

# Pensionskassen- Performance

## Kapitalanlagen im Januar 2017

- Die Pensionskassen in unserem Sample erzielten mit einer Monatsperformance von durchschnittlich 0,20% im Januar ein deutlich schwächeres Resultat als im Vormonat.
- Die durchschnittliche Monatsperformance seit 2012 betrug im Januar 0,4%.
- In allen Vergleichsgruppen in unserem Sample wurden sowohl positive wie auch negative Monatsrenditen im Januar verbucht.

Veronica Weisser, Ökonomin  
 Chief Investment Office WM

## Flacher Jahresbeginn

Leicht steigende Zinsen drückten im Januar die Obligationenrenditen, insbesondere bei Fremdwährungsanleihen, ins Negative. Hingegen konnten der einheimische Aktienmarkt und die Immobilienanlagen wie auch im Vormonat eine positive Performance erzielen. Insgesamt bedeuteten die flauen Renditen einen flachen Jahresstart für die Pensionskassen in unserem Sample.

Mit einer Monatsperformance von durchschnittlich 0,20% im Januar erzielten die Pensionskassen in unserem Sample ein deutliches schwächeres Resultat als im Vormonat. Alle Vergleichsgruppen lagen im Januar bezüglich Rendite relativ nahe beieinander, wobei die kleinen Vorsorgewerke mit Vermögen bis CHF 300 Mio. mit einer Monatsperformance von 0,23% am besten abschlossen. Die grossen Pensionskassen mit über CHF 1 Mrd. verwalteten Vermögen lagen mit 0,18% im Mittelfeld, während die mittleren Vorsorgewerke mit 0,16% das Schlusslicht bildeten.

### Renditen

		PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
Juli	2016	1,22%	1,04%	1,08%	1,13%
Aug	2016	0,57%	0,46%	0,50%	0,52%
Sep	2016	0,01%	-0,01%	0,05%	0,02%
Okt	2016	-0,81%	-0,74%	-0,62%	-0,74%
Nov	2016	0,13%	0,15%	0,19%	0,16%
Dez	2016	1,18%	1,07%	1,18%	1,15%
Jan	2017	0,23%	0,16%	0,18%	0,20%
<b>Jahr</b>	<b>2017</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,16%</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,20%</b>

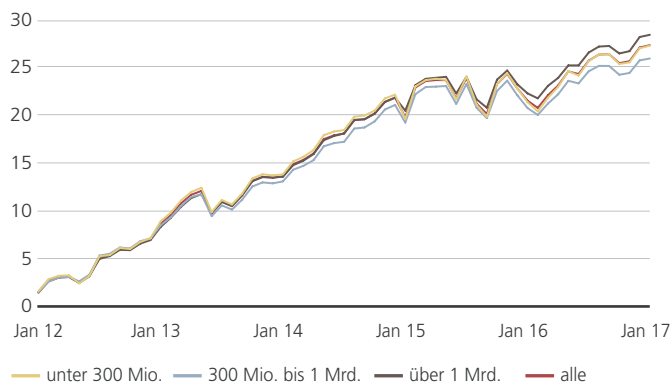
Quelle: UBS

## Performance

Die durchschnittliche Monatsperformance seit 2012 betrug im Januar 0,4%. Die Pensionskassen mit verwalteten Vermögen über CHF 1 Mrd. erzielten mit 0,42% die höchste durchschnittliche Monatsrendite seit 2012. Die kleinen Vorsorgewerke konnten eine durchschnittliche Monatsrendite seit 2012 von 0,4% verbuchen, die Pensionskassen mittlerer Grösse bloss 0,39%.

### Kumulierte Performance

Ab Januar 2012, in Prozent



Quelle: UBS

### Jahresperformance

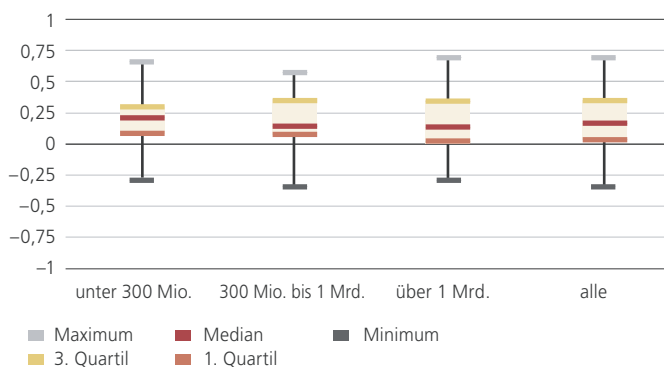
	PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
2012	7,05%	7,02%	6,85%	6,99%
2013	6,20%	5,44%	6,17%	6,04%
2014	7,50%	7,34%	7,44%	7,44%
2015	0,58%	0,86%	1,16%	0,83%
2016	3,44%	3,03%	4,06%	3,50%
2017	0,23%	0,16%	0,18%	0,20%

Quelle: UBS

## Bandbreiten

In allen Vergleichsgruppen in unserem Sample wurden sowohl positive wie auch negative Renditen erzielt. Die Bandbreite zwischen bester und schlechtester Performance schrumpfte im Januar auf 1,05 Prozentpunkte (3,63 Prozentpunkte im Dezember). Die höchste Rendite von 0,70% erzielte ein Vorsorgewerk mit über CHF 1 Mrd. Vermögen, die niedrigste Rendite von -0,35% eines mit CHF 300 Mio. bis CHF 1 Mrd. Vermögen.

### Bandbreiten in Prozent



Quelle: UBS

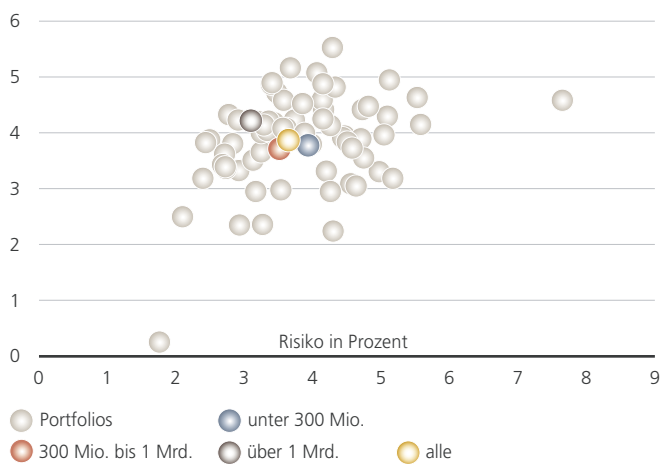
	PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
Maximum	0,66	0,58	0,70	0,70
3. Quartil	0,30	0,33	0,34	0,33
Median	0,21	0,12	0,15	0,17
1. Quartil	0,10	0,08	0,02	0,05
Minimum	-0,28	-0,35	-0,30	-0,35

Quelle: UBS

## Historische Rendite-Risiko-Kennzahlen (letzte 36 Monate)

Die Sharpe Ratio, also die Rendite bereinigt um das Risiko, stieg für alle betrachteten Pensionskassen über die vergangenen 36 Monate von 1,17 im Dezember auf 1,20 im Januar. Sowohl die annualisierte Rendite wie auch die Volatilität über die vergangenen drei Jahre veränderten sich kaum gegenüber dem Vormonat.

### Rendite in Prozent



Quelle: UBS

	PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
Rendite annualisiert	3,81	3,72	4,22	3,90
Standard- abweichung	4,02	3,56	3,24	3,67
Sharpe Ratio	1,07	1,19	1,46	1,20

Quelle: UBS

## Anlageklassen

Die Schweizer Aktien konnten ihren Rückstand des vergangenen Jahres mit einem guten Jahresstart etwas ausgleichen; sie stiegen im Januar im Durchschnitt um 1,28%. Als einzige andere Anlageklasse verzeichneten Immobilien mit 0,30% eine positive Rendite. Hedge Funds mit -2,27% und Fremdwährungsobligationen mit -1,51% begannen das neue Jahr hingegen auf dem falschen Fuss. Ausländische Aktien konnten nach dem starken Anstieg im letzten Jahr ihr Tempo nicht beibehalten.

### Renditen nach Anlageklassen

		Anleihen		Aktien		Immo- bilien	Hedge Funds
		CHF	Andere	Schweiz	Global		
Jul	2016	-0,18%	0,55%	2,15%	3,79%	0,55%	-0,52%
Aug	2016	-0,26%	1,76%	1,15%	2,05%	0,34%	1,63%
Sep	2016	0,20%	-0,89%	-0,19%	-0,50%	0,36%	-0,51%
Okt	2016	-0,91%	-0,44%	-3,22%	0,27%	-0,12%	2,34%
Nov	2016	-1,13%	-0,40%	0,52%	3,16%	0,21%	2,95%
Dez	2016	-0,14%	0,01%	3,83%	1,90%	1,67%	0,24%
Jan	2017	-0,20%	-1,51%	1,28%	-0,02%	0,30%	-2,27%
<b>Jahr</b>	<b>2017</b>	<b>-0,20%</b>	<b>-1,51%</b>	<b>1,28%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>0,30%</b>	<b>-2,27%</b>

Quelle: UBS

## Ausblick

### Konjunktur

Die weltweite Wirtschafts- und Finanzlage unterstützt eine leicht risikobereite Ausrichtung unserer Portfolios. Deshalb halten wir ein taktisches Übergewicht sowohl in globalen Aktien als auch in US-Aktien (beide gegenüber erstklassigen Anleihen). Das Wachstum der Weltwirtschaft dürfte 2017 beschleunigen, hauptsächlich dank des starken US-Konsums. Der US-ISM-Indikator ist auf dem höchsten Niveau seit über zwei Jahren. Die Unsicherheit über die Präsidentschaft von Donald Trump ist zwar gross, aber seine Politik könnte der ohnehin soliden Wachstumsdynamik zusätzliche Impulse geben. Die US-Notenbank (Fed) dürfte ihren Leitzins 2017 zwei Mal anheben. In den Finanzwerten ist dies jedoch mittlerweile voll eingepreist und die globale Geldpolitik wird 2017 immer noch expansiv bleiben. In Europa wird sich der Fokus auf wichtige Wahlen richten. Diese könnten eine gewisse Volatilität auslösen, dürften die Konjunkturerholung aber kaum abwürgen. Die erneute Besorgnis über den Rückgang des Wachstums in China und anhaltende Kapitalabflüsse ist ein weiteres Risiko, das man im Auge behalten sollte. Die Regierung scheint dies jedoch gut im Griff zu haben.

### Aktien

Als Ausdruck unserer zuversichtlichen Einschätzung des globalen Anlageumfelds bevorzugen wir globale und US-Aktien gegenüber erstklassigen Anleihen. Das Wachstum der Unternehmensgewinne zieht in vielen wichtigen Regionen an, unter anderem in den USA, der Eurozone und Japan. Unser quantitatives Momentum-Signal ist auf den höchsten Stand seit Mitte 2014 gestiegen und deutet auf ein günstiges Umfeld für eine Outperformance globaler Aktien gegenüber Anleihen hin. Global diversifizierte Aktien sind unserer Meinung nach die geeignetste Anlageklasse, um unsere positive Einschätzung des «Markt-Beta» auszudrücken. Aus regionaler Sicht bleiben die USA unser bevorzugter Aktienmarkt, denn wir rechnen mit einer signifikanten Beschleunigung des Wachstums der Unternehmensgewinne auf 11% im Jahr 2017. Die jüngsten Ergebnisberichte für das vierte Quartal unterstützen unseren optimistischen Ausblick.

### Anleihen

Nach dem signifikanten Anstieg im 4. Quartal des letzten Jahres haben sich die globalen Staatsanleihenrenditen stabilisiert. Unserer Meinung nach nimmt der Markt jetzt realistische Aussichten für das Wachstum, die Inflation und die Geldpolitik vorweg. Deshalb erwarten wir, dass die Renditen in den kommenden Monaten weitgehend seitwärts tendieren. Vor dem Hintergrund unserer Prognose einer allmählich steigenden US-Inflation sollten sich US-TIPS besser entwickeln als Nominalanleihen. Wir rechnen ausserdem mit einer Outperformance von US-Hochzinsanleihen gegenüber erstklassigen Anleihen in den kommenden sechs Monaten, hauptsächlich aufgrund ihrer attraktiven durchschnittlichen Rendite von 6,2% und der erwarteten niedrigen Ausfallquoten.

### Währungen

Wir halten ein Übergewicht in der schwedischen Krone (SEK) gegenüber dem kanadischen Dollar (CAD), da die Konjunkturdynamik in Schweden erheblich stärker ist, während die SEK unterbewertet ist. Daneben halten wir auch ein taktisches Übergewicht im Euro gegenüber dem US-Dollar. Wir erwarten, dass der EURUSD-Wechselkurs im Jahr 2017 näher an seinen fairen Wert von 1.25 (auf Basis der Kaufkraftparität) heranrückt. Mittlerweile sind zwar zwei bis drei Zinserhöhungen der Fed in diesem Jahr eingepreist. Aber unserer Meinung nach wird die solide Wachstumsdynamik in der Eurozone unterschätzt. Abgesehen davon halten wir ein Übergewicht in einem Korb von Schwellenländerwährungen (BRL, INR, RUB, ZAR), um von der Zinsdifferenz von rund 7% p.a. gegenüber einem Korb von Industrieländerwährungen (AUD, CAD, SGD) zu profitieren.

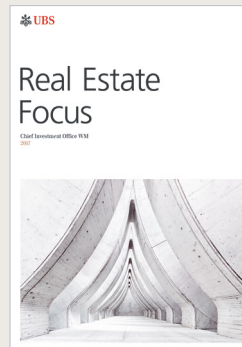
# Auswahl von UBS-Publikationen



## UBS Outlook Schweiz

Der UBS Outlook Schweiz richtet sich in erster Linie an Unternehmer und Manager in der Schweiz. Jede Ausgabe präsentiert die Ergebnisse der Umfrage von CIO Swiss Investment Office unter Industrie- und Dienstleistungsunternehmen zu ihren geschäftlichen Aussichten sowie eine Analyse von Währungen, Zinsen und des Immobilienmarktes.

Erscheint quartalsweise auf Deutsch, Französisch, Italienisch und Englisch.



## UBS Real Estate Focus

Die Eigenheimpreise sind regional rückläufig, die Leerstände bei Mietwohnungen nehmen zu, den Geschäftsliegenschaften fehlen wirtschaftliche Impulse und die Ausschüttungshöhe bei börsennotierten Immobilien ist gefährdet. Bei steigenden Risiken am Immobilienmarkt sind differenziertere Strategien gefragt, um die sich bietenden Chancen zu ergreifen. Der diesjährige *UBS Real Estate Focus* unterstützt Sie dabei.

Erscheint jährlich auf Deutsch, Französisch, Italienisch und Englisch.  
Bestell-Nr. 83518D-1601



## Investieren in der Schweiz

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

Erscheint monatlich auf Deutsch, Englisch, Französisch und Italienisch.



## UBS House View Weekly

Mit diesem wöchentlichen Update bleiben Sie über das Marktgeschehen auf dem Laufenden. Es informiert Sie zeitnah über die neuesten Entwicklungen und deren Bedeutung für Ihre Anlagen.

Erscheint jeweils am Donnerstag auf Englisch und am Freitag auf Deutsch, Französisch, Italienisch und Spanisch.

### Bestellen oder abonnieren

Als UBS-Kundin oder -Kunde können Sie die oben aufgeführten Publikationen bestellen beziehungsweise abonnieren. Wenden Sie sich hierfür bitte an Ihre Kundenberaterin oder Ihren Kundenberater oder senden Sie ein E-Mail an [ubs-cio-wm@ubs.com](mailto:ubs-cio-wm@ubs.com).

Öffentlich verfügbare Publikationen finden Sie auf <http://www.ubs.com/investmentviews> (frei zugängliche Inhalte).

Bitte beachten Sie, dass aus rechtlichen Gründen gewisse Publikationen nicht für die Distribution in alle Länder verfügbar sind.

**Allgemeine Finanzanalysen – Risikohinweise:** Die Anlagebeurteilungen des Chief Investment Office WM von UBS werden durch Wealth Management und Personal & Corporate Banking oder Wealth Management Americas, Unternehmensbereiche von UBS AG (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt), eine Tochtergesellschaft oder ein verbundenes Unternehmen («UBS») produziert und veröffentlicht. In gewissen Ländern wird UBS AG als UBS SA bezeichnet. Dieses Material dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offenstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Einige Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten und/oder von allen Investoren erworben werden. Alle in diesem Material enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus als zuverlässig und glaubwürdig 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 Preise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Die in den Performance-Grafiken und Tabellen angegebenen Marktpreise entsprechen den Schlusskursen an der jeweiligen Hauptbörse. Der Inhalt basiert auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen könnten zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Hierin geäußerte Meinungen können von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von UBS abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Anwendung unterschiedlicher Annahmen und/oder Kriterien basieren. UBS und ihre Direktoren oder Mitarbeiter könnten berechtigt sein, jederzeit Long- oder Short-Positionen in hierin erwähnten Anlageinstrumenten zu halten, in ihrer Eigenschaft als Auftraggeber oder Mandatsträger Transaktionen mit relevanten Anlageinstrumenten auszuführen oder für den Emittenten beziehungsweise eine mit diesem Emittenten wirtschaftlich oder finanziell verbundene Gesellschaft bzw. das Anlageinstrument selbst andere Dienstleistungen zu erbringen. Zudem könnten Mitglieder der Konzernleitung bei der Emittentin oder einer mit ihr verbundenen Gesellschaft als Verwaltungsräte tätig sein. Die von UBS und ihren Mitarbeitern getroffenen Anlageentscheidungen (einschliesslich der Entscheidung, Wertpapiere zu kaufen, verkaufen oder zu halten) könnten von den in den Research-Publikationen von UBS geäußerten Meinungen abweichen oder ihnen widersprechen. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. UBS setzt Informationsbarrieren ein, um den Informationsfluss aus einem oder mehreren Bereichen innerhalb von UBS in andere Bereiche, Einheiten, Divisionen oder verbundene Unternehmen von UBS zu steuern. Der Termin- und Optionenhandel eignet sich nicht für jeden Anleger, da ein erhebliches Verlustrisiko besteht und die Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen können. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich. Manche Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte kann es vorkommen, dass Sie weniger zurückerhalten als Sie investiert haben, oder dass man Sie zu einer Zusatzzahlung verpflichtet. Wechselkurschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Der/die Analyst(en), der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Trading Desk und des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren. Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation ab und kann sich in Zukunft ändern. UBS erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung und macht keinerlei Zusicherung im Hinblick auf die steuerliche Behandlung von Vermögenswerten oder deren Anlageerträgen – 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 steuerrechtlicher – Auswirkungen zu konsultieren. Dieses Material darf ohne vorherige Einwilligung von UBS nicht reproduziert werden. UBS untersagt ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte. UBS übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Materials resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden. Die Konjunkturprognosen des Chief Investment Office (CIO) wurden in Zusammenarbeit von CIO-Ökonomen mit Ökonomen von UBS Investment Research erstellt. Die Prognosen und Einschätzungen sind lediglich zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Informationen darüber, wie das UBS CIO WM Konflikte regelt und die Unabhängigkeit seiner Anlagebeurteilungen, des Publikationsangebots, des Research sowie der Ratingmethoden aufrechterhält, finden Sie unter [www.ubs.com/research](http://www.ubs.com/research). Weitere Informationen über die jeweiligen Autoren dieser und anderer CIO-Publikationen, auf die in diesem Bericht verwiesen wird, sowie Kopien von vergangenen Berichten zu diesem Thema können Sie bei Ihrem Kundenberater bestellen.

**Externe Vermögensverwalter und Finanzberater:** Für den Fall, dass dieses Research oder die Publikation an einen externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausgegeben wird, untersagt UBS dem externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausdrücklich, diese an ihre Kunden und/oder Dritte weiterzugeben beziehungsweise zur Verfügung zu stellen. **Australien:** Diese Mitteilung wird durch UBS AG ABN 47 088 129 613 (Inhaberin der australischen «Financial Services Licence» Nr. 231087) ausgestellt. Diese Publikation wird durch UBS AG ausgestellt und verteilt, auch wenn in vorliegendem Dokument eine gegenteilige Bestimmung enthalten ist. Die Publikation ist einzig zur Verwendung durch «Firmenkunden» gemäss der Definition in Section 761G («Wholesale Clients») des Corporations Act 2001 (Cth) («Corporations Act») bestimmt. Unter keinen Umständen darf die Publikation von UBS AG einem «Privatkunden» gemäss der Definition in Section 761G des Corporations Act zur Verfügung gestellt werden. Die Research-«Services von UBS AG stehen einzig «Firmenkunden» zur Verfügung. Die Publikation enthält nur allgemeine Informationen und berücksichtigt weder die persönlichen Anlageziele noch die finanzielle oder steuerliche Situation oder besonderen Bedürfnisse einer bestimmten Person. **Bahamas:** Diese Publikation wird an Privatkunden von UBS (Bahamas) Ltd verteilt und darf nicht an Personen verteilt werden, die laut «Bahamas Exchange Control Regulations» als Bürger oder Einwohner der Bahamas gelten. **Bahrain:** UBS ist eine Schweizer Bank, die nicht in Bahrain von der Zentralbank von Bahrain zugelassen ist oder von ihr überwacht oder reguliert wird und keine Bankgeschäfte oder Kapitalanlagegeschäfte in Bahrain unternimmt. Deshalb haben die Kunden keinen Schutz nach den örtlichen Rechtsvorschriften zum Bankrecht und zum Recht der Kapitalanlagendienstleistungen. **Brazilien:** Erstellt durch UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliários Ltda, eine Einheit, die durch die Comissão de Valores Mobiliários («CVM») beaufsichtigt wird. **Dänemark:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach dänischem Recht dar, kann jedoch durch UBS Europe SE, Denmark Branch, Niederlassung von UBS Europe SE, mit Geschäftssitz in Sankt Annæ Plads 13, 1250 Kopenhagen, Dänemark, bei der Danish Commerce and Companies Agency unter der Nummer 38 17 24 33 eingetragen, verteilt werden. UBS Europe SE, Denmark Branch, Filial af UBS Europe SE, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das nach deutschem Gesetz als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen wurde. UBS Europe SE, Denmark Branch, Filial af UBS Europe SE, steht unter der gemeinsamen Aufsicht der BaFin, der Deutschen Bundesbank und der «Finanstilsynet» (Danish Financial Supervisory Authority – DFSA), der dieses Dokument nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. **Deutschland:** Herausgeber im Sinne des deutschen Rechts ist UBS Europe SE, Bockenheimer Landstrasse 2–4, 60306 Frankfurt am Main. UBS Europe SE ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht lizenziert und wird durch diese beaufsichtigt. **Frankreich:** Diese Publikation wird an Privatkunden und «Prospects» von UBS (France) SA, einer französischen «Aktiengesellschaft» mit einem Aktienkapital von EUR 125 726 944 vertrieben. Ihr Domizil ist an der 69, boulevard Haussmann, F-75008 Paris, R.C.S. Paris B 421 255 670. UBS (France) SA ist als Finanzdienstleister entsprechend den Bestimmungen des französischen «Code Monétaire et Financier» ordnungsgemäss zugelassen und ist eine unter der Aufsicht der französischen Bank- und Finanzaufsichtsbehörden sowie der «Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution» stehende Bank. **Hongkong:** Diese Publikation wird durch die Niederlassung von UBS AG in Hongkong, einem nach der «Hong Kong Banking Ordinance» lizenzierten und gemäss den Bestimmungen der «Securities and Futures Ordinance» registrierten Finanzinstitut, an Kunden der Niederlassung von UBS AG in Hongkong verteilt. **Indien:** Verteilt durch UBS Securities India Private Ltd. 2/F, 2 North Avenue, Maker Maxity, Bandra Kurla Complex, Bandra (East), Mumbai (India) 400051. Telefon: +912261556000. SEBI-Registrationsnummern: NSE (Kapitalmarktsegment): INB230951431, NSE (F&O-Segment): INF230951431, BSE (Kapitalmarktsegment): INB010951437. **Indonesien:** Dieses Research- oder Publikationsmaterial ist nicht zum Zwecke eines öffentlichen Zeichnungsangebots gemäss indonesischem Kapitalmarktrecht und dessen Umsetzungsbestimmungen ausgelegt und erstellt. Die hierin erwähnten Wertpapiere sind und werden nicht gemäss indonesischem Kapitalmarktrecht und dessen Bestimmungen eingetragen. **Israel:** UBS Switzerland AG ist als ausländischer Händler eingetragen, der mit UBS Wealth Management Israel Ltd, einer 100%igen Tochtergesellschaft von UBS, zusammenarbeitet. UBS Wealth Management Israel Ltd ist zugelassener Portfolio Manager, der auch Investment Marketing betreibt und unter der Aufsicht der «Israel Securities Authority» steht. Diese Publikation kann keine auf Ihre persönlichen Bedürfnisse zugeschnittene Anlageberatung und/oder Marketingangaben zu Finanzanlagen durch entsprechend lizenzierte Anbieter ersetzen. **Italien:** Diese Publikation wird an Kunden der UBS Europe SE, Succursale Italia, Via del Vecchio Politecnico, 3, 20121 Mailand, verteilt, eine Niederlassung einer deutschen Bank, die ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zur Erbringung von Finanzdienstleistungen zugelassen wurde und unter der Aufsicht der «Consob» steht. **Jersey:** UBS AG, Jersey Branch, wird reguliert und autorisiert durch die Jersey «Financial Services Commission» zur Durchführung von Bankgeschäften, Anlagefonds und Investmentgeschäften. Dienstleistungen, die ausserhalb von Jersey erbracht werden, werden nicht von der Aufsichtsbehörde von Jersey erfasst. UBS AG, Jersey Branch, ist eine Niederlassung von UBS AG, eine in der Schweiz gegründete Aktiengesellschaft, die ihre angemeldeten Geschäftssitze in Aeschenvorstadt 1, CH-4051 Basel und Bahnhofstrasse 45, CH-8001 Zürich, hat. Der Hauptgeschäftssitz von UBS AG, Jersey Branch, ist: P.O. 350, 24 Union Street, St Helier, Jersey JE4 8UJ. **Kanada:** In Kanada wird diese Publikation von UBS Investment Management Canada Inc. an Kunden von UBS Wealth Management Canada verteilt. **Luxemburg:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach luxemburgischem Recht dar, kann jedoch Kunden der UBS Europe SE, Luxembourg Branch, mit Geschäftssitz in der 33A, Avenue J. F. Kennedy, L-1855 Luxembourg, zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt werden. UBS Europe SE, Luxembourg Branch, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das nach deutschem Gesetz als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen wurde und unter der gemeinsamen Aufsicht der BaFin, der Deutschen Bundesbank und der luxemburgischen Finanzmarktaufsicht, der «Commission de Surveillance du Secteur Financier» (CSSF), steht, der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. **Mexiko:** Dieses Dokument wurde verteilt von UBS Asesores México, S.A. de C.V., einem Unternehmen, das weder der UBS Grupo Financiero S.A. de C.V. noch einer anderen mexikanischen Finanzgruppe angehört. Die Verbindlichkeiten dieses Unternehmens werden nicht von Dritten garantiert. UBS Asesores México, S.A. de C.V., sichert keine Rendite zu. **Neuseeland:** Diese Mitteilung wird von UBS Wealth Management Australia Ltd an Kunden von UBS Wealth Management Australia Limited ABN 50 005 311 937 (Inhaberin der australischen «Financial Services Licence» Nr. 231127), Chifley Tower, 2 Chifley Square, Sydney, New South Wales, NSW 2000, verteilt. Sie erhalten diese UBS-Publikation, weil Sie gemäss Ihren Angaben gegenüber UBS als «Wholesale-Anleger und/oder zugelassener Anleger (=zertifizierter Kunde) in Neuseeland zertifiziert sind. Diese Publikation oder dieses Material ist nicht für Kunden bestimmt, die keine zertifizierten Kunden (=nicht zertifizierte Kunden») sind. Falls Sie kein zertifizierter Kunde sind, sollten Sie keine Entscheidung auf Basis dieser Publikation oder dieses Materials treffen. Falls Sie trotz dieser Warnung Entscheidungen auf Grundlage dieser Publikation oder dieses Materials treffen, anerkennen Sie hiermit, (i) dass Sie sich möglicherweise nicht auf den Inhalt dieser Publikation oder dieses Materials verlassen können und dass die Empfehlungen oder Meinungen in dieser Publikation oder diesem Material nicht für Sie bestimmt sind, und (ii) dass Sie, soweit das Gesetz dies zulässt, (a) UBS und deren Tochtergesellschaften oder verbundenen Unternehmen (und deren Direktoren, Führungskräfte, Agenten und Berater [einzeln eine relevante Person]) schadlos halten für Verluste, Schäden, Verbindlichkeiten oder Forderungen, die in Zusammenhang mit dem unberechtigten Vertrauen auf diese Publikation oder dieses Material entstanden sind oder die Sie deshalb möglicherweise erleiden und (b) auf die Durchsetzung von Rechten oder auf Rechtsmittel gegenüber der relevanten Person für (oder in Bezug auf) Verluste, Schäden, Verbindlichkeiten oder Forderungen, die in Zusammenhang mit dem unberechtigten Vertrauen auf diese Publikation oder dieses Material entstanden sind oder die Sie deshalb möglicherweise erleiden, verzichten. **Niederlande:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Kaufangebot oder eine vergleichbare Anwerbung nach niederländischem Recht dar, kann jedoch Kunden der UBS Europe SE, Netherlands Branch, eine Niederlassung einer deutschen Bank, die ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zur Erbringung von Finanzdienstleistungen zugelassen wurde und in den Niederlanden unter der Aufsicht der «Autoriteit Financiële Markten» (AFM) steht, der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde, zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt werden. **Österreich:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach österreichischem Recht dar, kann jedoch Kunden der UBS Europe SE, Niederlassung Österreich, mit Geschäftssitz in der Wächtergasse 1, A-1010 Wien, zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt werden. UBS Europe SE, Niederlassung Österreich, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das nach deutschem Gesetz als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen wurde und unter der gemeinsamen Aufsicht der BaFin, der Deutschen Bundesbank und der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) steht, der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. **Saudi-Arabien:** Diese Publikation wurde von UBS Saudi Arabia (eine Tochtergesellschaft der UBS AG) genehmigt, einer geschlossenen saudi-arabischen Aktiengesellschaft nach dem Recht des Königreichs Saudi-Arabien mit der Handelsregisternummer 1010257812, die ihren angemeldeten Geschäftssitz in Tower Towers, P.O. Box 75724, Riyadh 11588, Königreich Saudi-Arabien hat. UBS Saudi Arabia ist von der «Capital Market Authority» von Saudi Arabia» zugelassen und reguliert. **Schweden:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach schwedischem Recht dar, kann jedoch durch UBS Europe SE, Sweden Bankfilial, verteilt werden, die ihren Geschäftssitz an der Regeringsgatan 38, 11153 Stockholm, Schweden, hat und im schwedischen Firmenregister unter der 516406-1011 angemeldet ist. UBS Europe SE, Sweden Bankfilial, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das nach deutschem Gesetz als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen wurde. UBS Europe SE, Sweden Bankfilial, steht unter der gemeinsamen Aufsicht der BaFin, der Deutschen Bundesbank und der schwedischen Finanzaufsichtsbehörde «Finansinspektionen», der dieses Dokument nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. **Singapur:** Bitte kontaktieren Sie die Niederlassung von UBS AG Singapur, einem «exempt financial adviser» gemäss dem «Singapore Financial Advisers Act» (Cap. 110) und eine nach dem «Singapore Banking Act» (Cap. 19) durch die «Monetary Authority of Singapore» zugelassene Handelsbank, für alle Fragen, welche sich durch oder in Verbindung mit der Finanzanalyse oder dem Bericht ergeben. **Spanien:** Diese Publikation wird an Kunden von UBS Europe SE, Sucursal en España, verteilt, die ihren angemeldeten Geschäftssitz in der Calle Maria de Molina 4, C.P. 28006, Madrid, hat; eine Einheit, die unter Aufsicht des Banco de España und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht steht. UBS Europe SE, Sucursal en España, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das als Societas Europaea gegründet wurde und von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zugelassen wurde und von dieser beaufsichtigt wird. **Taiwan:** Dieses Material wird von der UBS AG, Taipei Branch, in Einklang mit den Gesetzen Taiwans oder mit dem Einverständnis der Kunden/«Prospects» oder auf deren Wunsch zugestellt. **Tschechische Republik:** UBS ist in der Tschechischen Republik nicht als Bank zugelassen und darf in der Tschechischen Republik keine regulierten Bank- oder Anlagendienstleistungen erbringen. Dieses Material wird zu Marketingzwecken verteilt. **UK:** Genehmigt von UBS AG, in der Schweiz beaufsichtigt und autorisiert von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht. In Grossbritannien ist UBS AG autorisiert durch die «Prudential Regulation Authority» und unterliegt der Regulierung durch die «Financial Conduct Authority» und der beschränkten Regulierung durch die «Prudential Regulation Authority». Einzelheiten zum Umfang unserer Regulierung durch die «Prudential Regulation Authority» sind auf Anfrage erhältlich. Mitglied der «London Stock Exchange». Diese Publikation wird an Privatkunden von UBS London in Grossbritannien verteilt. Produkte und Dienstleistungen, die ausserhalb Grossbritanniens angeboten werden, werden nicht von den britischen Regulierungen oder dem «Compensation Scheme» der «Financial Services Authority» erfasst. **USA:** Diese Publikation darf weder in den USA noch an «US persons» noch durch in den USA ansässige Mitarbeiter von UBS verteilt werden. UBS Securities LLC ist ein Tochterunternehmen von UBS AG und ein verbundenes Unternehmen von UBS Financial Services Inc., UBS Financial Services Inc. ist ein Tochterunternehmen von UBS AG. **Vereinigte Arabische Emirate:** Diese Research-Publikation stellt in keiner Weise ein Angebot, einen Verkauf oder eine Lieferung von Aktien oder anderen Wertpapieren gemäss den Gesetzen der Vereinigten Arabischen Emirate (VAE) dar. Der Inhalt dieser Publikation wurde und wird nicht durch irgendeine Behörde der Vereinigten Arabischen Emirate einschliesslich der VAE-Zentralbank und der «Dubai Financial Services Authority», der «Emirates Securities and Commodities Authority», des «Dubai Financial Market», des «Abu Dhabi Securities Market» oder einer anderen Börse in den VAE genehmigt. Dieses Material richtet sich ausschliesslich an professionelle Kunden. UBS AG Dubai Branch wird im DIFC von der DFSA reguliert. UBS AG/UBS Switzerland AG ist in den VAE weder von der VAE-Zentralbank noch von der «UAE Securities and Commodities Authority» für die Bereitstellung von Bankdienstleistungen zugelassen. Das UBS AG Representative Office in Abu Dhabi hat von der VAE-Zentralbank die Zulassung für den Betrieb eines Representative Office erhalten.

Stand 11/2016

© UBS 2017. Das Schlüsselwort und UBS gehören zu den eingetragenen Marken bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.