

Kantonaler Wettbewerbsindikator

2018



Inhalt

03 Editorial

04 Hohe Konzentration des Wachstumspotenzials

06 Die acht Säulen der Wettbewerbsfähigkeit

09 Kantonale Wettbewerbsprofile

13 Liste der Variablen

**Kantonaler
Wettbewerbsindikator 2018**

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

Herausgeber

UBS Switzerland AG
Chief Investment Office WM
Postfach, CH-8098 Zürich

Redaktionsschluss

27. August 2018

Chefredaktorin

Katharina Hofer

Autoren

Katharina Hofer
Matthias Holzhey
Maciej Skoczek

Redaktion

Viviane Vajda

Desktop Publishing

CIO Content Design

Titelbild

gettyimages

Sprachen

Deutsch, Französisch und Englisch

Kontakt

ubs-cio-wm@ubs.com

Mehr erfahren:
www.ubs.com/cio



Editorial

Liebe Leserin
Lieber Leser

Der starke Schweizer Franken bereitet der hiesigen Exportwirtschaft seit längerem Kopfzerbrechen. Kaum zeichnete sich eine Kursentspannung ab, stützen Ereignisse wie die turbulenten Wahlergebnisse in Italien oder die Talfahrt der türkischen Lira die Schweizer Währung wieder. Gleichzeitig dürften sich der Handelskrieg zwischen den USA und China oder ein mögliches Scheitern der Verhandlungen über das Rahmenabkommen mit der Europäischen Union negativ auf den Schweizer Exportsektor auswirken.

Von diesen Entwicklungen sind die kantonalen Volkswirtschaften unterschiedlich betroffen. Diejenigen mit einer stärkeren Exportorientierung bekommen die Geschehnisse auf dem Währungsmarkt deutlicher zu spüren als solche mit einem Fokus auf die Binnenwirtschaft. Auch sind Kantone mit einem breit aufgestellten Exportsektor generell besser für unruhige Zeiten gewappnet als solche, die von der Nachfrage weniger Handelspartner abhängen oder sich nur auf einzelne Wirtschaftsbranchen konzentrieren. Darüber hinaus könnten Anpassungen in der Wirtschaftsstruktur als Folge rückläufiger Exporte zu nachgelagerten Effekten etwa auf dem Arbeitsmarkt in den betroffenen Kantonen führen.

Eine diversifizierte Wirtschaftsstruktur und ein flexibler Arbeitsmarkt sind zwei zentrale Elemente, die das langfristige Wachstumspotenzial einer kantonalen Volkswirtschaft erhöhen. In der vorliegenden Publikation *Kantonaler Wettbewerbsindikator 2018* zeigen wir noch andere Einflussfaktoren, welche die relative Wettbewerbsfähigkeit der 26 Schweizer Kantone langfristig entscheidend beeinflussen. Damit werden die Herausforderungen verdeutlicht, denen sich die Schweizer Kantone in einem intensiven internationalen Wettbewerb stellen müssen.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.

Claudio Saputelli
Leiter Global Real Estate



Katharina Hofer
Leiterin Swiss Regions



Hohe Konzentration des Wachstumspotenzials

Die Kantone Zug, Zürich und Basel-Stadt belegen die ersten drei Plätze des Kantonalen Wettbewerbsindicators (KWI) 2018. Im kantonalen Vergleich weisen sie damit erneut das höchste langfristige Wachstumspotenzial auf. Sehr gute Wachstumsaussichten verzeichnet die Verfolgergruppe bestehend aus den Kantonen Aargau, Schwyz, Luzern und Waadt. Ein solides Wachstumspotenzial kann in einer grossen, eng zusammenliegenden Gruppe von elf Kantonen festgestellt werden. Den ersten Platz dieser Gruppe belegt der Zentralschweizer Kanton Nidwalden, den hintersten Obwalden. Die dazwischenliegenden Ränge gehen an die Kantone aus der Ostschweiz (Thurgau, Schaffhausen, St. Gallen, Appenzell Ausserrhoden) und dem Espace Mittelland (Freiburg, Bern, Solothurn). Basel-Landschaft und Genf komplettieren die Gruppe. Schlusslichter des KWI 2018 sind die beiden grossen Gebirgskantone Graubünden und Wallis sowie der Kanton Jura.

Bergkantone verbessern relative Position

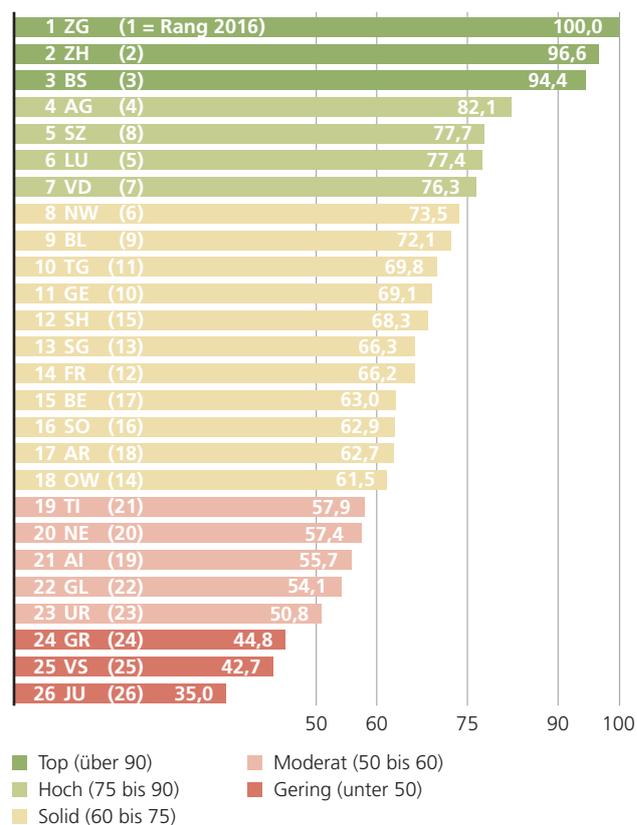
Das Kantone-Ranking erweist sich gegenüber dem KWI 2016 als stabil: Vierzehn Kantone und damit mehr als die Hälfte verbleiben auf dem gleichen Rang. Dennoch schaffen sechs Kantone den Sprung nach vorne. Die Kantone Schwyz und Schaffhausen verbessern sich 2018 um drei Plätze. Der Kanton Bern und das Tessin können jeweils zwei Ränge gutmachen, die Kantone Thurgau und Appenzell Ausserrhoden jeweils einen. Am deutlichsten abgeben muss mit vier Rangstufen der Kanton Obwalden. Die Kantone Nidwalden, Freiburg und Appenzell Innerrhoden büssen je zwei Ränge ein und Luzern sowie Genf verlieren je einen. Allerdings sind dabei die knappen Abstände in der Mitte des Spektrums zu berücksichtigen, die schnell zu Rangverschiebungen führen können.

Die Gebirgskantone Uri, Glarus, Graubünden, Tessin und Wallis weisen traditionell ein relativ moderates oder geringes Wachstumspotenzial auf. Allerdings ist es diesen Kantonen 2018 gelungen, im Vergleich zum Spitzenreiter Zug Boden gutzumachen.

Auch die Regionen der top-platzierten Kantone brillieren

Wie im kantonalen Vergleich steht Zug auch im regionalen Ranking an der Spitze. Sämtliche Regionen der Verfolgerkantone Zürich, Basel-Stadt und Aargau sind

Kantonaler Wettbewerbsindikator (KWI) 2018



Quelle: UBS

Interpretation

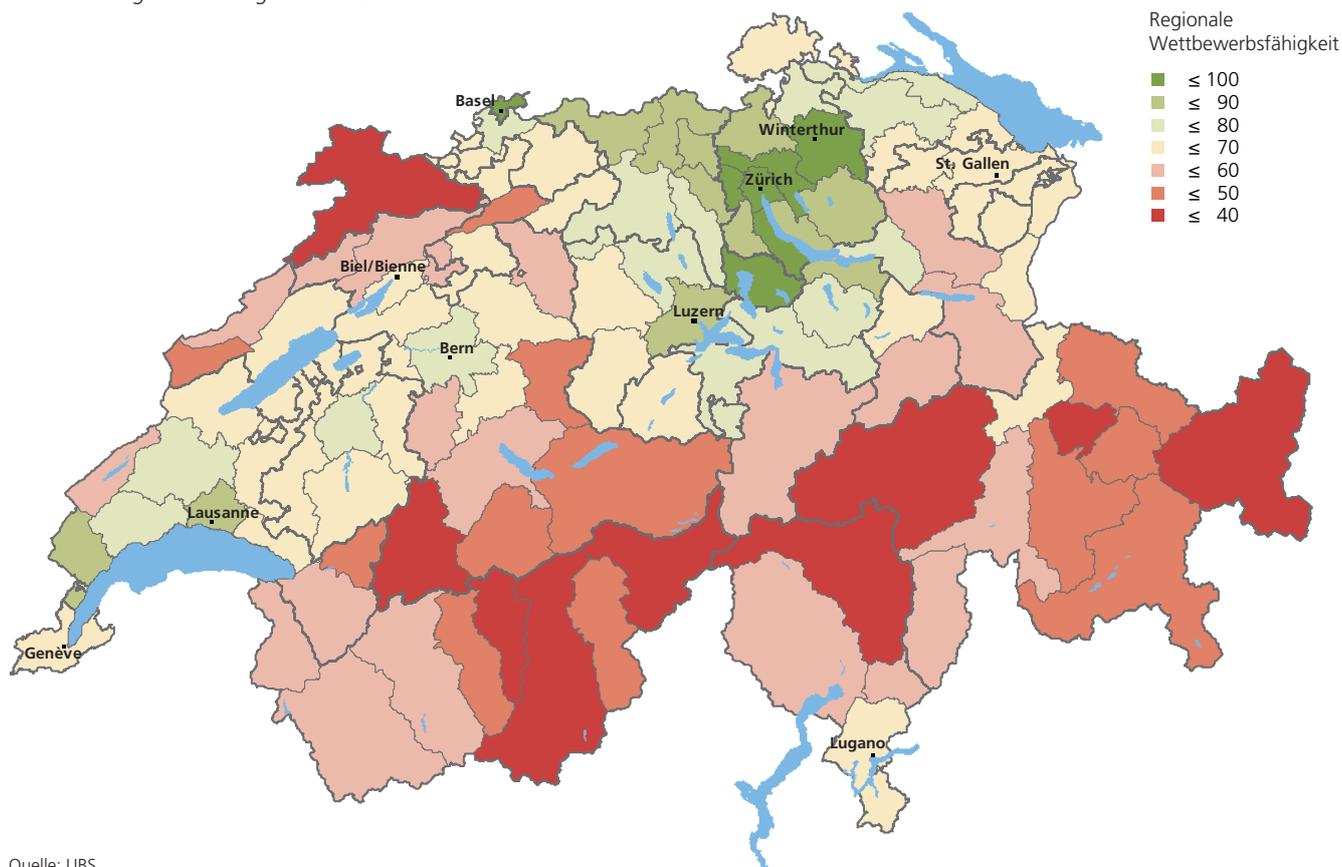
Der Kantonale Wettbewerbsindikator (KWI) gibt Aufschluss über die langfristige relative Wettbewerbsfähigkeit eines Kantons. Er beschreibt das Potenzial eines Kantons zur nachhaltigen Steigerung seiner Wirtschaftsleistung. Kantone mit einer hohen relativen Wettbewerbsfähigkeit dürften langfristig stärker wachsen als die Schweizer Gesamtwirtschaft. Hingegen ist in Kantonen mit einer tiefen relativen Wettbewerbsfähigkeit mit einem unterdurchschnittlichen Wachstum zu rechnen.

Methodik

Der KWI basiert auf der vergleichenden Analyse von acht thematischen Säulen mit insgesamt 55 Variablen (siehe Seite 13). Die Variablen werden gewichtet und aggregiert, sodass jeder Kanton für jede Säule eine Punktzahl zwischen 0 und 100 erzielt. Zur Ermittlung des KWI wird für jeden Kanton der Durchschnittswert aus der Punktzahl der acht Säulen errechnet und so normiert, dass der höchste kantonale Wert 100 beträgt.

Starke regionale Zentren

Indikative Regionalisierung des KWI 2018



Quelle: UBS

ebenfalls unter den bestplatzierten 25 Regionen zu finden. Die Regionen der vier erstplatzierten Kantone profitieren von ihrer zentralen geografischen Lage, was sich im sehr guten Abschneiden bei der Erreichbarkeit und dem Einzugsgebiet widerspiegelt. Zudem zeichnen sich die Regionen der Kantone Zug, Zürich und Basel-Stadt durch ein hohes Potenzial bezüglich ihrer Wirtschaftsstruktur und ihres Humankapitals aus.

Bern und Waadt mit den grössten regionalen Unterschieden

Während die top-platzierten Kantone relativ geringe intrakantonale Unterschiede aufweisen, treten in einigen Kantonen grosse regionale Differenzen zutage, am deutlichsten in den Kantonen Bern und Waadt. Einerseits sind die urbanen Regionen Bern und Lausanne, die über eine starke Wirtschaftsstruktur und eine gute Erreichbarkeit verfügen, im oberen Drittel des Rankings anzutreffen. Andererseits rangieren die schwächsten Regionen der beiden Kantone, Saanen-Obersimmental und Pays d'Enhaut, auf den unteren Plätzen.

Stärkere regionale Zentren in Kantonen mit schwächerem Wachstumspotenzial

In den Kantonen mit relativ geringem oder moderatem Wachstumspotenzial heben sich einige Regionen positiv vom restlichen Kanton ab. So sticht in Graubünden die Region Chur deutlich heraus, im Tessin die Region Lugano und in Neuenburg die gleichnamige Region. Alle drei regionalen Zentren verfügen über eine deutlich bessere Wirtschaftsstruktur als die übrigen Regionen ihrer Kantone. Lugano und Neuenburg befinden sich diesbezüglich sogar im oberen Fünftel des regionalen Rankings.

Im Wallis schneidet das Unterwallis zwar besser ab als das Oberwallis und alle Walliser Regionen verbessern sich seit 2016. Im Gegensatz zu Graubünden, Tessin und Neuenburg fehlt dem Kanton jedoch ein treibendes regionales Zentrum.

Die acht Säulen der Wettbewerbsfähigkeit

Der Kantonale Wettbewerbsindikator (KWI) umfasst 55 Einzelindikatoren, die Aufschluss über die Wettbewerbsfähigkeit der Kantone geben. Diese Einzelindikatoren werden in acht Wettbewerbssäulen gegliedert: Wirtschaftsstruktur, Innovation, Humankapital, Arbeitsmarkt, Erreichbarkeit, Einzugsgebiet, Kostenumfeld und Staatsfinanzen. Für jede Wettbewerbssäule erhalten die Kantone eine relative Bewertung zwischen 0 und 100 Punkten. Die achtdimensionale Betrachtung ermöglicht eine detaillierte Analyse der relativen Stärken und Schwächen einer kantonalen Volkswirtschaft und dient als Grundlage für regionenspezifische strategische Entscheidungen.

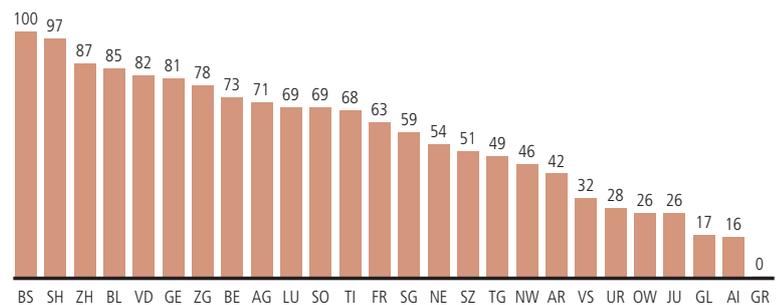
Wirtschaftsstruktur

Die künftige Wachstumsdynamik eines Kantons hängt von seiner Wirtschaftsstruktur ab. Als wichtigster Indikator dient dabei unsere Wettbewerbs- und Marktpositionierung der verschiedenen Branchen. Zudem fließt der Aussenhandel in den Kantonsvergleich ein, wobei das Wachstumspotenzial anhand der Exportintensität (Anteil des Exports an der Wirtschaftsleistung) und der Wachstumsaussichten der jeweiligen Haupthandelspartner berücksichtigt wird. Die Wirtschaftsstruktur kann aber auch Klumpenrisiken bergen, wenn beispielsweise das Wirtschaftswachstum nur durch wenige Industriezweige bestimmt wird. Demgegenüber können breit abgestützte, diversifizierte kantonale Volkswirtschaften das Schwächeln einer Branche oder eine Krise in einer Exportdestination insgesamt besser auffangen. Ein Konzentrationsmass (Herfindahl-Hirschmann-Index) bewertet die Abhängigkeit der kantonalen Wirtschaftsleistung von einzelnen Branchen und Handelspartnern.

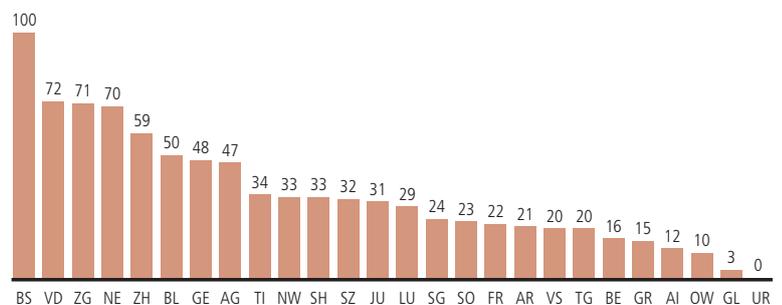
Innovation

Der unternehmerische Fortschritt und der Erhalt wirtschaftlicher Wettbewerbsfähigkeit beruhen auf Innovation: der Fähigkeit Neues zu schaffen und zu vermarkten. Branchencluster (hohe regionale Konzentrationen von Beschäftigten in voneinander abhängigen Branchen) bieten ein optimales Umfeld für Innovationen. Die Innovationskraft eines Kantons hängt zusätzlich vom Anteil der in Forschung und Entwicklung tätigen Personen ab. Die Anzahl Patentanmeldungen und die Höhe der Venture-Capital-Investitionen zeigen das Potenzial für zukünftige Wettbewerbsvorteile, die aus Innovationen erwachsen. Weitere Innovationsindikatoren sind die Zahl erfolgreicher Start-ups, Unternehmensgründungen und die in diesen Unternehmen neu geschaffenen Stellen.

Starke Wirtschaftsstruktur in Agglomerationen von Städten
Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100



Innovation konzentriert in wenigen Kantonen
Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100



Humankapital

Der Ausbildungsstand der Bevölkerung respektive das vorhandene Humankapital ist ein bedeutender Treiber des Wirtschaftswachstums. Eine besser ausgebildete Bevölkerung generiert in der Regel eine höhere Wertschöpfung. Ferner macht die lokale Verfügbarkeit von hochqualifizierten Arbeitskräften den Kanton für Unternehmen attraktiver. Für einen interkantonalen Vergleich des Bildungsniveaus der Bevölkerung wird der Anteil Personen mit einem Universitäts- oder Fachhochschulabschluss beziehungsweise mit einer höheren Berufsbildung bestimmt. Als zusätzlicher Indikator wird die Nettowanderung von Studienabgängern zwischen den Kantonen berücksichtigt.

Arbeitsmarkt

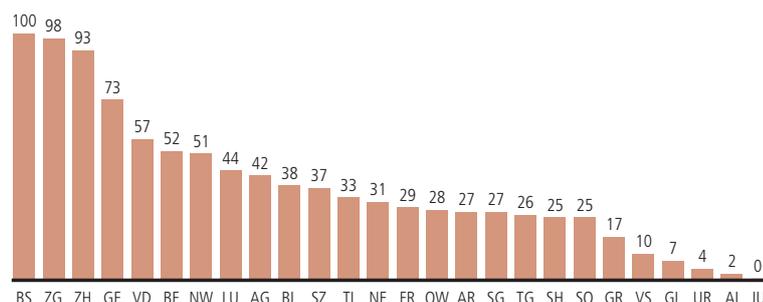
Je stärker die Bevölkerung am Arbeitsmarkt partizipiert, desto besser wird das wirtschaftliche Potenzial eines Kantons ausgeschöpft. Allerdings reduzieren die Anteile der Pensionierten, IV-Bezüger und Arbeitslosen an der Gesamtbevölkerung die Partizipation am Arbeitsmarkt. Die Jugend- und Langzeitarbeitslosigkeit gelten als besonders nachteilig, da sie das Arbeitskräftepotenzial nachhaltig senken können. Positiv auf die kantonale Bewertung wirkt sich hingegen das erwartete Wachstum der Erwerbsbevölkerung (Kohortenwachstum der 16- bis 65-Jährigen) aus, da es einen höheren Anteil der potenziell produktiven Bevölkerung impliziert.

Erreichbarkeit

Eine gute Erreichbarkeit ermöglicht einen schnellen Zugang zur Infrastruktur sowie zu Beschaffungs- und Absatzmärkten. Die Erreichbarkeit beschreibt die Zeit, welche im Durchschnitt benötigt wird, um an Flughäfen, Universitäten oder regionale Zentren zu gelangen. Die Berechnung basiert auf Reisezeiten mit dem öffentlichen und dem motorisierten Individualverkehr. Berücksichtigt werden alle Schweizer Universitäten, der nächstgelegene Metropolraum sowie das nächste regionale Zentrum gemäss Definition des Bundesamts für Raumentwicklung (ARE). In der Beurteilung der Erreichbarkeit von Luftverkehrsverbindungen werden neben den vier internationalen Flughäfen Basel, Genf, Zürich und Mailand auch regionale Flughäfen berücksichtigt.

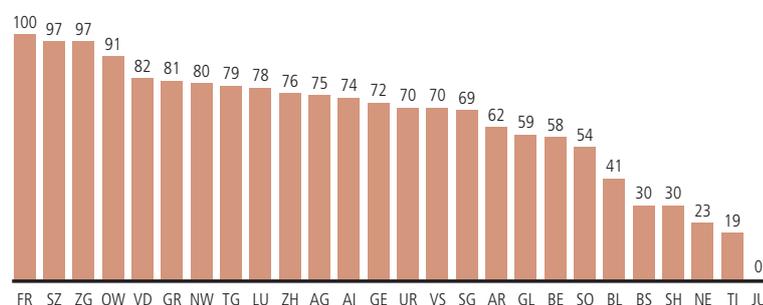
Stadtkantone mit höchstem Humankapital

Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100



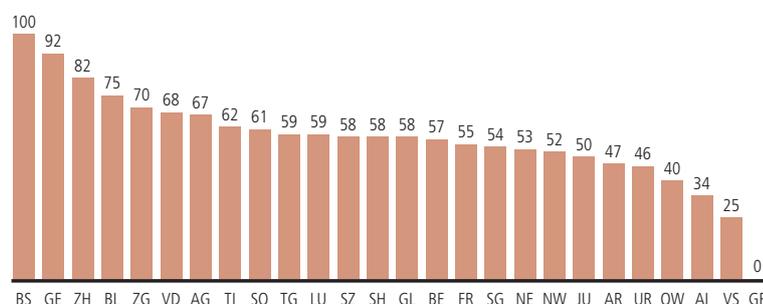
Schwacher Arbeitsmarkt in kleinen Grenzkantonen

Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100



Eingeschränkte Erreichbarkeit in Gebirgskantonen

Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100

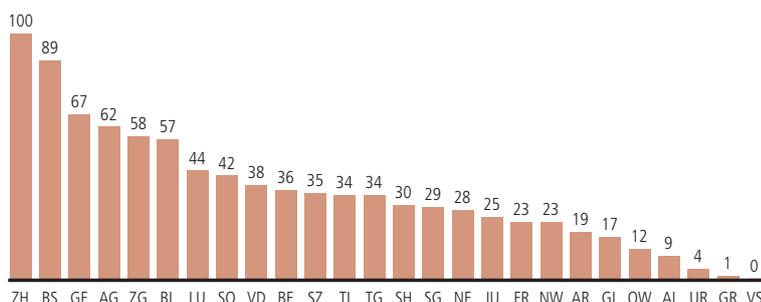


Einzugsgebiet

Das Einzugsgebiet beschreibt, wie viele Personen ein Gebiet in einer bestimmten Zeit erreichen können. Ein grosses Einzugsgebiet hat einen doppelten Vorteil für die Unternehmen: Neben einer höheren Verfügbarkeit von Lieferanten und potenziellen Arbeitskräften vergrössert sich auch der Absatzmarkt. Die Ermittlung des Einzugsgebiets basiert auf den Reisezeiten des motorisierten Individualverkehrs und des öffentlichen Verkehrs. Die Zahl der in einem Kanton tätigen Grenzgänger bildet das Einzugsgebiet aus dem angrenzenden Ausland ab.

Grosses Einzugsgebiet in Stadtkantonen

Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100

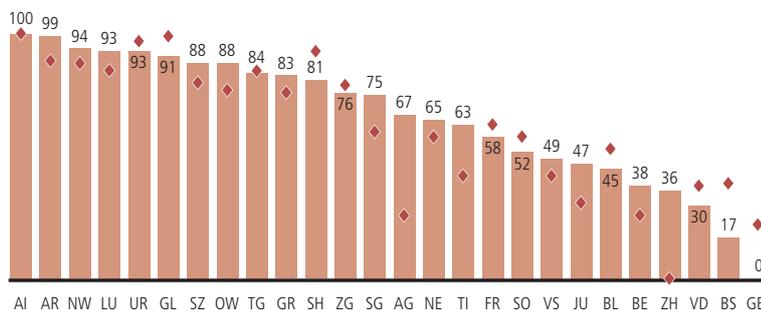


Kostenumfeld

Eine wichtige Entscheidungsgrösse bei der Standortwahl von Unternehmen ist die Höhe der ortsgelassenen Kosten. Diese sogenannten Standortkosten sind sowohl für die Neuansiedlung von Firmen als auch für den Verbleib bestehender Unternehmen bedeutend. Dazu zählen das Mietpreisniveau für Geschäftsflächen, die Energiepreise, die Löhne sowie die Steuersätze. Berücksichtigt werden neben den Gewinn- und Kapitalsteuersätzen für juristische Personen auch die Steuersätze für Personen mit hohem Einkommen.

Attraktives Kostenumfeld im Appenzell und der Zentralschweiz

Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100



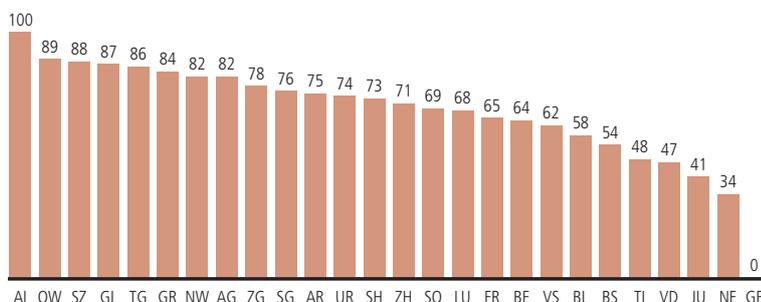
◆ Hypothetische Werte der Säule Kostenumfeld basierend auf der effektiven Gewinnsteuerbelastung gemäss den Umsetzungsplänen der Kantone zur Steuervorlage 17. Bei Kantonen mit zwei Reformszenarien wurde der Mittelwert der Szenarien verwendet. Quelle: EFD, ESTV; Stand März 2018.

Staatsfinanzen

Solide Staatsfinanzen sind die Grundvoraussetzung für eine wachstumsorientierte Finanz- und Wirtschaftspolitik. Ein nachhaltiger Umgang mit knappen Finanzressourcen äussert sich in einem schlanken Verwaltungsapparat und einem hohen Investitionsanteil. Der Spielraum eines Kantons, seine Wettbewerbsfähigkeit über finanzpolitische Massnahmen zu verbessern (beispielsweise via Steuersenkungen oder Infrastrukturinvestitionen), verringert sich mit zunehmender Verschuldung. Neben dem Verschuldungsgrad werden auch die Nettoinvestitionen, die durchschnittlichen Zinskosten sowie die Deckung der öffentlich-rechtlichen Pensionskassen eines Kantons berücksichtigt.

Ost- und Zentralschweiz mit Top-Platzierungen

Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100



Kantonale Wettbewerbsprofile



gettyimages

Der *Mediankanton* ist ein Referenzkanton mit den Medianwerten der acht Wettbewerbssäulen. Der Medianwert der jeweiligen Säule unterteilt die Rangliste der Kantone in eine obere und eine untere Hälfte mit je 13 Kantonen.

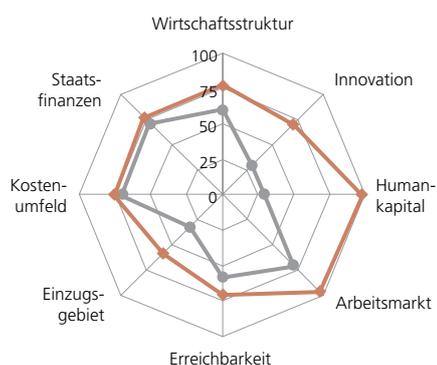
Für die Interpretation der kantonalen Wettbewerbsprofile gilt: Je höher der Wert für einen Kanton in einer Säule ist, desto besser ist seine relative Bewertung.

- Kantonaler Wert
- Mediankanton

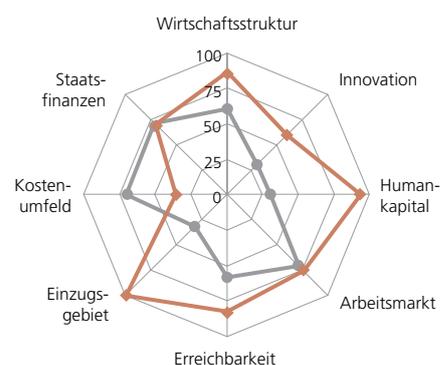
Mediankanton



1 ZG



2 ZH



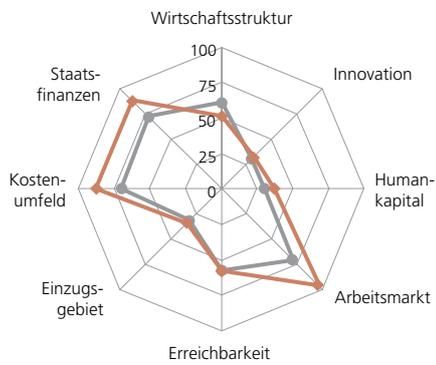
3 **BS**



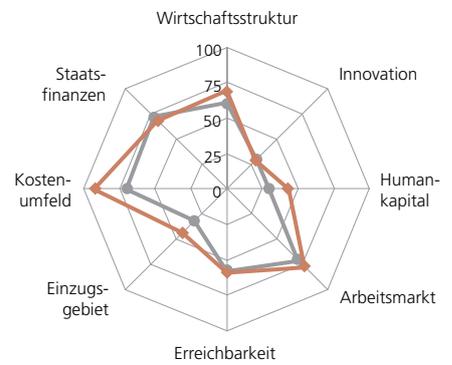
4 **AG**



5 **SZ**



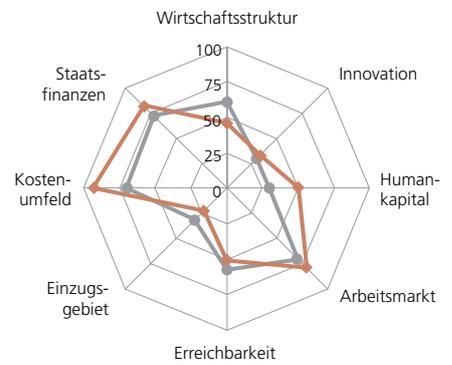
6 **LU**



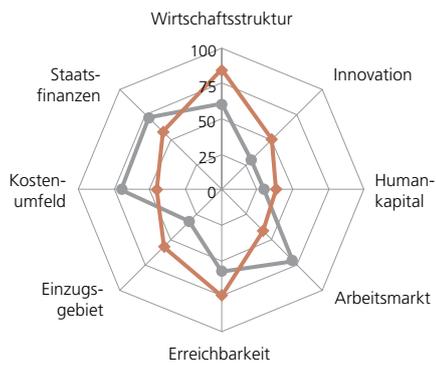
7 **VD**



8 **NW**



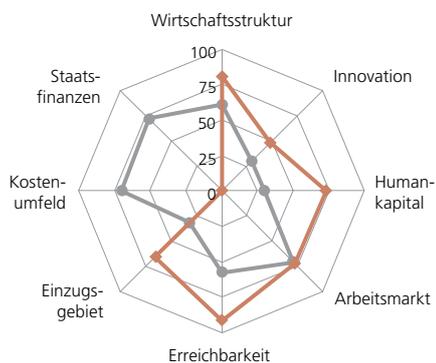
9 **BL**



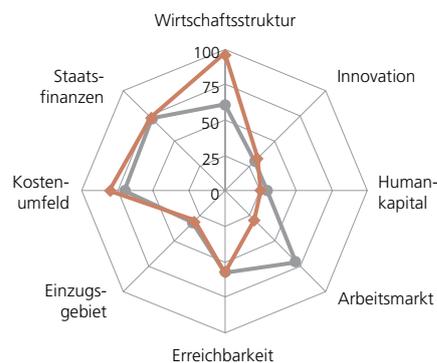
10 **TG**



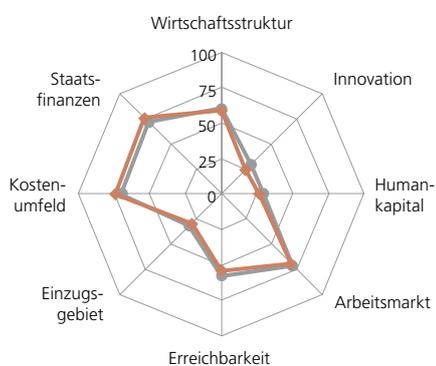
11 GE



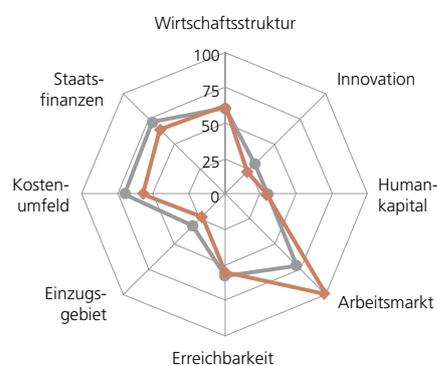
12 SH



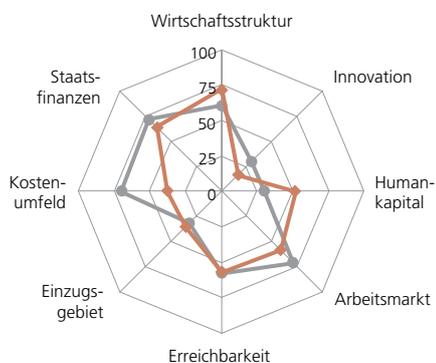
13 SG



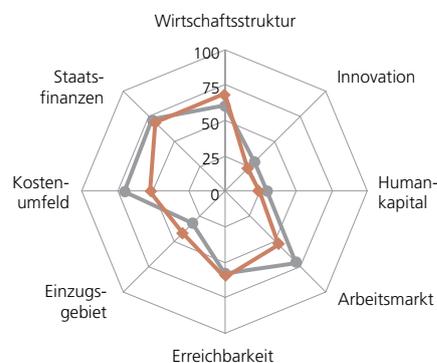
14 FR



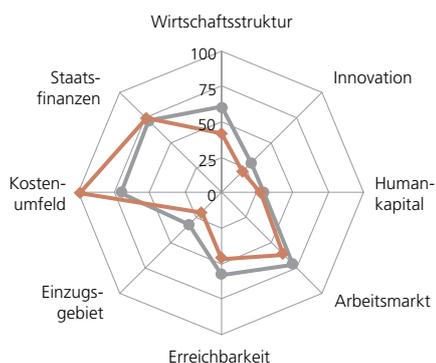
15 BE



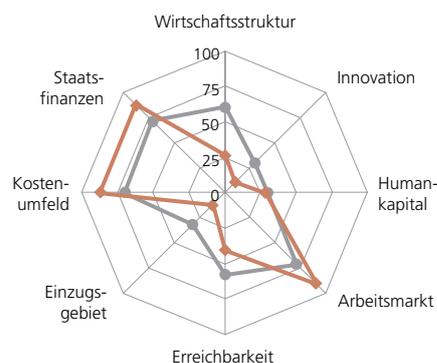
16 SO



17 AR



18 OW



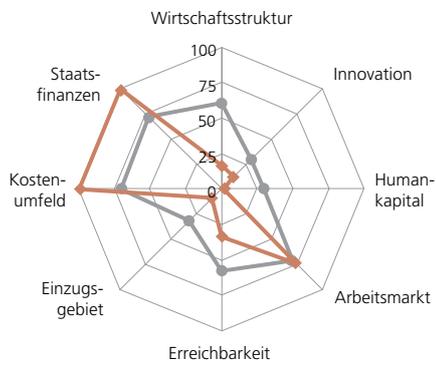
19 TI



20 NE



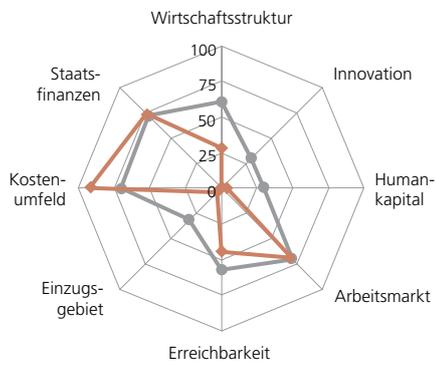
21 AI



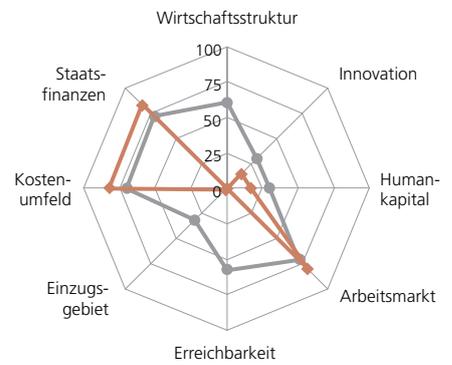
22 GL



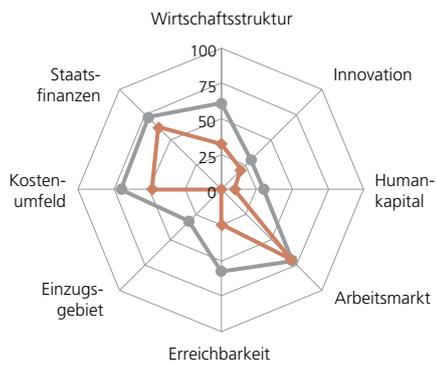
23 UR



24 GR



25 VS



26 JU



Liste der Variablen

		+/- ¹	Quellen
Wirtschaftsstruktur	Branchenpositionierung nach Marktattraktivität	+	BAK, BFS, KOF, UBS
	Branchenpositionierung nach Wettbewerbsposition	+	BAK, BFS, KOF, UBS
	Exportintensität	+	EZV, UBS
	Anteil der exportintensiven Branchen	+	BFS, UBS
	Durchschnittliches Wirtschaftswachstum der internationalen Handelspartner	+	EZV, IWF, UBS
	Durchschnittliches Wirtschaftswachstum der Herkunftsländer der Gäste, gewichtet nach Logiernächten	+	BFS, IWF, UBS
	Diversifikation der Stellen innerhalb der Wachstumsbranchen	+	BAK, BFS, KOF, UBS
	Diversifikation der Stellen innerhalb aller Branchen	+	BAK, BFS, KOF, UBS
	Exportdiversifikation nach Ländern	+	EZV, UBS
	Logiernächtediversifikation nach Ländern	+	BFS, UBS
Innovation	Anteil der VZÄ ² in Branchenclustern	+	BFS, UBS
	Anteil der VZÄ ² in Forschung und Entwicklung	+	BFS, UBS
	Patentanmeldungen pro Einwohner und VZÄ ²	+	OECD, BFS, UBS
	Venture-Capital-Investitionen pro VZÄ ² und Finanzierungsrunden	+	SECA, Universität Basel, UBS
	Anzahl Start-ups pro Einwohner und VZÄ ²	+	Startup.ch, UBS
	Neugründungen im Vergleich zum Unternehmensbestand	+	BFS, UBS
	Stellen in neu gegründeten Unternehmen im Vergleich zur Gesamtbeschäftigung	+	BFS, UBS
Anteil Neueintragungen im Handelsregister	+	BFS, Dun & Bradstreet, UBS	
Human-kapital	Bevölkerungsanteil mit höherer Berufsbildung	+	BFS, UBS
	Bevölkerungsanteil mit tertiärer Ausbildung	+	BFS, UBS
	Nettowanderungsrate von Studienabgängern 1 Jahr nach Abschluss	+	BFS, UBS
	Nettowanderungsrate von Studienabgängern 5 Jahre nach Abschluss	+	BFS, UBS
Arbeitsmarkt	Arbeitslosenquote	-	SECO, UBS
	Anteil der Langzeitarbeitslosen an allen Arbeitslosen	-	SECO, UBS
	Jugendarbeitslosenquote im Vergleich zur Arbeitslosenquote	-	SECO, UBS
	Anteil der IV-Rentner an der Gesamtbevölkerung	-	BFS, UBS
	Anteil der über 65-Jährigen an der Gesamtbevölkerung	-	BFS, UBS
	Kohortenpotential der 16- bis 65-Jährigen bis 2025	+	BFS, UBS
Kohortenpotential der 16- bis 65-Jährigen bis 2030	+	BFS, UBS	
Erreich-barkeit	Reisezeit zum nächsten internationalen Flughafen mit dem Individualverkehr	-	TranSol, BAZL, UBS
	Reisezeit zum nächsten regionalen Flughafen mit dem Individualverkehr	-	TranSol, BAZL, UBS
	Reisezeit zum nächsten Metropolraum mit dem Individual- und dem öffentlichen Verkehr	-	TranSol, BFS, UBS
	Reisezeit zum regionalen Zentrum mit dem Individual- und dem öffentlichen Verkehr	-	TranSol, BFS, UBS
	Reisezeit zur nächsten Universität mit dem Individualverkehr	-	TranSol, BFS, UBS
Einzugs-gebiet	Einzugsgebiet (Personen) mit dem Individualverkehr mit/ohne Belastung	+	TranSol, BFS, UBS
	Einzugsgebiet (Personen) mit dem öffentlichen Verkehr	+	TranSol, BFS, UBS
	Einzugsgebiet (Personen) aus dem Ausland mit dem Individualverkehr mit/ohne Belastung	+	TranSol, ausl. Statistikämter, UBS
	Grenzgängeranteil	+	BFS, UBS
Kostenumfeld	Gewinnsteuerbelastung für juristische Personen	-	Hinny, kantonale Steuerämter, UBS
	Kapitalsteuerbelastung für juristische Personen	-	Hinny, kantonale Steuerämter, UBS
	Einkommensteuerbelastung für Personen mit hohem Einkommen	-	Hinny, kantonale Steuerämter, UBS
	Büromietpreise	-	Wüest & Partner, UBS
	Energiepreise	-	ElCom, UBS
	Löhne	-	BFS, UBS
Staatsfinanzen	Durchschnittlicher Schuldzinssatz	-	EFV, UBS
	Nettozinsbelastung	-	EFV, UBS
	Bruttoverschuldung pro Einwohner (Kantons- und Gemeindeschulden)	-	EFV, BFS, UBS
	Bruttoverschuldungsquote (Kantons- und Gemeindeschulden)	-	EFV, BFS, UBS
	Nettoverschuldung pro Einwohner (Kantons- und Gemeindeschulden)	-	EFV, BFS, UBS
	Nettoverschuldungsquote (Kantons- und Gemeindeschulden)	-	EFV, BFS, UBS
	Unterdeckung der öffentlich-rechtlichen Pensionskassen	-	Diverse Pensionskassen, BFS, UBS
	Investitionsanstrengung	+	IDHEAP, EFV, UBS
	Nettoinvestitionen pro Einwohner und VZÄ ²	+	BFS, EFV, UBS
	Verwaltungsaufwand pro Einwohner und VZÄ ²	-	EFV, UBS
Angestellte in der öffentlichen Verwaltung (Kanton, Bezirk und Gemeinden) pro Einwohner und VZÄ ²	-	BFS, UBS	

¹ «+» = positiver Einfluss auf den KWI-Wert; «-» = negativer Einfluss auf den KWI-Wert² VZÄ = Vollzeitäquivalente Stellen

Allgemeines Anlageresearch – Risikohinweise: Die Anlagebeurteilungen des Chief Investment Office von UBS werden durch Global Wealth Management, einen Unternehmensbereich der UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt), ihre Tochtergesellschaften oder verbundenen Unternehmen («UBS») produziert und veröffentlicht.

Die Anlagebeurteilungen wurden im Einklang mit den gesetzlichen Erfordernissen zur Förderung der **Unabhängigkeit des Anlageresearch** erstellt.

Dieses Material 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. 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 Prognosen, Einschätzungen und 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. 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. 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 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. 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. 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. **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 die keine Bankgeschäfte oder Kapitalanlagegeschäfte in Bahrain unternimmt. Deshalb haben die Kunden keinen Schutz nach den örtlichen Rechtsvorschriften zum Bankrecht und zum Recht der Kapitalanlagendienstleistungen. **Brasilien:** 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:** Herausgeberin 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. **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: 1, IFC Jersey, St Helier, Jersey, JE2 3BX. **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 verbundene Unternehmen (und deren Direktoren, Führungskräfte, Agenten und Berater [einzeln eine «relevante Person»]) schadlos halten für Verluste, Schäden, Verbindlichkeiten oder Forderungen, die ihnen in Zusammenhang mit Ihrem 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 Ihnen 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 Recht 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 Tatweer Towers, P.O. Box 75724, Riyadh 11588, Königreich Saudi-Arabien hat. UBS Saudi Arabia ist von der «Capital Market Authority of 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 Singapore, 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 María 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. **Thailand:** Diese Unterlagen wurden Ihnen zugestellt, weil UBS von Ihnen und/oder Personen, die dazu befugt sind, eine Anfrage erhalten hat. Sollten Sie diese Unterlagen irrtümlicherweise erhalten haben, löschen Sie bitte die E-Mail und benachrichtigen Sie UBS unverzüglich. Die Unterlagen wurden möglicherweise nicht durch eine Finanzaufsichts- oder Regulierungsbehörde in Ihrem Land geprüft, genehmigt, abgelehnt oder gebilligt. Die betreffenden Anlagen unterliegen bei einer Übertragung gemäss den Bestimmungen in den Unterlagen gewissen Beschränkungen und Verpflichtungen, und mit dem Erhalt dieser Unterlagen verpflichten Sie sich, diese Beschränkungen und Verpflichtungen vollumfänglich einzuhalten. Sie sollten diese sorgfältig durchlesen und sicherstellen, dass Sie sie verstehen und bei der Abwägung Ihres Anlageziels, Ihrer Risikobereitschaft und Ihrer persönlichen Verhältnisse gegenüber dem Anlagerisiko angemessene Sorgfalt und Umsicht walten lassen. Es wird Ihnen empfohlen, im Zweifelsfalle eine unabhängige professionelle Beratung einzuholen. **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 08/2018. CIO82652744

© UBS 2018. Das Schlüsselssymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.

