

Investieren nach der Pensionierung

Vorsorge Schweiz

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

- Investieren kann Ihnen helfen, Ihren gewünschten Lebensstil beizubehalten oder Vermögen weiterzugeben. Dies gilt umso mehr, wenn Sie von Ihren Ersparnissen zehren müssen, um die gängigen Ausgaben zu decken.
- Investitionen bergen jedoch Risiken und positive Ergebnisse sind nicht garantiert. Die Chancen des Anlegens aber ausser Acht zu lassen, ist auch keine gute Lösung. Dieser Bericht soll Ihnen helfen herauszufinden, welche Strategien am besten zu Ihnen und Ihren finanziellen Verhältnissen passen.



Leben Sie über Ihren Verhältnissen, wenn Sie im Ruhestand mehr ausgeben, als Sie an Rente erhalten? Wenn Sie wenig oder keine Ersparnisse haben, ist die Antwort auf diese Frage eindeutig Ja. Wenn Sie nicht mehr wissen, wie Sie Ihr Geld ausgeben können, ist die Antwort Nein. Aber wenn Sie irgendwo dazwischen liegen, kann die Aufrechterhaltung eines bestimmten Lebensstils bedeuten, dass Ihnen irgendwann das Geld ausgehen wird – und Sie könnten es zu spät erkennen, um vorbeugende Massnahmen zu ergreifen.

Als Vorsichtsmassnahme schränken einige Rentnerinnen und Rentner ihren Lebensstandard übermässig ein, aus Angst, ihr Vermögen zu Lebzeiten aufzubrauchen. Andere tun dasselbe, um Vermächtnisziele zu erfüllen. In einigen Fällen ist überhöhte Vorsicht fehlgeleitet und schlussendlich genauso verlustbringend, wie über die eigenen Verhältnisse zu leben.

Wir argumentieren, dass Investitionen helfen können, zwei Hauptziele zu erreichen: 1) Ihren Lebensstil zu verbessern oder aufrechtzuerhalten und gleichzeitig finanzielle Risiken zu kontrollieren; und 2) das Vermögen zu maximieren, das Sie weitergeben möchten.

Dieser Bericht wägt die Vor- und Nachteile der Vermögensinvestition im Ruhestand ab. Wir geben zunächst einen Überblick über die Einkommens- und

Kostenstrukturen der Rentner. Wir besprechen dann, wie Geschlecht, Alter und Haushaltszusammensetzung Ihre finanzielle Situation prägen können. Im letzten Abschnitt werden Kompromisse hervorgehoben, die Investitionen mit sich bringen.

Welchen Lebensstandard können Sie sich leisten?

Wir leben immer länger und diese zusätzlichen Jahre zählen fast ausschliesslich zum Ruhestand, da sich das Schweizer Renteneintrittsalter in den letzten 70 Jahren kaum verändert hat. Im Jahr 2021 kann ein 65-jähriger Mann laut Bundesamt für Statistik (BFS) mit weiteren 22 Jahren Lebenszeit rechnen, Frauen mit 25 Jahren. Und das sind lediglich Durchschnittszahlen, was bedeutet, dass Sie viel länger leben könnten.

Dass unser Ruhestand so lange dauern wird, unterschätzen wir manchmal. Ist aber je länger, desto besser? Wohl nur dann, wenn Sie gesund bleiben und es finanzieren können. Einige Rentner geben nicht mehr aus, als sie einnehmen, entweder weil sie ein hohes Einkommen oder generell einen bescheidenen Lebensstil haben. Andere passen ihre Ausgaben systematisch an ihr Einkommensniveau an. Dies kann mit der Zeit zu einer Verringerung des Lebensstandards führen, da die Ausgaben tendenziell schneller steigen als die Renteneinnahmen. Das Anziehen des Gürtels hat auch seine

Grenzen, da einige Ausgaben nicht komprimiert werden können, insbesondere wenn sie sich auf wesentliche Güter und Dienstleistungen beziehen.

Wenn die Ausgaben oder Wunschvorstellungen das Einkommen übersteigen, müssen Rentner von ihren Ersparnissen schöpfen, auf die Gefahr hin, dass diese aufgebraucht werden. Dieses Risiko hängt von vielen Faktoren wie Alter, Geschlecht und Haushaltssituation ab sowie davon, wie sich die Höhe des Kapitals im Vergleich zu Einkommen und Ausgaben im Laufe der Zeit verhält. Im Folgenden schauen wir diese Aspekte genauer an.

Reale Lebenshaltungskosten: Überraschungen inklusive

Die Zusammensetzung des Konsumkorbs eines Haushalts hängt von Alter und Wohnform ab. Allein zu leben, ist pro Person teurer. Die Gesamtkosten im Ruhestand sind relativ stabil und sinken nominal tendenziell. Wenn die Menschen gebrechlicher und weniger mobil werden, machen beispielsweise die Reisekosten den Gesundheitskosten Platz, die dramatisch in die Höhe schiessen können, wenn sich der Gesundheitszustand verschlechtert und man auf Unterstützung angewiesen ist. Für weitere Einblicke in die Kostenstruktur im Ruhestand empfehlen wir unseren Bericht "[Wie viel kostet mein Ruhestand?](#)".

Inflation kann eine unvorhersehbare Komponente der Altersvorsorge sein. Wie im nächsten Abschnitt erörtert, wird nur ein begrenzter Anteil des Renteneinkommens inflationsbereinigt. Dies deutet darauf hin, dass selbst eine niedrige Inflationsrate dazu führen kann, dass die Kosten schneller steigen als das Einkommen. Darüber hinaus ist die Inflation nicht für alle Produkte und Dienstleistungen gleich. Zum Beispiel sind die Kosten für Kommunikation in den letzten Jahrzehnten stark gesunken, während diejenigen für Wohnraum deutlich gestiegen sind.

Das letzte Jahrzehnt war in der Schweiz von einer sehr tiefen Inflation geprägt, aber die Zukunft könnte anders aussehen. Auf der einen Seite dürften Technologie und Automatisierung zu Effizienzgewinnen führen, die die Kosten für bestimmte Dienstleistungen und Fertigwaren senken. Auf der anderen Seite findet in der Schweiz eine demografische Alterung statt, wie in den meisten entwickelten Volkswirtschaften. Der Grossteil der Babyboomer wird in den nächsten zehn Jahren in den Ruhestand treten. Sie werden sich einer ständig wachsenden Kohorte von Rentnern anschliessen, die zusammen die Nachfrage nach bestimmten Waren und Dienstleistungen erhöhen werden. Dies kann bei einigen nicht automatisierbaren Dienstleistungen mit hoher Nachfrage wie Pflege zu Preisdruck führen. Rentner sollten bedenken, dass sich ihre Inflationserfahrung je nach

persönlicher Situation stark von dem unterscheiden kann, was die aktuelle Gesamtinflation suggeriert.

Renteneinkommen: Vorhersehbar

Die Haupteinnahmequelle im Ruhestand ist die Vorsorge, hauptsächlich in Form von Leibrenten aus der 1. (Alters- und Hinterbliebenenversicherung, AHV) und 2. Säule (Berufliche Vorsorge, BVG). Weitere Einkommensquellen sind Säule-3a-Ersparnisse, Finanz- und Sachwerte oder Versicherungen.

Die Rente der 1. Säule richtet sich nach dem Durchschnittslohn während des Arbeitslebens sowie nach der Anzahl Beitragsjahre. Die Renten sind gedeckelt und verheiratete Paare erhalten oft niedrigere Renten pro Person als Alleinstehende. Überlebende Ehegatten haben unter bestimmten Voraussetzungen Anspruch auf eine Witwer-/Witwenrente. Die AHV-Renten werden periodisch an die Inflation und das Lohnwachstum angepasst.

Das Einkommen aus der 2. Säule hängt von der Höhe Ihrer persönlichen Pensionskassenvermögen und dem angebotenen Umwandlungssatz ab. Ersteres berechnet sich aus den einbezahlten Beiträgen und der darauf gutgeschriebenen Zinsen. Diese Renten sind in der Regel nicht inflationsbereinigt. Wie bei der 1. Säule haben auch überlebende Partner unter bestimmten Voraussetzungen Anspruch auf eine Hinterbliebenenrente.

Die meisten Versicherten können zwischen Rente, Kapital oder einer Mischform wählen. Diese grundlegende Entscheidung wirkt sich auf das Kapital- und Einkommensniveau zu Beginn der Pensionierung aus. In einigen Fällen bewirkt die Wahl 1) niedriges Vermögen, aber ein Einkommen so hoch oder höher als die prognostizierten (oder gewünschten) Ausgaben; oder 2) hohes Vermögen, aber ein Einkommen (weit) niedriger als die Ausgaben. In beiden Situationen, vor allem aber in letzterer, laufen Rentner Gefahr, dass ihnen das Geld ausgeht, wenn sie länger leben oder die Ausgaben schneller steigen als erwartet. Ebenso wirkt sich die Entscheidung, früher oder später in Rente zu gehen, auf die Höhe des Einkommens oder des Kapitals zu Beginn der Pensionierung aus. Vorbeziehungsweise Spätruhestand verlängern oder verkürzen die zu finanzierende Rentenzeit und senken oder erhöhen dementsprechend das Einkommensniveau.

Alter, Geschlecht und Haushaltssituation

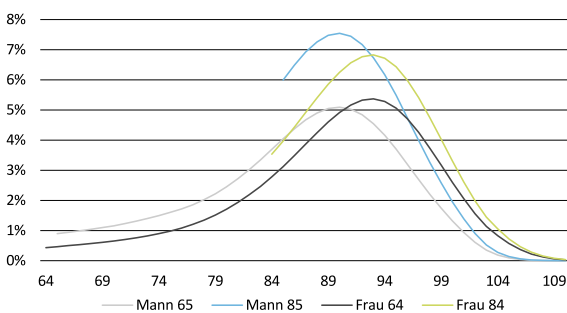
Alter und Geschlecht sind wichtige Faktoren, die Ihre Lebenserwartung, den Anlagehorizont und damit auch die Strategie des Vermögensverzehr massgeblich beeinflussen. Die Verteilung der Sterbewahrscheinlichkeit hängt von Alter und Geschlecht ab und verändert sich im Laufe der Zeit. Das bedeutet, dass die Wahrscheinlichkeitsverteilung für

einen 65-jährigen Mann anders ist als für einen 85-jährigen. Ebenso ist die Verteilung für einen 65-Jährigen heute nicht die gleiche, wie für einen 65-Jährigen vor 20 Jahren oder für Frauen und Männer desselben Jahrgangs.

Abbildung 1 zeigt die Verteilung der Sterbewahrscheinlichkeit für Männer und Frauen, die 2021 im Alter von 65 beziehungsweise 64 Jahren in Rente gehen. Es zeigt auch die Verteilungen in 20 Jahre nach heutigen Schätzungen, denn mit 65/64 Jahren ist sie anders als mit 85/84. Abbildung 2 zeigt die gleichen Daten aus einer anderen Perspektive: die Wahrscheinlichkeit, ein gewisses Alter zu erreichen, basierend auf Alter und Geschlecht.

Abb. 1: Sterbewahrscheinlichkeit

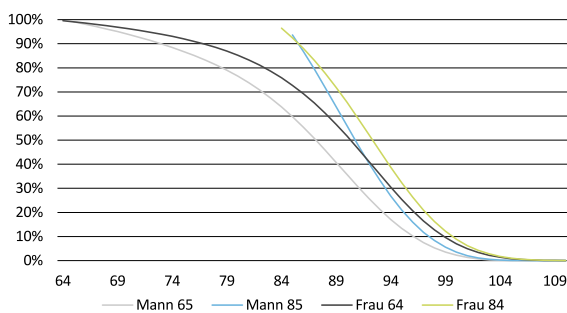
Verteilung der Sterbewahrscheinlichkeit mit 64/65 und 20 Jahre später für Männer und Frauen im Jahr 2021. Lesehilfe: Ein heute 85-jähriger Mann hat eine Wahrscheinlichkeit von 7,5 Prozent, im 90. Lebensjahr zu sterben.



Quelle: BFS, UBS

Abb. 2: Überlebenswahrscheinlichkeit

Überlebenswahrscheinlichkeit bis zu einem bestimmten Alter mit 64/65 und 20 Jahre später für Männer und Frauen im Jahr 2021. Lesehilfe: Ein heute 65-jähriger Mann hat eine Wahrscheinlichkeit von 60 Prozent, das 85 Lebensjahr zu erreichen.



Quelle: BFS, UBS

Ihre Haushaltssituation spielt auch eine entscheidende Rolle für die Einkommens- und Ausgabendynamik. Wie oben erwähnt, haben Paare niedrigere Kosten pro Person als Alleinstehende. Witwen und Witwer haben dagegen häufig Anspruch auf Hinterbliebenenleistungen. Es ist erwähnenswert, dass sich bei verheirateten Paaren mit Kindern die Vermögenssituation des überlebenden Partners

mit dem Tod eines Ehepartners einschneidender ändert. Denn laut Gesetz haben Kinder Anspruch auf einen Mindestanteil am Vermögen ihres verstorbenen Elternteils.

Den Kompromiss verstehen

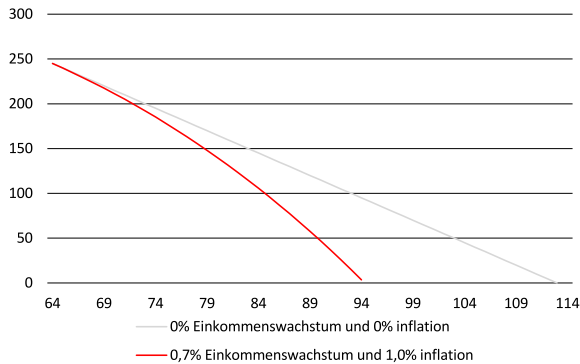
Lassen Sie uns ein konkretes Beispiel untersuchen, bevor wir die Vor- und Nachteile des Investierens vorstellen. Denken Sie an eine 64-jährige alleinstehende Rentnerin mit Ersparnissen von 250 000 Schweizer Franken und einem jährlichen Nettorenteneinkommen aus der 1. und 2. Säule von 40 000 Franken. Kann sie sich ihren gewünschten Lebensstil leisten, der 45 000 Franken pro Jahr kostet? Der naive Ansatz wäre, die folgende Berechnung durchzuführen:

- Zwischen ihrem Einkommen und ihren Ausgaben klafft eine Lücke von 5000 Franken.
- Die Aufteilung ihres Vermögens auf die Lücke (250 000 / 5000) bedeutet, dass sie diesen Lebensstandard für weitere 50 Jahre finanzieren kann.
- Das Erreichen des 100. Lebensjahres ist für eine gesunde Rentnerin sicherlich möglich, aber 114 Jahren scheint unwahrscheinlich und führt zu dem einfachen Schluss, dass alles gut laufen wird.

Diese Argumentation übersieht jedoch die Tatsache, dass Einnahmen und Ausgaben oft unterschiedlich schnell wachsen. Wir gehen davon aus, dass die Inflation und damit der durchschnittliche jährliche Preisanstieg in der Schweiz langfristig bei 1 Prozent liegen. Im Gegensatz wird das Einkommen unserer Rentnerin nur um 0,7 Prozent pro Jahr wachsen. Mit einem Mischindex aus Inflation (1 Prozent) und Lohnwachstum (Annahme 1,5 Prozent) wird nur die AHV-Rente periodisch angepasst. Diese macht rund die Hälfte des Gesamteinkommens unserer fiktiven Person aus. Mit einem solchen Anstieg der Einnahmen und Ausgaben wird ihr mit Sicherheit das Geld ausgehen, wenn sie 95 Jahre alt ist (Abb. 3), was sie mit einer Wahrscheinlichkeit von 30 Prozent erreichen wird. Unsere Rentnerin wäre daher im letzten Teil ihres Ruhestands finanziell nicht abgesichert.

Abb. 3: Ausgaben steigen stärker als Einkommen

Prognostiziertes Vermögen (in Tausend Franken) nach Alter unter zwei verschiedenen Einkommenswachstums- und Inflationsszenarien; siehe Annahmen am Ende des Berichts.



Quelle: UBS

Natürlich neigen wir dazu, der finanziellen Situation in unseren frühen Rentenjahren mehr Aufmerksamkeit zu widmen. Bis zu einem gewissen Grad ergibt dies Sinn, da diese Zeit am nächsten ist und wir über eine bessere Fitness und höhere Überlebenschancen verfügen. Eine solche Kurzsichtigkeit kann jedoch verhindern, dass Menschen auf den späteren Teil des Ruhestands achten.

Wir gehen im Beispiel davon aus, dass unsere Rentnerin ihren Lebensstandard nicht senken wird, was bedeutet, dass sie ihr Vermögen auf null reduzieren wird, um diesen aufrechtzuerhalten. In Wirklichkeit würde sie ihren Lebensstil wahrscheinlich irgendwann einschränken, wenn auch wahrscheinlich zu spät und mit einem gewissen Mass an Widerwillen. Bei totalem Vermögensabbau und sehr niedrigem Einkommen besteht möglicherweise Anspruch auf staatliche Subventionen, sodass extreme Armut vermieden wird. Aber auch diese Unterstützungsmassnahmen würden den gewohnten Lebensstil nicht finanzieren, weshalb sie keine wünschenswerte Option sind.

Untersuchen wir nun, wie Investitionen unserer Rentnerin helfen können, ihren gewünschten Lebensstil beizubehalten, und welche Risiken dies birgt. Unter Investieren verstehen wir die Zuweisung von Kapital für finanzielle Vermögenswerte wie Aktien, Anleihen oder Immobilien. Betrachten wir ein Anlageportfolio, das 30 Prozent Aktien, 55 Prozent Anleihen und 15 Prozent alternative Anlagen umfasst. Indem sie ihr Vermögen in ein solches Portfolio investiert, hat unsere Rentnerin eine 50-prozentige Chance, über genügend finanzielle Mittel bis zum Alter von 101 Jahren zu verfügen. Allerdings besteht immer noch ein Risiko von etwa eins zu sechs, dass ihr vor dem 95. Lebensjahr das Geld ausgeht. Bei einer 70-prozentigen Aktienquote besteht eine 50-prozentige Chance, dass sie sich bis ins 110. Lebensjahr finanzieren

kann, aber sie hat auch ein grösseres Risiko, dass ihr vor dem 95. Lebensjahr das Geld ausgeht. Tabelle 1 fasst die Ergebnisse unserer Modellierung zusammen und hebt die Kompromisse hervor, die Investitionen bieten.

Tabelle 1: Würden Sie das Risiko eingehen?

Wahrscheinlichkeiten mit Cash und mit Anlageportfolios. Siehe Annahmen am Ende des Reports. Nur zu Illustrationszwecken.

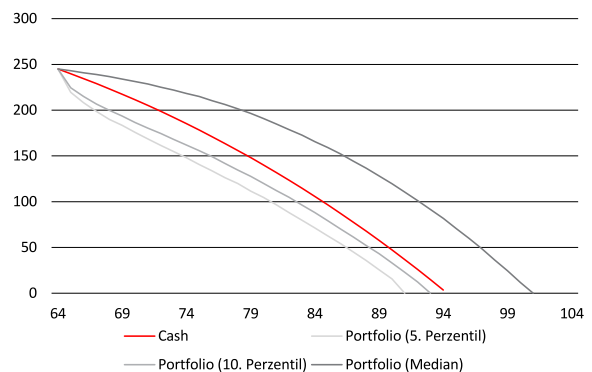
Vermögensverwendung	Alter	Wahrscheinlichkeit, dass in diesem Alter das Geld ausgeht	Wahrscheinlichkeit, dieses Alter zu erreichen
Cash	95	100%	30%
Portfolio mit 30 Prozent Aktien	91	5%	52%
	93	10%	41%
	95	17%	30%
Portfolio mit 70 Prozent Aktien	101	50%	7%
	89	5%	61%
	92	10%	46%
Portfolio mit 95 Prozent Aktien	95	16%	30%
	110	50%	0%

Quelle: BFS, UBS

Wenn unsere Rentnerin ihr Kapital nicht investiert, kann sie nahezu gewiss sein, dass ihr auf lange Sicht das Geld ausgeht. Wenn sie ihre Ersparnisse investiert, kann sie starke Portfolio-Drawdown-Episoden erleben und riskieren, dass sie früher ohne Geld dasteht, als wenn sie nicht investiert hätte. Die Abbildungen 4 und 5 zeigen den Vermögensverzehrprozess im Laufe der Zeit mit 30- und 70-prozentiger Aktienallokation. Darüber hinaus skizzieren die Zahlen drei Risikoszenarien: das 5. Perzentil (die schlimmsten 5 Prozent); das 10. Perzentil (die schlimmsten 10 Prozent); und den Median (die unteren 50 Prozent der Verteilung).

Abb. 4: Portfolio mit 30 Prozent Aktien

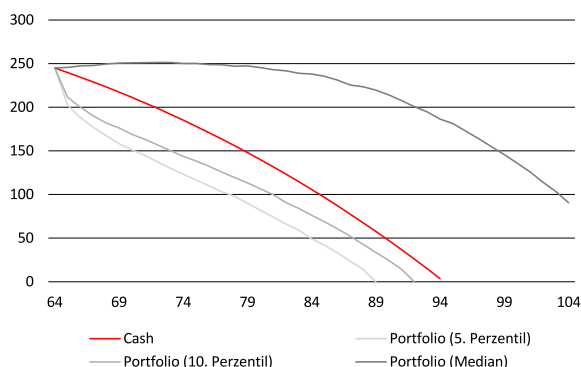
Prognostiziertes Vermögen in Tausend Franken mit Cash und mit einem Anlageportfolio gemäss drei verschiedenen Marktszenarien, nach Alter; siehe Annahmen am Ende des Reports. Nur zu Illustrationszwecken.



Quelle: UBS

Abb. 5: Portfolio mit 70 Prozent Aktien

Prognostiziertes Vermögen in Tausend Franken mit Cash und mit einem Anlageportfolio gemäss drei verschiedenen Marktszenarien, nach Alter; siehe Annahmen am Ende des Reports. Nur zu Illustrationszwecken.



Quelle: UBS

Risikostrategie: Eine persönliche Angelegenheit

Wenn Sie Ihr Vermögen stetig aufbrauchen, kann Investieren dazu führen, dass Ihnen das Geld früher ausgeht, als wenn Sie nicht investiert hätten – wie viel früher hängt vom Anlagerisiko ab, das Sie eingehen. Je weniger riskant die Anlagestrategie ist, desto geringer ist die Wahrscheinlichkeit, bankrott zu gehen, bevor es mit der Cash-Strategie geschehen würde.

Mehr Anlagerisiko geht mit mehr Aufwärtspotenzial einher. Es gibt jedoch eine Grenze für die Anlagerenditen, die Sie auf lange Sicht generieren können. Investieren verwandelt sich in Glücksspiel, wenn die Wahrscheinlichkeit eines Scheiterns höher ist als die Erfolgsaussichten – es kann helfen, aber es kann keine Wunder bewirken.

Neben der Aufrechterhaltung eines bestimmten Lebensstandards kann auch die Weitergabe von Vermögenswerten ein Ziel sein. Sie können einen Teil Ihres Vermögens reservieren, um ihn zu vererben oder zu spenden. In jedem Fall sollte Ihre Anlagestrategie an die Hierarchie Ihrer Ziele angepasst sein und wichtige intermittierende Abflüsse wie wiederkehrende Spenden einbeziehen. Sowohl den Lebensstil als auch das Vermächtnis zu maximieren, erfordert im Allgemeinen mehr Risikobereitschaft als nur eines von beiden zu maximieren.

Ungleichheit zwischen den Geschlechtern

Frauen müssen mit ihrem Geld aus mehreren Gründen mehr Risiko eingehen als Männer, um das gleiche Ziel zu erreichen. Im Durchschnitt verdienen Frauen weniger als Männer, was wiederum zu niedrigeren Renten und weniger Ersparnissen führt. Infolgedessen müssen sie einen längeren Ruhestand mit weniger finanziellen Mitteln bestreiten.

Denken Sie darüber nach

Die Altersvorsorgeplanung ist ein Prozess, bei dem Sie weit nach vorne schauen und die gesamte Ruhestandszeit berücksichtigen müssen, nicht nur die ersten 15 Jahre. Sie erfordert den Umgang mit Unsicherheiten, wie Ihrer eventuellen Lebensdauer und den zukünftigen Lebenshaltungskosten. Wenn Sie sich einen Lebensstandard wünschen, bei dem Sie mehr ausgeben müssen, als Sie einnehmen, können diese unsicheren Elemente möglicherweise Ihre langfristigen Pläne gefährden. Investieren kann Ihnen helfen, sich den gewünschten Lebensstil zu leisten oder die Weitergabeziele zu maximieren – aber es ist nicht frei von Risiken.

Wenn Sie sich Sorgen machen, Ihr Vermögen vor Lebensende aufzubrauchen, sollten Sie die Macht des Investierens in Betracht ziehen. Wer sich mit diesem Thema oder mit Investitionen im Allgemeinen nicht wohl fühlt oder die Strategie finden möchte, die am besten zur individuellen Situation passt, sollte professionellen Rat einholen.

Im Modell verwendete Annahmen:

- 64-jährige alleinstehende Frau Jahrgang 1957
- Netto-Vorsorgeeinkommen aus der 1. und 2. Säule im ersten Jahr: 40 000 Franken
- Gewünschte Lebenshaltungskosten im ersten Jahr: 45 000 Franken
- Investierbares Vermögen zu Beginn der Pensionierung: 250 000 Franken
- Jährlicher Anstieg des Jahresüberschusses und der Kosten: 0,7 bzw. 1,0 Prozent
- UBS Kapitalmarktannahmen
- UBS «Rendite»- und «Wachstums»-Asset-Allokationen
- Ohne Vermögenssteuer
- Inklusive Gebühren
- Wegen des langen Anlagehorizonts können sich einige Annahmen über die Zeit ändern.

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.

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.

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

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

Fassung C/2020. CIO82652744

© UBS 2021. Das Schlüsselssymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.