

Wohnungsmarkt im Spannungsfeld zwischen Deregulierung und neuen Markteingriffen

Schweizer Immobilien

Autor: Fabian Waltert, Economist, UBS Switzerland AG

- Das Mietwohnungsangebot in der Schweiz befindet sich auf einem langjährigen Tiefstand, was zu stark steigenden Angebotsmieten führt.
- Während auf Bundesebene Massnahmen wie die Revision des Lärm- und Ortsbildschutzes mehr Bautätigkeit ermöglichen sollen, drohen auf kantonaler und kommunaler Ebene neue Marktinterventionen wie Mietpreismissen.
- Immobilienanleger sollten regulatorische Entwicklungen verfolgen, Portfolioanpassungen prüfen und regional diversifizieren.



Quelle: Getty Images

Das Thema Wohnungsknappheit ist allgegenwärtig und Gegenstand zahlreicher Vorstösse auf allen politischen Ebenen. In jüngster Zeit hat sich der Wohnraum in der Schweiz weiter verknappt. Sowohl die Leerwohnungsziffer (1,4 Prozent bei Mietwohnungen) als auch die Angebotsziffer (4,1 Prozent) haben langjährige Tiefstände erreicht. Die Knappheit hat das Wachstum der Angebotsmieten zuletzt beschleunigt. Seit Ende 2021 sind diese schweizweit um 11 Prozent gestiegen. In den Grossregionen Zürich und Zentralschweiz mit ihren angespannten Wohnungsmärkten betrug der Anstieg gar 17 beziehungsweise 16 Prozent. Die Mietsteigerungen belasten vor allem Haushalte mit tieferen Einkommen. Zudem entzieht die breite Lücke zwischen Angebots- und Bestandsmieten dem Markt zusätzliche Liquidität.

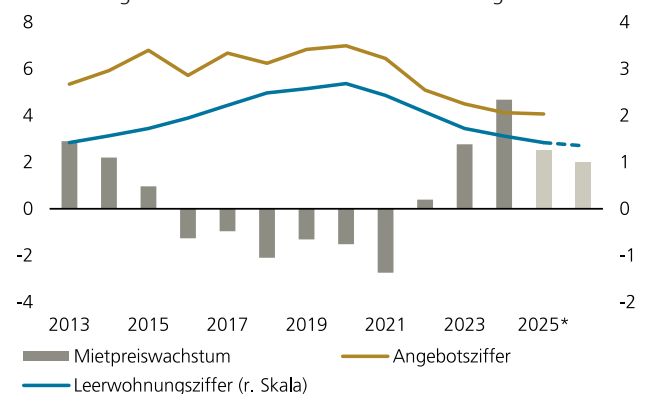
Ursachen- versus Symptombekämpfung

Das Thema wird inzwischen von Politikerinnen und Politikern aller Parteien und auf sämtlichen staatlichen Ebenen intensiv diskutiert und bewirtschaftet. Einigkeit herrscht jedoch lediglich darüber, dass dringender Handlungsbedarf besteht. Die vorgeschlagenen Massnahmen lassen sich grundsätzlich in zwei Ansätze unterteilen: Ein erster Ansatz setzt am Baumarkt an und soll den Wohnungsbau beschleunigen. Damit wird direkt an den Ursachen der Wohnungsknappheit angesetzt. Der zweite

Ansatz zielt auf die Regulierung des Wohnungsmarkts ab und umfasst Massnahmen, die durch Markteingriffe direkt die Mietpreise beeinflussen und Leerkündigungen verhindern sollen. Dieser Ansatz bekämpft damit vor allem die Symptome der Wohnungsknappheit.

Rückläufiges Wohnungsangebot führt zu höheren Mieten

Angebotsziffer und Leerwohnungsziffer in Prozent des Mietwohnungsbestands und Jahreswachstumsrate Angebotsmieten



Quellen: Wüest Partner, BFS, UBS; * Angebotsziffer: Stand 1. Quartal 2025, Mietpreiswachstum: Prognosen UBS für 2025 und 2026

Dieser Bericht wurde erstellt durch UBS Switzerland AG. **Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments.**

Gewichtige strukturelle Faktoren bremsen derzeit die Umsetzung von Bauprojekten. Die im Bundesrecht (Raumplanungsgesetz) verankerte bauliche Verdichtung schreitet nur zögerlich voran. Gefordert sind hier insbesondere die Kantone und Gemeinden. Wichtige Hebel zur Förderung der Verdichtung sind die Vereinfachung von Baugesetzen, die Beschleunigung von Bewilligungsverfahren und vor allem die Erhöhung der Ausnützungsziffern in Bau- und Zonenordnungen. Auch der Bund ist in der Pflicht und will dem mit dem 2024 lancierten «Aktionsplan Wohnungsknappheit» Rechnung tragen.

Bundesbemühungen tragen erste Früchte

In den letzten Jahren wurden schweizweit Bauprojekte für mehrere Tausend Wohnungen durch Zielkonflikte zwischen Wohnungsbau und anderen bundesrechtlichen politischen Dimensionen blockiert. Besonders relevant sind hier der Lärm- und der Ortsbildschutz. Derzeit laufen Bemühungen, diese Zielkonflikte zu entschärfen:

Lärmschutz

Eine restriktive Auslegung der Anforderungen an den Wohnungsbau in lärmbelasteten Gebieten durch das Bundesgericht hat in den letzten Jahren zahlreiche Wohnprojekte blockiert. Mit der im September 2024 vom Bundesparlament verabschiedeten Revision des Umweltschutzgesetzes (USG) soll dem entgegengewirkt werden. Konkret müssen die Lärmimmissionsgrenzwerte künftig nicht mehr an den Fenstern jedes einzelnen Raums, sondern nur noch bei der Hälfte der Räume eingehalten werden. Falls auch dies nicht möglich ist, können grundsätzlich alternative Lüftungssysteme eingesetzt werden.

Am 6. Oktober 2025 endete die Vernehmlassung zur Revision der Lärmschutzverordnung, die die neuen Vorgaben konkretisieren soll. Vertreter der Immobilienwirtschaft kritisierten die Ausführungsbestimmungen teilweise als weiterhin zu restriktiv. Es ist noch offen, ob der durch die Revision erhoffte Schub für den Wohnungsbau eintreten wird. Selbst im besten Fall dürfte eine spürbare Wirkung erst ab 2028 eintreten, da die neuen Bestimmungen zunächst in Kraft gesetzt und Projekte entsprechend überarbeitet sowie neu eingereicht werden müssen.

Ortsbildschutz

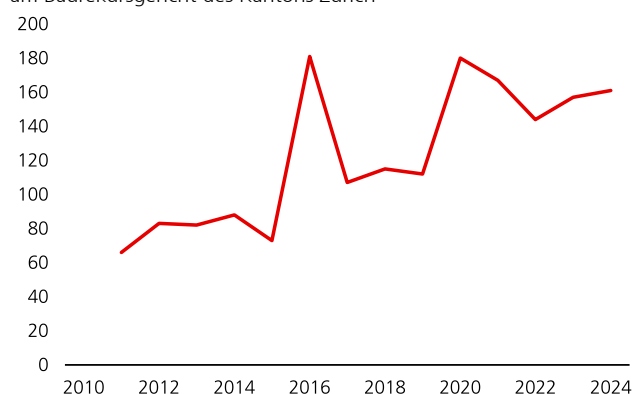
Ein weiterer Bereich des Bundesrechts, der zuletzt viele Wohnbauprojekte verzögert oder verhindert hat, ist der Ortsbildschutz gemäss Bundesinventar der schützenswerten Ortsbilder der Schweiz von nationaler Bedeutung (ISOS). Dieses umfasst teilweise ganze Stadtteile – in der Stadt Zürich gar rund drei Viertel der Stadtfläche. Zur Blockade von Bauprojekten kommt es insbesondere dann, wenn ein Projekt im ISOS-Perimeter liegt und das Projekt zusätzlich eine Bundesaufgabe wie Gewässerschutz, die Erstellung von Schutzbauten oder Grundwasserschutz tangiert. In solchen Fällen – bei einer so genannten ISOS-Direktanwendung – ist

eine zusätzliche Prüfung durch die Kantons- und teilweise Bundesbehörden notwendig. Dies verzögerte in der Vergangenheit zahlreiche Wohnbauprojekte massgeblich oder verhinderte diese gar.

Im September 2025 kündigte der Bundesrat an, die Anwendung des ISOS zu erleichtern, um den Wohnungsbau zu beschleunigen. Die Zahl von ISOS-Direktanwendungen soll reduziert und auf Fälle beschränkt werden, die das Ortsbild unmittelbar betreffen. Zudem sollen Kantone und Gemeinden mehr Spielraum bei der ISOS-Umsetzung erhalten. Weiter sollen künftig Solaranlagen auf Neubauten keiner Bewilligungspflicht mehr unterliegen. Diese Erleichterungen sollen im Herbst 2026 in Kraft treten und könnten gerade in den Grosszentren dazu beitragen, grössere Wohnbauprojekte zu entblockieren sowie mehr Rechts- und Planungssicherheit zu schaffen. Auch diese Anpassung dürfte jedoch nicht vor 2028 für einen Schub bei der Fertigstellung neuer Wohnungen sorgen.

Mehr Baurekurse wegen Heimatschutz

Anzahl Rechtsgeschäfte aus dem Bereich Natur- und Heimatschutz am Baurekursgericht des Kantons Zürich



Quellen: Baurekursgericht des Kantons Zürich, UBS

Verbandsbeschwerderecht

Eine der häufigsten Faktoren für Verzögerungen bei Bauprojekten sind Einsprachen und Rekurse. Diese sind nicht selten zweckgerichtet und von Partikularinteressen geprägt. Ein Beschluss der eidgenössischen Räte vom September 2024 hat die Hürden für das Verhindern von Bauprojekten leicht erhöht. Mit der Änderung des Natur- und Heimatschutzgesetzes (NHG), die am 1. August 2025 in Kraft getreten ist, wurde das Verbandsbeschwerderecht für kleinere Wohnbauten eingeschränkt: Bei Wohnbauten innerhalb der Bauzonen mit einer Geschossfläche von weniger als 400 Quadratmetern kann dieses Recht nun nicht mehr ausgeübt werden. Auch diese Anpassung des Bundesrechts dürfte mittelfristig eine positive, wenn auch begrenzte Wirkung auf den Wohnungsbau entfalten.

Harzige Umsetzung des RPG in den Gemeinden

Ein wesentlicher Bremsklotz für die Verdichtung ist die langwierige Umsetzung des revidierten Raumplanungsgesetzes (RPG). Nach Inkrafttreten im Mai 2014 dauerte es über acht Jahre, bis alle 26 Kantone ihre Richtpläne an die neuen Bundesvorgaben angepasst hatten. Die Revision der kommunalen Nutzungsplanung ist in vielen Gemeinden bis heute noch nicht abgeschlossen. Gemäss Bundesamt für Raumentwicklung (ARE) verfügten im Frühjahr 2024 erst 43 Prozent aller Gemeinden über RPG-konforme Bau- und Zonenordnungen. Eine flächendeckende Umsetzung der RPG-Vorgaben auf Gemeindeebene wird erst für 2030 erwartet.

In vielen Gemeinden fehlt es an ausreichend Personal und fachlichem Know-how für die Umsetzung. Ausserdem stossen viele Revisionsvorhaben auf Widerstand in der Bevölkerung. In verschiedenen Gemeinden wurden zuletzt Ortsplanungsrevisionen an der Urne abgelehnt – Beispiele sind Hünenberg (ZG) und Domat/Ems (GR). Damit lässt die durch das revidierte RPG angestossene innere Verdichtung durch Aufzonungen und Baulandmobilisierung vielerorts auf sich warten. Zudem herrscht in Gemeinden, deren Ortsplanungsrevision noch nicht abgeschlossen ist, kaum Planungssicherheit, was viele potenzielle Investoren abschreckt. Auch in einigen grösseren Städten, darunter Zürich und Bern, laufen aktuell grössere Ortsplanungsrevisionen.

Marktinterventionen drohen Bemühungen zu untergraben

Mit fortschreitender Wohnungsknappheit und steigenden Mieten gewinnen Forderungen nach direkten Eingriffen in den Wohnungsmarkt zunehmend an Gewicht. Auf Bundesebene hat der Mieterinnen- und Mieterverband die «Mietpreis-Initiative» lanciert, die staatliche Mietpreiskontrollen einführen soll. Im Jahr 2026 stimmen die Bürgerinnen und Bürger des Kantons Zürich ausserdem über die «Wohnschutz-Initiative» ab. Bei einer Annahme könnten Zürcher Gemeinden temporäre Mietpreisbremsen nach Sanierungen und bei Ersatzneubauprojekten einführen und diese einer Bewilligungspflicht unterstellen. Zürich würde damit den Kantonen Genf, Waadt und Basel-Stadt folgen, die solche Instrumente bereits anwenden.

Auch in der Stadt Bern gab es zuletzt mehrere politische Vorstösse zur Einführung einer Mietpreisbremse. Im Extremfall könnten in einigen Jahren in allen fünf Grosszentren Mietpreisbremsen gelten und bis zu 50 Prozent des gesamten Schweizer Mietwohnungsbestands von diesem Instrument betroffen sein. Im [UBS Real Estate Focus 2024](#) haben wir die Auswirkungen einer solchen Regulierung auf den Wohnungsmarkt ausführlich analysiert. Insgesamt ist zu befürchten, dass sich ein Ersatzneubau in bestimmten Fällen finanziell nicht mehr lohnt und die Bautätigkeit dadurch weiter gebremst wird. Noch stärker dürfte der Rückgang der Investitionen im Bereich der Sanierungen ausfallen. Mietpreisbremsen und weitere

Eingriffe in den Mietwohnungsmarkt könnten damit erzielte Fortschritte bei der Deregulierung des Wohnungsbaus untergraben. Ausserdem drohen insbesondere Eigentümern sanierungsbedürftiger Bestandsliegenschaften signifikante Wertkorrekturen.

Immobilienanleger: Standortbestimmung empfohlen

Änderungen in den regulatorischen Rahmenbedingungen dürften in den nächsten Jahren der grösste Risikofaktor für Immobilienanleger bleiben. Während sich auf dem Baumarkt durch die jüngsten Entwicklungen beim Lärm- und Ortsbildschutz eine gewisse Deregulierungstendenz abzeichnet, drohen bei der Regulierung des Mietwohnungsmarkts – insbesondere auf kantonaler und kommunaler Ebene – teils massive Verschärfungen, etwa durch die mögliche Einführung von Mietpreisbremsen im Kanton Zürich und in der Stadt Bern.

Immobilienanleger sollten daher die regulatorische Entwicklung eng verfolgen und ihr Portfolio einer sorgfältigen Standortbestimmung unterziehen. Mögliche Handlungsoptionen beinhalten das Vorziehen von Sanierungen bei älteren Bestandsliegenschaften oder gezielte Verkäufe. Gerade bei grösseren Immobilienportfolios empfiehlt sich im aktuell herausfordernden Umfeld einmal mehr eine breite regionale Diversifikation. Weiterführende Informationen finden Sie in unserem Bericht [Diversifikation von Direktinvestitionen](#).

Zürcher Vorkaufsrechtsinitiative

Am 30. November 2025 entscheidet die Stimmbevölkerung des Kantons Zürich über die Volksinitiative «Mehr bezahlbare Wohnungen im Kanton Zürich». Ziel der Initiative ist es, die Gemeinden zu ermächtigen, ein Vorkaufsrecht für Grundstückstransaktionen mit überwiegender Wohnnutzung einzuführen. Damit sollen die Gemeinden die Möglichkeit erhalten, aktiv zur Schaffung von bezahlbarem Wohnraum beizutragen. Allerdings führt ein solches Vorkaufsrecht – wie die Erfahrungen aus den Kantonen Waadt und Genf zeigen – nicht zu zusätzlichen Wohnungen. Vielmehr könnten Bauprojekte weiter verzögert und die Verdichtung gebremst werden. Ein Gegenvorschlag zur Initiative sieht vor, den Kreditrahmen für Darlehen an den gemeinnützigen Wohnungsbau von aktuell 180 Millionen auf 360 Millionen Schweizer Franken zu verdoppeln.

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»), die Teil der UBS Group AG («UBS-Konzern») sind, aufbereitet und veröffentlicht. Der UBS-Konzern umfasst die frühere Credit Suisse AG, ihre Tochtergesellschaften, Filialen und verbundenen Unternehmen. Der für Credit Suisse Wealth Management relevante Zusatz-Disclaimer ist am Ende dieses Abschnitts zu finden.

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. UBS kann bei der Erstellung dieses Dokuments Tools der künstlichen Intelligenz („KI-Tools“) einsetzen. Ungeachtet einer solchen Verwendung von KI-Tools wurde dieses Dokument einer menschlichen Überprüfung unterzogen.

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. Mit dem Erhalt dieses Dokuments und der Informationen sichern Sie zu und garantieren gegenüber UBS, dass Sie dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen für keinen der oben genannten Zwecke benutzen oder sich dafür in anderer Weise auf dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen verlassen. 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.

Verschiedene Bereiche, Gruppen und Mitarbeitende innerhalb des UBS-Konzerns können **unabhängig voneinander** separate Research-Produkte erstellen und verteilen. Zum Beispiel werden Research-Publikationen des **CIO** von UBS Global Wealth Management erstellt. **UBS Global Research** hingegen wird von UBS Investment Bank erstellt. **Die Research-Methoden und Rating-Systeme der einzelnen Research-Organisationen können voneinander abweichen**, beispielsweise mit Blick auf die Anlageempfehlungen, den Anlagehorizont, Modellannahmen und Bewertungsmethoden. Somit können auch die von den einzelnen Research-Organisationen bereitgestellten Anlageempfehlungen, Ratings, Preisziele

und Bewertungen voneinander abweichen oder inkonsistent sein – mit der Ausnahme bestimmter Wirtschaftsprognosen (bei denen UBS CIO und UBS Global Research zusammenarbeiten können). Bei jedem einzelnen Research-Produkt sollten Sie die Einzelheiten zu dessen Methodologie und Rating-System beachten. Nicht alle Kundinnen und Kunden haben Zugang zu allen Produkten von jeder Organisation. Jedes Research-Produkt unterliegt jeweils den Richtlinien und Verfahren der Organisation, von der es verfasst wird.

Die Vergütung des/der Analysten, der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, wird ausschliesslich durch Research Management und das Senior Management (ohne Investment Banking) bestimmt. Die Vergütung der Analysten basiert nicht auf den Erträgen aus dem Investment Banking, Verkauf und Handel oder Eigenhandel. Die Vergütung kann jedoch in Bezug zu den Erträgen des UBS-Konzerns als Ganzes stehen, wozu auch das Investment Banking, der Verkauf und Handel sowie der Eigenhandel gehören.

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-methodology. 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.

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien: Nachhaltige Anlagestrategien versuchen, die Faktoren Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) beim Anlageprozess und Portfolioaufbau miteinzubeziehen. Strategien wenden ESG-Analysen je nach der Region unterschiedlich an und integrieren die Ergebnisse auf verschiedene Weise. Die Einbeziehung von ESG-Faktoren oder Aspekten des nachhaltigen Investierens könnte die Fähigkeit von UBS beeinträchtigen, bestimmte Anlagechancen zu nutzen oder zu empfehlen, die andernfalls zu den Anlagezielen des Kunden oder der Kundin passen würden. Die Renditen eines Portfolios, das ESG-Faktoren oder Erwägungen des nachhaltigen Investierens einbezieht, sind unter Umständen geringer oder höher als die eines Portfolios, bei dem UBS keine ESG-Faktoren, Ausschlusskriterien oder anderen Nachhaltigkeitsthemen berücksichtigt. Zudem kann ein solches Portfolio Unterschiede hinsichtlich der Anlagechancen aufweisen.

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.

Zusatz-Disclaimer für Credit Suisse Wealth Management

Dieses Dokument erhalten Sie in Ihrer Eigenschaft als Kunde von Credit Suisse Wealth Management. Ihre personenbezogenen Daten werden gemäss der Datenschutzerklärung der Credit Suisse verarbeitet, auf die Sie an Ihrem Domizil über die offizielle Website der Credit Suisse zugreifen können. Um Ihnen Marketingmaterial zu unseren Produkten und Dienstleistungen senden zu können, ist die UBS Group AG berechtigt, Ihre grundlegenden personenbezogenen Daten zu verarbeiten (d.h. Kontaktangaben wie Name, E-Mail-Adresse), bis Sie uns mitteilen, dass Sie diese Unterlagen nicht mehr erhalten möchten. Sie können die Zusendung dieser Unterlagen jederzeit durch Mitteilung an Ihren Relationship Manager widerrufen.

Soweit in diesem Dokument nicht anders angegeben und /oder abhängig von der lokalen Einheit der Credit Suisse, von der Sie diesen Bericht erhalten, wird dieser Bericht von UBS Switzerland AG verteilt, einem von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zugelassenen und regulierten Unternehmen.

Fassung A/2025. CIO82652744

© UBS 2025. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.