

# UBS House View

Investor's Guide | Schweiz | Juni 2023

**Chief Investment Office GWM**  
Investment Research mit Anlageideen  
für Anlegerinnen und Anleger  
mit Wohnsitz in der Schweiz

Drahtseilakt



**UBS**

# Inhalt

- 04 Drahtseilakt  
Unser Ausblick für das 2. Halbjahr
  
- 07 Diverse und dauerhafte Erträge anstreben
- 09 UBS Swiss Income Equity Fund
- 10 Eine Schweiz- und ertragsorientierte Lösung  
für Anleger/innen mit Wohnsitz in der Schweiz
- 11 Von einer ertragsgenerierenden, defensiven Strategie  
für den Einstieg in Aktien profitieren
  
- 12 Auf Nachzügler unter Aktien achten
  
- 14 Mit alternativen Anlagen diversifizieren
- 16 Schweizer Immobilienfonds sind attraktiv bewertet
  
- 17 Rückblick auf das 1. Halbjahr 2023
  
- 18 Wichtigste Szenarien und Auswirkungen  
auf die Anlageklassen

## UBS House View

Mark Haefele  
Global Chief Investment Officer  
Wealth Management

Daniel Kalt  
Regional CIO Switzerland

## Anlageideen

Nicole Marconi  
Joël Savioz  
Hans-Jörg Sollberger

## Produktmanagement

[ubs.com/cio](https://ubs.com/cio)

## Desktop Publishing

CIO Design  
UBS Switzerland AG

## Redaktionsschluss

22. Juni 2023

## Titelbild

Shutterstock

**Wenn Sie die Publikation  
abonnieren möchten, wenden  
Sie sich bitte an Ihren UBS Kunden-  
berater.**

Dieser Bericht wurde von UBS AG,  
UBS Switzerland AG, UBS Financial  
Services Inc., UBS AG Hong Kong  
Branch, UBS AG Singapore Branch  
und UBS AG London Branch erstellt.  
Bitte beachten Sie den Disclaimer  
am Ende dieses Dokuments.



Mehr erfahren:  
[www.ubs.com/cio](https://www.ubs.com/cio)



# Editorial

Liebe Leserin, lieber Leser

2023 hatten wir in unserem Jahresausblick als das «Jahr der Wendepunkte» bezeichnet. Tatsächlich haben wir bei wichtigen makroökonomischen Variablen den Wendepunkt bereits durchschritten. Bei der Inflation etwa führten die deutlich rückläufigen Energiepreise und die Entspannung in den Lieferketten dazu, dass die Teuerungsraten in praktisch allen Ländern nach ihren letztjährigen Höchstständen auf etwa die Hälfte ihrer Rekordwerte gefallen sind. Allerdings hat sich seither das Inflationsbild gewandelt und in Ländern mit besonders hoher Inflation hat eine entstehende Lohn-Preis-Spirale dazu geführt, dass viele Gütergruppen ausserhalb der inzwischen rückläufigen Energieträger steigende Preise verzeichnen.

Die Frage, die sich nun im dritten Quartal stellt, ist, ob wir auch bei den Leitzinsen schon bald am oberen Wendepunkt angekommen sind. Ob die US-Notenbank Federal Reserve, nachdem sie im Juni einen Marschhalt in ihrem Zinserhöhungszyklus eingelegt hat, im Juli nochmals an der Zinsschraube drehen wird und ob danach Schluss ist und möglicherweise schon bald wieder Zinssenkungen anstehen könnten. Und wie sieht es bei uns in der Schweiz aus? Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat nach ihrer jüngsten Zinserhöhung im Juni angedeutet, die Zinsen im September möglicherweise nochmals anzuheben. Wird die SNB ihre Straffung zur Eindämmung der Inflation damit abschliessen?

All dies wird davon abhängen, wie schnell und stark die bisherigen Zinserhöhungen der Zentralbanken die Konjunktur bremsen und damit mittelfristig auch die Teuerung in Schach halten. Ebenso werden die Antworten auf diese Fragen die Richtung an den Währungs-, Anleihen- und Aktienmärkten bestimmen. Vieles davon wird sich anfühlen wie ein Drahtseilakt, nicht nur für die Zentralbanken, sondern auch für Anlegerinnen und Anleger. Zeit also, in der vorliegenden Ausgabe unserer Quartalspublikation den Blick nach vorne zu richten und Ihnen darzulegen, wie Sie in diesem Umfeld Ihr Anlageportfolio ausrichten und auf welche Bereiche Sie ein besonderes Augenmerk richten sollten.

Viel Vergnügen bei der Lektüre!



Mark Haeefe  
Chief Investment Officer  
Global Wealth Management

A handwritten signature in black ink that reads "Mark Haeefe".



Daniel Kalt  
Regional CIO  
Switzerland

A handwritten signature in black ink that reads "D. Kalt".

Wichtige Informationen zur Übernahme der Credit Suisse durch UBS finden Sie unter: [www.ubs.com/zusammen](http://www.ubs.com/zusammen)

# Drahtseilakt

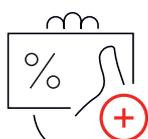
Unser Ausblick für das 2. Halbjahr



Während das 2. Halbjahr 2023 näher rückt, eskomptieren die Märkte eine freundliche zukünftige Entwicklung. Die implizite Aktienvolatilität befindet sich auf dem tiefsten Stand seit dem Ausbruch der Pandemie und der S&P 500 hat seit seinem Tief im Oktober 20% zugelegt. Ist das die Ruhe vor dem Sturm? Oder das Ende der schwersten Rezession, die niemals stattfand?

Die Anlegerinnen und Anleger stehen unseres Erachtens vor einem Drahtseilakt. Aktien können weiter steigen, doch das wird eine schwierige Gratwanderung und ist mit Risiken verbunden: Hierfür darf das Wirtschaftswachstum weder so stark sein, dass es die US-Notenbank Fed zu weiteren Zinserhöhungen zwingt, noch so schwach, dass Rezessionsängste aufkommen.

## Unsere Botschaft im Fokus



### Erstklassige Anleihen kaufen

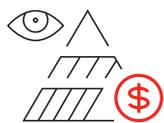
Die unerwartet robusten Wirtschaftsdaten liessen die Renditen in den letzten Wochen steigen und bieten den Anlegern eine gute Möglichkeit, sich hohe Zinsen zu sichern, während die Fed einen Drahtseilakt zwischen Preisstabilität, Vollbeschäftigung und Finanzstabilität vollführt. Wir erkennen Möglichkeiten bei erstklassigen (Staats-), Investment-Grade- und nachhaltigen Anleihen sowie bei ausgewählten nicht nachrangigen Verpflichtungen aus dem Finanzsektor. Aktiv verwaltete Anleihestrategien können den Anlegern helfen, die ganze Bandbreite an Möglichkeiten zu nutzen.

- Renditen hochwertiger Anleihen sichern (erstklassige, Investment-Grade- und nachhaltige Anleihen)
- Ausgewählte vorrangige Finanzanleihen
- Aktiv verwaltete Anleihestrategien



#### Die letzte Zinserhöhung? Und wann das?

**Webcast-Replay:** Rückblick, Erwartungen und Empfehlungen



## Diverse und dauerhafte Erträge anstreben

Um beständigere Erträge zu erzielen, kommen nicht nur erst-klassige Anleihen infrage. Unter den risikoreicheren Anleihen-segmenten beurteilen wir Unternehmensanleihen aus Schwellenländern positiv. Diversifizierte Ertragsstrategien bieten unserer Ansicht nach Möglichkeiten, das Anleihenengagement ausgewogener auszurichten. Dazu zählen hochwertige Dividendenaktien in traditionellen und nachhaltigen Strategien (und auf der regionalen Ebene in der Schweiz und in Asien), US Preferred Securities und Volatilitätsverkaufsstrategien.

- Schwellenländeranleihen
- Hochwertige Dividendenaktien
- US Preferred Securities
- Ertragreiche strukturierte Anlagen



## Mit alternativen Anlagen diversifizieren

Wir empfehlen, traditionelle Portfolios mit einer Allokation in alternativen Anlagen ausgewogener zu positionieren. Hedge Funds dürften den Anlegern ermöglichen, mit den Verwerfungen an den Märkten in Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheit nicht nur zurechtzukommen, sondern diese auch zum eigenen Vorteil zu nutzen. Die Privatmärkte bieten unterdessen nach unserer Meinung eine Vielzahl von Möglichkeiten, Erträge zu erzielen und mit der Zeit das Vermögen zu vergrössern. Dazu zählen Private Equity, Privatkredite und Immobilien.

- Discretionary-Macro-Fonds
- Andere Hedge-Fund-Ansätze (Equity Low-Net, Credit, Multi-Strategy)
- Private Equity
- In Privatkrediten und Immobilien investiert bleiben



## Auf Nachzügler unter den Aktien achten

Die Gewinne an den Aktienmärkten konzentrierten sich zuletzt auf einige wenige Bereiche. Da die Bewertungen der performancestärksten Aktien nun aber überzogen erscheinen, gehen wir davon aus, dass sich die Lücke zwischen den führenden Unternehmen und den Nachzüglern schliessen wird. Anleger sollten ihre Bestände durch Kapitalerhaltungsstrategien schützen und in Nachzügler wie Schwellenländeraktien, defensive Titel und Substanzwerte umschichten.

- Kapitalerhaltungsstrategien
- In Schwellenländer und ausgewählte Chancen in Europa investieren (statt in den USA)
- Gleichgewichtete statt nach Marktkapitalisierung gewichtete US-Anlagen (also «der Rest» vs. Technologieaktien)



## In Sachwerte investieren

Die Fed könnte bereit sein, eine Inflation zu dulden, die längere Zeit leicht über ihrer Zielvorgabe bleibt. Wenn das empfindliche Gleichgewicht zwischen Finanz- und Preisstabilität in die Befürchtung umschlägt, dass die Zentralbank die Inflationserwartungen ausser Kontrolle geraten lässt, könnten Allokationen in Infrastruktur, Rohstoffe und bestimmte Core-Immobilien zur langfristigen Inflationsabmilderung beitragen sowie zusätzliche Portfoliodiversifikation und Erträge bieten.

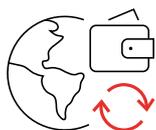
- Infrastruktur inklusive Greentech
- Rohstoffe
- Globale Direktanlagen in Immobilien



## Für eine Schwäche des US-Dollar positionieren

Wir erwarten, dass die Zinsdifferenzen zwischen dem US-Dollar und anderen Währungen abnehmen werden und dass sich der Abwärtstrend des US-Dollar in den nächsten Monaten fortsetzen wird. Daher raten wir Anlegern, deren Heimatwährung der japanische Yen, der Euro, das britische Pfund oder der Schweizer Franken ist, ihre Ausrichtung auf den Heimatmarkt zu verstärken. Wir gehen ferner davon aus, dass Gold neue Allzeithochs erreichen wird.

- Diversifikation von USD-Beständen
- Gold
- Strukturierte Strategien bei ausgewählten Währungen

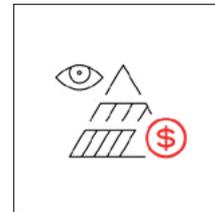


## Nachhaltig anlegen

Grüne Investitionen, Dekarbonisierungsversprechen, Konsumentenstimmung und Regulierung sprechen auch in Zukunft für nachhaltige Anlagen. Uns gefallen nachhaltige Anleihen, ESG-Leader sowie innovative Unternehmen, die mit weniger mehr erreichen können, unter anderem in den Bereichen Energie- und Wassereffizienz sowie beim Übergang zu erneuerbaren Energien. Hier sollten Anleger unserer Meinung nach ein ausgewogenes Verhältnis zwischen traditionellen und nachhaltigen Engagements anstreben. Des Weiteren erkennen wir Möglichkeiten, über Hedge Funds und Privatmarktanlagen ein Engagement in nachhaltigen Themen wie Gesundheit und Klima aufzubauen.

- Nachhaltige Anleihen
- Nachhaltige Aktien: ESG-Leader, erneuerbare Energien und Wasserknappheit
- Nachhaltige Hedge Funds
- Impact Investing an den Privatmärkten

# Diverse und dauerhafte Erträge anstreben



Um beständigere Erträge zu erzielen, kommen nicht nur erstklassige Anleihen infrage. Unter den risikoreicheren Anleihensegmenten beurteilen wir Unternehmensanleihen aus Schwellenländern positiv. Diversifizierte Ertragsstrategien bieten unserer Ansicht nach Möglichkeiten, das Anleihenengagement ausgewogener auszurichten. Dazu zählen hochwertige Dividendenaktien in traditionellen und nachhaltigen Strategien (sowie auf der regionalen Ebene in der Schweiz und in Asien), US Preferred Securities und Volatilitätsverkaufsstrategien.

**Schwellenländeranleihen.** Unter den risikoreicheren festverzinslichen Anlageklassen sehen wir Staatsanleihen von Schwellenländern (EM) als attraktiv an. Eine Zinserhöhungspause der US-Notenbank Fed, die Aussicht auf niedrigere US-Zinsen und ein schwächerer US-Dollar dürften die Anlageklasse unterstützen. Obwohl die Erholung in China recht uneben verlaufen ist, rechnen wir in diesem Jahr mit einer guten Wachstumsdynamik in den Schwellenländern. Die Zentralbanken der Schwellenländer haben ebenfalls Spielraum, um ihre eigenen Leitzinsen zu senken, da die Inflation nachlässt. In diesem Umfeld bieten die von uns erwarteten Gesamtrenditen von 8,5% beim EMBIG Diversified Index für Staatsanleihen ein gutes Wertpotenzial. Für risikobereitere Anleger erkennen wir auch Wertpotenzial bei einigen staatlichen Emittenten, die bereit und in der Lage sind, zusammen mit dem Internationalen Währungsfonds oder anderen internationalen Kreditgebern an bestimmten Restrukturierungsszenarien zu arbeiten.

**Hochwertige Dividendenaktien.** Hochwertige Dividendenaktien können eine gute Ertragsquelle sein und die potenziellen Aktienrenditen verbessern – dies zu einer Zeit, in der die Risiko-Rendite-Aussichten für die breiten Indizes über einen taktischen Horizont recht mässig erscheinen. Der MSCI World High Dividend Yield Index und seine nachhaltigen Äquivalente bieten derzeit eine um etwa 4% höhere Rendite als einige US-Staatsanleihen. Hochwertige Dividendenaktien sind in der Regel in defensiveren Bereichen des Marktes zu finden und die Vergangenheit lehrt uns, dass Dividendenzahlungen selbst im Falle eines Konjunkturabschwungs relativ stabil sind. Unternehmen in dieser Kategorie verfügen oft auch über eine starke Preissetzungsmacht. Dadurch können sie in Zeiten mit einer hohen Inflation ihre Margen schützen. Aus regionaler Sicht hat dieser Stil unseres Erachtens in der Schweiz und in Asien das grösste Potenzial.

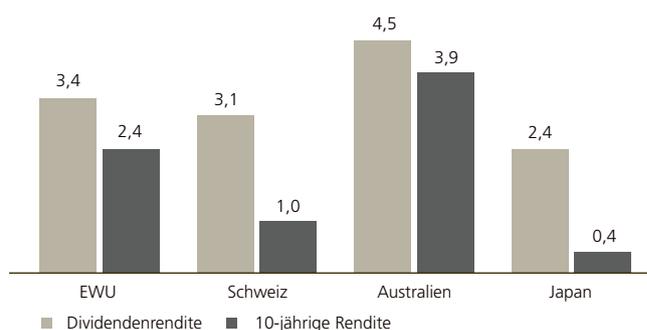
In der Schweiz liegt die durchschnittliche Dividendenrendite von über 3% deutlich über der Rendite von Schweizer-Franken-Anleihen (10-jährige Eidgenossen rentieren nur mit etwas über 1%). Unseres Erachtens sind die Bilanzen und die

Rentabilität von Schweizer Unternehmen robust. Damit dürften die Ausschüttungen nachhaltig sein, selbst wenn sich die wirtschaftlichen Aussichten abschwächen.

**US Preferred Securities.** Preferred Securities sind seit 2022 mit Belastungen konfrontiert, da die Zinssätze gestiegen sind und sich Finanzunternehmen in letzter Zeit schwächer entwickelt haben. Preferred Securities (ICE BofA Fixed Rate Preferred Securities Index) bieten derzeit eine attraktive Rendite von rund 7%. Unserer Meinung nach haben sie Aufwärtspotenzial, da die Märkte beginnen, ein geringeres Risiko einer anhaltenden Bankenkrise zu eskompieren. Anleger sollten bei der Auswahl von Wertpapieren zwar Vorsicht walten lassen. Doch unseres Erachtens werden sich Preferred Securities in den kommenden Monaten überdurchschnittlich entwickeln.

**Ertragreiche strukturierte Anlagen.** Obwohl die implizite Aktienvolatilität auf den niedrigsten Stand seit der Pandemie gefallen ist, erkennen wir immer noch Möglichkeiten für den Verkauf von Optionen, um Renditen zu generieren. Solche Strategien entwickeln sich in der Regel überdurchschnittlich, wenn die Aktienmärkte auf der Stelle treten, womit wir im restlichen Jahr 2023 rechnen. Zudem ist die Volatilitätsrisikoprämie im Augenblick relativ hoch, obwohl die implizite Volatilität aus absoluter Sicht niedrig ist. Das bedeutet, dass die tatsächlichen Schwankungen an den Aktienmärkten noch niedriger waren als die impliziten Volatilitätskennzahlen. Wenn dies andauert, steigt die Wahrscheinlichkeit, dass Anleger mit dem Verkauf von Optionen Gewinne erzielen können. Abgesehen davon ist trotz der niedrigen Aktienvolatilität die Volatilität unter den Anlageklassen historisch hoch, insbesondere bei Währungen, Anleihen und Rohstoffen.

Ausgewählte Märkte bieten attraktive Dividendenrenditen  
Dividendenrenditen im MCSI Index ggü. Renditen von Staatsanleihen, in %



Quelle: Bloomberg, UBS, per Juni 2023

## Wie macht die Fed weiter?

Ein wichtiger Grund für den Anstieg der Aktienmärkte in den letzten Wochen ist die trotz der hohen Inflation gewachsene Zuversicht der Anleger, dass sich die Fed dem Ende ihres Zinserhöhungszyklus nähert.

Die Fed legte bei ihrer Sitzung im Juni eine Pause in ihrem Zinserhöhungszyklus ein. Der aktualisierte «Dot Plot» der Zinserwartungen deutet jedoch auf zwei weitere Zinserhöhungen um je 25 Basispunkte (Bp.) in diesem Jahr hin. Eine Pause im Zinserhöhungszyklus erscheint angesichts der aktuellen Inflationsdaten möglicherweise unklug. Der Kern-Konsumentenpreisindex liegt mit 5,3% gegenüber dem Vorjahr deutlich über dem Zielwert der Fed und hat sich allein im Mai um 0,4% zum Vormonat erhöht. Der Arbeitsmarkt bleibt ebenfalls angespannt. Trotz eines leichten Anstiegs der Arbeitslosenquote zeigten die jüngsten Daten, dass die Zahl der offenen Stellen tatsächlich sogar gestiegen ist. Zudem bleibt das Beschäftigungswachstum solide.

Nach Zinserhöhungen um insgesamt 500 Bp. innerhalb von nur 14 Monaten – die zügigste Straffung durch die Fed seit 40 Jahren – ist die Unsicherheit über das Ausmass des potenziell verzögerten Effekts auf die Wirtschaft aber gross. Wir erkennen auch bereits erste Anzeichen für finanzielle Instabilität und eine Verschlechterung der Bilanzen: Sowohl die Unternehmenskonkurse als auch die Kreditkartenausfälle nehmen zu. Vor diesem Hintergrund muss die Fed über ein Risikomanagement in all ihren Verantwortungsbereichen nachdenken: Preisstabilität, Vollbeschäftigung und finanzielle Stabilität. Während der erste Bereich darauf hindeutet, dass die Fed die Zinsen weiter erhöhen sollte, verlangen die anderen beiden ein eher vorsichtiges Vorgehen.

Die Fed hat zwar angedeutet, dass sie demnächst mit den Zinserhöhungen weitermachen will. Die Erklärung, dass sie die Zinserhöhung «übersprungen» habe, offenbart aber die klare Spaltung im Ausschuss, die überbrückt werden musste, um einen Konsens zu erzielen. Darüber hinaus dürfte es schwieriger werden, die Zinserhöhungen wieder aufzunehmen, wenn der US-Präsidentenwahlkampf näher rückt. Uns gefällt es ebenso wenig wie der Fed, wenn die Wahlpolitik zu einem Faktor in unseren Szenarioanalysen wird. Aber wenigstens können wir dies offen ansprechen.

Für Anleger bedeutet dies: Wir müssen nun in Betracht ziehen, dass die Fed bereitwillig dulden könnte, dass die Inflation längere Zeit leicht über ihrer Zielvorgabe bleibt. Eine höhere Inflation und eine Zinspause der Fed sind nicht unbedingt eine schlechte Kombination für Aktien – ein höheres nominales Wachstum würde den Gewinnen zugutekommen. Allerdings erhöht sich dadurch das potenzielle Verlustrisiko, vor allem wenn die Märkte befürchten, dass die Fed riskiert, die Kontrolle über die Inflationserwartungen zu verlieren.

Vor diesem Hintergrund sollten die Anleger unseres Erachtens eine Zeit, in der die Fed die Geldpolitik unverändert lässt, nutzen, um sich mit hochwertigen Anleihen Renditen zu sichern, in Sachwerte – wie Infrastruktur und Gold – zu investieren, um eine teilweise Absicherung gegen eine langfristige Inflation aufzubauen, und sich auf einen schwächeren USD einzustellen.



## UBS Swiss Income Equity Fund

**Der UBS Swiss Income Equity Fund investiert in Aktien von soliden Unternehmen, die hohe und stabile Dividendenerträge in Aussicht stellen. In den vergangenen Jahren haben Unternehmen ihre Schulden reduziert und hohe Barreserven aufgebaut. Dies bietet künftig das Potenzial für stabile Dividendenausschüttungen, auch bei schwierigeren Marktbedingungen. Darüber hinaus optimiert der UBS Swiss Income Equity Fund seine Erträge durch den Verkauf von gedeckten Call-Optionen, was die defensive Ausrichtung des Fonds noch verstärkt. Insbesondere in volatilen Zeiten kann der Verkauf von Optionen dazu beitragen, das Risiko-Rendite-Profil eines Portfolios zu verbessern.**

Über einen Konjunkturzyklus hinweg generieren Buy-Write-Strategien auf Aktien risikobereinigte Erträge, da sie sowohl die Aktien- als auch die Volatilitätsrisikoprämie nutzen. Sie sind am attraktivsten, wenn die Aktienrenditen schrumpfen und die Marktdynamik abnimmt, und haben sich in der Vergangenheit bei steigenden Zinssätzen gut entwickelt. Zudem geht unser Chief Investment Office (CIO) davon aus, dass sich hochwertige Ertragsaktien bei einem Konjunkturabschwung überdurchschnittlich entwickeln werden. Der auf qualitativ hochwertige

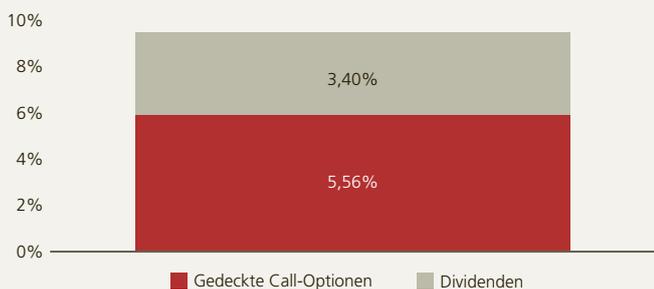
Erträge ausgerichtete Anlagestil konzentriert sich auf Unternehmen mit einer überdurchschnittlichen Dividendenrendite, einer hohen Eigenkapitalrendite, geringen Gewinnschwankungen und einem niedrigen Verschuldungsgrad.

**Der UBS Swiss Income Equity Fund weist die folgenden Merkmale auf:**

- Diversifiziertes, hochwertiges Schweizer Aktienportfolio (25–45 Titel)
- Fokus auf hochwertigen Wertpapieren mit hoher Rentabilität und solider Finanzierung
- Hochwertige Aktien mit bisher, und wahrscheinlich auch in der Zukunft, hohen Dividendenausschüttungen
- Ertragsoptimierung durch Optionen. Die Risiken im Zusammenhang mit einer Aktienmarktschwäche können durch den Verkauf von gedeckten Call-Optionen verringert werden. Allerdings erfordert diese Strategie den Verzicht auf einen Teil der Kursgewinne bei einem deutlichen Anstieg der Aktienmärkte

### Aktuelle indikative Ertragsrendite

Insbesondere in volatilen Zeiten kann der Verkauf von Optionen dazu beitragen, das Risiko-Rendite-Profil eines Portfolios zu verbessern (in CHF).



Quelle: UBS, per 31 Mai 2023

**Risiken:** Dies ist ein Aktienprodukt ohne Kapital- oder Ertragsgarantie. Aktienfonds sind den Aktienmarktschwankungen ausgesetzt. Der Wert der Anlagen kann sowohl sinken als auch steigen, und möglicherweise erhalten Sie nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Deshalb sind sie nur für Anleger mit einem Anlagehorizont von mindestens fünf Jahren sowie einer entsprechenden Risikobereitschaft und -fähigkeit geeignet. Da diese Fonds Derivate einsetzen, bestehen gewisse damit verbundene Risiken wie Gegenparteirisiken. Weitere Einzelheiten zu den Risiken und Gebühren entnehmen Sie bitte den Wesentlichen Anlegerinformationen und dem Prospekt des Fonds. Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung ist keine Garantie für künftige Ergebnisse. Fonds nach Schweizer Recht. Vertreter in der Schweiz: UBS Fund Management (Switzerland) AG, Postfach, CH-4051 Basel. Zahlstelle: UBS Switzerland AG, Bahnhofstrasse 45, 8001 Zürich. Der Prospekt, der vereinfachte Prospekt bzw. das Basisinformationsblatt, die Statuten bzw. das Verwaltungsreglement sowie die Jahres- und Halbjahresberichte des Fonds sind kostenlos beim Vertreter oder online unter [www.ubs.com/funds](http://www.ubs.com/funds) erhältlich.

Wenn Sie weitere Informationen zu den Produkten wünschen, wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenberater.

Diese Seite dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken. Sie stellt weder Investmentanalysen, noch einen Verkaufsprospekt oder ein Angebot bzw. eine Aufforderung zur Offertenstellung für Investmenttransaktionen dar. Bitte beachten Sie, dass UBS sich das Recht vorbehält, das Angebot an Dienstleistungen und Produkten sowie die Preise jederzeit ohne vorherige Mitteilung zu ändern. Alle hierin enthaltenen Informationen, zum Beispiel zu Benchmarks, Anlageklassen, Vermögensallokationen und Anlageinstrumenten, sowie die geäusserten Einschätzungen können sich jederzeit ändern. Alle Anlageideen auf dieser Seite stammen vollumfänglich von Einheiten ausserhalb von UBS Chief Investment Office GWM. Diese Einheiten unterliegen nicht den gesetzlichen Bestimmungen bezüglich der Unabhängigkeit der Finanzanalyse. Deshalb entsprechen die Anlageideen möglicherweise nicht vollumfänglich den Ansichten von UBS Chief Investment Office GWM. Die obigen Anlageideen wurden nicht auf Ihre persönlichen Umstände abgestimmt. Anlageentscheidungen sollten immer im Zusammenhang mit einem Portfolio getroffen werden und Ihre persönliche Situation sowie die daraus erwachsende Risikobereitschaft und Risikotoleranz berücksichtigen. Da die obigen Anlageideen unterschiedliche Risikomerkmale aufweisen können, bitten wir Sie, die konkreten Produktinformationen und die Broschüre «Besondere Risiken im Effektenhandel» zu lesen und Ihren Kundenberater zu konsultieren, wenn Sie Fragen haben.

# Eine Schweiz- und ertragsorientierte Lösung für Anleger/innen mit Wohnsitz in der Schweiz

## UBS Manage Advanced [Schweiz – Ertrag]

Unsere Mandatslösung **UBS Manage Advanced [Schweiz – Ertrag]**<sup>1</sup> richtet sich an Anleger/innen mit Wohnsitz in der Schweiz, die ihre regelmässigen Lebenshaltungskosten decken oder Zinszahlungen leisten müssen. Das Portfolio mit Fokus auf Schweizer Anlagen und wiederkehrenden Erträgen bietet globale Diversifikation mit einem dedizierten Engagement in Schweizer Vermögenswerten und einer optimierten Nachsteuerrendite.

### Produktbeschreibung<sup>1</sup>

- Zugang zu drei global diversifizierten Ertragsquellen: Coupons, Dividenden und Optionsprämien.
- Möglichkeit, die Erträge auf ein separates Konto zu überweisen und das Portfolio mit dividendenstarken Einzeltiteln zu ergänzen.
- Auf die Schweiz ausgerichtete Vermögensallokation (SAA) mit – im Vergleich zur «UBS Global SAA» – grösserem Engagement in Schweizer Anleihen und Aktien sowie Einbeziehung von börsennotierten Schweizer KMU und Schweizer Immobilien.<sup>2</sup> Das Portfolio kann zudem eine Allokation in nachhaltige Anlagen umfassen.
- Bei der Auswahl der Anlageinstrumente kann die Nachsteuerrendite berücksichtigt werden. Dabei werden Kapitalgewinne gegenüber Kapitalerträgen vorgezogen und es werden Anlageinstrumente mit Schweizer Domizil bevorzugt.<sup>3</sup>

### Vorteile

- Ein global diversifiziertes Multi-Asset-Class-Portfolio für Anleger/innen mit Wohnsitz in der Schweiz
- Niedrigeres erwartetes Risiko als bei einem entsprechenden nicht-ertragsorientierten Portfolio: Fokus auf Unternehmen mit nachhaltigen und überdurchschnittlichen Dividenden sowie Abwärtspuffer durch Optionsprämien (Call-Overwriting)
- Zugang zu führenden Anlagekompetenzen, aktivem Portfoliomanagement und kontinuierlicher Portfolioüberwachung

### Risiken

- Das Portfolio wird im Einklang mit dem persönlichen Risikoprofil des Anlegers verwaltet. Der Wert des Portfolios kann je nach Marktentwicklung schwanken und die Performance sich bisweilen negativ entwickeln. Es gibt keinen Kapitalschutz und keine Kapitalgarantie.

Wenn Sie weitere Informationen zu den Produkten wünschen, wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenberater.

Diese Seite dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken. Sie stellt weder Investmentanalysen, noch einen Verkaufsprospekt oder ein Angebot bzw. eine Aufforderung zur Offertenstellung für Investmenttransaktionen dar. Bitte beachten Sie, dass UBS sich das Recht vorbehält, das Angebot an Dienstleistungen und Produkten sowie die Preise jederzeit ohne vorherige Mitteilung zu ändern. Alle hierin enthaltenen Informationen, zum Beispiel zu Benchmarks, Anlageklassen, Vermögensallokationen und Anlageinstrumenten, sowie die geäusserten Einschätzungen können sich jederzeit ändern. Alle Anlageideen auf dieser Seite stammen vollumfänglich von Einheiten ausserhalb von UBS Chief Investment Office GWM. Diese Einheiten unterliegen nicht den gesetzlichen Bestimmungen bezüglich der Unabhängigkeit der Finanzanalyse. Deshalb entsprechen die Anlageideen möglicherweise nicht vollumfänglich den Ansichten von UBS Chief Investment Office GWM. Die obigen Anlageideen wurden nicht auf Ihre persönlichen Umstände abgestimmt. Anlageentscheidungen sollten immer im Zusammenhang mit einem Portfolio getroffen werden und Ihre persönliche Situation sowie die daraus erwachsende Risikobereitschaft und Risikotoleranz berücksichtigen. Da die obigen Anlageideen unterschiedliche Risikomerkmale aufweisen können, bitten wir Sie, die konkreten Produktinformationen und die Broschüre «Besondere Risiken im Effektenhandel» zu lesen und Ihren Kundenberater zu konsultieren, wenn Sie Fragen haben.



Quelle: UBS. Nur zu Illustrationszwecken. Bitte berücksichtigen Sie das Glossar und die Risikohinweise am Ende dieses Dokuments

- Bei steigenden Märkten entwickelt sich die Strategie tendenziell schlechter als Long-Only-Portfolios, da sie nicht vollständig an stark steigenden Aktienmärkten partizipieren kann.
- Das Portfolio ist stärker auf die Schweizer Wirtschaft ausgerichtet. Ferner ist die Allokation in Hedge Funds im Vergleich zur «UBS Global SAA» reduziert. Dies kann die Diversifikation des Portfolios verringern.

### Das Portfolio mit dividendenstarken Einzeltiteln ergänzen

Für die Anlagestrategien «Ausgewogen», «Wachstum», und «Aktien» besteht die Möglichkeit, das Portfolio mit Schweizer Einzeltiteln mit Schwerpunkt auf hohen Dividenden zu ergänzen (verfügbar für Portfolios  $\geq$  CHF 1 Million).

- 1 Für UBS Manage Advanced [Schweiz – Ertrag] ist ein Mindestanlagebetrag von CHF 100 000 erforderlich.
- 2 Basierend auf einer Anlagestrategie CHF «Ausgewogen». Das Portfolio wird aktiv bewirtschaftet; deshalb können die Allokationen jederzeit nach Ermessen des Anlageverwalters geändert werden.
- 3 Für Privatanleger/innen in der Schweiz unterliegen Kapitalerträge der Einkommenssteuer, Kapitalgewinne hingegen in der Regel nicht. UBS erteilt keine Steuer- oder Rechtsberatung. Sie müssen die obigen und alle anderen Informationen, die in diesem Marketingmaterial oder anderweitig bereitgestellt werden, mit Ihren externen Steuer- und Rechtsberatern prüfen.

Alle Anlageideen auf dieser Seite stammen von Einheiten ausserhalb UBS Chief Investment Office GWM. Diese Einheiten unterliegen nicht den gesetzlichen Bestimmungen bezüglich der Unabhängigkeit der Finanzanalyse, weshalb die Anlageideen möglicherweise die Ansichten von UBS Chief Investment Office GWM nicht vollumfänglich widerspiegeln. Wenn Sie weitere Informationen oder die vollständige Dokumentation zu diesen Produkten wünschen, konsultieren Sie bitte UBS Quotes oder fragen Sie Ihre Kundenberaterin oder Ihren Kundenberater.

# Von einer ertragsgenerierenden, defensiven Strategie für den Einstieg in Aktien profitieren

In einem Umfeld erhöhter makroökonomischer Unsicherheit rät das UBS Chief Investment Office (CIO) Anlegern, sich auf hochwertige Unternehmen und ausgewählte Zyklischer und Mid-Cap-Werte zu konzentrieren. Unser CIO bevorzugt Aktien von Unternehmen mit robusten Geschäftstrends und Bilanzen sowie mit attraktiven Bewertungen. Selektivität und Diversifikation sind ausschlaggebend.

Anleger, die sich trotzdem Sorgen über einen möglichen Rückgang des Schweizer Aktienmarktes machen und bereit sind, Aktien mit einem Abschlag zu kaufen, könnten ein diversifiziertes, ertragsgenerierendes **CHF Reverse Convertible (RC) Portfolio** aufbauen. Dabei ist es nicht notwendig, den richtigen Zeitpunkt für Marktbewegungen abzuspassen. RCs bieten einen disziplinierten Ansatz für den Kauf bei Kursrückgängen, wobei Anleger für die **Wartezeit entschädigt werden – dies kann in Zeiten erhöhter Volatilität besonders interessant sein.**

Anleger profitieren von folgenden Vorteilen:

- **Cashflow:** Garantierter Coupon – und das in jedem Szenario
- **Abschlag:** Möglichkeit, die Aktie mit einem deutlichen Abschlag zu kaufen (ohne Courtagen zu bezahlen)
- **Diversifikation:** Das Portfolio bietet Diversifikation in Bezug auf «Markttiming», Volatilität, Sektoren und Emittenten

Hauptrisiken eines Reverse Convertible

- Die Rendite dieses Produkts ist auf die Couponzahlung beschränkt. Es erfolgt keine Dividendenausschüttung.
- Notiert der Basiswert am Verfalldatum unter dem Ausübungspreis, richtet sich die Rückzahlung nach dem Basiswert. In diesem Fall kann der Anleger einen Verlust erleiden.
- Sie sind dem Risiko eines Ausfalls des Emittenten vollständig ausgesetzt. Im schlimmsten Fall kann ein Ausfall des Emittenten zum Verlust des gesamten investierten Kapitals führen.

## Reverse Convertible Portfolio (CHF) – Anlageidee

Gewichtung	Sektor	Währung	Basiswerte (Worst-of)	Laufzeit	Coupon	Ausübungspreis	Emittent*
10.00%	Nicht-Basiskonsumgüter	CHF	C.F. Richemont	6 Monate	5.0% p.a.	83.00%	UBS
10.00%	Werkstoffe	CHF	SIG Group	6 Monate	5.0% p.a.	90.00%	Barclays
10.00%	Gesundheitswesen	CHF	Sonova	6 Monate	5.0% p.a.	85.00%	JP Morgan
10.00%	Nicht-Basiskonsumgüter	CHF	Dufry	6 Monate	5.0% p.a.	79.00%	Vontobel
10.00%	Finanzwerte	CHF	Zurich Insurance	6 Monate	5.0% p.a.	95.00%	UBS
10.00%	Industrie	CHF	VAT Group N	6 Monate	5.0% p.a.	80.00%	Barclays
10.00%	Finanzwerte	CHF	Partners Group	6 Monate	5.0% p.a.	86.00%	Vontobel
10.00%	Gesundheitswesen	CHF	Tecan Group	6 Monate	5.0% p.a.	85.00%	Barclays
10.00%	Industrie	CHF	Adecco	6 Monate	5.0% p.a.	86.00%	JP Morgan
10.00%	Industrie	CHF	Geberit	6 Monate	5.0% p.a.	91.00%	UBS
<b>100.00%</b>							

Auszug aus den indikativen Bedingungen (per 15. Juni 2023)

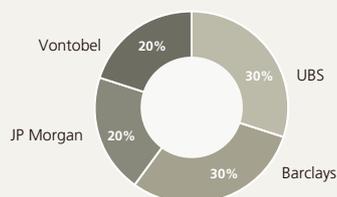
\* Emittentenauswahl basierend auf Preisbedingungen sowie unter Berücksichtigung des Grundsatzes der Diversifikation der Emittenten. Physische Erfüllung und halbjährlich gezahlter Coupon. Dieses Portfolio hat indikativen Charakter. Sämtliche Zahlen, Werte, Preise, Basiswerte und Geschäftsbedingungen dienen nur zur Veranschaulichung. Bitte beachten Sie, dass UBS sich das Recht vorbehält, das Angebot an Dienstleistungen, Produkten, Preisen sowie Basiswerten jederzeit ohne vorherige Mitteilung zu ändern, und dass sich sämtliche Informationen und Meinungen ändern können.

## Zusammensetzung nach Sektoren



Quelle: UBS

## Zusammensetzung nach Emittenten



Für weitere Informationen oder eine individuell zugeschnittene Lösung wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenberater oder Ihre Kundenberaterin.

Diese Seite dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken. Sie stellt weder Investmentanalysen, noch einen Verkaufsprospekt oder ein Angebot bzw. eine Aufforderung zur Offertenstellung für Investmenttransaktionen dar. Bitte beachten Sie, dass UBS sich das Recht vorbehält, das Angebot an Dienstleistungen und Produkten sowie die Preise jederzeit ohne vorherige Mitteilung zu ändern. Alle hierin enthaltenen Informationen, zum Beispiel zu Benchmarks, Anlageklassen, Vermögensallokationen und Anlageinstrumenten, sowie die geäusserten Einschätzungen können sich jederzeit ändern. Alle Anlageideen auf dieser Seite stammen vollumfänglich von Einheiten ausserhalb von UBS Chief Investment Office GWM. Diese Einheiten unterliegen nicht den gesetzlichen Bestimmungen bezüglich der Unabhängigkeit der Finanzanalyse. Deshalb entsprechen die Anlageideen möglicherweise nicht vollumfänglich den Ansichten von UBS Chief Investment Office GWM. Die obigen Anlageideen wurden nicht auf Ihre persönlichen Umstände abgestimmt. Anlageentscheidungen sollten immer im Zusammenhang mit einem Portfolio getroffen werden und Ihre persönliche Situation sowie die daraus erwachsende Risikobereitschaft und Risikotoleranz berücksichtigen. Da die obigen Anlageideen unterschiedliche Risikomerkmale aufweisen können, bitten wir Sie, die konkreten Produktinformationen und die Broschüre «Besondere Risiken im Effektenhandel» zu lesen und Ihren Kundenberater zu konsultieren, wenn Sie Fragen haben.

# Auf Nachzügler unter Aktien achten



Die Gewinne an den Aktienmärkten konzentrierten sich zuletzt auf einige wenige Bereiche. Da die Bewertungen der performancestärksten Aktien nun aber überzogen erscheinen, gehen wir davon aus, dass sich die Lücke zwischen den führenden Unternehmen und den Nachzüglern schliessen wird. Anleger sollten ihre Bestände durch Kapitalerhaltungsstrategien schützen und in Nachzügler wie Schwellenländeraktien, defensive Titel und Substanzwerte umschichten.

**Kapitalschutzstrategien.** Nach hohen Kursgewinnen von US-, Wachstums- und IT-Aktien seit Jahresbeginn müssen Anleger zwischen potenziell attraktiven langfristigen Gewinnen sowie erhöhten Bewertungen und kurzfristigen Risiken abwägen. Unserer Meinung nach ist ein direktes Engagement in diesen Bereichen im Vergleich zu einem asymmetrischen Engagement relativ unattraktiv. Daher raten wir Anlegern, Kapitalerhaltungsstrategien zu nutzen, um Aufwärtspotenzial zu behalten, sich aber zugleich gegen Verluste abzusichern.

**In Schwellenländer und ausgewählte Anlagemöglichkeiten in Europa investieren (statt in den USA).** Wir beurteilen Schwellenländeraktien mit «Most Preferred» und erwarten von ihnen in diesem Jahr positive Renditen im mittleren bis hohen einstelligen Bereich. Nachdem Schwellenländeraktien seit Jahresbeginn um 6 Prozentpunkte hinter globalen Aktien zurückgeblieben sind (MSCI EM ggü. MSCI AC World, in USD), erwarten wir, dass sie in den kommenden Monaten aufholen werden. Wir haben unsere Gewinnprognose für die Schwellenländer für das nächste Jahr nach oben korrigiert (auf 13% ggü. 7% für Industrieländer) und beurteilen die aktuellen Bewertungen als attraktiv: Schwellenländeraktien notieren gemessen am Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) auf Basis der erwarteten Ergebnisse der nächsten zwölf Monate mit einem Abschlag von 46% zu

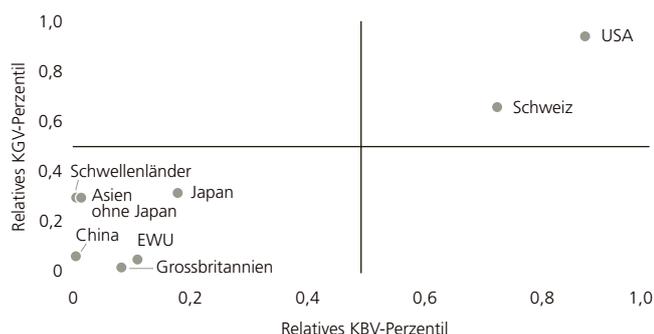
Industrieländerwerten. Chinesische Aktien werden ebenfalls mit attraktiven Abschlägen gehandelt.

In einigen Marktbereichen der Eurozone sind die Aussichten ebenfalls vielversprechend. Insbesondere der zyklische Konsumgütersektor, Deutschland sowie Small- und Mid-Cap-Unternehmen der Region erscheinen uns interessant. Europäische Konsumgüteraktien, einschliesslich zyklischer Konsumgüterwerte, dürften von verbesserten Aussichten für die Konsumenten profitieren, da die Löhne steigen, der Inflationsdruck nachgibt und die Zentralbanken die Zinserhöhungen beenden. Der MSCI Germany notiert auf Basis der erwarteten Gewinne mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 11,1x. Dies entspricht einem Abschlag von 10% gegenüber dem MSCI EMU. Das aktuelle KGV von Small und Mid Caps der Eurozone auf Basis der erwarteten Gewinne liegt mittlerweile unter 12x. Damit werden sie mit einem Abschlag von 5% zu Large Caps gehandelt.

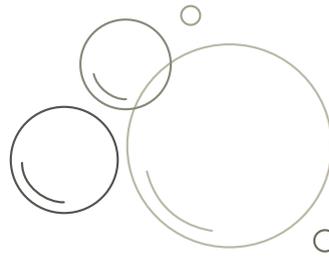
**Gleichgewichteter statt nach Marktkapitalisierung gewichteter US-Index (also «der Rest» gegenüber dem Technologiesektor).** Bei US-Aktien raten wir Anlegern, eine Umschichtung in gleichgewichtete Indizes ins Auge zu fassen, bei denen die meisten Aktien Aufholpotenzial aufweisen. Der Rally der sieben US-Mega-Cap-Technologieaktien um 86% (auf ein KGV von 31x) steht ein Anstieg um nur 4% seit Jahresbeginn bei den restlichen Werten im S&P 500 gegenüber. Sie notieren mit einem KGV von nur 15,8x auf Basis der erwarteten Gewinne und damit unter dem Durchschnitt der Zeit vor der Pandemie. Anleger könnten auch eine Umschichtung in unsere bevorzugten US-Sektoren ins Auge fassen. Diese verbinden defensive und hochwertige zyklische Engagements im Fall einer sanften Landung (dazu zählen die Bereiche Basiskonsumgüter, Energie und Industrie).

**Value vs. Growth.** Aus Sicht der Anlagestile bevorzugen wir eine Allokation in Substanzwerten (Value) gegenüber Wachstumsaktien (Growth). Substanzwerte sind im bisherigen Jahresverlauf um 21 Prozentpunkte hinter ihren Wachstumspeendants zurückgeblieben (Daten des MSCI All Country World), hauptsächlich aufgrund der KI-getriebenen Technologierally. Unseres Erachtens können sie jedoch in den kommenden Monaten aufholen. Wir erwarten, dass die Kluft zwischen der Performance der Wachstumssektoren und den Fundamentaldaten (Frühindikatoren für die Gewinne und die Realrenditen) schrumpft, wenn die Zentralbanken die Zinsen auf dem hohen Niveau halten oder eine Zeit mit einer Inflation über dem Zielbereich in Kauf nehmen. Ein solches Umfeld kam in der Vergangenheit einer Outperformance von Substanzwerten zugute.

Attraktive Bewertungen von EM- und ausgewählten EWU-Aktien  
MSCI Indizes, relative Bewertungen als Perzentil in ihrer 20-jährigen Historie



Quelle: Refinitiv, UBS, per Juni 2023



Aus der globalen Sektorsperspektive bevorzugen wir Basis-  
konsumgüter (defensive und robuste Gewinne bei vernünftigen  
Bewertungen) und die Industrie (die von fortgesetzten  
Unternehmensinvestitionen profitieren dürfte). Die globale  
Informationstechnologie beurteilen wir mit «Least Preferred».  
Vor allem die Bewertungen von US-Unternehmen  
erscheinen im Vergleich zu den Realrenditen, den Gewinn-  
renditen gegenüber US-Treasuries und den Aktienrisiko-  
prämien gegenüber dem breiteren US-Markt zu teuer.



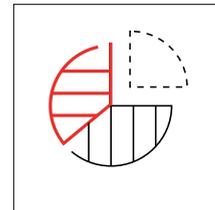
## Ist KI eine Blase? Wenn nicht, wie kann ich daran partizipieren?

Technologieaktien zählen im 1. Halbjahr 2023 zu den  
grössten Gewinnern. Die Aktie von Nvidia, einem Herstel-  
ler von Chips für zahlreiche Anwendungen der künstli-  
chen Intelligenz (KI), schnellte um 194% in die Höhe. Die  
Marktkapitalisierung liegt nun über USD 1 Bio. Andere  
Technologieunternehmen profitierten ebenfalls von Hoff-  
nungen auf KI-getriebene Umsatzzuwächse. Der NYSE  
FANG+ Index – der die zehn grössten US-Technologie-  
aktien abbildet – stieg seit Jahresbeginn um 75%.

Wir erkennen durchaus das langfristige Wachstumspoten-  
zial, das vom Thema KI ausgeht. ChatGPT hat in weniger  
als sieben Monaten nach seinem Start mehr als 200 Milli-  
onen Nutzer erreicht – sehr viel schneller als vorherige  
technologische Innovationen. Dies löste auch einen star-  
ken Trend zur Integration von KI-Tools in einem breiten  
Spektrum von Unternehmen und Diensten aus, von Wis-  
sens- und Finanzdienstleistern bis hin zu Pharmaunter-  
nehmen. Die damit verbundene Nachfrage nach Halb-  
leitern und Cloud-Computing dürfte das Wachstum auf  
dem Markt für KI-Hardware und -Software antreiben.

Wir weisen aber auch darauf hin, dass Technologieaktien  
die potenziellen Kursgewinne sehr schnell eskomptiert  
haben. Künstliche Intelligenz dürfte sich zwar auf lange  
Sicht als transformative Technologie erweisen. Prognosen  
zum kurzfristigen Einfluss auf die Aktienkurse sind aber  
naturgemäss spekulativ und könnten sich durch Stim-  
mungsumschwünge ändern. Wir glauben ferner nicht,  
dass die aktuellen Entwicklungen im KI-Bereich die hohen  
Bewertungen des MSCI All Country World IT Index rech-  
tfertigen, der eine Prämie von 25% zum durchschnittli-  
chen Kurs-Gewinn-Verhältnis der letzten zehn Jahre auf-  
weist.

Somit dürfte die künstliche Intelligenz unserer Ansicht  
nach zwar langfristig ein wichtiger Motor für die Perfor-  
mance von Technologieunternehmen sein, die aktuellen  
Bewertungen halten wir aber für sehr hoch. Und falls die  
«sieben grössten Gewinner» auch nur die Hälfte ihrer  
während der «KI-Rally» erzielten Gewinne wieder abge-  
ben, würde dies bei ansonsten gleichen Bedingungen Ver-  
luste von mehr als 5% für den Gesamtindex bedeuten.  
Daher sollten sich Anleger, die ihr Aktienengagement aus-  
bauen möchten, unserer Meinung nach eher auf Markt-  
bereiche konzentrieren, die hinter der jüngsten Rally  
zurückgeblieben sind.



# Mit alternativen Anlagen diversifizieren

*Wir empfehlen, traditionelle Portfolios mit einer Allokation in alternativen Anlagen ausgewogener zu positionieren. Hedge Funds dürften den Anlegern ermöglichen, mit den Verwerfungen an den Märkten in Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheit nicht nur zurechtzukommen, sondern diese auch zum eigenen Vorteil zu nutzen. Die Privatmärkte bieten unterdessen nach unserer Meinung eine Vielzahl von Möglichkeiten, Erträge zu erzielen und mit der Zeit das Vermögen zu vergrössern. Dazu zählen Private Equity, Privatkredite und Immobilien.*

## Hedge Funds

**Discretionary Macro Funds.** Discretionary Macro Funds sind (basierend auf Daten von HFRI) in diesem Jahr auf der Stelle getreten. Viele Manager müssen häufig umschichten, um den sich ändernden Erwartungen an die Aussichten für das Wachstum, die Inflation und die US-Geldpolitik Rechnung zu tragen.

Unseres Erachtens wird die Strategie jedoch letztendlich von der anhaltenden gesamtwirtschaftlichen Unsicherheit und der Normalisierung der Volatilität am US-Aktienmarkt profitieren und ein Gegengewicht zu den zunehmenden Korrelationen zwischen Aktien und Anleihen bieten. Macro Hedge Funds trugen in der Vergangenheit gewöhnlich dazu bei, Wertschwankungen im Portfolio abzumildern, vor allem bei Konjunkturabschwüngen oder Rezessionen. Im Zeitraum von 1997 bis Juni 2022 übertrafen Macro Hedge Funds andere Hedge-Fund-Strategien (HFRI Fund Weighted Index) um 1 Prozentpunkt bei einem Abschwung in der Industrie und um 12 Prozentpunkte bei einer Rezession in der Industrie (alle Angaben auf der Basis von Daten von BarclayHedge und HFR, wobei die globale Industrieproduktion als Indikator für den Konjunkturzyklus diente).

Ausserdem fielen die Verluste vom höchsten zum tiefsten Stand bei Abverkäufen an den Märkten geringer aus. Discretionary-Macro-Strategien verzeichneten im genannten Datenzeitraum von 1997 bis 2022 einen maximalen Rückgang um 8,1%, verglichen mit 50,9% für US-Aktien (S&P 500 Total Return Index). Während die Erträge von Discretionary Macro Funds eine leicht positive Korrelation zu globalen Anleihen (0,28) und globalen Aktien (0,54) zeigten, war die Korrelation der Erträge von Macro Hedge Funds zu Aktien in akuten Stressphasen am Markt negativ.

**Andere Hedge-Fund-Ansätze (Equity Low-Net, Credit, Multi-Strategy).** Die Unterschiede unter Aktien sind nach wie vor gross. Daher bevorzugen wir nicht korrelierende Strategien wie Long-Short-Aktienstrategien mit niedrigem Netto-Marktengagement (Equity Low-Net) – für traditionelle und nachhaltige Aktienengagements. Diese Fonds haben in der Vergangenheit gezeigt, dass sie von der Marktstreuung profitieren, die Marktdirektionalität abfangen und traditionelle Aktienpositionen ergänzen können.

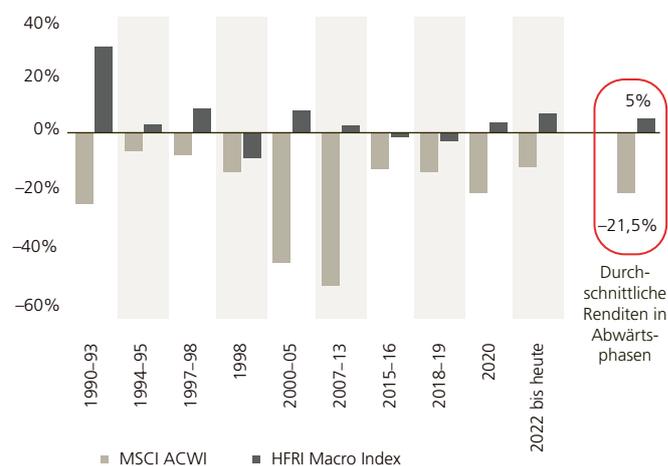
Equity-Low-Net-Strategien können das Aktienengagement optimieren. Doch unseres Erachtens ist das Chancenspektrum für alternative Credit-Strategien erheblich grösser und vorteilhafter geworden. Spezialisierte Credit-Hedge-Fund-Manager dürften dieses Umfeld nutzen, um attraktive Zinsvorteile, Konvexität mit potenziell geringeren directionalen Risiken und Sensitivität gegenüber Zinssätzen und Kreditrisiken zu generieren.

Zuletzt sind wir auch der Ansicht, dass Multi Strategy Funds, die verschiedene Hedge-Fund-Strategien kombinieren, auch eine wichtige Komponente in Portfolios bleiben. Sie können Anlegern höchst attraktive Risiko-Rendite-Eigenschaften und Diversifikation in turbulenten Marktphasen bieten.

Anleger sollten beachten, dass alternative Anlagen besonderen Risiken unterliegen. Dazu zählen eine geringere Liquidität, hohe Kosten und eine erhebliche Komplexität. Nach den Problemen im US-Bankensektor gilt es, den Zugang von Hedge Funds zu Finanzierungsmitteln im Auge zu behalten.

Hedge Funds: Macro Funds können den Kursrückgang bei Aktien teilweise abfangen

Globale Macro Funds ggü. globalen Aktien, während der schlimmsten Verlustphasen von Aktien



## Privatmärkte

**Private Equity.** Unseres Erachtens sollten Anleger als Gegengewicht zu börsennotierten Aktien auch ein Private-Equity-Engagement halten, um das Potenzial höherer Renditen zu nutzen.

Die grössere Streuung der Bewertungen dürfte den Managern Chancen zum Kauf von Vermögenswerten zu attraktiven Bewertungen bieten. Dies gilt insbesondere für Anleger in neu aufgelegten Private Equity Funds, deren Kapital nach und nach über einen Zeitraum von vier bis sechs Jahren zu unterschiedlichen Bewertungskennzahlen in verschiedene Unternehmen investiert wird. Zweitens können Private-Equity-Manager Instrumente des aktiven Eigentums einsetzen, um Finanzstress zu lindern, Wert zu schaffen und die Bewertungen ihrer Portfoliounternehmen in Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheit zu stärken.

Drittens zeigen Analysen der Entwicklung seit 1993, dass die in Private Equity zusammengefassten Erträge (von Cambridge Associates ermittelter gepoolter interner Zinsfuss von Private Equity) beständig besser waren als die Erträge von globalen Aktien (MSCI AC World als börsennotiertes Äquivalent). Ausserdem ist die Outperformance von globalen Buyout Funds gegenüber globalen Aktien ein Jahr nach dem Höhepunkt an den öffentlichen Märkten am höchsten (8,9 Prozentpunkte), wie aus den Daten von Cambridge Associates hervorgeht.

Wir erkennen Chancen in wertorientierten Buyout-Strategien und Sekundäranlagen. Wenn Anleger Private-Equity-Engagements am Sekundärmarkt verkaufen, werden die Transaktionen in der Regel zu rund 95% des Nettoinventarwerts (NAV) der Portfoliounternehmen abgewickelt. Dies entspricht einem Abschlag von 5%. Gegenwärtig bieten die Sekundärmärkte Abschläge von 15% bis 20%. Anleger können dieses zusätzliche Wertsteigerungspotenzial nutzen, um höhere interne Verzinsungen zu erzielen.

Nicht zuletzt ist Private Equity eine Chance für Anleger, die zusätzlich langfristig messbare positive Auswirkungen auf die Umwelt und die Gesellschaft erzielen möchten. In dieser Hinsicht sind Investitionen in Gesundheits-, Bildungs- und Klimalösungen interessant.

## In Privatkredite und Immobilien investiert bleiben.

Höhere Ausfallraten infolge von höheren Zinssätzen belasteten die Aussichten für Privatkredite. Es ist nicht mehr so leicht, an Finanzierungsgelder zu gelangen und zugleich wurde deutlich, dass die Belegungsraten von Büro- und Einzelhandelsimmobilien seit der Pandemie rückläufig sind. Dies ruft Besorgnis über den Gewerbeimmobilienmarkt hervor. Dennoch erkennen wir im Private-Debt-Bereich nach wie vor Wertpotenzial und rechnen mit attraktiven Erträgen im Jahr 2023. Strengere Kreditvereinbarungen dürften das Kapital schützen, wenn sich das Wirtschaftswachstum verlangsamt. Wir würden das Potenzial im mittleren einstelligen Prozentbereich ansetzen, da das hohe Zinspolster von Privatkrediten mögliche Kapitalverluste infolge von steigenden Ausfallquoten abfängt.

Erstens könnte ein weiterer Rückzug der Banken direkten Kreditgebern mehr Chancen für Privatkredite eröffnen. Zweitens erkennen wir, dass private Kreditgeber ihre Verhandlungsmacht genutzt haben, um sich höhere Renditen zu sichern. Auf dem aktuellen Niveau bieten Privatkredite Coupons von knapp 12,5% pro Jahr. Dies entspricht einem Aufschlag von 400 Bp. gegenüber Hochzinsanleihen. Drittens betonten Private-Debt-Manager die Vorsicht. Das Verhältnis der Nettoverschuldung zum Unternehmenswert betrug bei neuen Krediten im April dieses Jahres 5,1x, im Vergleich zu 6x im Februar 2022, wie Analysen von JPMorgan ergaben.

Bei privaten Immobilien erkennen wir ebenfalls nach wie vor Wertpotenzial. Allerdings ist hier ein selektives Vorgehen anzuraten. Über einen strategischen Horizont von 7 bis 15 Jahren könnten globale Direktanlagen in Immobilien unseres Erachtens potenzielle Jahresrenditen von 7% bis 9% abwerfen.

Anleger sollten beachten, dass Anlagen an den Privatmärkten mit bestimmten Nachteilen verbunden sind, die in der Finanzplanung und allgemeinen Vermögensallokation berücksichtigt werden sollten. Aufgrund der potenziellen Illiquidität müssen Anleger bereit und in der Lage sein, Kapital länger zu binden.

## Immobilien

# Schweizer Immobilienfonds sind attraktiv bewertet

Nach Ansicht des CIO sind börsennotierte Schweizer Immobilienfonds attraktiv bewertet und stellen in den nächsten Quartalen eine gute Anlagemöglichkeit dar. Das CIO geht davon aus, dass sie in den nächsten sechs bis zwölf Monaten attraktive absolute Renditen generieren werden, wobei die Ausschüttungen mindestens in den nächsten zwölf Monaten stabil bleiben dürften. Die Hauptrisiken bestehen in einer anhaltenden Inflation sowie einem erheblichen Konjunkturrückgang.

UBS bietet attraktive Lösungen an, um diese Gelegenheit zu nutzen:

### UBS ETF – SXI Real Estate® Funds

ISIN / Valor: CH0105994401 / 10599440

#### Effizienter Zugang zu einem breit diversifizierten Schweizer Immobilienportfolio (Index) durch passives Investieren.

Der **ETF** investiert in Fonds, die Bestandteil des SXI Real Estate® Funds Broad Total Return Index sind. Er ermöglicht den Zugang zu einem breit diversifizierten Schweizer Immobilienportfolio und bietet zurzeit einen attraktiven Einstiegspunkt. Die niedrige Gesamtkostenquote (TER) und die transparente Kostenstruktur sowie eine Ausschüttungsrendite von 2,8% sind nur ein paar der interessanten Aspekte dieses Instruments.

#### Fondsbeschreibung

- Der Fonds investiert in Immobilienfonds, die im SXI Real Estate® Funds Broad Total Return Index enthalten sind. Die relativen Gewichtungen der Fonds entsprechen ihren Gewichtungen im Index
- Das Anlageziel besteht darin, den Anlegern eine Rendite zu bieten, die nach Abzug von Gebühren der Rendite des SXI Real Estate® Funds Broad Total Return Index entspricht. Der Börsenkurs kann vom Nettoinventarwert abweichen
- Der Fonds bietet hohe Transparenz und Kosteneffizienz

#### Risiko

Dieser UBS Exchange Traded Fund investiert in Immobilienfonds, die dem Schweizer Recht unterliegen, auf CHF lauten und ausschliesslich Anlagen in Schweizer Immobilien tätigen. Der Preis der zugrunde liegenden Fondsanteile wird nicht durch Schätzung des Marktwerts ermittelt, sondern von Angebot und Nachfrage seitens der Anleger bestimmt. Alle Anlagen unterliegen Marktschwankungen. Der Fonds kann sich weniger liquide Vermögenswerte investieren, die im Fall von starken Marktturbulenzen unter Umständen schwierig zu veräussern sind. Jeder Fonds weist spezifische Risiken auf, die sich unter ungewöhnlichen Marktbedingungen wesentlich erhöhen können. Zusätzliche Informationen über diese und weitere Risiken sind in den Wesentlichen Anlegerinformationen sowie im Prospekt des Fonds beschrieben. Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung ist keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Wenn Sie weitere Informationen zu den Produkten wünschen, wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenberater.

### UBS (CH) Property Fund – Direct Urban

ISIN / Valor: CH0192940390 / 19294039

#### Fokus auf hochwertige nachhaltige Immobilien in urbanen Regionen mit niedrigem Risikoprofil und hohem Wachstumspotenzial.

Der **UBS Direct Urban** ist ein 2012 aufgelegter, börsengehandelter Schweizer Immobilienfonds mit Direktanlagen in Wohnimmobilien sowie gemischt und gewerblich genutzten Liegenschaften in urbanen Gebieten der Schweiz. Die Anlagestrategie des Fonds konzentriert sich auf hochwertige Immobilien mit niedrigem Risikoprofil sowie erheblichem Wachstumspotenzial.

#### Fondsbeschreibung

- Direktanlagen in Wohnimmobilien sowie gemischt und gewerblich genutzte Liegenschaften in der Schweiz
- Geografischer Fokus auf ausgewählte Ballungsräume in Primär- und Nebenzentren sowie Entwicklungsgebiete
- Wachstum durch die Übernahme von bestehenden Liegenschaften, Portfolios und Bauprojekten
- Langfristige und nachhaltige (grüne) Anlagen: Immobilienfonds mit hochwertigem Portfolio in urbanen Regionen, niedrigem Risikoprofil sowie starkem Wachstumspotenzial
- Steuerfreie Dividende für Privatanleger mit Wohnsitz in der Schweiz
- Die Immobilien werden mithilfe der Discounted-Cashflow-Methode (DCF) bewertet
- Fondsanteile werden an der SIX Swiss Exchange gehandelt und können daher täglich gekauft und veräussert werden

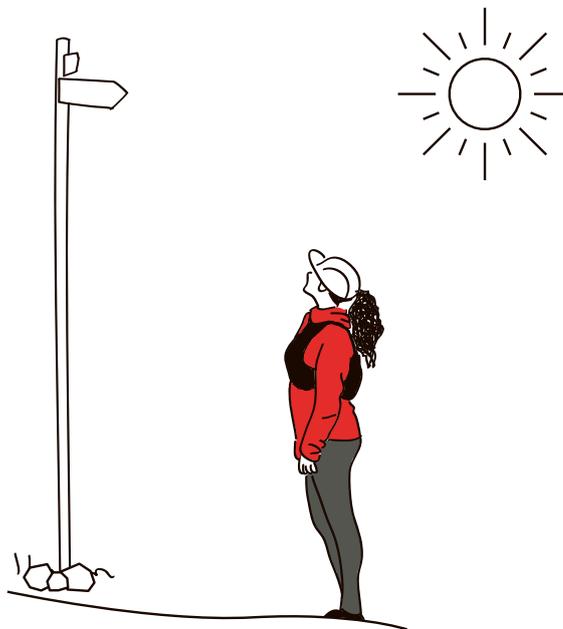
#### Risiko

Änderungen des Immobilienwerts und der Zinstrends sowie deren Auswirkung auf die Entwicklung der Mietzinseinnahmen, aber auch andere marktspezifische und gesetzliche Faktoren beeinflussen den Wert der Fondsanteile der UBS Real Estate Funds. Anleger benötigen deshalb einen mittel- bis langfristigen Anlagehorizont und müssen eine entsprechende Risikobereitschaft und -fähigkeit mitbringen. Alle Anlagen unterliegen Marktschwankungen. Jeder Fonds weist spezifische Risiken auf, die sich unter ungewöhnlichen Marktbedingungen wesentlich erhöhen können. Zusätzliche Informationen über diese und weitere Risiken sind in den Wesentlichen Anlegerinformationen sowie im Prospekt des Fonds beschrieben. Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung ist keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Diese Seite dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken. Sie stellt weder Investmentanalysen, noch einen Verkaufsprospekt oder ein Angebot bzw. eine Aufforderung zur Offertenstellung für Investmenttransaktionen dar. Bitte beachten Sie, dass UBS sich das Recht vorbehält, das Angebot an Dienstleistungen und Produkten sowie die Preise jederzeit ohne vorherige Mitteilung zu ändern. Alle hierin enthaltenen Informationen, zum Beispiel zu Benchmarks, Anlageklassen, Vermögensallokationen und Anlageinstrumenten, sowie die geäusserten Einschätzungen können sich jederzeit ändern. Alle Anlageideen auf dieser Seite stammen vollumfänglich von Einheiten ausserhalb von UBS Chief Investment Office GWM. Diese Einheiten unterliegen nicht den gesetzlichen Bestimmungen bezüglich der Unabhängigkeit der Finanzanalyse. Deshalb entsprechen die Anlageideen möglicherweise nicht vollumfänglich den Ansichten von UBS Chief Investment Office GWM. Die obigen Anlageideen wurden nicht auf Ihre persönlichen Umstände abgestimmt. Anlageentscheidungen sollten immer im Zusammenhang mit einem Portfolio getroffen werden und Ihre persönliche Situation sowie die daraus erwachsende Risikobereitschaft und Risikotoleranz berücksichtigen. Da die obigen Anlageideen unterschiedliche Risikomerkmale aufweisen können, bitten wir Sie, die konkreten Produktinformationen und die Broschüre «Besondere Risiken im Effektenhandel» zu lesen und Ihren Kundenberater zu konsultieren, wenn Sie Fragen haben.

# Rückblick auf das 1. Halbjahr 2023

Anleihen entwickelten sich im 1. Halbjahr sehr volatil, da die Turbulenzen im Bankensektor, der Streit um die US-Schuldenobergrenze und schnelle Veränderungen der vom Markt eskomptierten Erwartungen an das Wachstum und die künftige Zentralbankpolitik für Unruhe sorgten. Die Rendite der 2-jährigen US-Treasuries ging von ihrem Höchstwert von Anfang März (5,07%) zurück, als die Besorgnis über die finanzielle Stabilität zunahm. Bis Mitte Juni zog sie jedoch wieder auf rund 4,69% an (+26 Bp. seit Jahresbeginn). Die Rendite der 10-jährigen US-Treasuries ist seit Jahresbeginn um 9 Bp. auf 3,79% gesunken. Damit vertiefte sich die Inversion der Renditekurve im Bereich zwischen zwei und zehn Jahren. In Europa sank die Rendite der 10-jährigen deutschen Bundesanleihen um 12 Bp. auf 2,45%, während die 2-jährige Rendite um 26 Bp. auf 3,0% stieg. Die Indizes für Unternehmensanleihen wiesen leicht positive Erträge aus (Bloomberg Barclays US Intermediate Corporate: +2% seit Jahresbeginn).



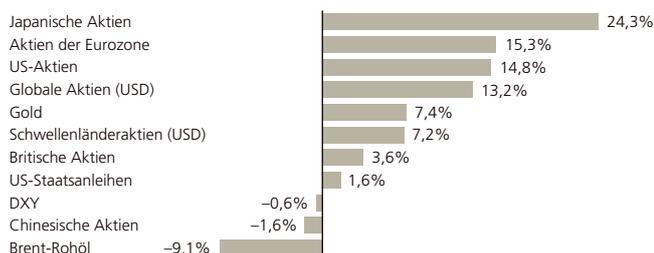
Aktien. Nach einem schwierigen Jahr 2022 haben sich globale Aktien in diesem Jahr erholt. Dazu trugen die rückläufige Inflation, die robusten US-Konjunkturdaten und überraschend gute Unternehmensgewinne bei. Der MSCI All Country World Index legte seit Jahresbeginn 12% zu. Der S&P 500 stieg um 14%. Die Rally war jedoch sehr eng und wurde nur von wenigen Mega-Cap-Wachstumsaktien getragen, die von der Begeisterung der Anleger für Aktien mit Bezug zur KI profitierten. Japanische Aktien entwickelten sich gut, da sich die Konjunkturdynamik verbesserte. Aktien der Eurozone erhielten Auftrieb durch die nachlassende Besorgnis über eine Energiekrise. Der schwungvolle Jahresauftakt des MSCI China wurde dagegen durch Anzeichen gedämpft, dass die Konjunkturerholung doch recht uneben verläuft. Seit Jahresbeginn hat der Index 3% eingebüsst.

Währungen. In der ersten Hälfte des Jahres wurde der US-Dollar durch über Erwarteten robuste US-Konjunkturdaten und weitere Zinserhöhungen der Fed unterstützt. Damit ist der Dollar Index seit Jahresbeginn weitgehend auf der Stelle getreten. Er notiert aber immer noch 10% unter seinem Höchstwert vom September 2022. Das britische Pfund war die performancestärkste G10-Währung gegenüber dem US-Dollar, da seine günstige Bewertung korrigiert wurde. Der Schweizer Franken wertete dank der Nachfrage nach der Zufluchtwährung und der restriktiveren Geldpolitik ebenfalls auf. Der japanische Yen verlor jedoch gegenüber dem US-Dollar an Boden, sodass USDJPY über 140 kletterte.

Rohstoffe standen im 1. Halbjahr unter Druck. Die UBS CMCI Index wies eine Gesamttrendite von -4% aus, da die Preise von Erdöl und Basismetallen durch die Besorgnis über die Dauerhaftigkeit der Konjunkturerholung in China belastet wurden. Am Spotmarkt fiel der Preis für Brent-Rohöl um 15% auf unter USD 75 je Barrel. Gold legte dagegen im 1. Halbjahr kräftig zu und kletterte über USD 2000 je Feinunze, da Bedenken über das Wachstum und die finanzielle Stabilität die Nachfrage der Anleger nach Zufluchtwerten ankurbelten. Agrarrohstoffe erbrachten leicht positive Gesamttrenditen.

Aktien entwickelten sich in diesem Jahr bisher besser als Anleihen und Rohstoffe

Performance ausgewählter Anlageklassen seit Jahresbeginn, in %



Quelle: Bloomberg, UBS, per 14. Juni 2023

## Wichtigste Szenarien und Auswirkungen auf die Anlageklassen

Szenarien (Dezember 2023)	Positives Szenario	Basisszenario	Negatives Szenario	Zu beachtende Punkte
Wahrscheinlichkeit	20%	50%	30%	
<b>Markt-entwicklung</b>	<b>Anleihen stagnieren, Aktien steigen</b> Der Anstieg der Aktienmärkte setzt sich fort, da die Erwartungen einer Rezession ständig hinausgeschoben werden. Die Anleihenmärkte verzeichnen angesichts der anhaltenden Unsicherheit über die zukünftige Geldpolitik uneinheitliche Ergebnisse.	<b>Anleihen steigen, Aktien stagnieren oder sinken leicht</b> Länderspezifische Faktoren führen zu unterschiedlichen Entwicklungen auf verschiedenen Märkten. Globale Aktien tendieren abwärts. Erstklassige Anleihen schneiden besser ab, da der schwächere Konjunkturausblick zu Erwartungen einer geldpolitischen Lockerung führt.	<b>Anleihen steigen, Aktien sinken</b> Globale Aktien verzeichnen Verluste im zweistelligen Bereich und die Kreditrisikoprämien weiten sich aus. Zufluchtsanlagen wie erstklassige Anleihen, Gold, der Schweizer Franken und der japanische Yen werten auf.	
<b>Wirtschaftswachstum</b>	Das Wirtschaftswachstum behauptet sich länger als erwartet, da die Konsumausgaben und die Arbeitsmärkte weiter positiv überraschen. Die Erwartungen einer Rezession werden ständig hinausgeschoben.	Die US-Wirtschaft verlangsamt sich weiter und rutscht voraussichtlich zwischen dem 3. Quartal 2023 und dem 1. Quartal 2024 in eine leichte Rezession ab. Auch in anderen westlichen Volkswirtschaften kommt es zu einer Konjunkturverlangsamung und das Wachstum liegt unter dem Trend oder im negativen Bereich. Chinas Wachstum beschleunigt sich weiter.	Das Wirtschaftswachstum geht aufgrund der äusserst restriktiven Geldpolitik gegen Ende 2023 oder Anfang 2024 weltweit deutlich zurück.	<i>Global: Ölpreise</i> <i>USA, China: Einkaufsmanagerindex (PMI)</i> <i>USA: Veränderung der Beschäftigungszahlen (ohne Landwirtschaft)</i> <i>Europa: Gaspreise</i>
<b>Inflation</b>	Die Inflation bleibt deutlich über den Zielvorgaben der Zentralbanken.	Die Inflation in den USA und Europa verlangsamt sich weiter. Die Inflation bleibt über das Jahresende hinaus über den Zielvorgaben der Zentralbanken, bevor sie sich bis Mitte 2024 normalisiert.	Die Inflation sinkt rasch, da die Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen einbricht.	<i>USA: KPI und PCE-Inflation</i> <i>USA: ISM-Teilindex für gezahlte Preise</i> <i>USA: durchschnittliche Stundenlöhne</i> <i>USA: Offene Stellen und Einstellungen gemäss JOLTS</i> <i>Eurozone: HKPI-Inflation</i>
<b>Zentralbanken</b>	Die Fed unterbricht ihren Zinserhöhungszyklus ab dem 3. Quartal 2023, zieht aber möglicherweise Anfang 2024 weitere Zinserhöhungen in Betracht. Die Europäische Zentralbank (EZB) und die Bank of England (BoE) verfolgen einen ähnlichen Kurs.	Die Fed, die EZB, die Schweizerische Nationalbank und die BoE schliessen ihre Zinserhöhungszyklen bis zur Jahresmitte ab und halten die Zinsen für einige Monate stabil. Gegen Ende 2023 oder Anfang 2024 nimmt die Wahrscheinlichkeit von Zinssenkungen zu.	Die Zentralbanken senken die Zinsen rasch, wenn Anzeichen für eine tiefe Rezession erkennbar sind.	
<b>Finanzierungsbedingungen</b>	Die Finanzierungsbedingungen bleiben historisch gesehen restriktiv, verursachen aber keinen systemischen Stress in der Wirtschaft.	Die Finanzierungsbedingungen bleiben restriktiv, wodurch die Anfälligkeit der Märkte gegenüber negativen Überraschungen oder externen Schocks zunimmt.	Die Finanzierungsbedingungen werden deutlich restriktiver, sorgen für Anspannung im Finanzsystem und erhöhen das Risiko systemischer Ereignisse.	<i>Globale Indizes der finanziellen Bedingungen</i>
<b>Geopolitik</b>	Der Krieg in der Ukraine wird deeskaliert, zum Beispiel durch ein Waffenstillstandsabkommen.	Der Krieg in der Ukraine setzt sich fort und es kommt nicht zu Verhandlungen über einen Waffenstillstand.	Der Krieg in der Ukraine eskaliert oder die Spannungen zwischen den USA und China nehmen zu.	<i>Gebietsgewinne Russlands</i> <i>Waffenlieferungen an die Ukraine</i> <i>Umfragen zur Unterstützung von Putin</i> <i>US-Sanktionen gegen chinesische Unternehmen</i> <i>Reverse-CFIUS-Prozess</i>

Quelle: UBS, per Juni 2023

## Nicht-traditionelle Anlagen

**Nicht-traditionelle Anlageklassen sind alternative Anlagen wie Hedge Funds, Private Equity, Immobilien und Managed Futures (gemeinsam «alternative Anlagen»).** Anteile alternativer Anlagefonds werden nur qualifizierten Anlegern und nur auf Basis von Angebotsunterlagen verkauft, die Angaben zu Risiken, Gesamtrendite und Kosten dieser alternativen Anlagefonds enthalten. Diese sollten die Kunden unbedingt sorgfältig lesen, bevor sie solche Anteile zeichnen und halten. Eine Anlage in einem alternativen Investmentfonds ist spekulativ und birgt erhebliche Risiken. Insbesondere gilt für diese Anlagen: (1) Sie sind keine Investmentfonds, deshalb unterliegen sie nicht deren regulatorischen Anforderungen; (2) ihre Performance kann volatil sein und die Anleger können ihr Anlagekapital vollständig oder zu einem erheblichen Teil verlieren; (3) sie dürfen gehebelte Transaktionen und andere spekulative Investitionspraktiken durchführen, die das Risiko von Anlageverlusten möglicherweise erhöhen; (4) sie sind langfristige, illiquide Anlagen; es existiert normalerweise kein Sekundärmarkt für die Fondsanteile und es dürfte sich auch keiner herausbilden; (5) Anteile an alternativen Investmentfonds sind meist illiquide und unterliegen Übertragungseinschränkungen; (6) sie sind möglicherweise nicht verpflichtet, den Anlegern periodische Kurs- oder Bewertungsinformationen zu übermitteln; (7) sie unterliegen meist komplexen Steuerstrategien und Steuerinformationen erreichen die Anleger eventuell verspätet; (8) sie unterliegen hohen Gebühren einschliesslich Verwaltungsgebühren sowie anderen Gebühren und Kosten, die allesamt die Gewinne schmälern.

Anteile an alternativen Anlagefonds sind weder Einlagen noch von einer Bank oder einem anderen versicherten Einlageninstitut ausgegebene, verbürgte oder indossierte Schuldverschreibungen, und sie sind nicht durch den Einlagensicherungsfonds (Federal Deposit Insurance Corporation), den Vorstand der US-Notenbank (Federal Reserve Board) oder eine andere staatliche Behörde abgesichert. Interessenten sollten sich vor einer Investition in einen alternativen Anlagefonds über diese Risiken informieren und sich überlegen, ob sie bereit und finanziell in der Lage sind, diese Risiken über einen längeren Zeitraum zu tragen. Ausserdem sollten sie alternative Anlagefonds als Ergänzung eines umfassenden Anlageprogramms betrachten.

Zusätzlich zu den allgemeinen Risiken alternativer Anlagen sind mit einer Investition in diese Strategien noch weitere Risiken verbunden:

- **Hedge-Fund-Risiken:** Mit Anlagen in Hedge Funds sind spezielle Risiken verbunden, dazu zählen beispielsweise Risiken von Investitionen in Leerverkäufe, Optionen, Small-Cap-Aktien, «Junkbonds», Derivate, notleidende Wertpapiere, Titel von Emittenten ausserhalb der USA und illiquide Anlagen.
- **Managed Futures:** Hier bestehen die für Managed-Futures-Programme typischen Risiken. Beispielsweise verfolgen nicht alle Manager zu jeder Zeit sämtliche Strategien. Zudem können Managed-Futures-Strategien stark direktionale Merkmale aufweisen.
- **Immobilien:** Hier bestehen die für immobilienbezogene Anlageprodukte und REITs (Real Estate Investment Trusts) typischen Risiken. Zu den Risikofaktoren zählen Fremdkapitaleinsatz, ungünstige Entwicklungen der Gesamtwirtschaft und der lokalen Marktbedingungen, Änderungen gesetzlicher oder aufsichtsrechtlicher Steuer-, Grundstücks- und Bauvorschriften, Risiken hinsichtlich eines Kapitalabrufs und bei manchen Immobilieninstrumenten Risiken in Bezug auf die Möglichkeit, Steuervergünstigungen geltend zu machen.
- **Private Equity:** Hier bestehen die für Private-Equity-Anlagen typischen Risiken. Private-Equity-Fonds können kurzfristig Kapital abrufen. Anleger, die einem Kapitalabruf nicht nachkommen, müssen mit erheblichen Nachteilen rechnen, unter anderem mit dem Totalverlust des investierten Kapitals.
- **Wechselkurs- / Währungsrisiken:** Anleger in Wertpapiere von Emittenten mit Sitz ausserhalb der USA sollten sich bewusst sein, dass Änderungen des Wechselkurses zwischen dem US-Dollar und der «Heimatswährung» des Emittenten selbst bei auf US-Dollar lautenden Wertpapieren unerwartete Auswirkungen auf den Marktwert und die Liquidität dieser Wertpapiere haben können. Solche Wertpapiere können zudem von weiteren Risiken (wie politischen, wirtschaftlichen oder regulatorischen Änderungen) betroffen sein, die US-Anlegern vielleicht nicht ohne Weiteres bekannt sind.

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-methodology](http://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.

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 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 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](https://ubs.com/cio-country-disclaimer-gr) oder fragen Sie Ihren Kundenberater nach vollständigen Risikoinformationen.

Fassung A / 2023. CIO82652744

© UBS 2023. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.

