorsorgeplanung zu wenig Beachtung, vor allem in jüngeren Jahren. Dies beruht teilweise darauf, dass wir uns lieber auf die nahe als auf die ferne Zukunft konzentrieren, zumal letztere unsicherer ist und unweigerlich verlangt, über das Lebensende nachzudenken. Ein Mangel an Disziplin oder Selbstkontrolle (self-control bias), wenn man mit einer Wahl zwischen aktuellen (Konsum-)Freuden und zukünftigen (Spar-)Zielen konfrontiert wird, ist häufig für dieses Verhalten verantwortlich.

Die teilweise Vernachlässigung der privaten Vorsorgeplanung erklärt sich auch dadurch, dass sich der Schweizer Staat um einen Teil der notwendigen Vorsorge kümmert, was die Menschen behäbig macht. Wer sich jedoch ausschliesslich auf das vorgegebene Rentensystem stützt, übersieht, dass sich das Umfeld seit der Einführung der umlagefinanzierten staatlichen Rente in den 1940er-Jahren und der obligatorischen beruflichen Vorsorge in den 1980er-Jahren verändert hat.

Der Druck auf das Schweizer Drei-Säulen-System wächst, vor allem aufgrund des demografischen Wandels, und es braucht Anpassungen, um dessen langfristige Stabilität zu gewährleisten. Veränderungen herbeizuführen ist jedoch schwierig, da Menschen zu Konservatismus (conservatism bias) neigen. Dies hält sie davon ab, neue Informationen, wie die aktuellen Statistiken über die Alterung der Bevölkerung und deren Auswirkungen, in ihre Entscheidungsfindung über ein Reformvorhaben oder private Investitionen einzubeziehen.

Warum sind wir anfällig für diese Verhaltenstendenzen? Ein Teil der Antwort ist die menschliche Tendenz, den vertrauten Status quo (status quo bias) vorzuziehen. Die Gefahr besteht dabei darin, dass man daran gehindert wird, frühzeitig zu planen. Rückt die Pensionierung näher, kann es bereits zu spät sein, um den Kurs zu ändern und Defizite bei den Vorsorgeersparnissen auszugleichen.

#Tipp: Machen Sie sich mit den Zahlen und Fakten rund um das Schweizer Rentensystem vertraut. Dies bietet Ihnen auch Steuervorteile und es kann sogar Spass machen, Ihre Altersvorsorge zu planen. Je früher Sie beginnen, desto weniger Aufwand ist erforderlich.

Cash ist illusorischer sicherer Hafen

Rund zwei Drittel der berechtigten Schweizerinnen und Schweizer nutzen heute die Säule 3a, doch nicht alle investieren den gesetzlichen Höchstbetrag. Zudem halten viele das Geld in einem Konto, da sie dies als sicher wahrnehmen. Untersuchungen zeigen, dass der Schmerz eines bestimmten Verlusts grösser ist als die Freude an einem gleich hohen Gewinn. Anstatt das potenzielle Risiko einzugehen, dass Aktien (wenn auch nur vorübergehend) an Wert verlieren, wird lieber beobachtet, wie die Bargeldsummen nahezu unverändert bleiben. Dies bezeichnet man als Verlustaversion (loss aversion bias).

Cash verliert zwar nicht nominal, aber real an Wert, da seine Kaufkraft aufgrund der Inflation sinkt. So entsteht ein falsches Gefühl der Sicherheit aus der Cash-Illusion (cash illusion bias). Auch wenn die Inflation in der Schweiz seit geraumer Zeit niedrig ist und in den kommenden Jahren gedämpft bleiben dürfte, untergräbt dies langfristig die Vorsorgeersparnisse.

#Tipp: Analysieren Sie, wie viel Geld Sie benötigen, um Ihre Lebenshaltungskosten in den nächsten ein bis drei Jahren zu decken, und fügen Sie ein Sicherheitspolster für unerwartete Ausgaben hinzu. Der Rest kann meist entweder in die Säule 3a, 3b oder in die Pensionskasse investiert werden.

Info-Box: Anlagestrategie für privates Vorsorgekapital

Bei privaten Vorsorgeersparnissen ist der Anlagehorizont eine der wichtigsten Determinanten des möglichen Risikoniveaus. Unsere Modellrechnungen deuten darauf hin, dass bei einem Anlagehorizont von mindestens 15 Jahren der Grossteil des Vorsorgekapitals strategisch in ein diversifiziertes Aktienportfolio investiert werden kann, um die Renditen zu maximieren. Es ist sehr wahrscheinlich, dass ein Verlust bis zum Ende des Anlagehorizonts vermieden werden kann, selbst wenn die Finanzmärkte in diesem Zeitraum Rückschläge erleiden. Über einen kürzeren Zeithorizont sollten andere Anlageklassen Teil des Anlagenmix sein, um das Risiko zu reduzieren. Der Blick über den Beginn des Ruhestands hinaus verlängert den Anlagehorizont, erhöht die Flexibilität und maximiert die Renditechancen. In der Regel wird zu Beginn der Pensionierung nur ein kleiner Teil der anfänglichen Rentenersparnisse benötigt. Der grössere Anteil der privaten Ersparnisse sollte für spätere Rentenjahre beibehalten werden, wenn die berufliche Vorsorge an Kaufkraft verloren hat und zusätzliche Gesundheitskosten entstehen können. Weitere Informationen finden Sie im Bericht [House View Vorsorge](#).

Erste Hürde Investition

Investitionen für den Ruhestand haben oft einen langen Zeithorizont, was eine langfristige Kapitalaufwertung ermöglicht. Doch selbst wenn man erkennt, wie wichtig es ist, die Vorsorgeersparnisse der 3. Säule in Wertschriften zu investieren, ist es unwahrscheinlich, dass man eine (emotional) reibungslose Fahrt genießt (Abbildung).

Mehrere Verhaltenstendenzen können einem langfristigen disziplinierten Anlageansatz im Wege stehen und zu suboptimalen Investmententscheidungen führen. Für den Erfolg braucht es eine fundierte Analyse, eine individuelle Anlagestrategie und die nötige Disziplin.

«Be greedy when others are fearful, and fearful when others are greedy» – Warren Buffett

Abbildung: Emotionen und Finanzmärkte können schwanken

Verhaltenstendenzen können zu suboptimalen Anlageentscheidungen führen



Quelle: UBS

Investiert bleiben

Nach der initialen Anlageentscheidung stellt das Investieren selbst eine noch grössere Hürde dar, die es zu überwinden gilt. Oft fällt es Anlegern schwer, das grosse Ganze zu erkennen – sich also auf das Ziel und den Weg dorthin zu konzentrieren. Ein Hindernis kann Engstirnigkeit (narrow framing bias) sein, das heisst die Tendenz, Ereignisse isoliert zu betrachten. Mehrere Faktoren können die Entscheidungsfindung trüben, zum Beispiel wenn ein Anleger mit dem Verkauf von Vermögenswerten auf extreme Marktvolatilität reagiert, was oft an einem Tiefpunkt geschieht, anstatt sich an seinen langfristigen Plan zu halten und den Sturm auszusitzen. Oft messen Investoren der kurzfristigen Gewinnerzielung mehr Gewicht bei als der langfristigen, was es schwierig macht, an einer gewählten Strategie festzuhalten. Wenn Anleger ohne strukturierten Ansatz den richtigen Zeitpunkt abzapfen versuchen, zu wenig stark diversifizieren oder ihr Portfolio nicht regelmässig an der ursprünglichen Struktur ausrichten, gehen sie unnötige Risiken ein.

#Tipp: Schauen Sie sich Ihre Vorsorgeersparnisse nicht zu oft an. Eine jährliche Kontrolle reicht meistens aus, um zu beurteilen, ob die gewählte Anlagestrategie noch die richtige ist, und allenfalls gezielte Adjustierungen vorzunehmen.

Den richtigen Zeitpunkt abpassen

Anleger fürchten oft, dass die Vermögenspreise unmittelbar nach dem Markteintritt fallen oder dass sie bereits den grössten Schritt der Rally verpasst haben. Dazu beitragen kann die Ankerheuristik (anchoring bias), wenn man beispielsweise auf ein vergangenes Allzeithoch oder ein historisches Einstiegsniveau fokussiert und so versucht, den richtigen Zeitpunkt zum Handeln abzapfen. Das hat auch mit Bedauernsaversion (risk aversion bias) zu tun, denn einen Schritt zu bedauern, ist schmerzhaft. Analysen zeigen, dass ein perfektes Timing nur selten erreicht wird und dass bei diesem Versuch eher Investitionsmöglichkeiten verpasst werden. Anleger vergessen oft, dass man für die höchsten Renditen auch den richtigen Ausstiegszeitpunkt finden muss.

#Tipp: Investieren Sie mit einem Dauerauftrag. Auf diese Weise kaufen Sie zu Durchschnittspreisen ein, manchmal niedriger, manchmal höher, und Sie brauchen sich keine Gedanken über den einen idealen Moment zu machen.

«The markets can stay irrational, longer than you can stay solvent» – John Maynard Keynes

Diversifizierung

Investoren können nach Mustern in der Vergangenheit suchen und versuchen, diese in die Zukunft zu extrapolieren. Diese Muster-Illusion (clustering illusion) kann zu einer Überallokation in einem oder wenigen Vermögenswerten und dementsprechend einer unzureichend diversifizierten Allokation führen. Untersuchungen zeigen, dass solche Muster, wenn sie existieren, im Laufe der Zeit oft nicht langlebig sind. Das derzeitige Niedrigzinsumfeld ist ein gutes Beispiel – es ist eine noch nie dagewesene Situation und macht es noch schwieriger, sich auf vergangene Muster zu verlassen.

Ein weiteres häufiges Phänomen, das zu einer unzureichenden Diversifikation führt, ist die Bevorzugung des Heimmarkts (home bias). Dies geschieht im Glauben, dass man diesen Markt besser kennt und somit besser in der Lage ist, die Entwicklung vorherzusagen oder zu kontrollieren. Zusätzlich verleitet die Vertrautheit mit Produkten und Dienstleistungen von lokalen Unternehmen (Verfügbarkeitsverzerrung = availability bias) zur Annahme diese besser zu kennen und deren Performance besser einschätzen zu können. Beides ist de facto selten der Fall. Dennoch neigen wir dazu, uns auf Dinge zu konzentrieren, die uns vertraut sind.

#Tipp: Mangelnde Diversifikation ist oft auf einen engen Fokus zurückzuführen. Holen Sie fachkundige Beratung ein, um Ihre Sicht zu erweitern und andere Wertquellen in Ihr Portfolio aufzunehmen.

Rebalancing

Ein wichtiger Teil einer langfristigen Strategie ist die Neuausrichtung, das heisst, die Allokation der Portfoliobestandteile regelmässig wieder wie ursprünglich festgelegt zu gewichten. So wird die gewählte Strategie sichergestellt und das Anlagerisiko verringert. Zudem erfordert es den Verkauf desjenigen Teils der Vermögenswerte, der am meisten an Wert gewonnen hat, und den Kauf der Vermögenswerte, die weniger gut abgeschnitten haben, auf der Grundlage voreingestellter Regeln. Ein disziplinierter Rebalancing-Ansatz hält den Dispositionseffekt (disposition effect) in Schach, da er Investoren daran hindert, Gewinner vollständig und zu früh zu verkaufen und an Vermögenswerten festzuhalten, die zu lange an Wert verloren haben.

Info-Box: Auch institutionelle Anleger haben Emotionen

Nicht nur Privatpersonen, auch institutionelle Anleger leiden unter unbewussten Verhaltenstendenzen. Diese können beispielsweise die Entscheidungsfindung von Mitgliedern des Anlageausschusses einer Pensionskasse oder deren Stiftungsrat beeinflussen. Gruppen leiden unter Gruppendenken (groupthink) und der menschlichen Tendenz, der Herde zu folgen (herding). Ersteres resultiert aus Konfliktaversion und führt zu einer schnellen Umstellung auf die dominante oder am wenigsten strittige Meinung. Dies vernachlässigt unterschiedliche Ansichten, was dem Ergebnis schadet. Oft geschieht dieser Mechanismus unbewusst, aber manchmal kann eine dominante Person in der Gruppe auch ihre Position ausnutzen, zum Beispiel, indem sie Informationen so einrahmt, dass die Wahrscheinlichkeit einer Zustimmung erhöht wird. Das beste Gegenmittel hierfür ist, diverse Meinungen am Tisch zu haben sowie eine Person, die aktiv eine offene Diskussionskultur antreibt und kritisch hinterfragt, um einen nachhaltigen Entscheidungsprozess zu fördern.

Durchdachter Ausstieg

Da Rentensparnisse in der Regel über mehrere Jahre oder gar Jahrzehnte angelegt werden, steht der richtige Ausstiegszeitpunkt lange Zeit nicht direkt bevor. Sobald er jedoch eintritt, könnte man meinen, der Standardeffekt (default effect) sei, private Rentenanlagen bei der Pensionierung in Cash umzuwandeln. Ein stufenweiser Ausstieg erhöht jedoch die Erfolgsaussichten. Dies kann zum Beispiel den gestaffelten Bezug von 3a-Investitionen über mehrere Jahre (bis zu maximal fünf) vor der Pensionierung beinhalten. Das bezogene Kapital auf die gleiche Weise wie vor der Pensionierung investiert zu halten und nur in kleinen Teilen in Bargeld umzuwandeln, verringert das Risiko, zu einem ungünstigen Zeitpunkt aus dem Markt auszusteigen.

#Tipp: Strukturieren Sie Ihre Säule-3a-Investitionen so, dass der Ausstieg finanziell am vorteilhaftesten ist. Gestalten Sie Ihre Investitionen nach der Pensionierung gemäss Ihren Bedürfnissen, sodass Sie über genügend, aber nicht zu viel Bargeld verfügen.

Kontrolle dank richtigem Ansatz

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass viele Verhaltenstendenzen die finanzielle Entscheidungsfindung beeinflussen können und so dem Erreichen des optimalen langfristigen Ergebnisses im Weg stehen. Sich vor Augen zu führen, dass solche, teils unbewusste Verhaltenstendenzen existieren, und sich einen Moment Zeit zu nehmen, sie zu analysieren, kann das Ergebnis verbessern. Wenn es um Investitionen geht, helfen drei allgemeine Überlegungen, Verhaltenstendenzen in Schach zu halten. Verwenden Sie zunächst eine fundierte Analyse, um eine passende Anlagethese zu entwickeln. Dies ist die Grundlage für eine robuste, langfristige Anlagestrategie. Seien Sie zweitens diszipliniert in der Umsetzung, solange Analyse und Anlagethese gültig sind. Behalten Sie drittens Ihre Emotionen im Auge und stellen Sie sicher, dass Sie nicht unkontrolliert schnelle, suboptimale Entscheidungen treffen.

Info-Box: Treiber und Abhilfemassnahmen bei Verhaltenstendenzen

Emotionen und fehlerhaftes Denken sind nicht die einzigen Aspekte, die unsere Verhaltenstendenzen beeinflussen. Es spielen auch anderen Faktoren eine Rolle, wie die Umgebung, in der wir leben, wie wir erzogen wurden oder unsere Freunde, Familienangehörigen und Kollegen. Auch die Medien gehören hier dazu. Die aktive Suche nach heterogenen Ansichten ist ein gutes Mittel, um Verhaltenstendenzen zu entkräften, aber dies ist leichter gesagt als getan. Ein einfacher Ansatz wäre, nicht jeden Tag dieselbe Zeitung oder denselben Blogbeitrag zu lesen und verschiedene Personen nach ihrer Meinung zu fragen. Auch die folgenden Punkte können Ihnen helfen:

- Machen Sie einen Schritt zurück, bevor Sie eine finanzielle Entscheidung treffen, und spielen Sie das Szenario in Gedanken durch, bevor Sie handeln.
- Seien Sie achtsam bezüglich der aktuellen Situation und wie sich die Umstände verändert haben.
- Seien Sie offen für neue Informationen.
- Beurteilen Sie, wie sich Ihre Stimmung auf Ihre Entscheidungen auswirken könnte.
- Suchen und bewerten Sie verschiedene Meinungen von Freunden, Experten etc.
- Notieren Sie Ihre Argumentation, um sich später an Ihre Anlagebegründung zu erinnern.
- Definieren Sie eine langfristige Anlagestrategie und halten Sie diszipliniert daran fest.

Anhang

Die Anlagebeurteilungen des Chief Investment Office von UBS («CIO») werden durch Global Wealth Management von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt) oder deren verbundenen Unternehmen («UBS») produziert und veröffentlicht.

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

Allgemeines Anlageresearch – Risikohinweise:

Diese Publikation dient **ausschliesslich zu Ihrer Information** und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur 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 interagieren.

Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation ab und kann sich in Zukunft ändern. UBS erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung und macht keinerlei Zusicherung im Hinblick auf die steuerliche Behandlung von Vermögenswerten oder deren Anlagerenditen – weder im Allgemeinen noch in Bezug auf die Verhältnisse und Bedürfnisse eines spezifischen Kunden. Wir können nicht auf die persönlichen Anlageziele, finanziellen Situationen und Bedürfnisse unserer einzelnen Kunden eingehen und empfehlen Ihnen deshalb, vor jeder Investition Ihren Finanz- und/oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen zu konsultieren.

Dieses Material darf ohne vorherige Einwilligung von UBS nicht reproduziert werden. Sofern nicht etwas anderes schriftlich vereinbart wurde, untersagt UBS ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte. UBS übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Materials resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden. Informationen darüber, wie das CIO Konflikte regelt und die Unabhängigkeit seiner Anlagebeurteilungen, des Publikationsangebots, des Research sowie der Ratingmethoden aufrechterhält, finden Sie unter www.ubs.com/research. Weitere Informationen über die jeweiligen Autoren dieser und anderer CIO-Publikationen, auf die in diesem Bericht verwiesen wird, sowie Kopien von vergangenen Berichten zu diesem Thema können Sie bei Ihrem Kundenberater bestellen.

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 <https://www.theocc.com/about/publications/character-risks.jsp> lesen oder bei Ihrem Finanzberater ein Exemplar verlangen.

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.

Diese Publikation darf weder in den USA noch an «US persons» verteilt werden.

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.

Länderinformationen finden Sie unter ubs.com/cio-country-disclaimer-gr oder fragen Sie Ihren Kundenberater nach vollständigen Risikoinformationen.

Fassung B/2020. CIO82652744

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