

UBS-Vorsorgeindex Schweiz

Ein **Pulsmesser** für das Schweizer Vorsorgesystem

- Der *UBS-Vorsorgeindex Schweiz* hat sich in den letzten Quartalen von der Pandemie erholt und befindet sich im neutralen Bereich.
- Dies liegt vor allem am Aufschwung der Wirtschaft und der Finanzmärkte nach dem Coronajahr 2020.
- Die demografische Lage und das Warten auf zukunftsweisende Reformen belasten den Index jedoch deutlich.

Jackie Bauer, Ökonomin, James Mazeau, Ökonom

Auf den ersten Blick scheint der Puls des Schweizer Vorsorgesystems wieder schneller zu schlagen. Zum ersten Mal seit 2016 ist der Index im ersten Quartal 2021 in den positiven Bereich geklettert, befindet sich im zweiten Quartal jedoch wieder leicht im roten Bereich. Bei genauem Hinsehen ist zu erkennen, dass die Verbesserung nur auf zwei der vier Komponenten zurückzuführen ist: die Finanzen und die Wirtschaft. Letztere hat 2020 stark unter den pandemiebedingten Restriktionen gelitten und so ist es nicht verwunderlich, dass der Index, der die Verbesserungsdynamik abbildet, 2021 nach oben zeigt. Die Finanzlage der Vorsorgewerke ist kurzfristig betrachtet schon seit mehreren Quartalen positiv. Die Finanzmärkte haben insgesamt nur kurz in der Anfangsphase der Pandemie gelitten, jedoch schnell den Boden unter den Füßen zurückgewonnen. Sowohl Aktien als auch Anleihen in den Portfolios der AHV und der Pensionskassen haben davon profitiert. Dies lässt jedoch die relativ gut prognostizierbaren zukünftigen Verschlechterungen ausser Acht, beispielsweise die zu erwartende grösser werdende Lücke in der 1. Säule.

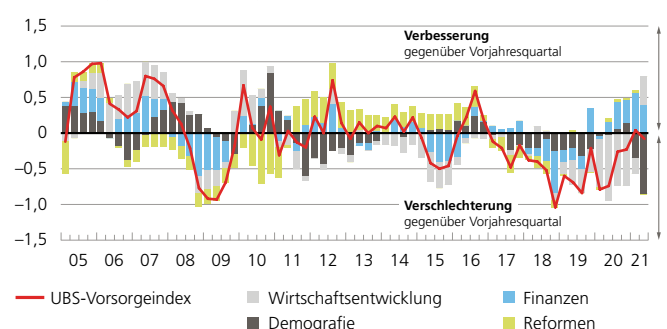
Auf der anderen Seite sind die Subindizes Demografie und Reformen eine Belastung für den Vorsorgeindex wie auch das Vorsorgesystem. Es liegen zwar Reformvorschläge für AHVG und BVG vor, die seit mehreren Monaten und wegen der Pandemie zeitlich verzögert im Parlament diskutiert werden. Wie zu erwarten gibt es aber sehr gegensätzliche Meinungen, wie eine zukunftsfähige staatliche und berufliche Vorsorge aussehen sollte, und so bleibt abzuwarten, ob letztlich ein Kompromiss gefunden wird, den auch das Volk gutheisst. Nicht zuletzt wegen der aktuellen und zukünftigen demografischen Lage sind Reformen jedoch dringend nötig, um über Generationen hinweg faire und realisierbare Rentenversprechen abgeben zu können.

Die Alterung der Bevölkerung schreitet mit grossen Schritten voran und mit dem Eintritt der Babyboomer in den Ruhestand nimmt die Anzahl Rentner zu, während die zukünftigen Beitragszahler rarer werden.

Abbildung 1

Vorsorgeindex hat sich von der Pandemie erholt, bleibt aber leicht negativ

UBS-Vorsorgeindex und Beiträge der Subindizes



Quellen: Bloomberg, BFS, EFV, UBS

Methodologie

Das breit abgestützte Vorsorgesystem der Schweiz soll primär die Lebensgrundlage im Alter sichern. Verschiedene Faktoren beeinflussen das Drei-Säulen-System. Grosse Herausforderungen sind die fortschreitende Alterung der Gesellschaft sowie die rekordtiefen Zinsen. Der *UBS-Vorsorgeindex Schweiz* zeigt pro Quartal auf, wie es um die Gesundheit des Schweizer Vorsorgesystems steht. Mit den vier Subindizes Wirtschaftsentwicklung, Demografie, Finanzen und Reformen umfasst der Index die für die Stabilität des Vorsorgesystems wichtigsten Faktoren. Ein negativer Wert des *UBS-Vorsorgeindex Schweiz* stellt eine Verschlechterung der Dynamik im Vergleich zum Vorjahresquartal dar, ein positiver Wert hingegen eine Verbesserung. Dies jeweils in Relation zur Entwicklung der Reihe in der (für die Standardisierung verwendeten) Referenzperiode.

Die vier Subindizes¹

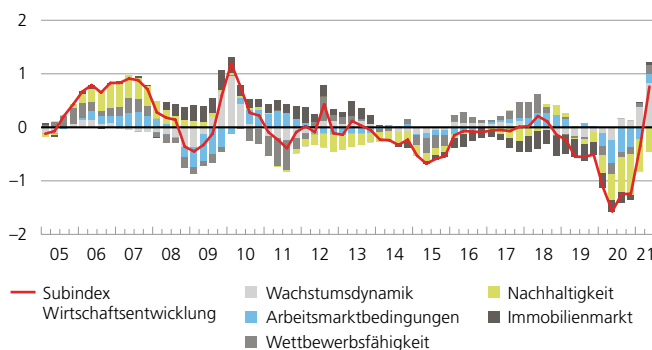
Wirtschaftsentwicklung

Die wirtschaftliche Entwicklung konnte 2021 wieder positiven Boden fassen. Vor allem die Dynamik gemessen an den Vorlaufindikatoren hat sich im zweiten Quartal dieses Jahres im Vergleich zum Vorjahr, als zum ersten Mal Restriktionen in Kraft traten. Der Arbeitsmarkt konnte dank verschiedener Massnahmen unterstützt werden und ist auch wieder auf dem Weg der Besserung. Der Schweizer Franken fungierte nur kurzfristig und weniger stark als in vorherigen Krisen als «sicherer Hafen», so war die Wettbewerbsfähigkeit der Schweiz aus dieser Perspektive weniger stark betroffen. Auch der Immobilienmarkt trägt 2021 seit Langem wieder positiv zum Wirtschaftssubindex bei. Die Preise stiegen zwar weiter, doch insgesamt weniger stark als zuvor. Weiterhin negativ auf dem Radar ist die Nachhaltigkeit, gemessen an den Staatsschulden. Diese sind pandemiebedingt unvergleichbar stark angestiegen.

Abbildung 2

Wirtschaftsdynamik hat die Pandemie hinter sich gelassen

Subindex und Beiträge der fünf Komponenten



Quellen: BFS, Bloomberg, UBS

Der Subindex Wirtschaftsentwicklung widerspiegelt die für die Vorsorgesysteme relevanten Veränderungen des generellen Wirtschaftsumfelds in der Schweiz. Er besteht aus den Komponenten Wachstumsdynamik, Arbeitsmarktbedingungen, Wettbewerbsfähigkeit, Nachhaltigkeit und Immobilienmarkt.

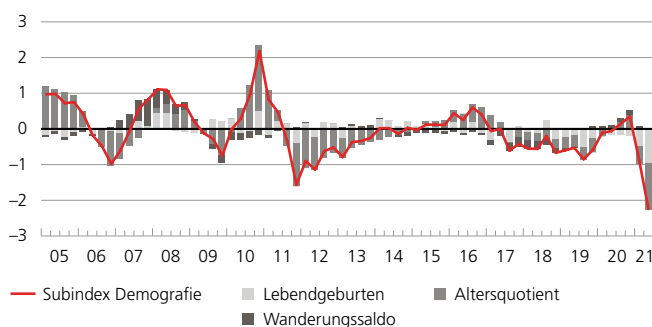
Demografie

Der demografische Wandel ist die Achillessehne des Schweizer Vorsorgesystems. Die Alterung der Bevölkerung ist in voller Fahrt. Laut Angaben des Bundesamts für Statistik (BFS) dürfte die Geschwindigkeit seit diesem Jahr sogar noch zunehmen, was ausgedrückt durch den Altersquotienten den Subindex Demografie stark belastet. Die Anzahl Neugeburten war im Coronajahr nur um circa 300 Babys geringer als im Vorjahr, aber auch die ersten sechs Monate dieses Jahres unterschreiten die Vorjahreswerte nochmals. Somit ist von den zukünftigen Beitragszahlern, die vor allem die AHV-Renten finanzieren sollten, keine Unterstützung zur Lösung dieses Problems zu erwarten. Die Migration wurde ebenfalls durch die Pandemie beeinflusst, da Grenzübertritte teilweise unterbunden waren. Allerdings belastet dies den Index nicht sehr stark, denn er beurteilt die Veränderungsdynamik im Vergleich zum Vorjahr und der Wanderungssaldo zeigt seit Jahren einen rückläufigen Trend.

Abbildung 3

Alterung der Bevölkerung unaufhaltsam

Subindex und Beiträge der drei Komponenten



Quellen: BFS, UBS

Der Subindex Demografie quantifiziert die demografische Entwicklung in der Schweiz. Da strukturelle Veränderungen bei der Migration und den Lebendgebunden nicht direkt oder erst verzögert in den Altersquotienten einfließen, werden diese zusätzlich berücksichtigt.

¹ Die Komponenten aller Subindizes werden – wenn nötig – jeweils mittels Interpolation auf Quartalsebene heruntergebrochen, Jahresveränderungsraten gebildet (zur Ausklammerung saisonaler Effekte), standardisiert, zu gleichen Teilen gewichtet und aggregiert.

Finanzen

Die Finanzlage der 1. und 2. Säule steht weiterhin auf einem wackligen Fundament, wenn wir in die Zukunft blicken. Die Finanzierung der AHV-Renten ist nicht sichergestellt und auch die berufliche Vorsorge muss weiterhin zur systemfremden Umverteilung greifen, um die aktuell versprochenen Renten leisten zu können. Doch über die letzten Quartale betrachtet sieht die Situation kurzfristig nicht schlecht aus. Die Finanzmärkte haben in den letzten zwölf Monaten eine ansehnliche Performance geliefert, sowohl für die AHV als auch für die Pensionskassen. Aktien profitierten von den Wiederaufbauprogrammen und dem Aufschwung der Wirtschaft und Anleihenbewertungen stiegen im Zuge der fallenden Zinsen als Antwort der Zentralbanken auf die Pandemie. Es ist allerdings zu erkennen, dass sich die Dynamik dieser Verbesserung bereits wieder abschwächt. Im zweiten Quartal dieses Jahres trägt vor allem die 3. Säule positiv zum Index bei. Nachdem Einzahlungen 2020 in Folge von geringerem Lohnwachstum oder Angst um den Arbeitsplatz oftmals kleiner ausfielen oder gar ausblieben, ist hier 2021 eine Wende zu sehen.

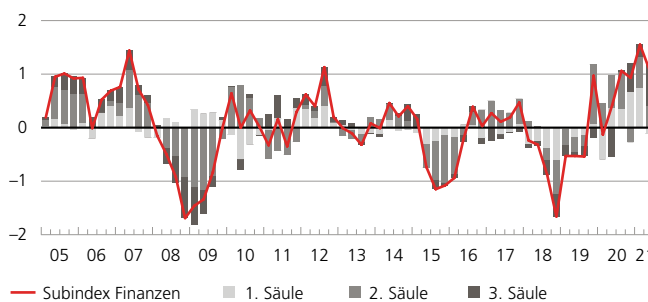
Reformen

Die Reformdiskussionen laufen auf Hochtouren für die 1. und 2. Säule. Auch für die 3. Säule hat das Parlament den Bundesrat mit einer Gesetzesanpassung beauftragt (Motion Ettlín). Doch ausser Diskussionen ist wenig geschehen in den ersten beiden Quartalen 2021, was die Effizienz und den Umfang des Systems sowie das Versicherungsprinzip gestärkt hätte. Allerdings war dies auch schon 2020 ähnlich und so ist die Veränderung im Vergleich zum Vorjahr gering und der Index bewegt sich im neutralen Bereich. Aktuell werden die Reformen AHV21 und BVG21 im Parlament behandelt. Bei beiden stimmen National- und Ständerat nicht mit dem Vorschlag des Bundesrats überein und es dürfte noch einige Wochen dauern, bis eine Einigung mit einer Vorlage vorliegt. Es ist wahrscheinlich, dass gegen jeglichen Gesetzesvorschlag das Referendum ergriffen wird und somit frühestens im nächsten Jahr klar sein könnte, ob und wie sich die staatliche und berufliche Vorsorge für die Zukunft aufstellen.

Abbildung 4

Finanzlage durch Börsenaufschwung beschönigt

Subindex und Beiträge der drei Komponenten



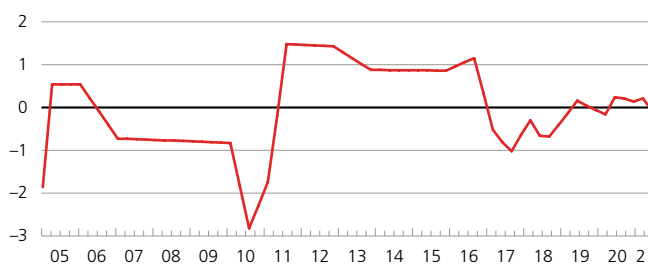
Quellen: BSV, compenswiss, Pictet, SNB, BFS, UBS

Der Subindex Finanzen bildet Veränderungen bezüglich der Nachhaltigkeit der Finanzierung bei der 1., 2. und 3. Säule des Schweizer Vorsorgesystems ab.

Abbildung 5

Reformen: Worte ohne Taten

Subindex Reformen



Quelle: BFS

Der Subindex Reformen erfasst Fort- und Rückschritte auf der Regulierungsseite, um das Vorsorgesystem nachhaltig zu gestalten. Untersucht werden die Dimensionen Effizienz der Sozialversicherungen, Umverteilung zwischen Generationen und Stärkung des Versicherungsprinzips.

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 angegebene 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: Vertrieb an US-Personen durch UBS Financial Services Inc., UBS Securities LLC oder UBS Swiss Financial Advisers AG, Tochterunternehmen von UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliarios Ltda, UBS Asesores México, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd und UBS Menkul Degerler AS sind verbundene Unternehmen von UBS AG. UBS Financial Services Incorporated in Puerto Rico ist ein Tochterunternehmen von UBS Financial Services Inc. **UBS Financial Services Inc. übernimmt die Verantwortung für die Inhalte von Berichten, welche durch nicht in den USA ansässige Tochterunternehmen erstellt wurden, wenn diese Berichte an US-Personen weitergegeben werden. Alle Transaktionen von US-Personen mit Wertpapieren, die in dieser Publikation erwähnt werden, müssen über ein in den USA zugelassenes Brokerhaus abgewickelt werden und dürfen nicht von einem nicht in den USA ansässigen Tochterunternehmen durchgeführt werden. Der Inhalt dieser Publikation wurde und wird nicht durch irgendeine Wertpapieraufsichts- oder Investitionsbehörde in den USA oder anderswo genehmigt. UBS Financial Services Inc. ist nicht als Berater für irgendeine Kommunalbehörde oder verpflichtete Person im Sinne von Abschnitt 15B der Securities Exchange Act (die «Municipal Advisor»-Regel) tätig. Die in dieser Publikation vertretenen Meinungen und Ansichten stellen keine Empfehlung im Sinne der Municipal Advisor Rule dar und sind auch nicht als solche aufzufassen.**

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

Der UBS-Vorsorgeindex Schweiz darf weder für Benchmarking noch für Finanzprodukte verwendet werden.

Fassung B / 2021. CIO82652744

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