

Immobilienmärkte

UBS Alpine Property Focus 2019

Chief Investment Office GWM | 23 Mai 2019 05:00 am GMT+1:00

Maciej Skoczek, CFA, CAIA, Economist, maciej.skoczek@ubs.com; Matthias Holzhey, Economist, matthias.holzhey@ubs.com; Claudio Saputelli, Economist, claudio.saputelli@ubs.com; Katharina Hofer, Economist, katharina.hofer@ubs.com

- Die höchsten Preise für klassische Ferienwohnungen in den Bergregionen werden in Engadin/St. Moritz und Gstaad bezahlt. Im Luxussegment führt das amerikanische Aspen die Rangliste an.
- Die Preise für Ferienwohnungen im Schweizer Alpenraum haben gegenüber dem Vorjahr stagniert. In den hiesigen Topdestinationen zogen die Preise aber teilweise deutlich an.
- Die Preisentwicklung der teuersten Schweizer Destinationen war vergleichbar mit jener der Toplagen Österreichs und Frankreichs. Italienische Standorte hinkten hinterher.

Engadin/St. Moritz bleibt wie in den beiden Vorjahren die teuerste touristische Destination im Alpenraum. Eine Ferienwohnung im gehobenen Segment kostet dort knapp 16 000 Franken pro Quadratmeter. Dies ist 1,3 Prozent mehr als im Vorjahr. An zweiter Stelle folgt Gstaad mit einem Preisniveau von 15 000 Franken pro Quadratmeter. Die Preise schossen dort im letzten Jahr um gut 11 Prozent in die Höhe. Unter den fünf teuersten Ferienorten klassieren sich weiter das österreichische Kitzbühel, das französische Courchevel sowie Verbier im Wallis. Die Quadratmeterpreise liegen dort bei über 13 000 Franken.

Preisentwicklung im Ländervergleich

Die letztjährige Preisentwicklung setzte sich in den vergangenen zwölf Monaten fort. Im Vorjahresvergleich kletterten die Preise in den österreichischen Alpen deutlich um über 6 Prozent in die Höhe. Preisanstiege von mehr als 3 Prozent wurden im Durchschnitt in den französischen Destinationen verzeichnet. Die Preisentwicklung der hiesigen teuersten Destinationen war mit derjenigen der beiden Nachbarländer vergleichbar. Im Durchschnitt aller Schweizer Ferienorte (der ersten und zweiten Preiskategorie) stagnierten allerdings die Eigenheimpreise gegenüber dem Vorjahr. Die Zweitwohnungen in den italienischen Topdestinationen wurden um knapp 2 Prozent günstiger.

Insgesamt liegen die Preise in den österreichischen Alpen um gut 25 Prozent höher als noch 2014, in den französischen Alpen um rund 15 Prozent. Das Preisniveau in den Schweizer Destinationen steht noch auf demselben Niveau wie vor fünf Jahren. In den italienischen Alpen war die Korrektur hingegen deutlich. Die Preise sanken um 10 Prozent seit 2014.

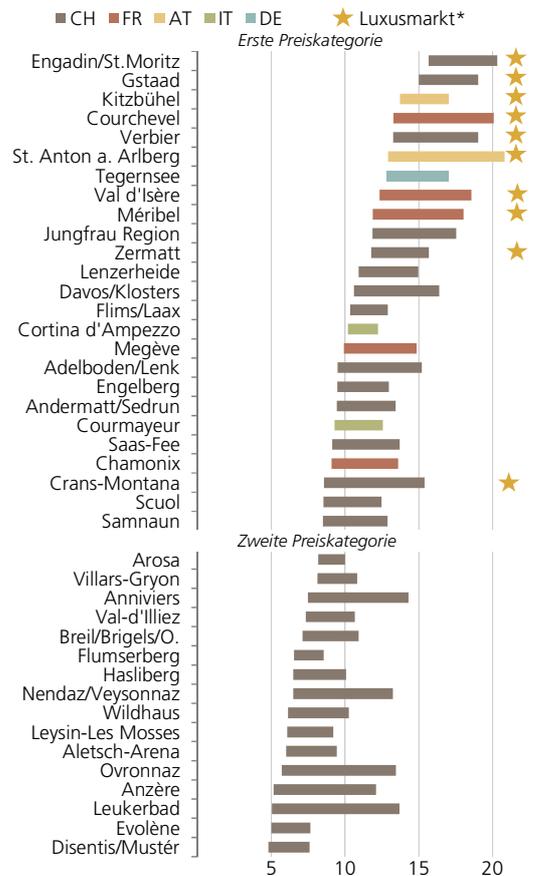
Grösstenteils folgt die Entwicklung der Preise in den touristischen Destinationen sowohl kurz- als auch mittelfristig der Preisdynamik auf den Eigenheimmärkten der jeweiligen Länder. Eine Ausnahme war die Preisentwicklung der letzten fünf Jahre in der Schweiz, wo der Ferienwohnungsmarkt durch die starke Angebotsausweitung und den starken Franken nicht mit dem Gesamtmarkt Schritt halten konnte, der in dieser Periode um 4 Prozent zulegen.



Quelle: Keystone/Gaetan Bally

Preisübersicht der Destinationen

Balken zeigen die Bandbreite der Preise für Ferienwohnungen im gehobenen Segment, in Tausend CHF pro Quadratmeter



Quelle: UBS, siehe Quellenverzeichnis auf Seite 11. *Siehe Exkurs Luxusmarkt Seite 9.

Schweizer Destinationen: Marktentwicklung

Keine Impulse seitens der Erstwohnungsmärkte und Auslandsnachfrage

Der Schweizer Ferienwohnungsmarkt wurde in den letzten Jahren von einer günstigen wirtschaftlichen Entwicklung gestützt. Das Wirtschaftswachstum beschleunigte sich, die Finanzierungsbedingungen blieben attraktiv und der Franken schwächte sich gegenüber dem Euro leicht ab. Dies vermochte jedoch die Ferienwohnungspreise im Durchschnitt aller Destinationen aus drei Gründen nicht zu erhöhen.

Erstens stehen in den touristischen Regionen anteilmässig fast doppelt so viele Wohnungen leer wie im Landesdurchschnitt. Trotz leichter Senkung um einen Viertel Prozentpunkt gegenüber dem Vorjahr liegt die durchschnittliche Leerstandsquote in den alpinen Destinationen der Schweiz immer noch bei 3,0 Prozent.

Zweitens leidet mehr als die Hälfte der touristischen Destinationen unter Bevölkerungsschwund. Während die Bevölkerung der Schweiz seit 2015 um gut 2,5 Prozent anstieg, stagnierte die Einwohnerzahl in den Bergregionen. Diese Entwicklung erhöht das potenzielle Angebot an Ferienwohnungen, da dadurch die Umwandlung von altrechtlichen Erstwohnungen in Zweitwohnungen begünstigt wird.

Drittens war die Nachfrage nach Ferienwohnungen aus dem Ausland schwach. Auch 2017 waren Ausländer – trotz der damaligen Frankenabschwächung gegenüber dem Euro auf fast 1,20 – Nettoverkäufer von Ferienwohnungen.

Schere zwischen teuer und günstig

Preisanstiege verzeichneten im letzten Jahr primär die teuersten Schweizer Feriendestinationen. Unter den 15 Regionen mit einem Preisniveau von mindestens 8500 Franken pro Quadratmeter gab es nur drei Destinationen mit sinkenden Eigenheimpreisen. Hingegen sanken die Eigenheimpreise in zwölf von 16 Schweizer Destinationen, wo die Quadratmeterpreise aktuell unter 8500 Franken betragen.

So liegt die Leerstandsquote in den teuren Destinationen mit 2,6 Prozent rund einen Prozentpunkt tiefer als in den restlichen Regionen. Zudem konzentriert sich die Nachfrage aus dem Ausland nach Ferienwohnungen auf diese teuren Standorte.

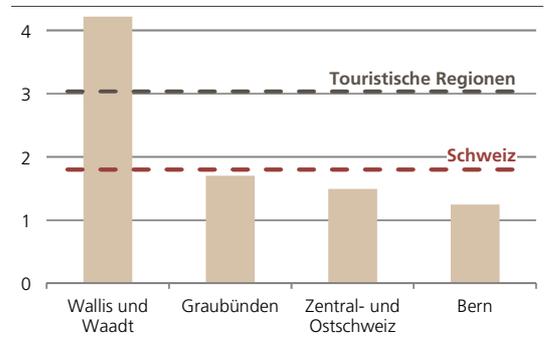
Fehlende Marktbereinigung belastet Ausblick

Auch fürs laufende Jahr erwarten wir keine Preissteigerungen auf breiter Front in den Schweizer Alpendestinationen. Die Schweizer Wirtschaft dürfte 2019 insgesamt an Fahrt verlieren und eine bedeutende Frankenabschwächung ist nicht in Sicht, sodass weder die inländische noch die ausländische Nachfrage deutlich zulegen dürfte.

Die Leerstandsquote in den Ferienregionen dürfte zwar – ungleich dem Schweizer Durchschnittswert – nicht steigen, da der Wohnungsbestand nur noch wenig ausgeweitet wird: Im Durchschnitt wurden in den letzten vier Quartalen weniger als 0,4 Prozent des Bestands baubewilligt (Landesdurchschnitt 1,1 Prozent). Die Leerstände bleiben aber hoch, vor allem in vielen Ferienorten der Kantone Wallis und Waadt, wo überproportional viele Wohnungen aus den 1960er- und 70er-Jahren leer stehen. Umbauinvestitionen sind bei solchen Liegenschaften oftmals nicht rentabel oder scheitern an der fehlenden Einigkeit der Stockwerkeigentümer. Angesichts tiefer Zinsen sind die Opportunitätskosten leerer Wohnungen aber tief, sodass die Preise nicht auf breiter Front gesenkt werden.

Die höchsten Leerstände im Wallis und in Waadt

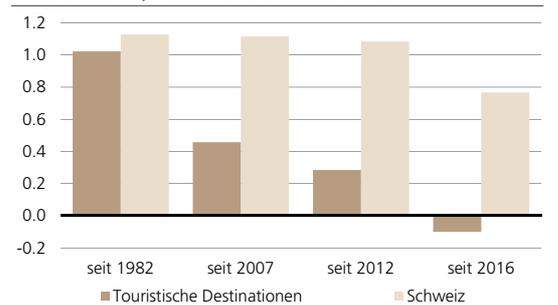
Leerstandsquote in den touristischen Destinationen nach Regionen aggregiert, 2019, in Prozent.



Quellen: BFS, UBS

Schrumpfende Bevölkerung in Bergregionen

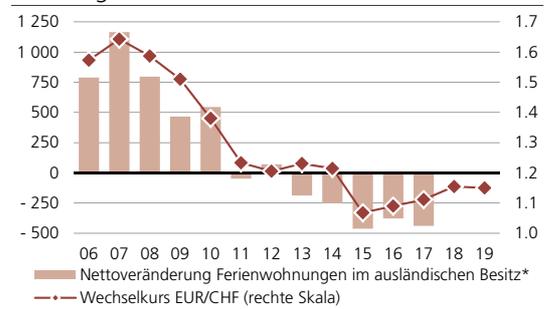
Bevölkerungswachstum jeweils bis 2017 in den touristischen Destinationen der Schweiz und in der Schweiz, annualisiert in Prozent



Quellen: BFS, UBS

Keine Erholung ausländischer Nachfrage

Nettoveränderung der Anzahl von Schweizer Ferienwohnungen im ausländischen Besitz und Entwicklung des Wechselkurses EUR/CHF.



Quellen: BJ, SNB, UBS. * Zahlen nur bis 2017 verfügbar.

Top-Ferienwohnungsmärkte des Alpenraums

Die Übersichtstabelle der Top-Ferienwohnungsmärkte umfasst Destinationen mit Quadratmeterpreisen von über 8500 Franken. Die Ferienwohnungsmärkte sind nach dem Preisniveau sortiert. Die Auflistung ist nicht vollständig; weitere Auswahlkriterien sind Marktgrösse und Datenverfügbarkeit.

Das Preisniveau wird in Schweizer Franken (EURCHF-Wechselkurs 1,13) ausgedrückt, Preisänderungen hingegen in lokaler Währung. Aufgrund der Datenverfügbarkeit wird die Auswertung der Indikatoren für die Vermietungsperspektiven, das Bevölkerungswachstum und die Angebotsrestriktionen nur für Schweizer Destinationen durchgeführt.



Quelle: Fotolia

Top-Ferienwohnungsmärkte im Alpenraum Erste Preiskategorie: Quadratmeterpreise ab CHF 8500

Rang 2019	ggü. Vj.	Ferien-destination	Preise			Standorteigenschaften			Marktausblick				
			Niveau in CHF/m ²	Entwicklung p.a.			Marktgrösse	Erreichbarkeit	Touristisches Angebot	Wohnungsbelegung	Vermietungsperspektive	Bevölkerungswachstum	Restriktives Angebot
1J.	5J.	10J.											
+	1	▶ Engadin/St.Moritz	15 700	1.3	-0.9	1.8	*****	***	*****	***	***	***	*****
+	2	▶ Gstaad	15 000	11.3	2.2	2.0	***	***	***	*****	♦	***	♦♦
+	3	+2 ▲ Kitzbühel	13 700	10.4	5.1	-	***	*****	***	***	k.A.	k.A.	k.A.
+	4	-1 ▼ Courchevel	13 300	2.7	3.3	1.1	***	***	*****	***	k.A.	k.A.	k.A.
+	5	+1 ▲ Verbier	13 300	12.6	0.3	-1.3	***	***	***	***	***	***	***
+	6	-2 ▼ St. Anton am Arlberg	12 900	2.1	4.9	-	♦	***	***	*****	k.A.	k.A.	k.A.
+	7	Tegernsee*	12 800	9.5	2.1	0.7	♦	*****	♦♦	*****	k.A.	k.A.	k.A.
+	8	-1 ▼ Val d'Isère	12 300	4.3	2.7	0.5	♦♦	♦	***	*****	k.A.	k.A.	k.A.
+	9	-1 ▼ Méribel	11 900	2.6	2.9	0.9	***	***	***	***	k.A.	k.A.	k.A.
+	10	▶ Jungfrau Region	11 900	4.7	1.9	1.2	***	***	***	***	*****	***	***
+	11	▶ Zermatt	11 800	2.8	0.2	1.6	♦♦	***	*****	***	*****	***	♦♦
+	12	-3 ▼ Lenzerheide	10 900	-7.0	-2.0	2.9	***	***	***	***	♦♦	***	***
+	13	+1 ▲ Davos/Klosters	10 600	3.8	-1.2	2.7	*****	***	***	***	***	***	***
+	14	-1 ▼ Flims/Laax	10 400	-2.2	-2.0	2.8	*****	***	***	***	***	*****	*****
+	15	-3 ▼ Cortina d'Ampezzo	10 200	-1.8	-3.0	-2.8	***	***	***	♦♦	k.A.	k.A.	k.A.
+	16	-1 ▼ Megève	9 900	1.3	2.5	0.7	***	*****	***	♦	k.A.	k.A.	k.A.
+	17	+3 ▲ Adelboden/Lenk	9 500	5.6	0.9	3.4	***	***	***	*****	***	***	***
+	18	-1 ▼ Engelberg	9 500	0.4	1.0	3.7	♦♦	***	***	***	*****	*****	***
+	19	-1 ▼ Andermatt/Sedrun	9 500	2.6	4.1	4.7	♦♦	***	***	***	***	♦	***
+	20	-4 ▼ Courmayeur	9 300	-1.6	-1.8	-0.5	***	***	***	♦	k.A.	k.A.	k.A.
+	21	-2 ▼ Saas-Fee	9 100	2.3	0.0	1.7	♦♦	***	***	***	♦	♦	***
+	22	-1 ▼ Chamonix-Mont-Blanc	9 100	5.4	3.1	1.5	*****	*****	*****	***	k.A.	k.A.	k.A.
+	23	-1 ▼ Crans-Montana	8 600	-3.3	-2.9	0.9	*****	***	***	♦	♦♦	***	***
+	24	-1 ▼ Scuol	8 600	1.0	0.1	2.3	♦♦	***	***	***	♦♦	♦♦	***
+	25	Samnaun*	8 500	9.8	1.0	1.6	♦	♦♦	***	***	♦♦	♦	♦♦

***** Weit überdurchschnittlich **** Überdurchschnittlich *** Durchschnittlich ** Unterdurchschnittlich * Weit unterdurchschnittlich k.A. keine Angaben

Quelle: UBS. * Neu aufgenommen oder neu in die Gruppe aufgestiegen.

Wichtigste Resultate

Preise

Die Angebotspreise pro Quadratmeter Wohnfläche (Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen) beziehen sich auf den gehobenen Standard. Die Daten lassen keine Unterscheidung zwischen der Verwendung als Erst- oder Zweitwohnung zu.

Die Preisveränderungsraten werden annualisiert und beziehen sich ebenfalls auf das gehobene Wohneigentumssegment. In der Schweiz, in Frankreich und Deutschland sind historische Preisdaten gut verfügbar. Für Italien wurde die Zehn-Jahres-Änderungsrate mittels des Preisniveaus in 2007 geschätzt. Die Preisentwicklung in Österreich wird aufgrund fehlender Daten nur für die letzten fünf Jahre ermittelt.

Die zehn teuersten alpinen Destinationen verzeichneten letztes Jahr steigende Immobilienpreise. In Verbier und Gstaad verteuerten sich die Zweitwohnungen um mehr als 10 Prozent. Die Preise im österreichischen Kitzbühel sowie im deutschen Tegernsee stiegen ähnlich stark. Die grösste Zunahme unter den französischen Topstandorten verzeichnete Chamonix mit mehr als 5 Prozent. Insgesamt erhöhten sich die Preise in allen untersuchten französischen und österreichischen Destinationen, während sie in den italienischen Orten Courmayeur und Cortina d'Ampezzo leicht korrigierten.

Unter den übrigen Schweizer Destinationen zeichnete sich kein klarer Trend ab. Den stärksten Preisrückgang gegenüber dem Vorjahr erlitten die Standorte Lenzerheide (minus 7 Prozent) und Crans-Montana (minus 3 Prozent). Eine leichte Preiskorrektur von rund 2 Prozent wurde in Laax/Flims festgestellt. Stark verteuerten sich hingegen die Immobilien in Samnaun (knapp 10 Prozent), in Adelboden/Lenk sowie in der Jungfrau Region (um rund 5 Prozent). In der teuersten Destination Engadin/St. Moritz stiegen die Preise leicht um 1,3 Prozent.

Top-Feriedestinationen im Alpenraum



Quelle: UBS

Marktgrösse

Die Anzahl bestehender Zweitwohnungen bestimmt die Marktgrösse. Im Durchschnitt der Regionen der ersten Preiskategorie beträgt die Marktgrösse knapp 5500 Einheiten.

Die Gesamtzahl der Ferienwohnungen bewegt sich zwischen etwas mehr als 10 500 Einheiten in Crans-Montana oder Davos/Klosters und knapp über 500 Ferienwohnungen in Samnaun. Mit fast 9000 Objekten gehören auch Chamonix-Mont-Blanc und Engadin/St. Moritz zu den grössten Ferienwohnungsmärkten.



Top 5:

1. Davos/Klosters
2. Crans-Montana
3. Chamonix-Mont-Blanc
4. Engadin/St. Moritz
5. Flims/Laax

Erreichbarkeit

Der Indikator misst die Fahrzeiten mit dem Individualverkehr wie auch mit dem öffentlichen Verkehr zu Flughäfen oder -plätzen, regionalen Zentren und grossen Metropolräumen. Der Trend zu kürzeren, dafür häufigeren Ferienreisen und Wochenendtrips begünstigt generell gut erreichbare Destinationen. Die Nähe zu regionalen Zentren erleichtert die mögliche Vermietung einer Zweitwohnung an Einheimische, während ein eigener Flugplatz für die Nachfrage im Luxussegment bedeutend ist.

Kitzbüchel, Megève, Tegernsee, Chamonix und Engelberg weisen dank der Nähe zu grossen Zentren und Flughäfen die beste Erreichbarkeit auf. Diese Destinationen sind auch mit dem öffentlichen Verkehr gut erreichbar. Wer hingegen nach Val d'Isère reist, muss einen relativ langen Anfahrtsweg in Kauf nehmen.



Top 5:

1. Kitzbüchel
2. Megève
3. Tegernsee
4. Chamonix-Mont-Blanc
5. Engelberg

Touristisches Angebot

Der Indikator misst das Angebot an Skipisten und -anlagen sowie Langlaufloipen und berücksichtigt zudem die Schneesicherheit in einer Region. Auch das Angebot an Sommeraktivitäten (im Sommer geöffnete Lifтанlagen, Golfplätze, Angebot an Wassersportarten oder Gletschnähe) beeinflusst den Indikator positiv. Dasselbe gilt für herausragende touristische Attraktionen wie das Jungfrauojoch, Matterhorn oder den Aiguille du Midi/Mont-Blanc.

Das touristische Angebot hilft, die Destinationen einzuordnen, ist aber kein schlagendes Argument für oder gegen den Kauf einer Ferienwohnung. Während ein Teil der Ferienwohnungskäufer ein breites touristisches Angebot schätzt, bevorzugen andere eher ruhigere Standorte. Bei der Berechnung des Indikators werden die teilweise geringen Distanzen zwischen den einzelnen Destinationen nicht berücksichtigt, womit sich das touristische Angebot je nach Standort stark erweitern liesse.

Die Breite des touristischen Angebots unterscheidet sich nur moderat unter den Destinationen und ist in allen Top-Destinationen als hoch einzuschätzen. Engadin/St. Moritz, Zermatt, Chamonix und Courchevel weisen das grösste Angebot auf, während Tegernsee verhältnismässig am wenigsten Optionen zu bieten hat.



Top 5:

1. Engadin/St. Moritz
2. Zermatt
3. Chamonix-Mont-Blanc
4. Courchevel
5. Davos/Klosters

Belegung

Der Begriff Belegung bezieht sich auf den Wohnungsleerstand in den jeweiligen Gemeinden und nicht auf die Bettenauslastung der Zweitwohnungen. Zur Berechnung des Indikators werden die Angebotsquoten zu einem Stichtag (Anzahl ausgeschriebene Objekte zum Bestand) und, falls vorhanden, die offiziellen Leerstandsquoten verwendet. Zum Verkauf oder zur Dauermiete ausgeschriebene Zweitwohnungen werden als leer stehend gezählt.

Im Jahresverlauf sanken die Leerstände in den analysierten alpinen Ferienorten leicht von 3,1 auf 3,0 Prozent. Der stärkste Rückgang der Leerstandsquote, um einen Viertel Prozentpunkt, wurde in den Schweizer Alpendestinationen gemessen. Dennoch stehen im Durchschnitt aller Schweizer Topstandorte weiterhin 2,6 Prozent aller Wohnungen leer. Die höchsten Leerstände werden in den Walliser Alpen registriert: In Crans-Montana stehen mehr als 6 Prozent aller Wohnungen leer. In Graubünden und im Berner Oberland ist das Leerstandsrisiko hingegen deutlich tiefer. Die höchste Leerstandsquote weist dort Engadin/St. Moritz mit knapp 3 Prozent auf, respektive Gstaad mit 1,8 Prozent.

Ein leichter Rückgang der Leerstände wurde auch in den französischen Alpen gemessen. Dort beträgt die durchschnittliche Quote 2,9 Prozent. Die Bandbreite ist jedoch gross. Während in Val d'Isère praktisch keine Wohnung leer steht, beträgt die Leerstandsquote in Megève fast 6 Prozent. Hingegen stiegen die Leerstände im Jahresverlauf in den italienischen Ferienorten um mehr als einen halben Prozentpunkt. Sie sind mit einer Quote von 4,4 Prozent überdurchschnittlich hoch im Alpenraum. Eine ähnliche Zunahme stellt man auch in den österreichischen Alpen fest, hier stehen im Durchschnitt 2,8 Prozent aller Wohnungen leer. In der deutschen Destination Tegernsee ist die Quote tief: Nur eine von 100 Wohnungen steht dort leer.

Vermietungsperspektive

Die Einschätzung der Vermietungsperspektive basiert einerseits auf den erzielbaren Renditen einer Wohnung bei kurzfristiger Vermietung als Feriendomizil. Der Indikator stützt sich auf Kennzahlen der Vermittlungsplattform Airbnb, wobei die Analyse mittels durchschnittlicher Touristenfrequenzen sowie der Höhe der Hotelpreise ergänzt wird. Andererseits wird auch die Möglichkeit der Dauervermietung an Einheimische anhand von Renditekennzahlen und der Bevölkerungsentwicklung berücksichtigt.

Engelberg, die Jungfrau Region sowie Zermatt – Standorte mit internationalen Topattraktionen – bieten überdurchschnittlich hohe Renditen bei kurzfristiger Vermietung. In Saas-Fee drückt hingegen der schwache Erstwohnungsmarkt auf die Vermietungsperspektiven. Die hohen Preise senken die Rentabilität von Vermietungen in Gstaad massiv.



Top 5:

1. Val d'Isère
2. Samnaun
3. St. Anton am Arlberg
4. Adelboden/Lenk
5. Engelberg



Top 5:

1. Engelberg
2. Zermatt
3. Jungfrau Region
4. Flims/Laax
5. Engadin/St. Moritz

Bevölkerungswachstum

Steigt die Bevölkerung in einer Gemeinde, so werden in der Regel die Gemeindefinanzen gestützt. Dies wiederum erhöht den Spielraum für Infrastrukturinvestitionen, was gleichzeitig die Attraktivität einer Destination für Eigentümer von Zweitwohnungen steigert. Generell dürfte sich der bisherige Trend der Bevölkerungsentwicklung in den nächsten Jahren fortsetzen. Das Bevölkerungswachstum wird durch Standortfaktoren wie ein attraktives Steuerumfeld, eine prosperierende regionale Wirtschaft sowie eine gute Anbindung an regionale Zentren begünstigt.

Die ständige Bevölkerung dürfte in Engelberg und Flims/Laax am stärksten zunehmen. Eine ebenfalls steigende Nachfrage nach Erstwohnungen wird in den Unterwalliser Ferienorten Crans-Montana und Verbier erwartet. Die Perspektiven für den Erstwohnungsmarkt in Andermatt, Saas-Fee und Samnaun sind hingegen unterdurchschnittlich. Diese Destinationen leiden unter Abwanderung sowie einer schwachen Erreichbarkeit von Zentren. Auch die Belastung mit Einkommenssteuern ist dort nicht besonders attraktiv.



Top 5:

1. Engelberg
2. Flims/Laax
3. Verbier
4. Crans-Montana
5. Engadin/St. Moritz

Restriktives Angebot

Der Neubau von Ferienwohnungen ist durch das Zweitwohnungsgesetz stark eingeschränkt. Je grösser aber der Erstwohnungsanteil ohne Nutzungsbeschränkung in einer Gemeinde ist, desto grösser ist das Potenzial an zukünftigen neuen Zweitwohnungen. Übersteigt zudem die aktuelle Bautätigkeit an Erstwohnungen das erwartete Bevölkerungswachstum, so nimmt die Wahrscheinlichkeit von Umnutzungen des altrechtlichen Bestands zu und das Angebot an Zweitwohnungen steigt.

Das Potenzial für neue Zweitwohnungen ist in den meisten Walliser Destinationen relativ gross. Viele Erstwohnungen, fehlende kommunale Nutzungseinschränkungen sowie eine hohe Verfügbarkeit an Bauzonen flexibilisieren das Angebot. In vielen Bündner Destinationen dürfte das Potenzial für neue Zweitwohnungen hingegen tiefer sein. Die tiefe Umnutzungswahrscheinlichkeit in Engadin/St. Moritz sowie der blühende Erstwohnungsmarkt in Flims/Laax schränken das Angebot an Zweitwohnungen ein. In Gstaad dürften einer Angebotsausweitung nur wenige Hürden im Weg stehen. Eine hohe Bautätigkeit und potenzielle Umnutzungen drücken dort auf die künftige Preisdynamik.



Top 5:

1. Engadin/St. Moritz
2. Flims/Laax
3. Lenzerheide
4. Scuol
5. Adelboden/Lenk

Weitere Ferienwohnungsmärkte der Schweiz

In vielen alpinen Feriendestinationen liegen die Eigenheimpreise unter 8500 Franken pro Quadratmeter. Nendaz/Veysonnaz ist der grösste Ferienwohnungsmarkt mit 8000 Einheiten und bietet das beste touristische Angebot dieser Destinationen. In kleineren Gebieten kann das touristische Angebot zumeist nicht mit den Top-Ferienorten mithalten – beispielsweise ist das durchschnittliche Skigebiet der Gruppe dieser Ferienwohnungsmärkte nur halb so gross wie in den Topstandorten.



Quelle: Fotolia

In zwölf von 16 Destinationen dieser Preiskategorie sind die Eigenheimpreise gegenüber dem Vorjahr gesunken. Die grösste Korrektur von 8,5 Prozent verzeichnete die Destination Breil/Brigels/Obersaxen. Ebenfalls stark rückläufig mit gut 5 Prozent waren die Preise in Disentis/Mustér, einem anderen Ferienort in der Surselva. Preisrückgänge ähnlicher Gröszenordnung wurden auch in Evolène oder Wildhaus gemessen.

Die Anzahl leer stehender Wohnungen ist an günstigeren Standorten mit 3,6 Prozent höher als in den Topdestinationen. Sie wird vor allem durch die hohen Leerstände in den Walliser Destinationen getrieben. So stehen beispielsweise in Ovronnaz rund 7,5 Prozent des Wohnungsbestands leer. In den Bündner Destinationen bleiben die Leerstände hingegen überschaubar. Die Vermietungsperspektiven sind in Hasliberg überdurchschnittlich gut. In der typischen Ein-Tages-Destination Flumserberg dagegen kann man bei einer Vermietung nicht mit hohen Einnahmen und Belegungsraten rechnen.

Die Nachfrage nach Erstwohnungen dürfte angesichts des hohen Bevölkerungswachstums in den Ferienorten des Unterwallis und des Kantons Waadt relativ robust bleiben. Im Oberwallis und in der Surselva sind die Aussichten für Erstwohnungen hingegen schlechter. Das Angebot an Zweitwohnungen dürfte in Anniviers aufgrund tiefer Bautätigkeit und weniger Umwandlungsmöglichkeiten von Erstwohnungen eingeschränkt bleiben, was Preisanstiege bei Zweitwohnungen langfristig begünstigt. In Hasliberg stehen einer potenziellen Angebotsausweitung am wenigsten Hürden im Weg.

Weitere Ferienwohnungsmärkte der Schweiz

Zweite Preiskategorie: Quadratmeterpreise bis CHF 8500

Ferien-destination	Preise			Standorteigenschaften			Marktausblick				
	Niveau in CHF/m ²	Entwicklung p.a.			Markt-grösse	Erreich-barkeit	Touristisches Angebot	Wohnungs-belegung	Vermietungs-perspektive	Bevölkerungs-wachstum	Restriktives Angebot
		1J.	5J.	10J.							
Arosa	8 200	-1.6	-0.7	1.1	♦♦	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦	♦♦	♦♦♦♦
Villars-Gryon-Les Diablerets	8 100	4.0	-0.9	-1.0	♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦♦	♦♦	♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦
Anniviers	7 500	-4.3	-1.6	2.6	♦♦♦	♦♦♦	♦♦♦	♦♦	♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦♦
Val-d'Illeiez	7 300	0.3	-1.0	1.0	♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦	♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦
Breil/Brigels/Obersaxen	7 100	-8.5	-1.0	2.9	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦	♦♦	♦♦♦♦
Flumserberg	6 500	-5.2	2.4	3.0	♦♦	♦♦♦♦	♦♦	♦♦♦	♦	♦♦♦	♦
Hasliberg	6 500	-0.8	2.4	3.2	♦	♦♦♦	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦	♦♦♦	♦
Nendaz/Veysonnaz	6 500	1.6	-2.9	1.8	♦♦♦♦	♦♦♦	♦♦♦	♦	♦♦	♦♦♦	♦♦♦
Wildhaus	6 100	-5.6	2.2	3.6	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦♦	♦♦	♦♦	♦♦♦
Leysin-Les Mosses	6 100	-2.3	-1.2	0.4	♦♦	♦♦♦	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦
Aletsch-Arena	6 000	-2.0	0.7	1.5	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦
Ovronnaz	5 700	-4.6	-2.4	1.7	♦	♦♦	♦♦	♦	♦♦	♦♦	♦♦
Anzère	5 200	-3.5	-1.0	0.5	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦
Leukerbad	5 100	1.4	-2.8	-1.4	♦♦	♦♦	♦♦	♦	♦♦	♦	♦♦
Evolène	5 000	-5.8	-2.9	-0.2	♦	♦♦	♦	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦
Disentis/Mustér	4 800	-5.1	-1.1	0.1	♦	♦	♦	♦♦	♦	♦	♦

♦♦♦♦♦ Weit überdurchschnittlich ♦♦♦♦ Überdurchschnittlich ♦♦♦ Durchschnittlich ♦♦ Unterdurchschnittlich ♦ Weit unterdurchschnittlich k.A. keine Angaben

Quelle: UBS

Exkurs Luxussegment: In Aspen am teuersten

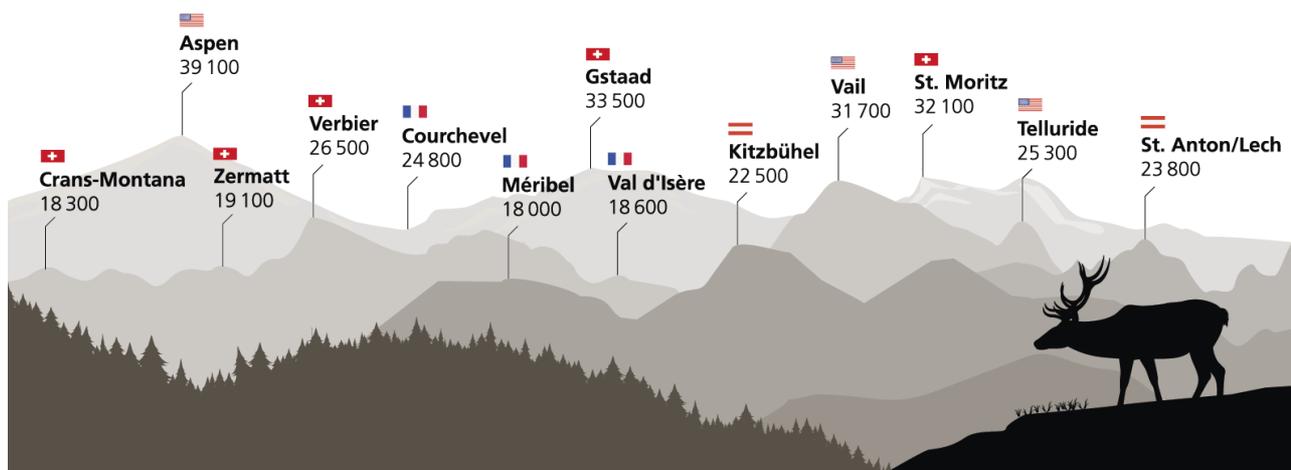
Luxusimmobilien gibt es in praktisch allen touristischen Destinationen, ein eigentlicher Luxusmarkt existiert jedoch nur in den wenigsten Regionen. Der Markt für luxuriöse Ferienwohnungen in den Berggebieten besteht zu 80 Prozent aus Einfamilienhäusern mit einer durchschnittlichen Wohnfläche von rund 480 Quadratmetern. Das ist mehr als das Vierfache der durchschnittlichen Wohnfläche in der Schweiz. Zudem gehört zu den einzelnen Chalets jeweils ein über 2500 Quadratmeter umfassendes Grundstück. Die Grösse allein ist aber noch nicht ausreichend, damit eine Immobilie als luxuriös gilt. Vier von fünf Objekten haben einen sehr guten Ausbaustandard. Zudem liegen die Luxusliegenschaften im Vergleich zu einem durchschnittlichen Ferienobjekt mehr als doppelt so häufig an Topmikrolagen. In der untenstehenden Auswertung wird das Luxussegment mit dem 95-Prozent-Quantil der inserierten Quadratmeterpreise abgebildet.

Die teuersten Liegenschaften werden in der amerikanischen Destination Aspen inseriert. Die Käufer von Luxusimmobilien müssen dort mit Quadratmeterpreisen von 39 100 Franken rechnen. Praktisch gleichauf an zweiter und dritter Stelle liegen die Schweizer Destinationen Gstaad und St. Moritz. Das Luxussegment liegt dort bei rund 33 500 resp. 32 100 Franken. Auch in Vail werden Luxusobjekte zu Preisen von 31 700 Franken pro Quadratmeter ausgeschrieben. Die teuersten Liegenschaften in den französischen Alpen werden in Courchevel angeboten. Rund 24 800 Franken werden dort pro Quadratmeter verlangt. Mit praktisch gleich hohen Preisen müssen die Käufer in der kostspieligsten österreichischen Destination St. Anton/Lech/Zürs rechnen, nämlich mit 23 800 Franken pro Quadratmeter.

Hinweis: Informationen zu den Entwicklungen auf dem schweizweiten und globalen Erstwohnungsmarkt im Luxussegment finden Sie in der Parallelstudie UBS Luxury Property Focus vom 23. Mai 2019.

Preisübersicht im Luxussegment

In CHF pro Quadratmeter



Quellen: UBS. Für Details siehe Quellenverzeichnis auf Seite 11.

Appendix

Rang 2019	Ferien-destination	Land: Region	Grösse	Skipisten	Höhe (m ü. M.)		Nächster grosser Flughafen	
			Anzahl Zweitwohnungen	Länge in km	Hauptort	Höchster Punkt Skigebiet	Stadt	Fahrzeit
1	Engadin/St.Moritz	CH: Graubünden	8 700	>250	1 800	3 300	Zürich	3h 10min
2	Gstaad	CH: Bern	4 400	150-250	1 100	3 000	Genf	2h 0min
3	Kitzbühel	AT: Tirol	5 800	150-250	800	2 000	München	2h 0min
4	Courchevel	FR: Savoie	5 200	>250	1 900	3 200	Lyon	2h 20min
5	Verbier	CH: Wallis	6 000	>250	1 500	3 300	Genf	1h 50min
6	St. Anton am Arlberg	AT: Tirol	1 800	>250	1 300	2 800	Zürich	2h 10min
7	Tegernsee	DE: Bayern	1 100	<50	700	2 200	München	1h 5min
8	Val d'Isère	FR: Savoie	4 200	>250	1 900	3 500	Lyon	2h 50min
9	Méribel	FR: Savoie	6 400	>250	1 500	3 200	Lyon	2h 0min
10	Jungfrau Region	CH: Bern	5 500	150-250	1 000	3 000	Zürich	2h 10min
11	Zermatt	CH: Wallis	4 200	>250	1 600	3 900	Genf	2h 40min
12	Lenzerheide	CH: Graubünden	6 600	150-250	1 500	2 900	Zürich	1h 50min
13	Davos/Klosters	CH: Graubünden	10 600	>250	1 600	2 800	Zürich	2h 0min
14	Flims/Laax	CH: Graubünden	7 500	150-250	1 100	3 000	Zürich	1h 50min
15	Cortina d'Ampezzo	IT: Belluno	5 600	100-150	1 200	2 900	Venedig	2h 0min
16	Megève	FR: Haute-Savoie	7 300	>250	1 100	2 400	Genf	1h 10min
17	Adelboden/Lenk	CH: Bern	5 300	150-250	1 400	2 400	Basel	2h 10min
18	Engelberg	CH: Obwalden	2 600	50-100	1 000	3 000	Zürich	1h 10min
19	Andermatt/Sedrun	CH: Uri	2 300	100-150	1 400	3 000	Zürich	1h 40min
20	Courmayeur	IT: Aostatal	4 900	<50	1 200	2 800	Genf	1h 40min
21	Saas-Fee	CH: Wallis	2 700	150-250	1 800	3 600	Genf	2h 40min
22	Chamonix-Mont-Blanc	FR: Haute-Savoie	8 900	100-150	1 000	3 300	Genf	1h 10min
23	Crans-Montana	CH: Wallis	10 600	100-150	1 500	2 900	Genf	2h 10min
24	Scuol	CH: Graubünden	3 200	50-100	1 300	2 800	Zürich	2h 50min
25	Samnaun	CH: Graubünden	600	150-250	1 800	2 900	Zürich	3h 20min
26	Arosa	CH: Graubünden	4 300	150-250	1 700	2 900	Zürich	2h 10min
27	Villars-Gryon-Les Diablerets	CH: Waadt	6 800	100-150	1 300	3 000	Genf	1h 25min
28	Anniviers	CH: Wallis	4 500	150-250	1 500	3 000	Genf	2h 10min
29	Val-d'Illeiez	CH: Wallis	4 500	>250	1 100	2 300	Genf	1h 20min
30	Breil/Brigels/Obersaxen	CH: Graubünden	3 500	150-250	1 300	2 400	Zürich	2h 10min
31	Flumserberg	CH: St. Gallen	2 700	50-100	1 200	2 200	Zürich	1h 10min
32	Hasliberg	CH: Bern	1 500	50-100	1 100	2 400	Zürich	1h 25min
33	Nendaz/Veysonnaz	CH: Wallis	8 300	>250	1 400	3 300	Genf	2h 0min
34	Wildhaus	CH: St. Gallen	1 900	50-100	900	2 300	Zürich	1h 25min
35	Leysin-Les Mosses	CH: Waadt	2 300	100-150	1 400	2 300	Genf	1h 25min
36	Aletsch-Arena	CH: Wallis	3 500	100-150	1 900	2 900	Mailand	2h 30min
37	Ovronnaz	CH: Wallis	1 600	<50	1 300	2 400	Genf	1h 40min
38	Anzère	CH: Wallis	2 100	50-100	1 500	2 400	Genf	2h 0min
39	Leukerbad	CH: Wallis	2 800	50-100	1 400	2 600	Genf	2h 10min
40	Evolène	CH: Wallis	1 500	100-150	1 400	3 000	Genf	2h 0min
41	Disentis/Mustér	CH: Graubünden	1 100	50-100	1 200	2 800	Zürich	2h 20min

Quellenverzeichnis

Variable	Quellen
Immobilienpreise (aktuell und Geschichte)	Wüest Partner (Schweiz); Éditions Callon (Frankreich); Nomisma (Italien); immi.at, immobilienscout24.at, UBS (Österreich); Bulwiengesa, UBS (Deutschland); Zillow (USA)
Wohnungsmieten	Wüest Partner
Marktgrösse	ARE (Schweiz); Insee (Frankreich); Istat (Italien); Statistik Austria, Statistik Tirol, Statistik Vorarlberg (Österreich); Statistik Bayern (Deutschland)
Umwandlungspotenzial Erstwohnungen	Angaben der Gemeinden
Erreichbarkeit mit Individualverkehr	Google Maps
Erreichbarkeit mit öffentlichem Verkehr	Google Maps, SBB, rome2rio.com
Belegung (Leerstands- und Angebotsquoten)	BFS, comparis.ch (Schweiz); Insee, seloger.com (Frankreich); immobiliare.it, casa.it (Italien); immosuchmaschine.at, immobilienscout24.at, immodirekt.at (Österreich); immobilienscout24.de (Deutschland)
Skipisten, -anlagen und Langlaufloipen	Offizielle Webseiten u/o Angaben der Destinationen, Bergfex, myschweiz.ch
Höhe des Skigebiets, Gletschernähe	Offizielle Webseiten u/o Angaben der Destinationen, Bergfex
Schneesicherheit	Offizielle Webseiten u/o Angaben der Destinationen, skiresort.de, snowplaza.de, skigebiete-test.de
Thermalbäder	Offizielle Webseiten u/o Angaben der Destinationen und Thermalbäder, swisstherme.ch
Golfplätze	Offizielle Webseiten u/o Angaben der Destinationen und Golfplätze, Swiss Golf
Im Sommer geöffnete Anlagen	Offizielle Webseiten u/o Angaben der Destinationen
Baugesuche und -bewilligungen	Docu Media
Bauzonen	Bundesamt für Raumplanung (ARE)
Umbauinvestitionen	Bundesamt für Statistik (BFS)
Übernachtungen und Hotelzimmer	Bundesamt für Statistik (BFS)
Hotelpreise	Hotelleriesuisse
Vermietungsstatisiken Airbnb	AirDNA
Bevölkerungswachstum und -prognosen	Bundesamt für Statistik (BFS), UBS
Steuerbelastung	Eidgenössische Steuerverwaltung (ESTV)
Regionales Wirtschaftspotenzial	UBS

Anhang

Die Anlagebeurteilungen des Chief Investment Office von UBS («CIO») werden durch Global Wealth Management von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die FINMA beaufschlagt) 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 Offenbarung 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 eingestuft 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 Optionshandel eignet sich nicht für jeden Anleger, da ein erhebliches Verlustrisiko besteht und die Verluste den ursprünglichen investierten Betrag übersteigen können. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich. Manche Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte kann es vorkommen, dass Sie weniger zurückerhalten als Sie investiert haben, oder dass man Sie zu einer Zusatzzahlung verpflichtet. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Der/Die Analyst(en), der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, kann/können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Trading Desk und des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren.

Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation ab und kann sich in Zukunft ändern. UBS erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung und macht keinerlei Zusicherung im Hinblick auf die steuerliche Behandlung von Vermögenswerten oder deren Anlagerenditen – weder im Allgemeinen noch in Bezug auf die Verhältnisse und Bedürfnisse eines spezifischen Kunden. Wir können nicht auf die persönlichen Anlageziele, finanziellen Situationen und Bedürfnisse unserer einzelnen Kunden eingehen und empfehlen Ihnen deshalb, vor jeder Investition Ihren Finanz- und/oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen zu konsultieren.

Dieses Material darf ohne vorherige Einwilligung von UBS nicht reproduziert werden. Sofern nicht etwas anderes schriftlich vereinbart wurde, untersagt UBS ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte. UBS übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Materials resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden. Informationen darüber, wie das CIO Konflikte regelt und die Unabhängigkeit seiner Anlagebeurteilungen, des Publikationsangebots, des Research sowie der Ratingmethoden aufrechterhält, finden Sie unter www.ubs.com/research. Weitere Informationen über die jeweiligen Autoren dieser und anderer CIO-Publikationen, auf die in diesem Bericht verwiesen wird, sowie Kopien von vergangenen Berichten zu diesem Thema können Sie bei Ihrem Kundenberater bestellen.

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien: Wenn ein Portfoliomanager ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende (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 ESG- oder nachhaltigen Anlagen besteht, sind unter Umständen geringer als die eines Portfolios, bei dem der Portfoliomanager solche Faktoren nicht berücksichtigt. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien kann zum Ausschluss bestimmter Anlagen führen. Deshalb können Anleger möglicherweise nicht die gleichen Chancen oder Markttrends nutzen, wie Anleger, die sich nicht an solchen Kriterien orientieren. 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.

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

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. **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:** Verteilt durch UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliários Ltda. und / oder UBS Consenso Investimentos Ltda, die beide durch die Comissão de Valores Mobiliários («CVM») beaufsichtigt werden. **China:** Dieser Bericht wird von UBS AG oder deren Offshore-Tochtergesellschaft oder verbundenem Unternehmen (gemeinsam «UBS Offshore») erstellt. UBS Offshore ist eine ausserhalb Chinas gegründete Rechtseinheit, die nicht in China für die Durchführung von Bank- oder Wertschriftengeschäften oder die Beratung zu Wertschriftenanlagen in China zugelassen ist, überwacht oder reguliert wird. Dieser Bericht ist nicht als spezifische Wertschriftenanalyse von UBS Offshore zu betrachten. Der Empfänger sollte sich zwecks Anlageberatung nicht an die Analysten oder UBS Offshore wenden und dieses Dokument nicht für Anlageentscheidungen heranziehen oder sich in anderer Weise bei seinen Anlageentscheidungen auf die in diesem Bericht enthaltenen Informationen verlassen; UBS übernimmt keine Verantwortung in dieser Hinsicht. **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 Europea 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:** Diese Publikation wird an Kunden von UBS Europe SE verteilt, die ihren angemeldeten Geschäftssitz in der Bockenheimer Landstrasse 2-4, 60323 Frankfurt am Main, hat; eine Einheit, die unter der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht steht. **Frankreich:** Diese Publikation wird an Privatkunden und «Prospects» von UBS (France) SA, einer französischen «Aktiengesellschaft» mit einem Aktienkapital von EUR 132.975.556 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. **Griechenland:** Die UBS Switzerland AG und ihre verbundenen Unternehmen (UBS) sind nicht als Bank oder Finanzinstitut gemäss griechischem Recht zugelassen und erbringen in Griechenland keine Bank- und Finanzdienstleistungen. Folglich bietet UBS derartige Dienstleistungen nur über Niederlassungen ausserhalb Griechenlands an. Dieses Dokument ist nicht als ein in Griechenland bereits unterbreitetes oder noch zu unterbreitendes Angebot an Personen mit Wohnsitz in Griechenland zu betrachten. **Hongkong:** Diese Publikation wird durch die Niederlassung von UBS AG in Hongkong, einem nach der «Hong Kong Banking Ordinance» lizenzierten und gemäss den Bestimmungen der «Securities and Futures Ordinance» registrierten Finanzinstitut, an Kunden der Niederlassung von UBS AG in Hongkong verteilt. **Indien:** Verteilt durch UBS Securities India Private Ltd. 2 / F, 2 North Avenue, Maker Maxity, Bandra Kurla Complex, Bandra (East), Mumbai (India) 400051. Telefon: +912261556000. SEBI-Registrationsnummern: NSE (Kapitalmarktsegment): INB230951431, NSE (F&O-Segment): INF230951431, BSE (Kapitalmarktsegment): INB010951437. **Indonesien, Malaysia, Philippinen, 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, vernichten / löschen Sie sie bitte und benachrichtigen Sie UBS unverzüglich. Sämtliche durch UBS gemäss diesen Unterlagen erbrachte Beratungsdienste und / oder durch UBS gemäss diesen Unterlagen ausgeführte Transaktionen wurden ausschliesslich auf Ihre konkrete Anfrage hin oder gemäss Ihren spezifischen Anweisungen erbracht oder ausgeführt. Sie können folglich durch UBS und Sie selbst auch als solche angesehen werden. 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

Anhang

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 Zweifelsfall eine unabhängige professionelle Beratung einzuholen. **Italien:** Diese Publikation wird an Kunden der UBS Europe SE, Succursale Italia, Via del Vecchio Politecnico, 3, 20121 Mailand, eine Niederlassung der UBS Europe SE, verteilt. Die UBS Europe SE ist eine deutsche Bank, die ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zur Erbringung von Finanzdienstleistungen zugelassen wurde und unter der Aufsicht der BaFin und 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 an Kunden der UBS Europe SE, Luxembourg Branch, mit Geschäftssitz in der 33A, Avenue J. F. Kennedy, L-1855 Luxembourg, zu Informationszwecken verteilt. UBS Europe SE, Luxembourg Branch, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das nach deutschem Gesetz als Societas Europea 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 wird verteilt von UBS Asesores México, S.A. de C.V., («UBS Asesores»), einem verbundenen Unternehmen der UBS Switzerland AG, das aufgrund seiner Beziehung zu einer ausländischen Bank gemäss dem mexikanischen Wertpapierrecht (Ley de Mercado de Valores, LMV) als nicht-unabhängiger Anlageberater eingetragen ist. UBS Asesores ist ein reguliertes Unternehmen und untersteht der Aufsicht der mexikanischen Banken- und Wertpapierkommission («CNBV»), die UBS Asesores ausschliesslich in Bezug auf die Erbringung von Portfoliomanagementleistungen sowie in Bezug auf Wertpapieranlageberatung, Analyse und Bereitstellung individueller Anlageempfehlungen reguliert, sodass die CNBV in Bezug auf andere Dienstleistungen von UBS Asesores über keine Kompetenzen zur Beaufsichtigung verfügt oder verfügen darf. UBS Asesores wurde unter der Registernummer 30060 von der CNBV registriert. Sie erhalten diese UBS-Publikation, weil Sie gemäss Ihren Angaben gegenüber UBS Asesores als erfahrener qualifizierter Anleger mit Sitz in Mexiko gelten. Die Vergütung des / der Analysten, der / die diesen Bericht erstellt hat / haben, wird ausschliesslich durch Research Management und Senior Management einer Einheit des UBS-Konzerns bestimmt, für die dieser / diese Analyst(en) Dienstleistungen erbringt / erbringen. **Nigeria:** Die UBS Switzerland AG und ihre verbundenen Unternehmen (UBS) verfügen in Nigeria weder über eine Banklizenz der Zentralbank von Nigeria (CBN) oder der Nigerian Securities and Exchange Commission (SEC) noch werden sie von diesen beaufsichtigt und reguliert. Sie sind in Nigeria nicht im Bank- oder Anlagegeschäft tätig. **Österreich:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach österreichischem Recht dar, kann jedoch an Kunden der UBS Europe SE, Niederlassung Österreich, mit Geschäftssitz in der Wächtergasse 1, A-1010 Wien, zu Informationszwecken verteilt werden. UBS Europe SE, Niederlassung Österreich, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das nach deutschem Recht als Societas Europea gegründet und ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zugelassen wurde, der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. **Portugal:** Die UBS Switzerland AG ist in Portugal nicht für Bank- und Finanzaktivitäten zugelassen und wird auch nicht von den portugiesischen Aufsichtsbehörden (Banco de Portugal und Comissão do Mercado de Valores Mobiliários) beaufsichtigt. **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 Europea 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:** 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, vernichten / löschen Sie sie bitte und benachrichtigen Sie UBS unverzüglich. Kunden der UBS AG, Niederlassung Singapur, werden gebeten, die Niederlassung von UBS AG Singapur zu kontaktieren, einen «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 der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und des Banco de España steht, denen diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. Darüber hinaus ist UBS Europe SE, Sucursal en España, zur Erbringung von Anlagendienstleistungen in Bezug auf Wertpapiere und Finanzinstrumente berechtigt, bei denen sie ebenfalls von der Commission Nacional del Mercado de Valores (CNMV) beaufsichtigt wird. UBS Europe SE, Sucursal en España, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das nach deutschem Recht als Societas Europea gegründet wurde und ordnungsgemäss von der BaFin zugelassen wurde und von dieser beaufsichtigt wird. **Taiwan:** Dieses Material wird von der UBS AG, Taipei Branch, in Einklang mit den Gesetzen Taiwans oder mit dem Einverständnis der Kunden/«Prospects» oder auf deren Wunsch zugestellt. **Tschechische Republik:** UBS ist in der Tschechischen Republik nicht als Bank zugelassen und darf in der Tschechischen Republik keine regulierten Bank- oder Anlagendienstleistungen erbringen. Bitte informieren Sie UBS, wenn Sie keine weitere Korrespondenz wünschen. **UK:** Genehmigt von UBS Switzerland AG, in der Schweiz beaufsichtigt und autorisiert von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht. In Grossbritannien ist UBS Switzerland 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 Retailkunden 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. **VAE:** UBS verfügt in den Vereinigten Arabischen Emiraten (VAE) weder über eine Zulassung der Zentralbank der VAE noch der Securities & Commodities Authority. Die Niederlassung der UBS AG in Dubai wurde im Dubai International Financial Centre (DIFC) durch die Dubai Financial Services Authority als autorisiertes Unternehmen zugelassen.

Stand 04/2019 CIO82652744

© UBS 2019. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.