



EBFINANZ am Puls

«Finanzmarktausblick und eine Ausfahrt in die Zukunft der Automobillandschaft mit Rolf Ganter»

Mittwoch, 18. September 2019



EBFINANZ
UNABHÄNGIGE VERMÖGENSVERWALTUNG

Agenda

Moderation

Remo Müller

Begrüssung

Bruno Reichmuth, Ebfinanz AG
Gian-Carlo Rudolf, Autowelt AG

Referat

Rolf Gantner, UBS AG

Fragerunde

Apéro riche



Finanzmarktausblick und eine Ausfahrt in die Zukunft der Automobillandschaft

Smart Mobility

Rolf Ganter, CFA
Leiter Europäische Aktien
UBS Global Wealth Management Chief Investment Office

18. September 2019



Quelle: iStock

Dieser Bericht wurde durch UBS AG erstellt.

Bitte beachten Sie den Disclaimer am Ende dieses Dokuments.

Dieses Dokument ist eine Momentaufnahme. Sobald Änderungen eintreten, aktualisieren wir die taktische Vermögensallokation und senden sie unseren Abonnenten erneut zu. Wir empfehlen Ihnen, in Ihrem E-Banking oder in Quotes den Abschnitt «Investment Views» auf Änderungen aller sonstigen Prognosen und Informationen zu überprüfen.

Inhaltsverzeichnis

Abschnitt 1	Unsere Investment Positionierung	2
Abschnitt 2	Wirtschaftsausblick	6
Abschnitt 3	Die Automobillandschaft - Smart Mobility	22
Abschnitt 4	Anhang	52

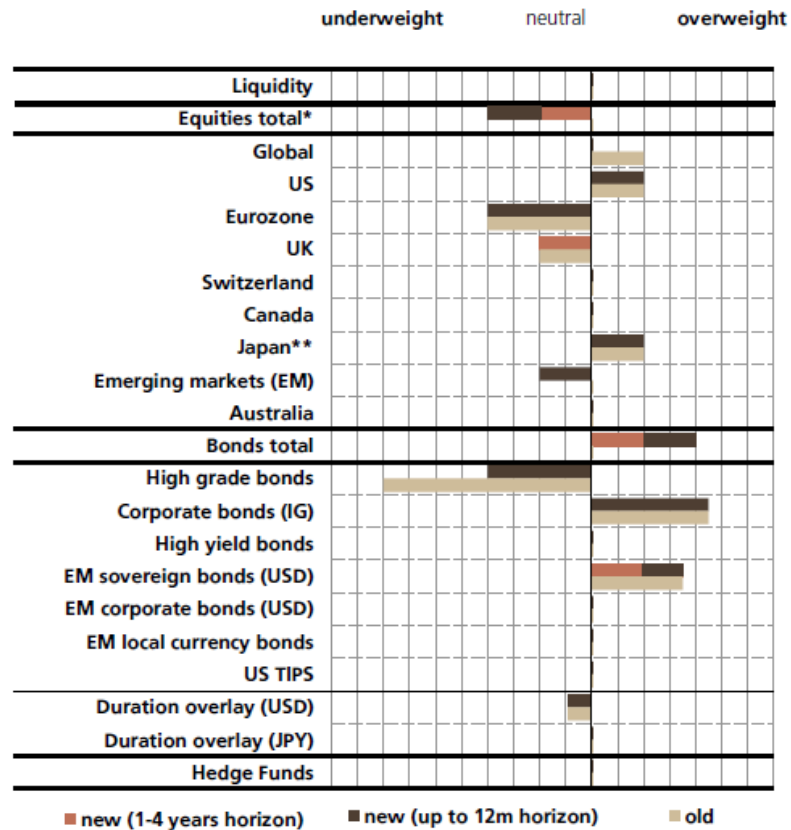
Abschnitt 1

Unsere Investment Positionierung

Globale taktische Vermögensallokation

Abweichungen der taktischen Vermögensallokation von der Benchmark (auf Sicht von bis zu zwölf Monaten)

Tactical asset allocation deviations from benchmark



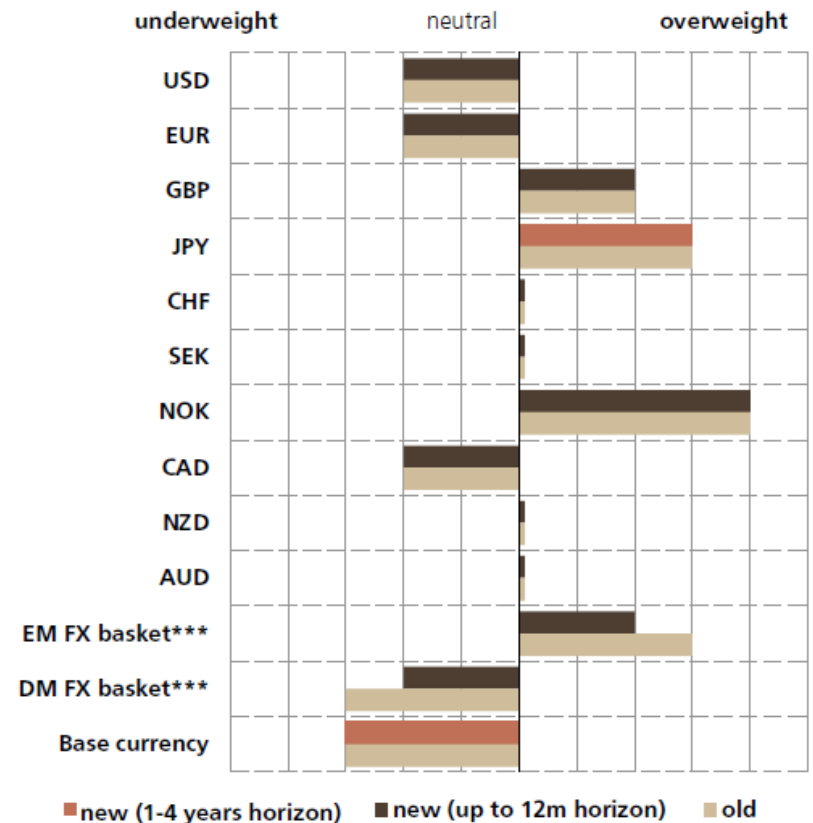
Source: UBS, as of 26 August 2019

Please note that the bar charts show total portfolio preferences, which can be interpreted as the recommended deviation from the relevant portfolio benchmark for any given asset class and sub-asset class.

*We are holding a put option on the S&P 500 to partly protect the tactical asset allocation.

**Currency exposure of Japanese equities is not hedged.

Currency allocation



Source: UBS, as of 26 August 2019

*** EM FX basket contains Indian rupee and Indonesian rupiah. DM FX basket contains Australian dollar and Taiwanese dollar (all equally weighted).



UBS

Quelle: UBS, Daten per 25. August 2019

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments

Diversifikation ist sinnvoll

Es gibt keine einzelne Anlageklasse, die ständig eine Outperformance erzielt

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018			
Highest return	66.5%	13.2%	7.2%	11.5%	55.8%	25.6%	34.0%	32.1%	39.4%	12.4%	78.5%	26.9%	10.7%	18.2%	38.8%	13.2%	3.3%	21.3%	37.3%	1.3%			
	27.0%	11.7%	5.3%	9.6%	47.3%	20.3%	13.5%	26.3%	11.2%	-2.5%	58.2%	18.9%	9.0%	17.3%	33.1%	9.1%	0.9%	17.1%	25.0%	0.9%			
	21.3%	0.2%	5.1%	-1.4%	38.6%	18.3%	8.0%	18.4%	8.7%	-	31.8%	16.1%	5.0%	16.4%	22.8%	6.4%	0.9%	12.1%	21.7%	-2.1%			
	20.9%	-3.0%	2.5%	-4.2%	29.9%	11.4%	6.3%	15.5%	7.3%	-	28.4%	15.1%	1.8%	16.3%	11.8%	4.9%	0.1%	11.2%	14.6%	-4.2%			
	13.5%	-5.9%	-2.6%	-6.2%	29.0%	11.1%	4.6%	13.0%	5.8%	-	33.8%	27.2%	9.2%	1.5%	15.8%	7.4%	4.9%	-0.8%	5.2%	14.4%	-4.8%		
	2.4%	-7.8%	-3.6%	-	21.9%	10.8%	3.5%	11.8%	3.4%	-	37.6%	24.8%	7.8%	-4.2%	11.7%	-2.6%	2.5%	-4.4%	1.0%	7.5%	-		
	-2.1%	-	-	-	5.3%	4.5%	2.7%	4.8%	1.9%	-	43.4%	12.9%	5.5%	-	6.8%	-2.6%	-2.2%	-4.5%	1.0%	5.4%	-		
Lowest return	-2.2%	-	-	-	2.4%	3.5%	2.7%	3.5%	-1.6%	-	53.3%	-2.2%	2.4%	-	18.4%	2.0%	-2.6%	-4.9%	-	14.9%	0.2%	2.3%	-
	30.8%	21.4%	21.7%	2.4%	3.5%	2.7%	3.5%	-1.6%	-	53.3%	-2.2%	2.4%	-	18.4%	2.0%	-2.6%	-4.9%	-	14.9%	0.2%	2.3%	-	

US Large-cap Equities

US Small-cap Equities

US High Yield Credit

US Gov Fixed Income

US Municipals

Moderate Diversified Portfolio

EM Equities

Int'l Dev Equities

Quelle: Bloomberg, UBS, per 31. Dezember 2018

Hinweis: Die Performanceberechnungen für das Moderate Diversified Portfolio sind eine hypothetische Analyse auf der Basis historischer Anlageklassenrenditen. Bei dieser rückwärtsgewandten Illustration wird eine Anlage in Anlagenklassenindizes angenommen. Diese werden durch die aktuelle strategische Vermögensallokation (SAA) repräsentiert, bei der ein Anleger mit einem moderaten Risikoprofil in ein steuerbares Portfolio ohne nichttraditionelle Anlagen investiert. Bei den Performanceberechnungen wird ein jährliches Rebalancing unterstellt. Sie berücksichtigen keine vorherige SAA für dieses Anlegerprofil und enthalten Zeiträume vor dem Aufbau der SAA. Lesen Sie die aktuelle UBS House View: Der Investment Strategy Guide (ISG) für die detaillierte SAA des steuerbaren Portfolios ohne nichttraditionelle Anlagen. Diese Berechnungen entsprechen nicht der im ISG veröffentlichten Performancemessung, bei der ein monatliches Rebalancing berücksichtigt wurde. Für Zeiträume vor 2009 unterstellt diese Illustration, dass die Allokation für den Bloomberg Barclays EM Local Currency Government Total Return Index (Auflegungsdatum: 4. Juli 2008) im Bloomberg Barclays EM USD Aggregate Total Return Index voll investiert war. Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments

Soziale Rendite



 BOTTLETOP

#TOGETHERBAND



UBS

Quelle: UBS WM Chief Investment Office and United Nations

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments

Abschnitt 2

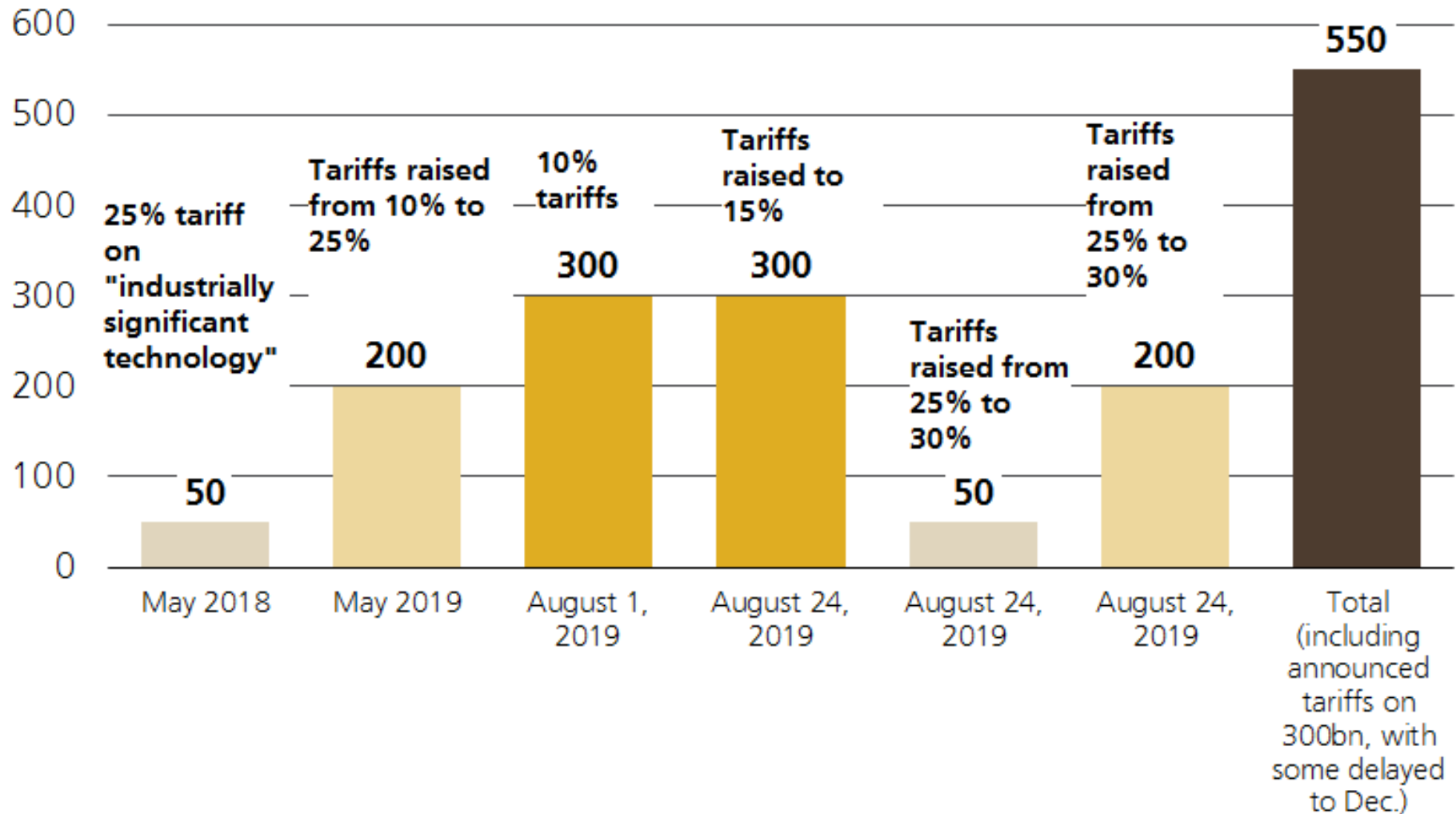
Wirtschaftsausblick

Zahlreiche **Risiken** mit potenziell disruptiver Wirkung



Zolleskalation

Zölle auf US-Importe aus China, in Mrd. USD



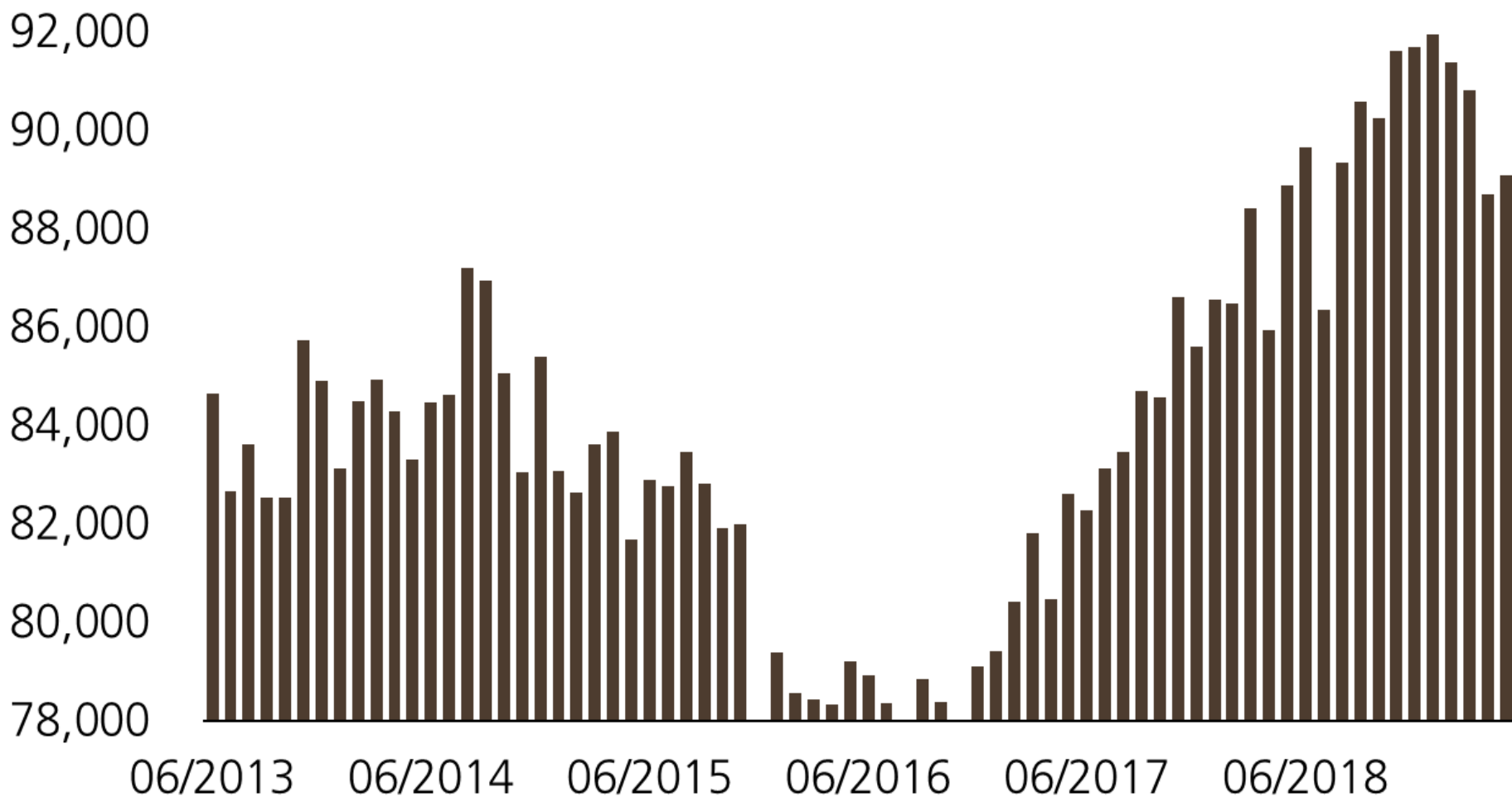
UBS

Quelle: Bloomberg, UBS, per 25. August 2019

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments

Handelsspannungen wirken sich negativ auf die Investitionsausgaben aus

Lieferung von US-Investitionsgütern (in Mio. USD)



UBS

Quelle: US Census Bureau, Bloomberg, UBS, per 18. Juli 2019
Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments

Zulieferketten der Unternehmen

"How global supply chains are reacting to trade tensions"

- Die Gestaltung globaler Zulieferketten (Supply Chains) wird immer komplexer und die andauernden Handelsspannungen zwingen Unternehmen dazu, ihre Versorgungsstrategie weiter zu überdenken.
- Die vorherrschende Komplexität, verbunden mit dem involvierten Zeit- und Kostenaufwand für die Unternehmen, wird unserer Meinung nach kurzfristig bestehen bleiben und sich nicht signifikant verbessern.
- Mittel- bis langfristig sollten die miteinhergehenden Änderungen der Supply Chain jedoch zu einer flexibleren und lokaleren Aufstellung der Zulieferketten führen.
- Unternehmer müssen bei der Anpassung der Zuliefererkette mit höheren Investitionsausgaben, mehr Aufwand für Entwicklung sowie erhöhter Tendenz zu Automatisierung rechnen. Für die Investoren sind Unternehmen interessant, welche auf lokale Produktion und Zulieferer setzen.
- Dazu passend empfehlen wir diverse Langfristige Anlagethemen (LTI's) wie "Grundlagetechnologien", "Smart mobility" oder "Automatisierung und Robotik".

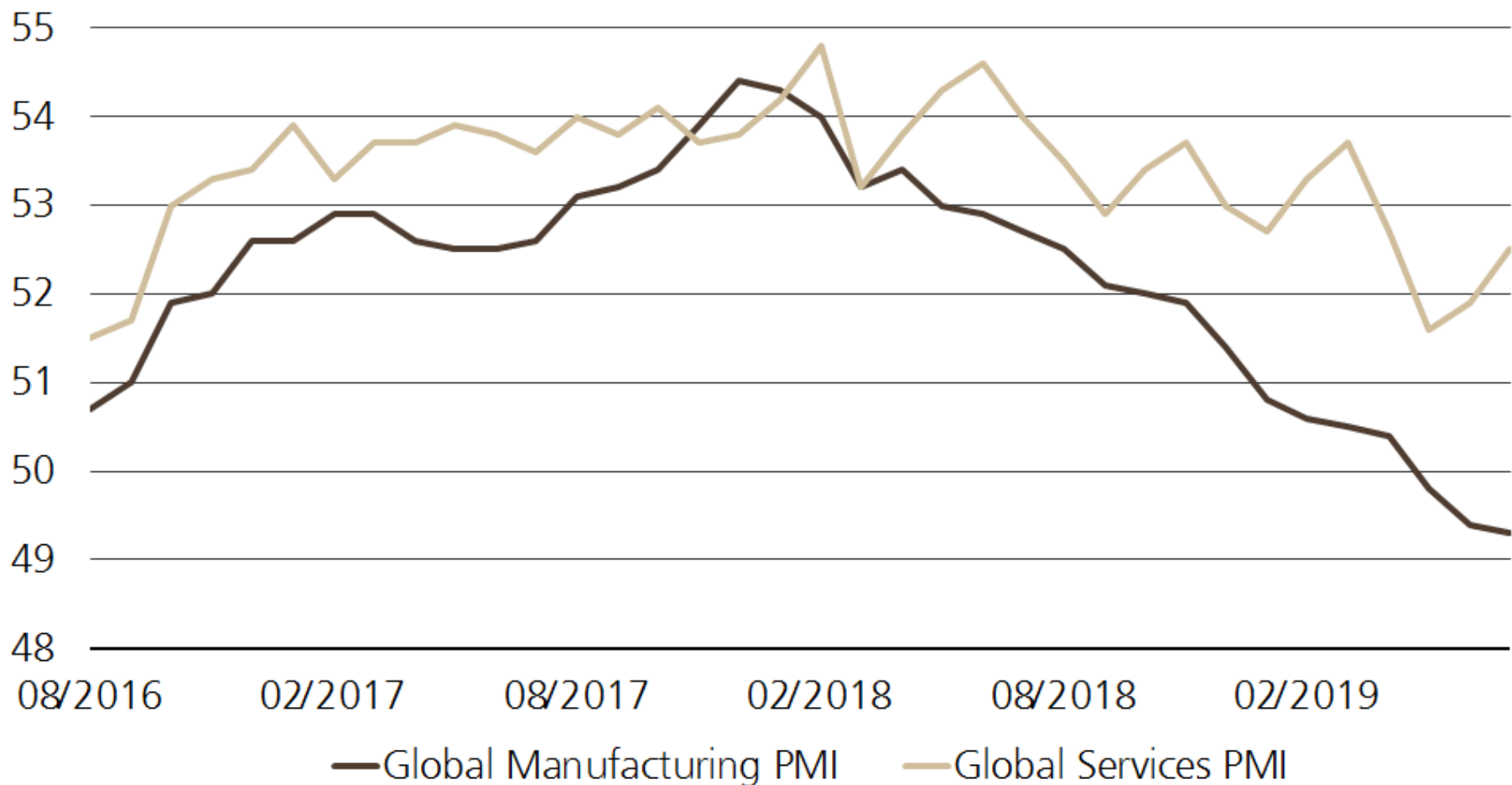
Auswirkungen auf die Supply Chain nach Sektor

Sector / Industry	Supply chain impact
Industrials	Low
Capital goods	Low
Comm. & professional services	Medium
Transportation	High
Information technology	Medium
Software & services	Low
Tech hardware & equipment	High
Semiconductors	Medium
Consumer discretionary	Medium
Automobiles & components	High
Cons. durables & apparel	Low
Cons. services	Low
Consumer staples	Low
Food & staples retailing	Low
Food, beverage & tobacco	Low
Household & personal products	Low
Materials	Medium
Metals & mining	Medium
Chemicals	Medium
Construction materials	Low
Energy	Low
Oil, gas & consumable fuels	Low
Energy equipment & services	Low

Die Handelsspannungen belasten die Einkaufsmanagerindizes für die Industrie

Globale PMIs für die Industrie und den Dienstleistungssektor

Die Differenz zwischen den PMIs für die Industrie und den Dienstleistungssektor steigt weiter.



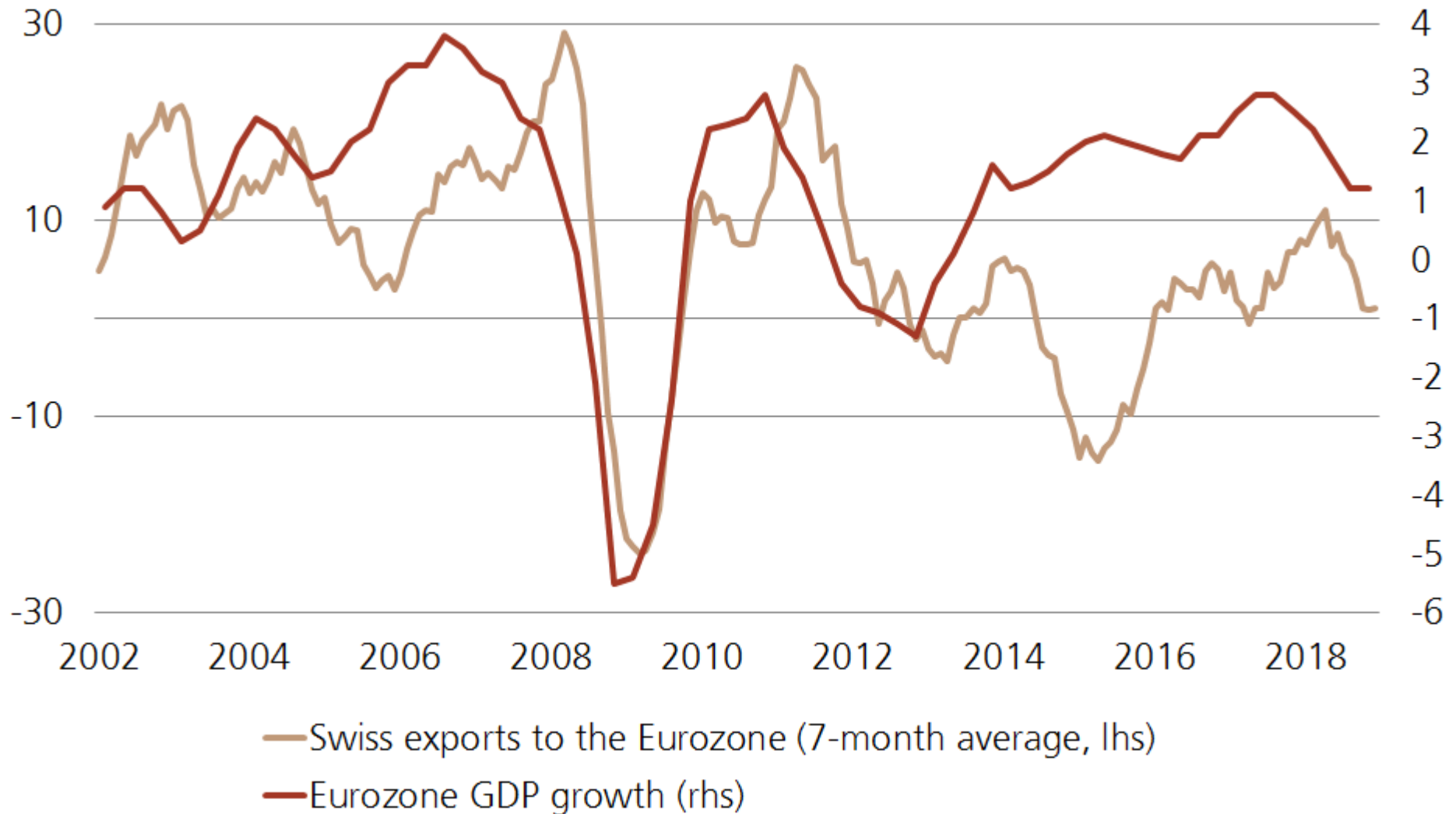
Wachstum der Einzelhandelsumsätze in China durch Rückgang des Autoabsatzes verlangsamt

Wachstum Einzelhandelsumsätze (ggü. Vj. in %)



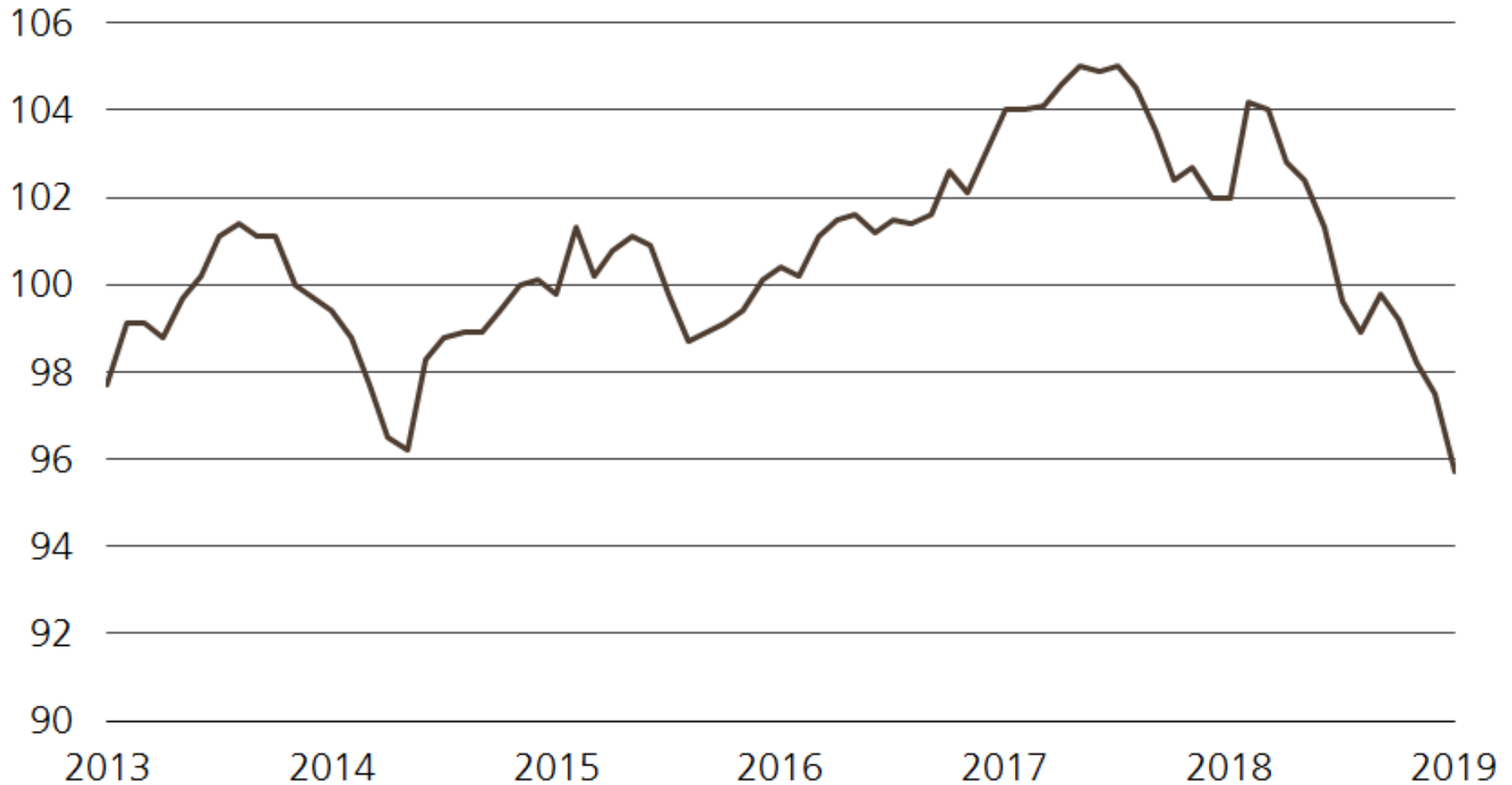
Wachstum der Eurozone beeinflusst Schweizer Exporte

BIP-Wachstum in der Eurozone und Schweizer Exporte in die Eurozone, Veränderung ggü. Vj. (in %)



Der deutsche Geschäftsklimaindex ging erneut zurück

Deutscher ifo-Geschäftsklimaindex



UBS

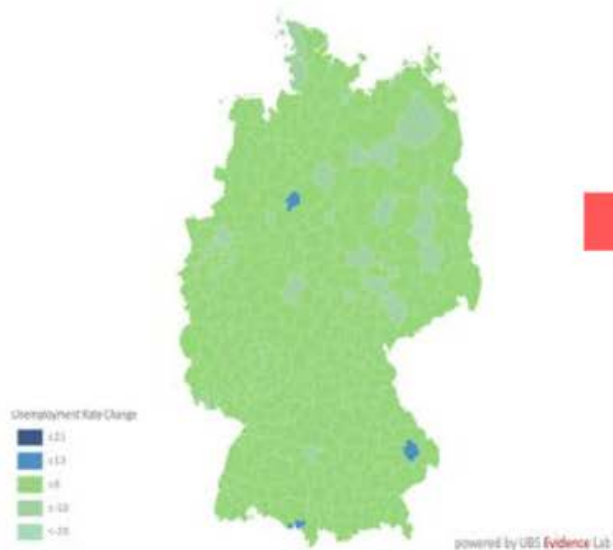
Quelle: Bloomberg, UBS, per 29. Juli 2019

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments

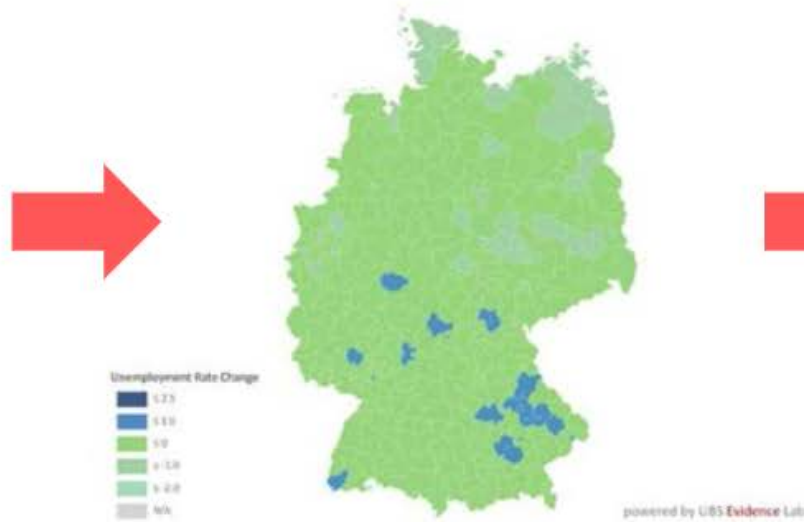
Veränderung der Arbeitslosenquote in den Landkreisen in Deutschland (12-Monatsveränderung)

Der Trend verschlechtert sich

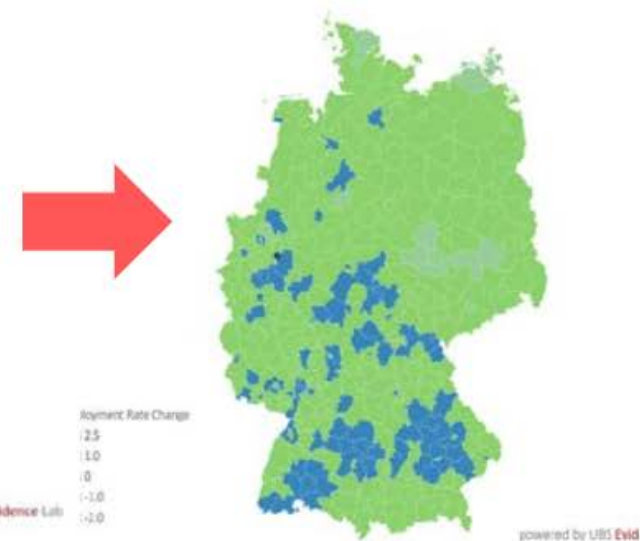
August 2018



February 2019



July 2019



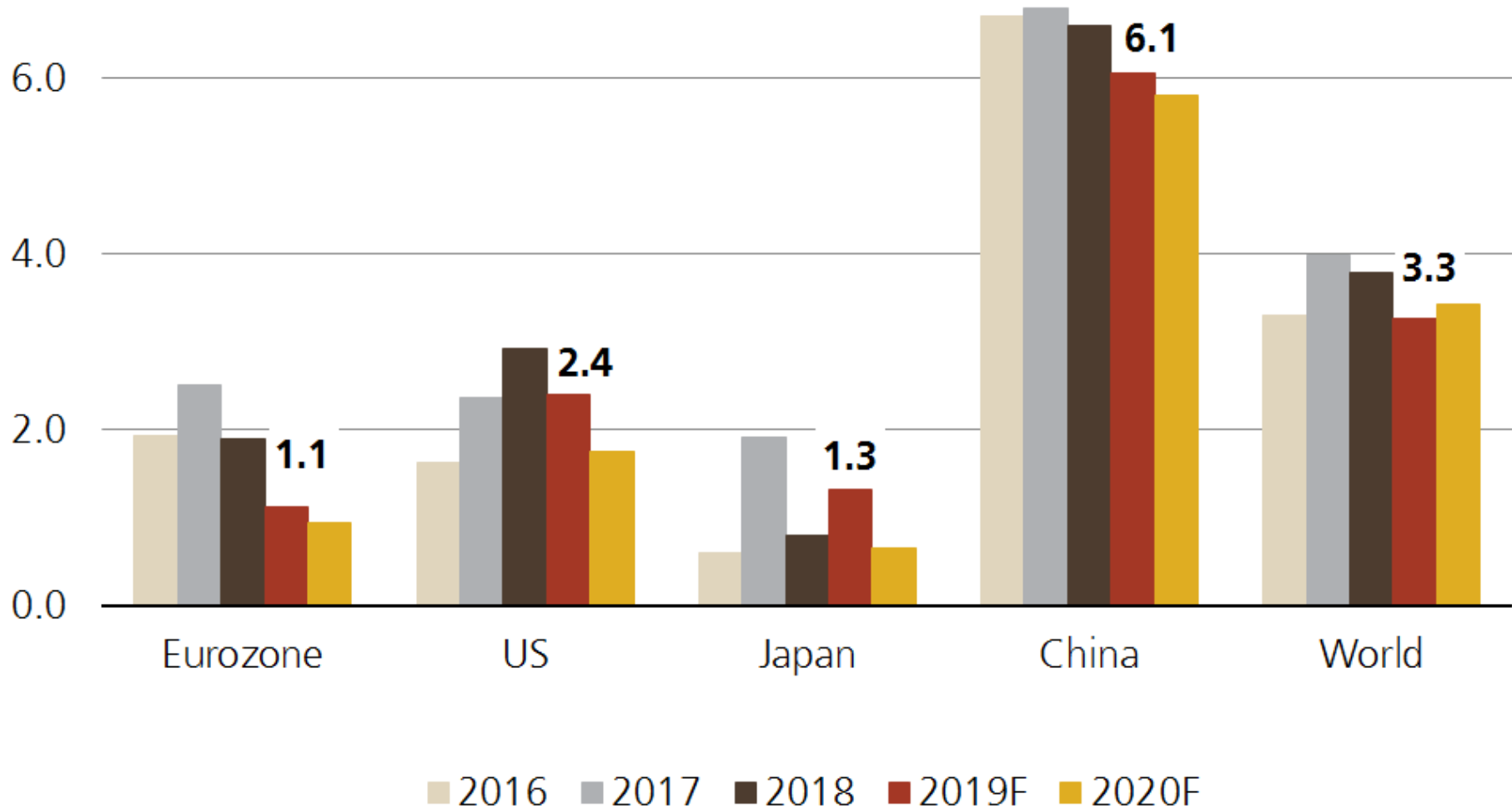
UBS

Quelle: UBS Evidence Lab

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments.

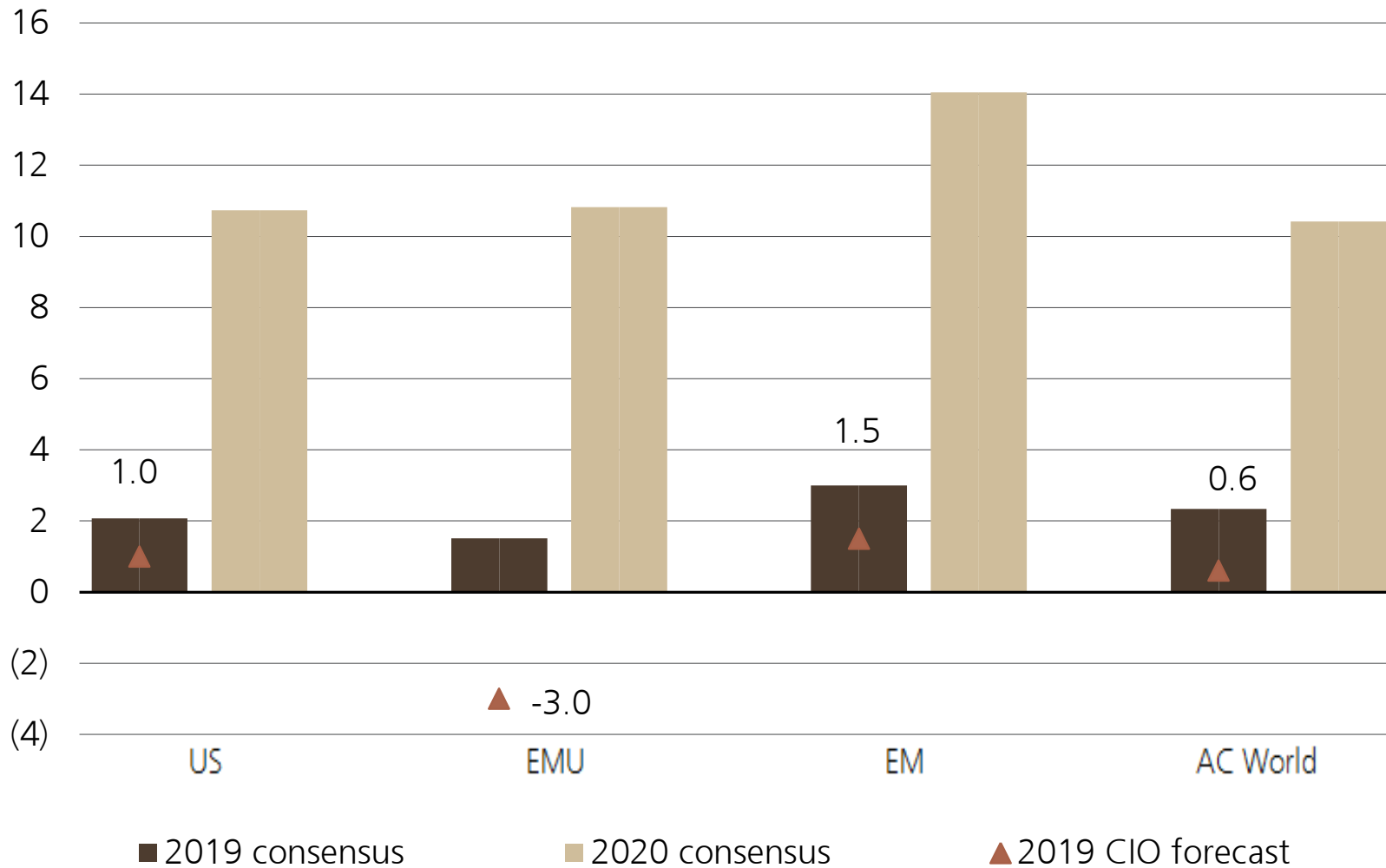
Globales Wachstum schwächt sich ab

Reales BIP-Wachstum (in %), einschliesslich Prognosen (2019 bis 2020)



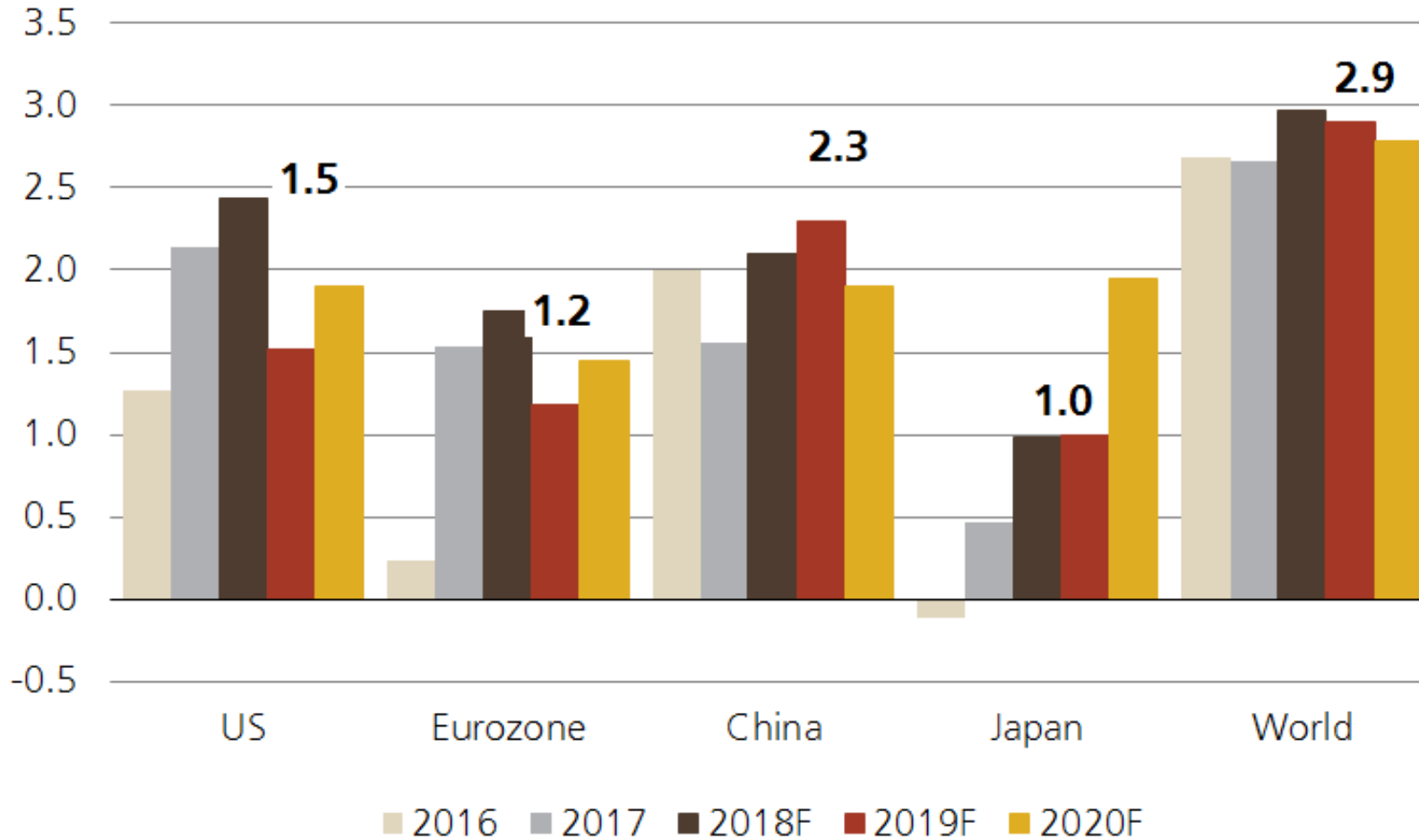
CIO-Gewinnerwartungen unter Konsensschätzung

Konsensschätzung zum Anstieg der Gewinne je Aktie relativ zu CIO-Prognose



Niedrige Inflation gibt Notenbanken Spielraum für geldpolitische Lockerung

KPI-Inflation, ggü. Vj. (Durchschnitt), in %, einschliesslich Prognosen (2018 bis 2020)



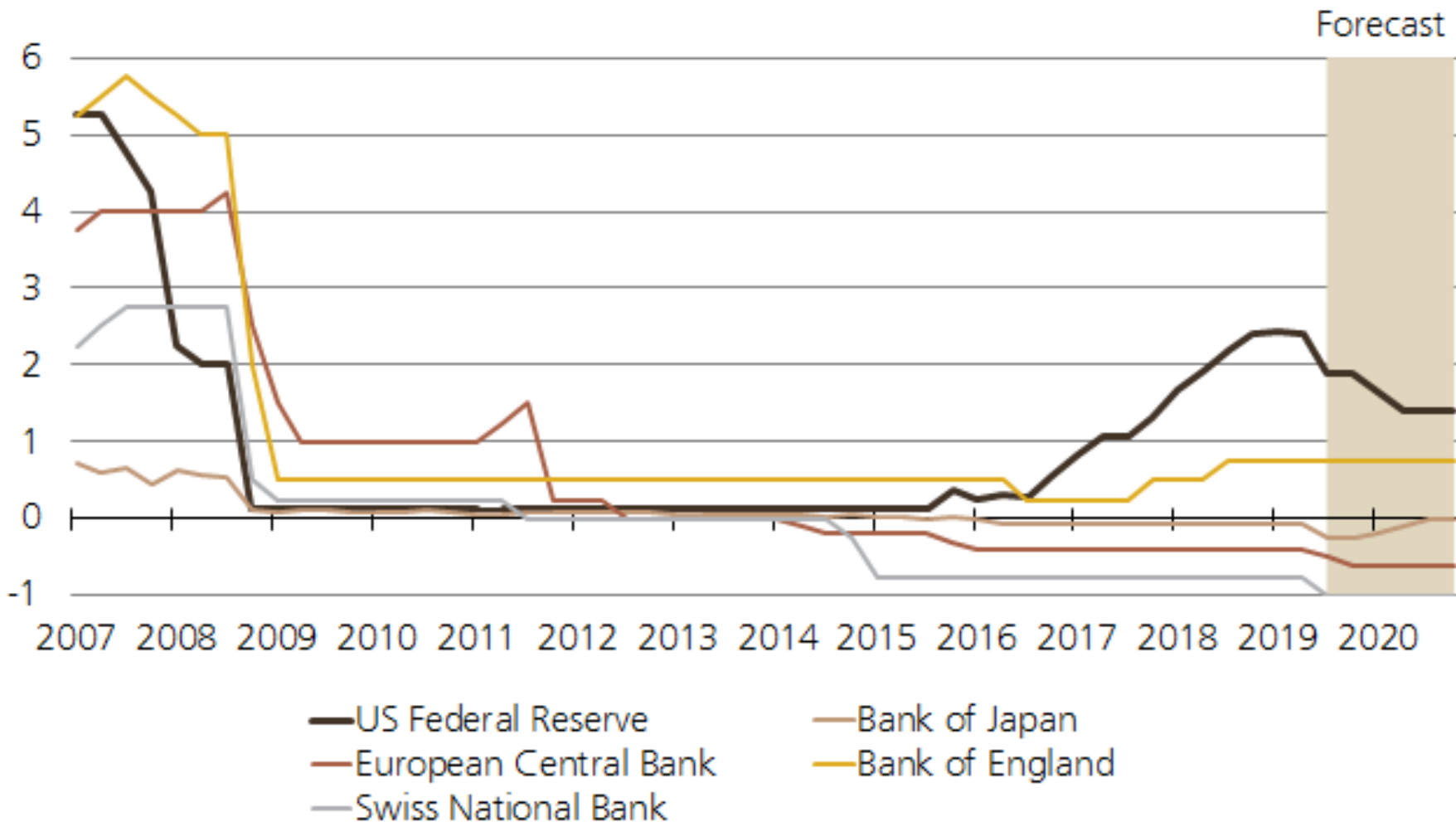
UBS

Quelle: UBS, 14. August 2019

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments

Notenbanken schwenken um auf eine moderatere Geldpolitik

Leitzinsen (USA, Japan, Eurozone, GB, Schweiz), in % – Prognosen im schattierten Bereich



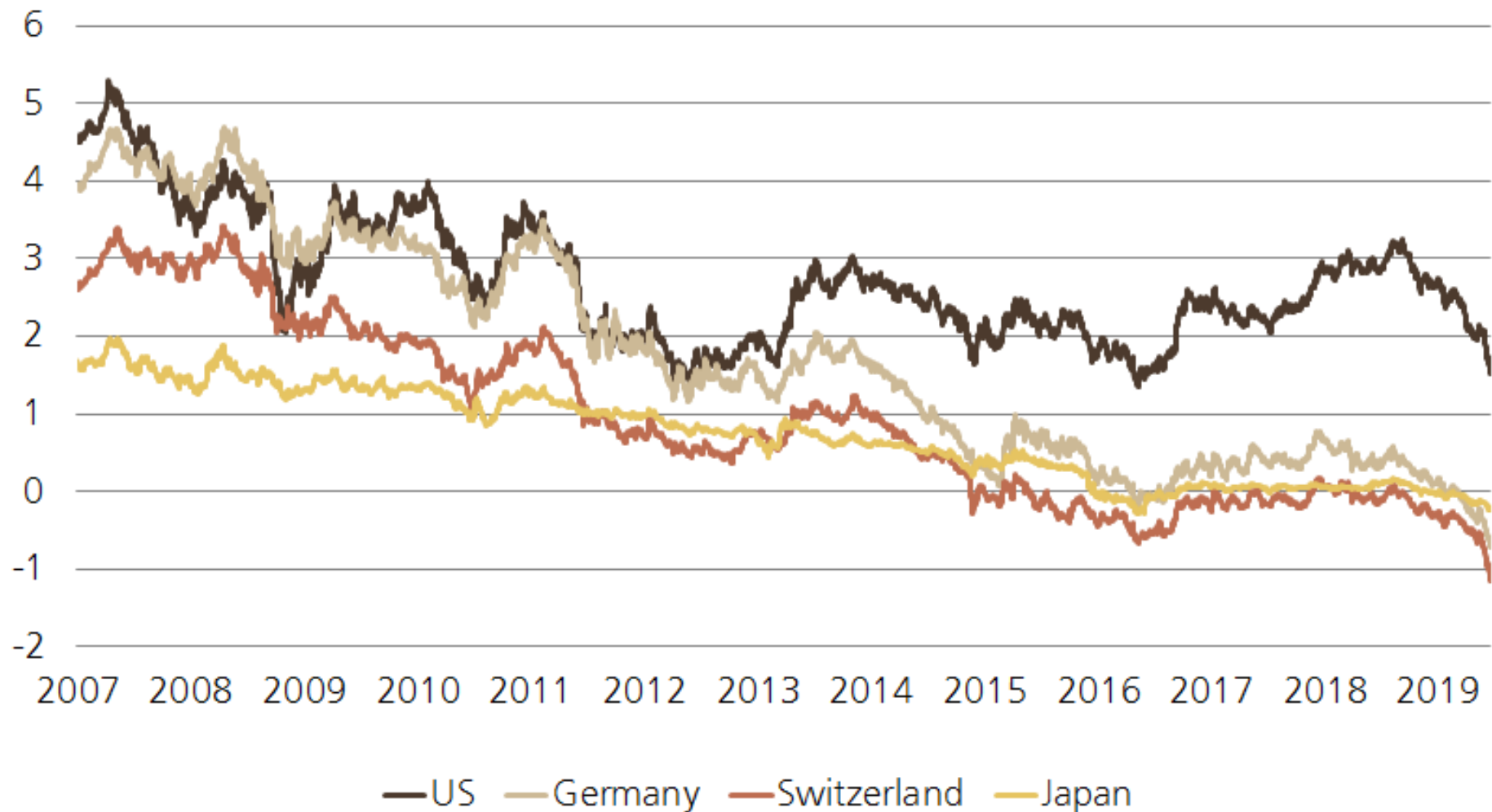
UBS

Quelle: UBS, 20. August 2019

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments

Ausserhalb der USA sind die Zinsen auf unter 0% gefallen

10-jährige Anleihenrenditen: USA, Deutschland, Japan, Schweiz



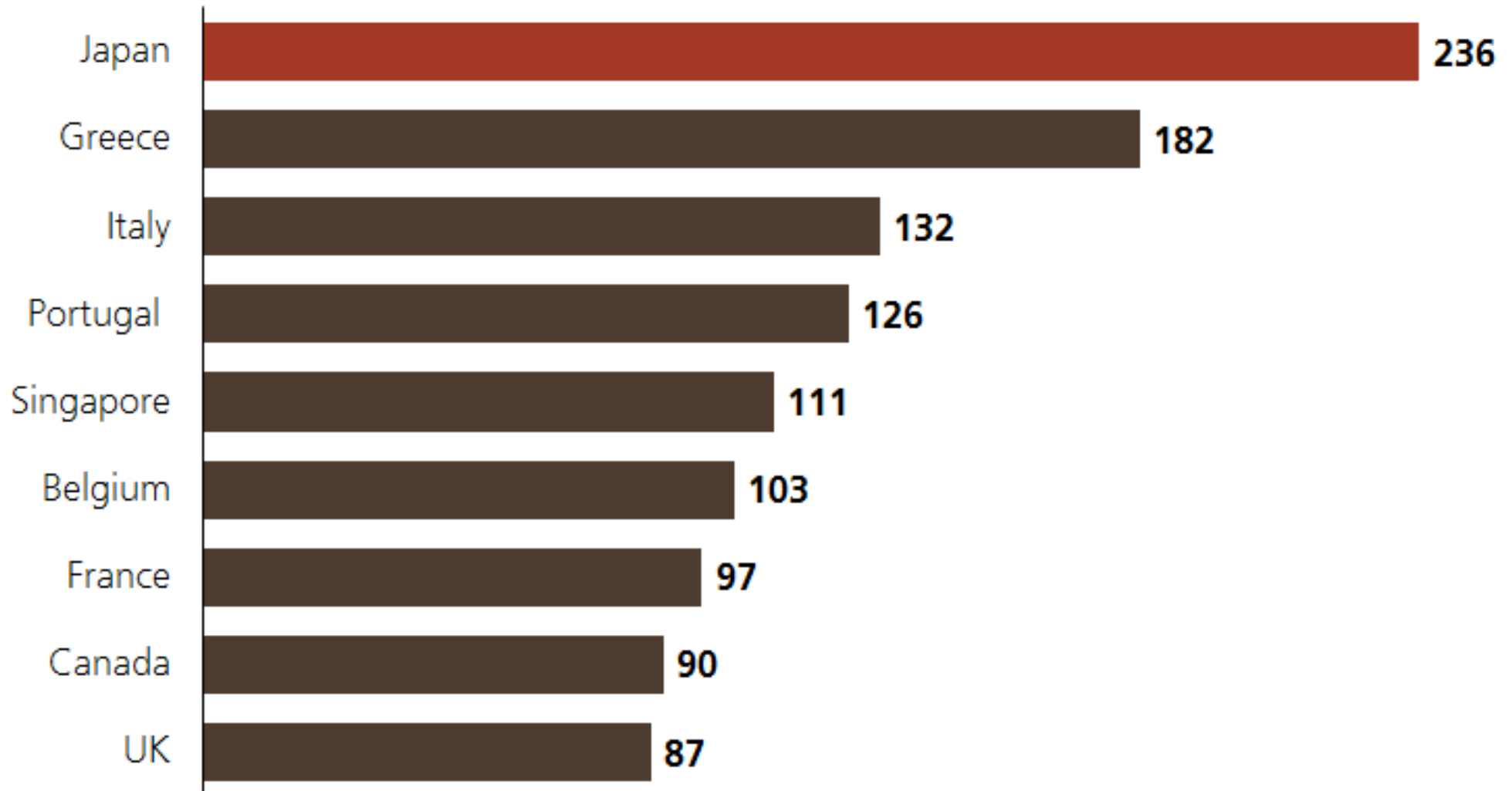
UBS

Quelle: Bloomberg, UBS, per 16. August 2019

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments

Die Staatsverschuldung ausgewählter Staaten

Verschuldung im Verhältnis zum BIP (in %)



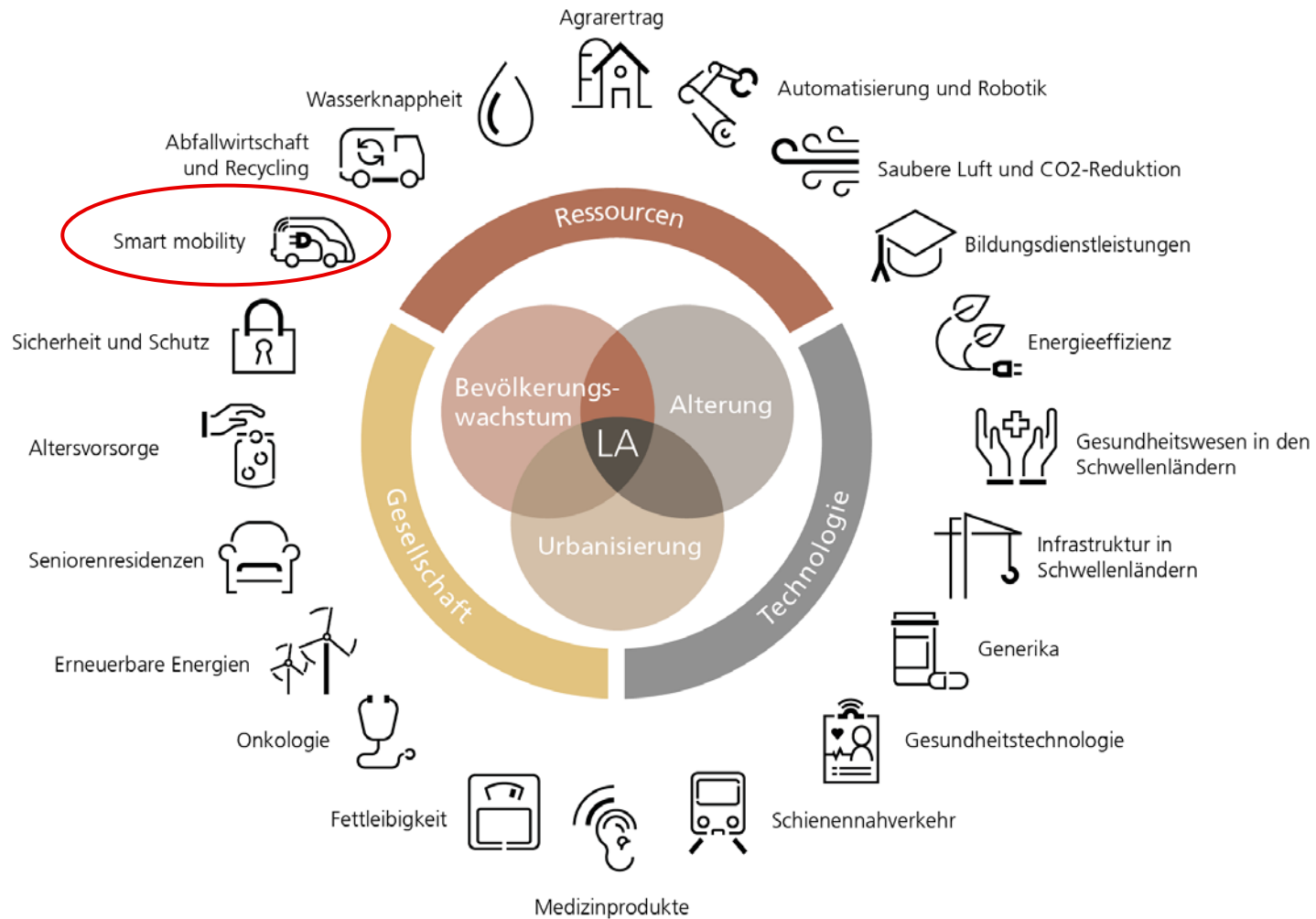
UBS

Quelle: Bloomberg, UBS, Daten per 5. August 2019
Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments

Abschnitt 3

Die Automobillandschaft - Smart Mobility

Längerfristige Anlagen (LTI) - Fokus auf Nachhaltigkeit



Weitere verfügbare Themen sind unter anderem Proteinkonsum, digitale Daten, E-Commerce, Ausgaben älterer Bevölkerungsgruppen, Tourismus in Schwellenländern, Frontier Markets, Naher Osten – Wohlstand abseits des Öls, Raumfahrt, Fintech, Basistechnologien

Quelle: UBS, per Januar 2019

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments.

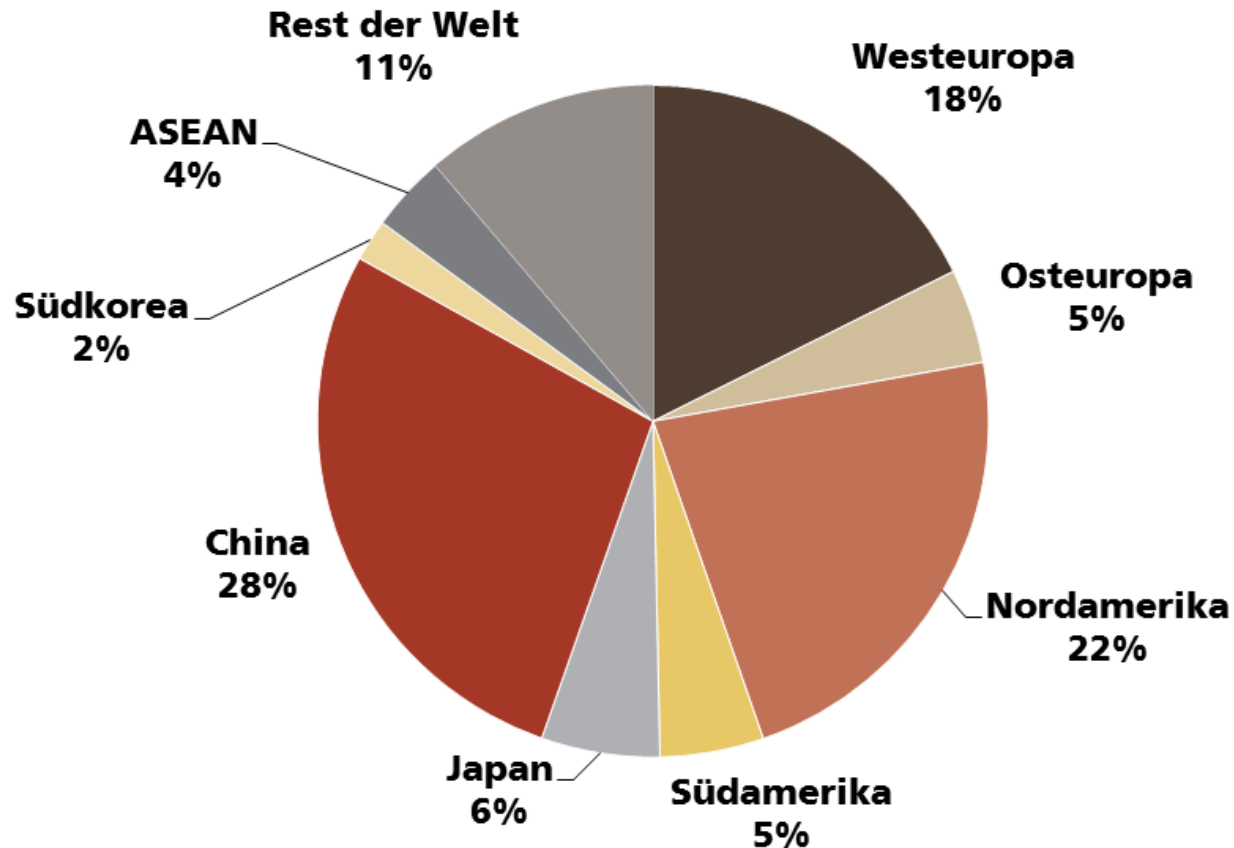
Was läuft in der (Europäischen) Autoindustrie?

Eine Menge!

- Endmärkte
- Q2 Gewinnberichtssaison und danach
- "Diesel and Cartel do not spell well"
- Zölle – "Trump creates the global autos swamp"
- Kollaboration & M&A
- Restrukturierungen, Managementwechsel und Portfoliooptimierungen
- Strukturelle technologische Veränderungen - Smart Mobility

Endmärkte: Die Wichtigkeit von Schwellenländern

Die Musik spielt in den letzten Jahren ganz klar in den Schwellenländern; geschätzter Anteil der globalen Autoverkäufe (in 2019 – circa 90 Mio)

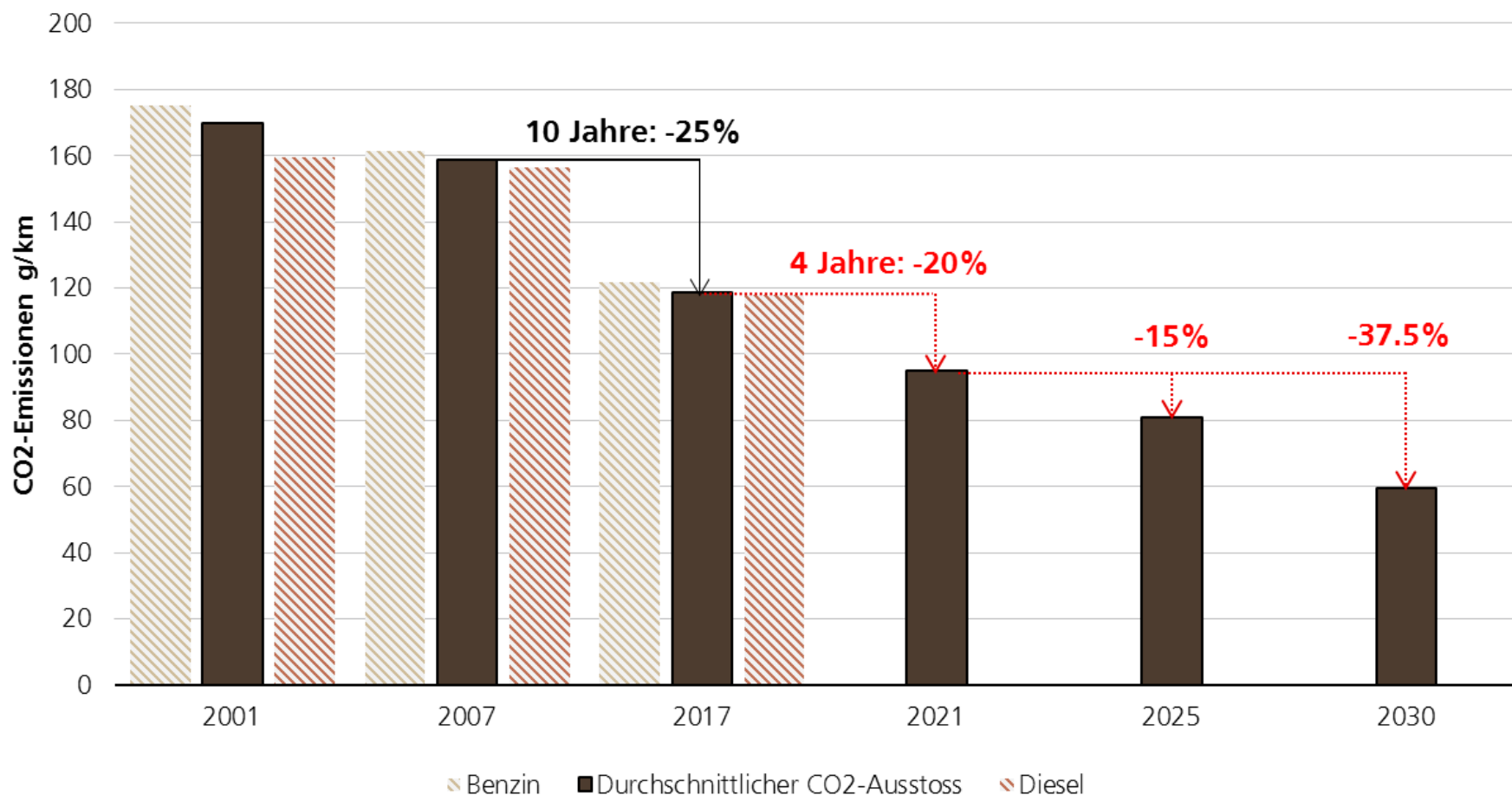


In 2019: c.37% BRIC; und sogar c.54% ex Nordamerika / Europa / Japan

Hinweis: BRIC = Brasilien, Russland, Indien, China; ASEAN = Indonesien, Thailand, Philippinen, Vietnam, Malaysia

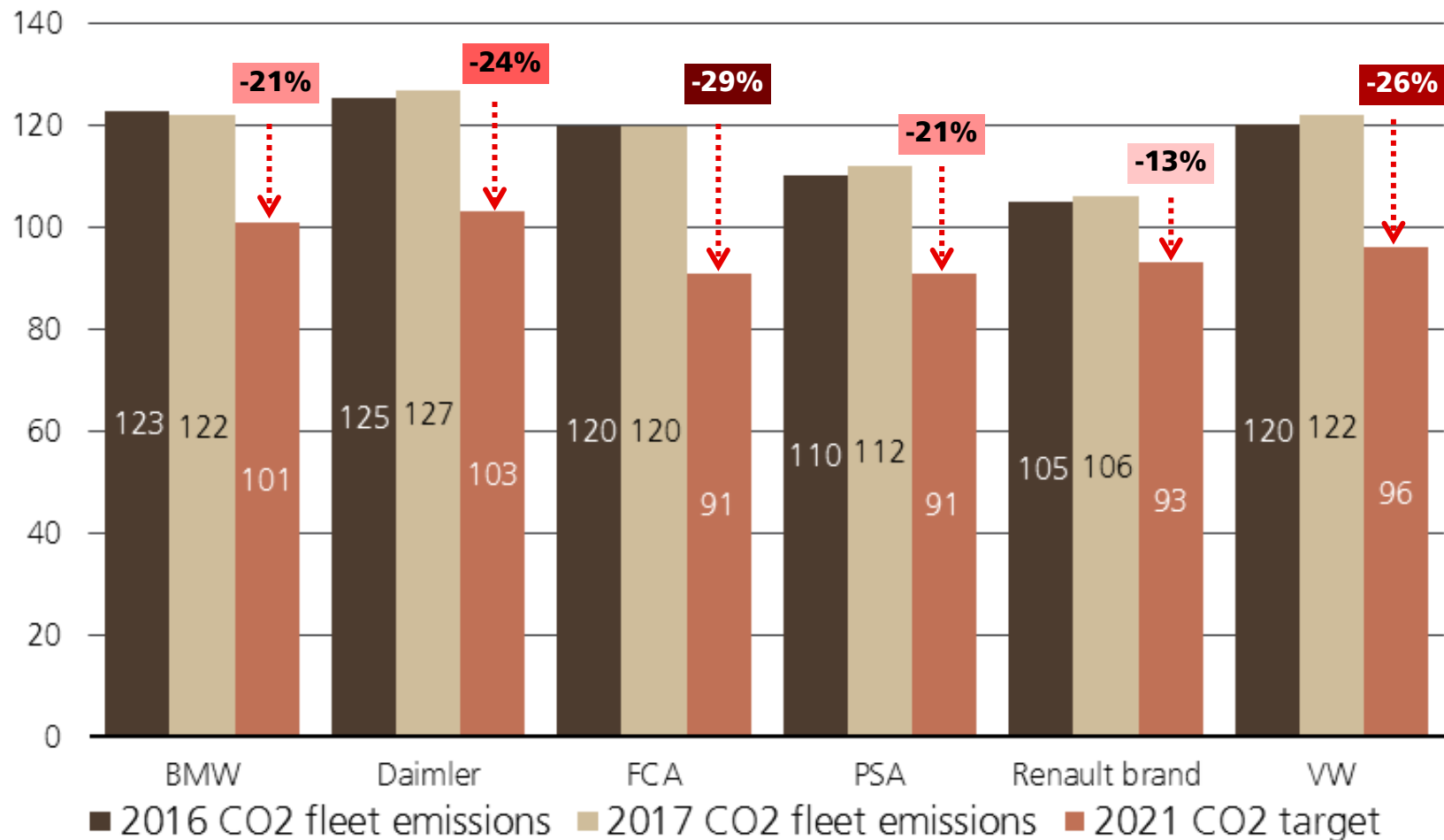
CO₂-Regulierung: Hohe Anforderungen an die Automobilindustrie

Im Durchschnitt darf der Gesamtflottenwert eines europäischen Pkw-Herstellers per 2021 95 g/km (4.1 l/100 km) nicht übersteigen, was einer Reduktion von 20% gegenüber 2017 entspricht. Bis 2030 soll der CO₂-Ausstoss um weitere 37.5% gesenkt werden.



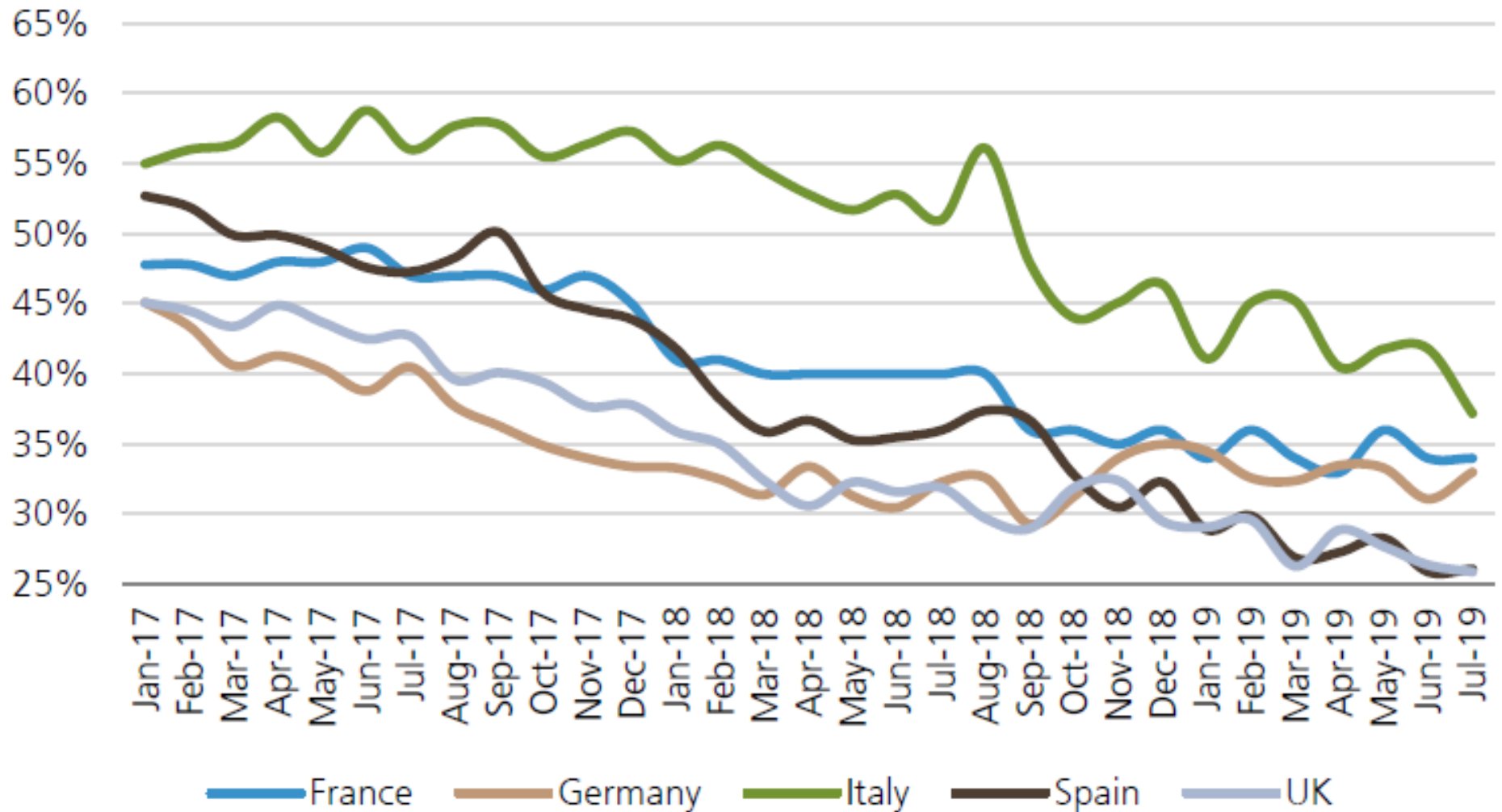
CO2-Regulierung: Einzelne Hersteller unter der Lupe

Der Grenzwert per 2021 ist für jeden Hersteller spezifisch definiert. Die ausgewählten Hersteller sind im Schnitt noch über 22 g/km vom Emissionsziel entfernt.



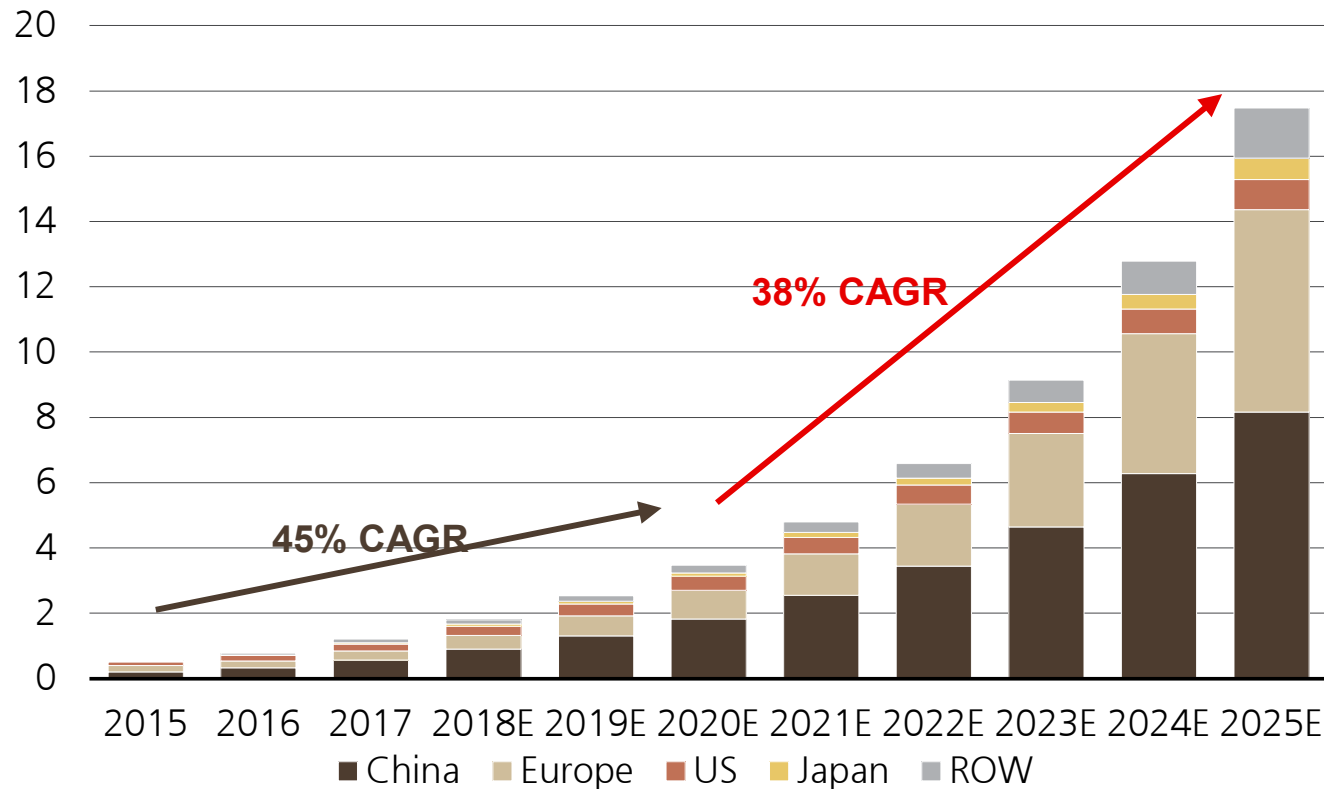
Diesel: Marktanteil ist unter Druck

In den 5 wichtigsten Europäischen Märkten ist der Dieselanteil substantziell gefallen



Elektroautos: starkes Wachstum mit China und Europa als treibende Kräfte

Regulierung + (Attraktive) Produkte = Elektrifizierung; jährliche elektrifizierte Autoverkäufe (in Millionen Einheiten)



In 2025: circa 110 Millionen neue Fahrzeuge:

- 25% Elektrifiziert (>10% Vollelektrisch / Rest Plug-in und Voll-hybride)
- 20-25% 12&48 Volt Mild-hybride

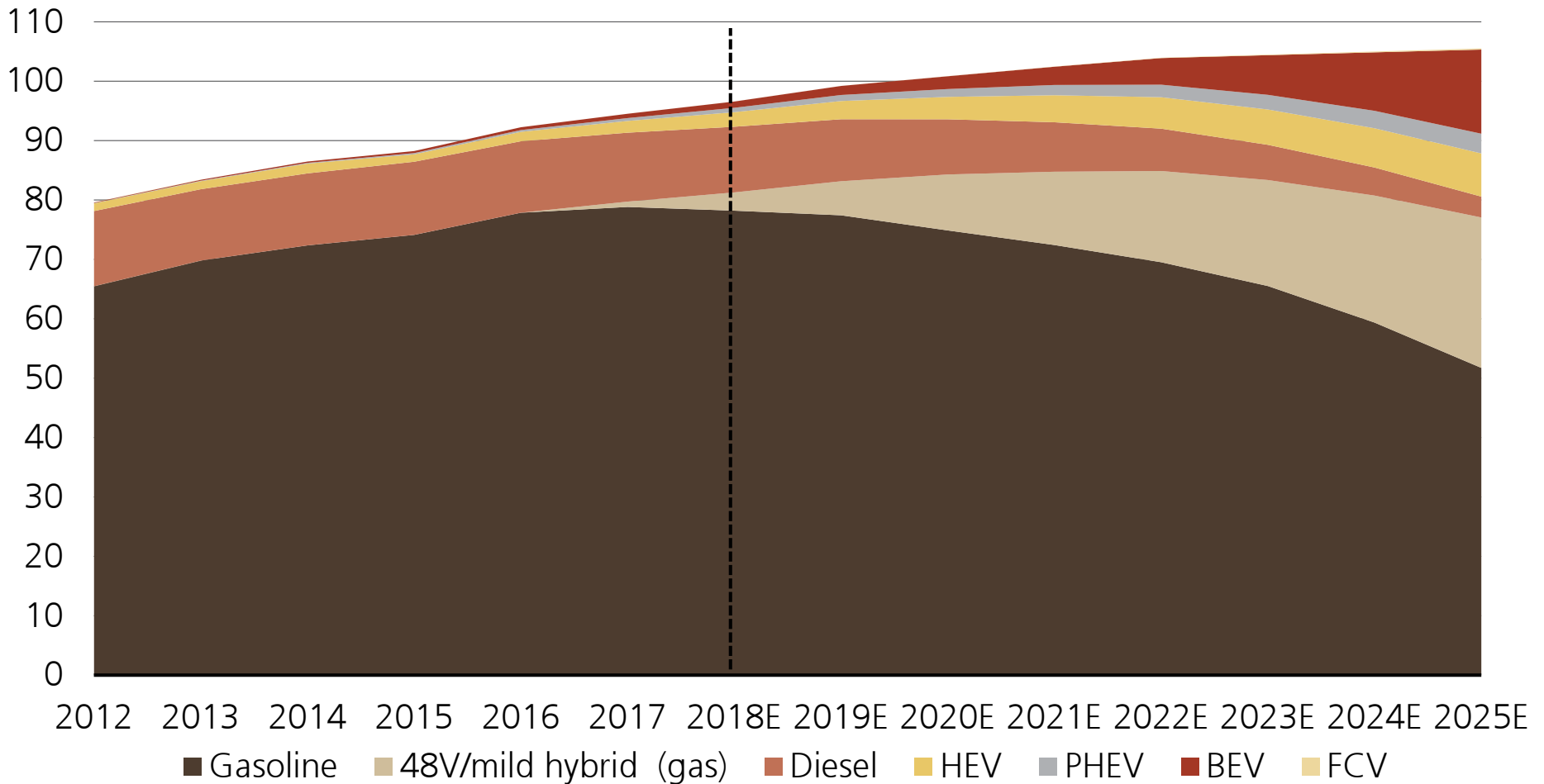
Hinweis: 1) CAGR = durchschnittliche jährliche Wachstumsrate; 2) Chart beinhaltet: Batteriebetriebene Elektrofahrzeuge, Plug-in-Hybride und Brennstoffzellenfahrzeuge: OHNE Vollhybrid- und Mildhybridfahrzeuge.

Quelle: UBS, Stand: Oktober 2018

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments

Bevorstehende Verschiebung beim Antriebsmix

Rückgang bei herkömmlichen Benzin- und Dieselmotoren, Zuwachs bei 12 und 48 Volt (Mild-) Hybrid- und Elektrofahrzeugen



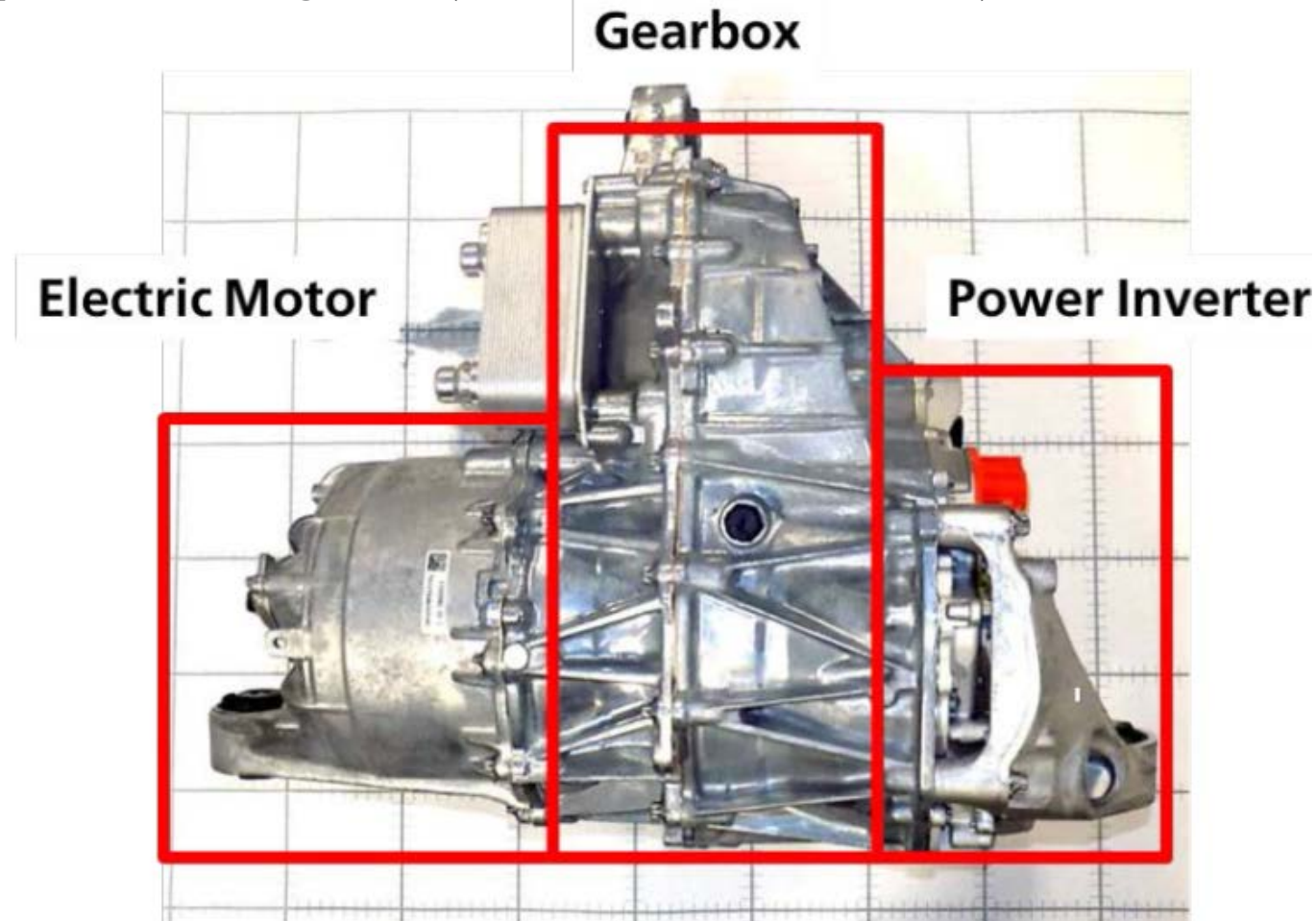
Hinweis: HEV = Hybrid Electric Vehicles; PHEV = Plug-in Hybrid Electric Vehicles; BEV = Battery Electric Vehicles; FCV = Fuel Cell Vehicles; Gas = Gasoline (Benzin) in Verbindung mit 12 oder 48 Volt-Mildhybridsystemen

Quelle: UBS, Stand: November 2018

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments

Elektroautos: Der Antrieb des Tesla Model 3

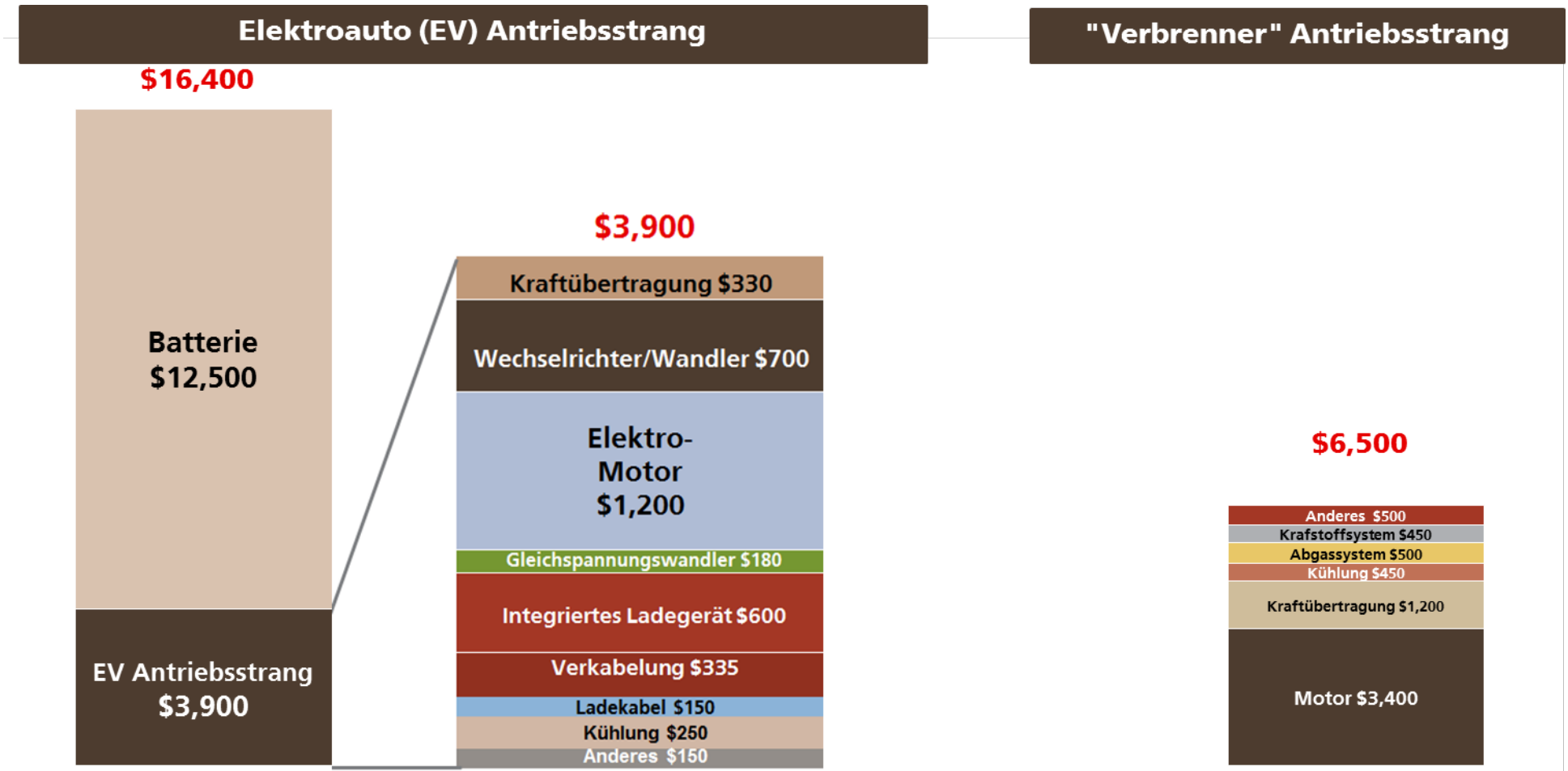
Klein, kompakt und leistungsstark (circa 300 PS / circa 550 NM)



Hinweis: Electric Motor = Elektromotor; Gearbox = Getriebe; Power Inverter = Wechselrichter

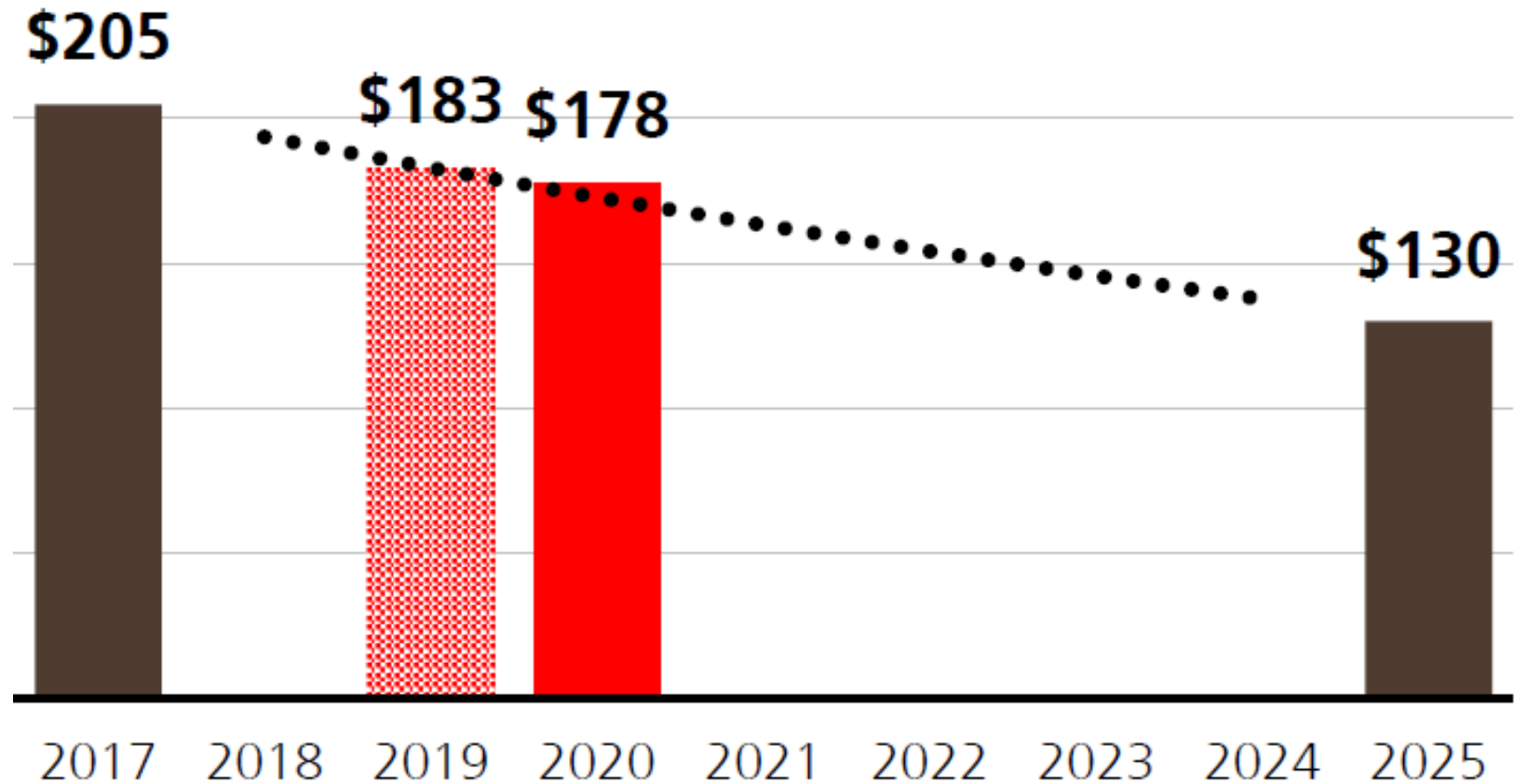
Elektroautos: Kosten versus Verbrennungsmotor

Andere Komponenten und komplett verschiedene Kostenstruktur



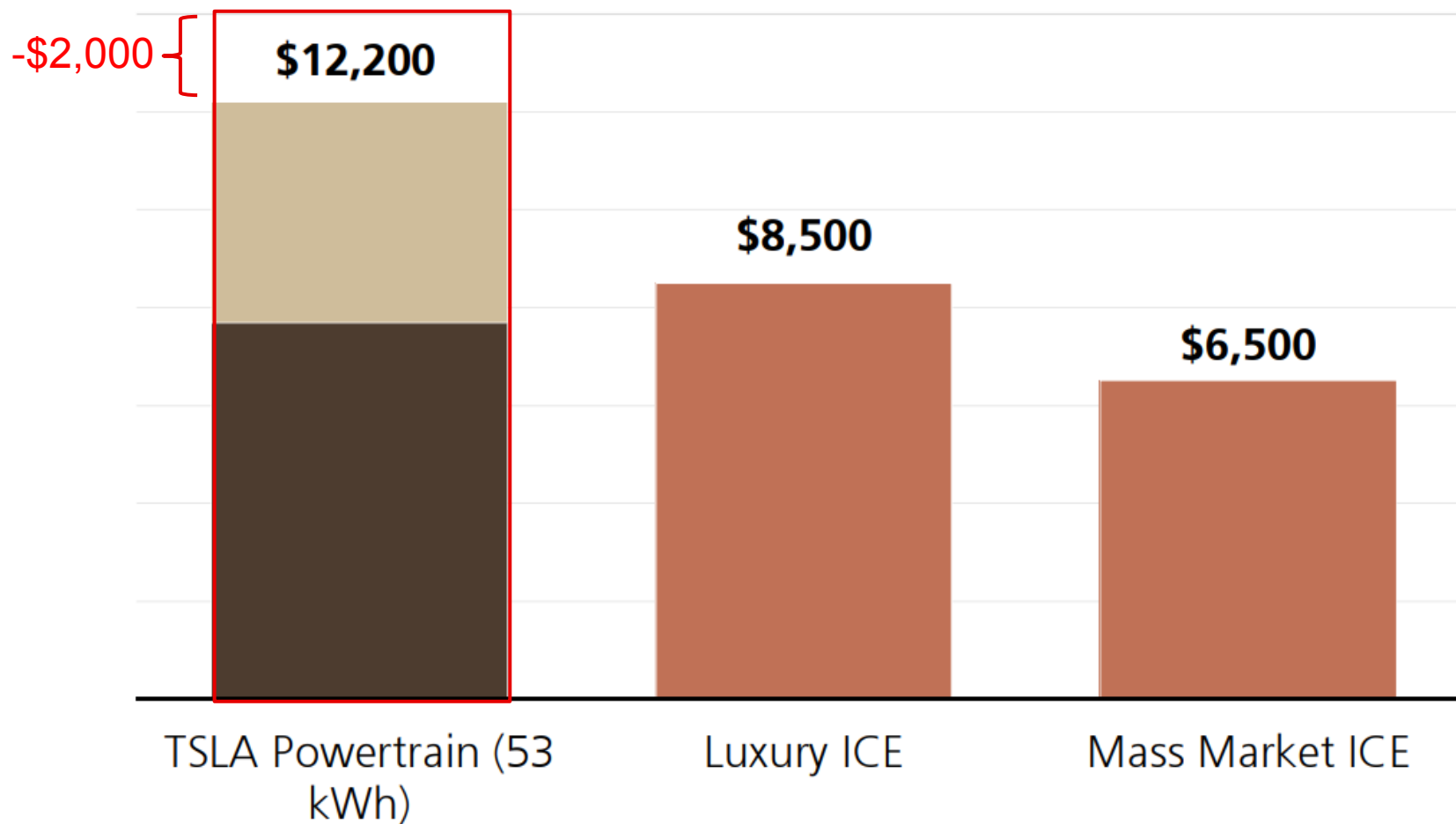
Elektroautos: Batteriepack Kostenprognose

Tesla war in 2018 schon bei USD 178/kWh (mit NCA Technologie) – circa 2 Jahre schneller als UBS Prognose



Elektroautos: Kosten versus Verbrennungsmotor(ICE) – schnelle Fortschritte (2)

Aufdatierter Vergleich nach unserer Batteriekostenanalyse im November 2018 (in USD)



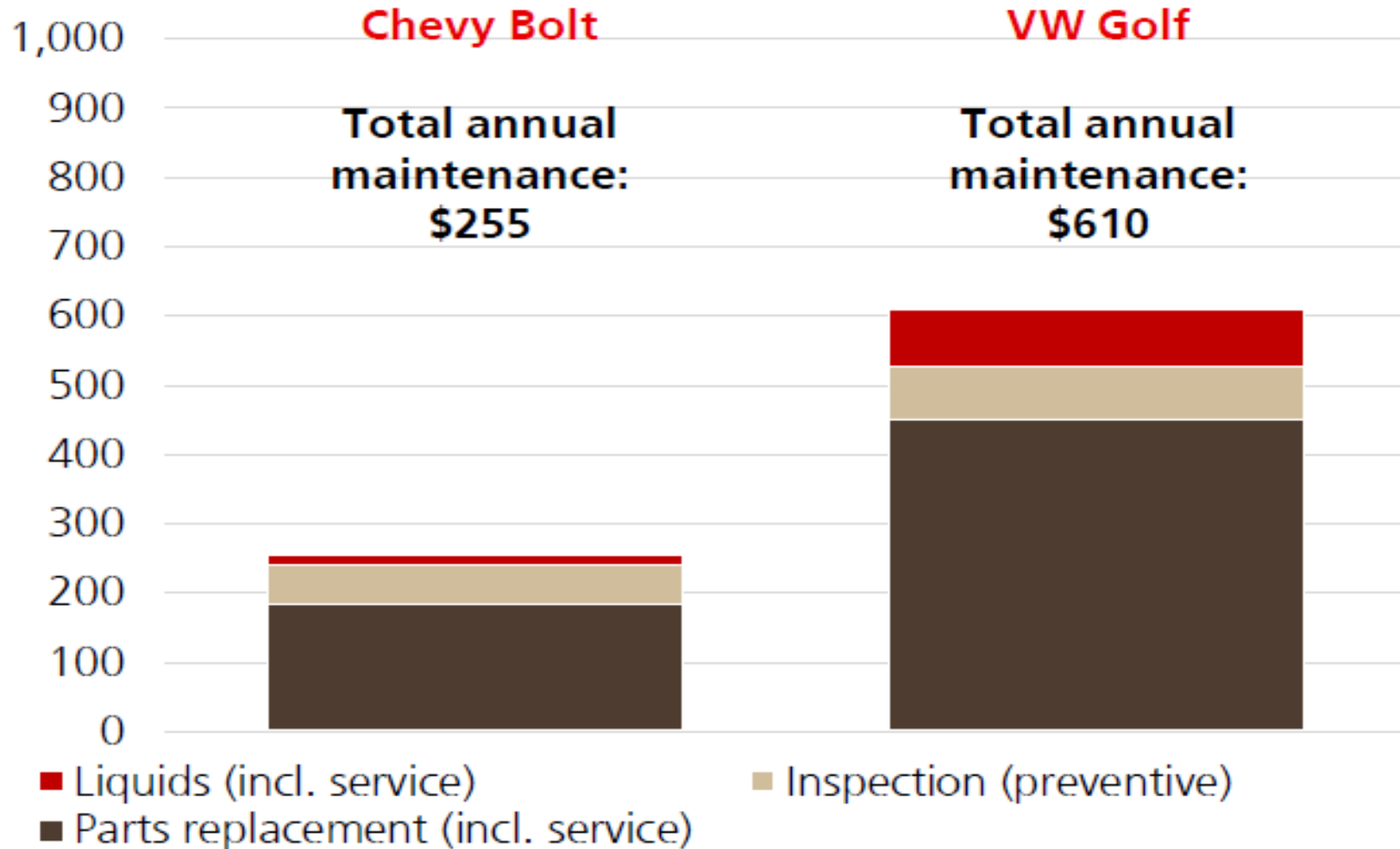
Hinweis: TSLA = Tesla; ICE = internal combustion engine = Verbrennungsmotor

Quelle: UBS, per November 2018

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments

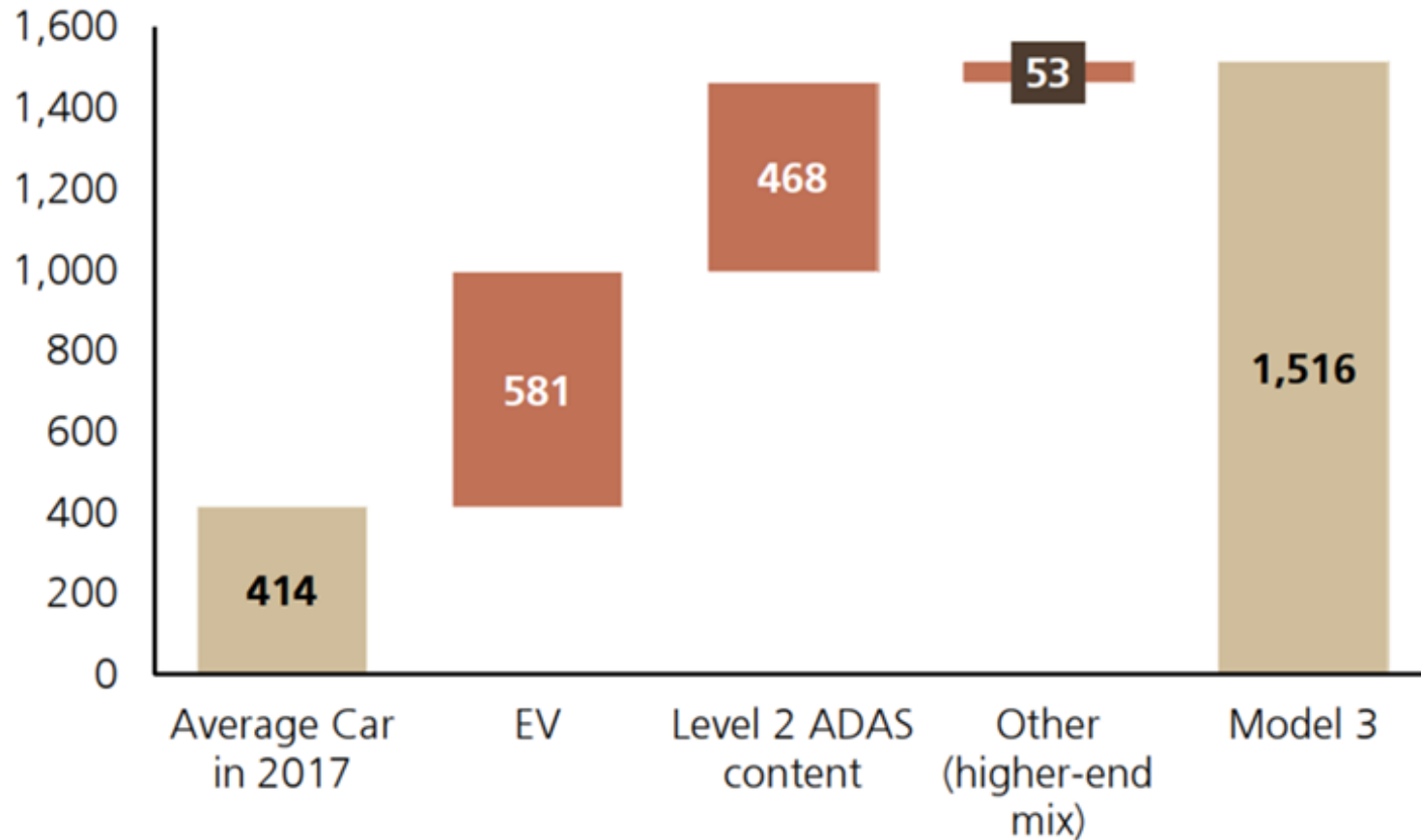
Elektroautos: Kostenvergleich Wartungskosten ("After-Sales")

Chevy Bolt mit 60% niedriger Wartungskosten pro Jahr (Schätzungen, in USD pro Fahrzeug) – Auswirkungen auf Autohersteller, Zulieferer und Werkstätten



Elektroautos: Tesla Model 3 - Halbleiterbauteile im Vergleich zu einem durchschnittlichen Auto

In USD pro Fahrzeug



Hinweis 1: EV = electric vehicle = Elektroauto – d.h. Elektroautospezifische Halbleitertechnologie

Hinweis 2: ADAS Klassifizierung von Stufe/Level 0 (keine Automation) bis Stufe/Level 5 (Volle Automation, d.h. kein Lenkrad mehr notwendig)

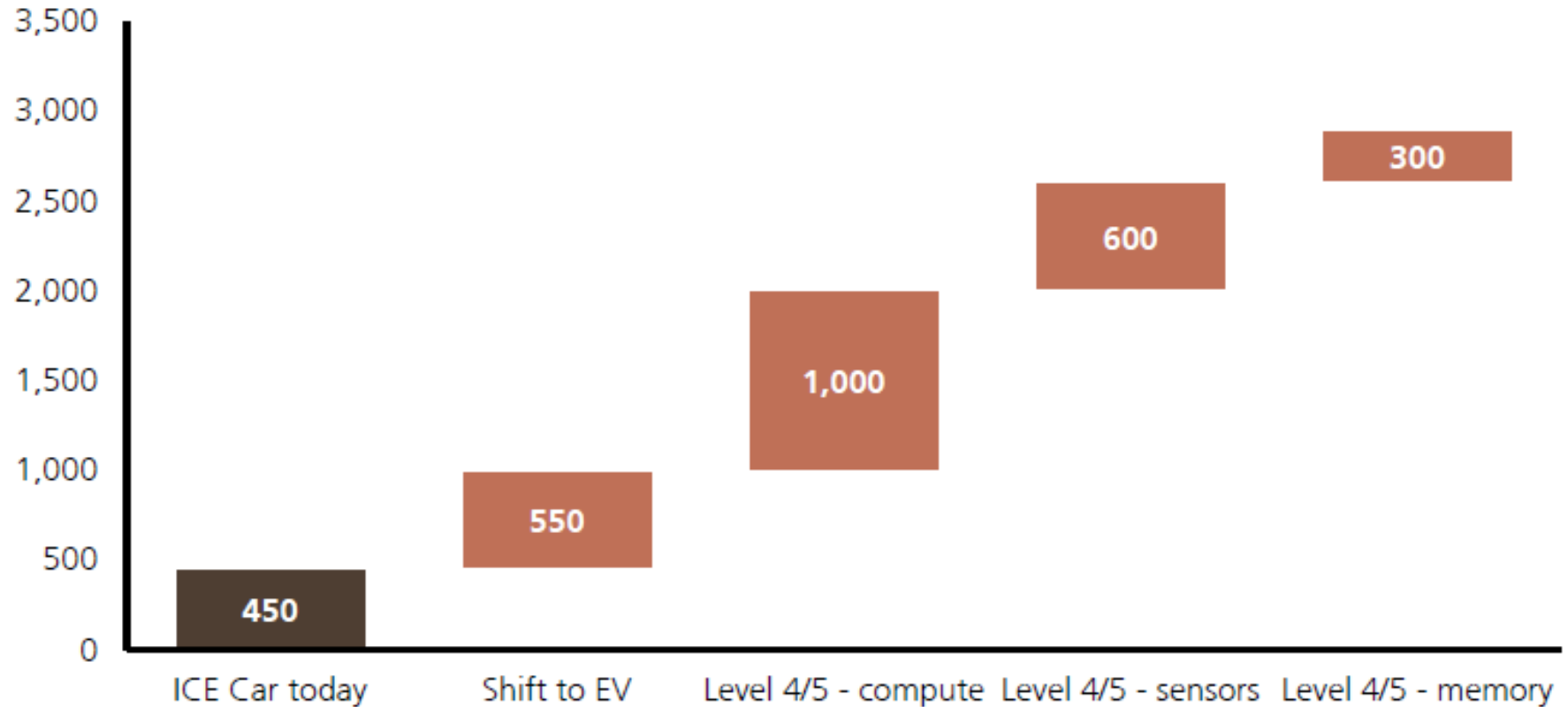
Hinweis 3 Other = Sonstiges umfasst z.B. Komfortelemente wie Unterhaltung / Navigation usw.

Quelle: UBS, per September 2018

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments

Elektroautos /Autonomes Fahren: Halbleiterbauteile – die einzelnen Schritte

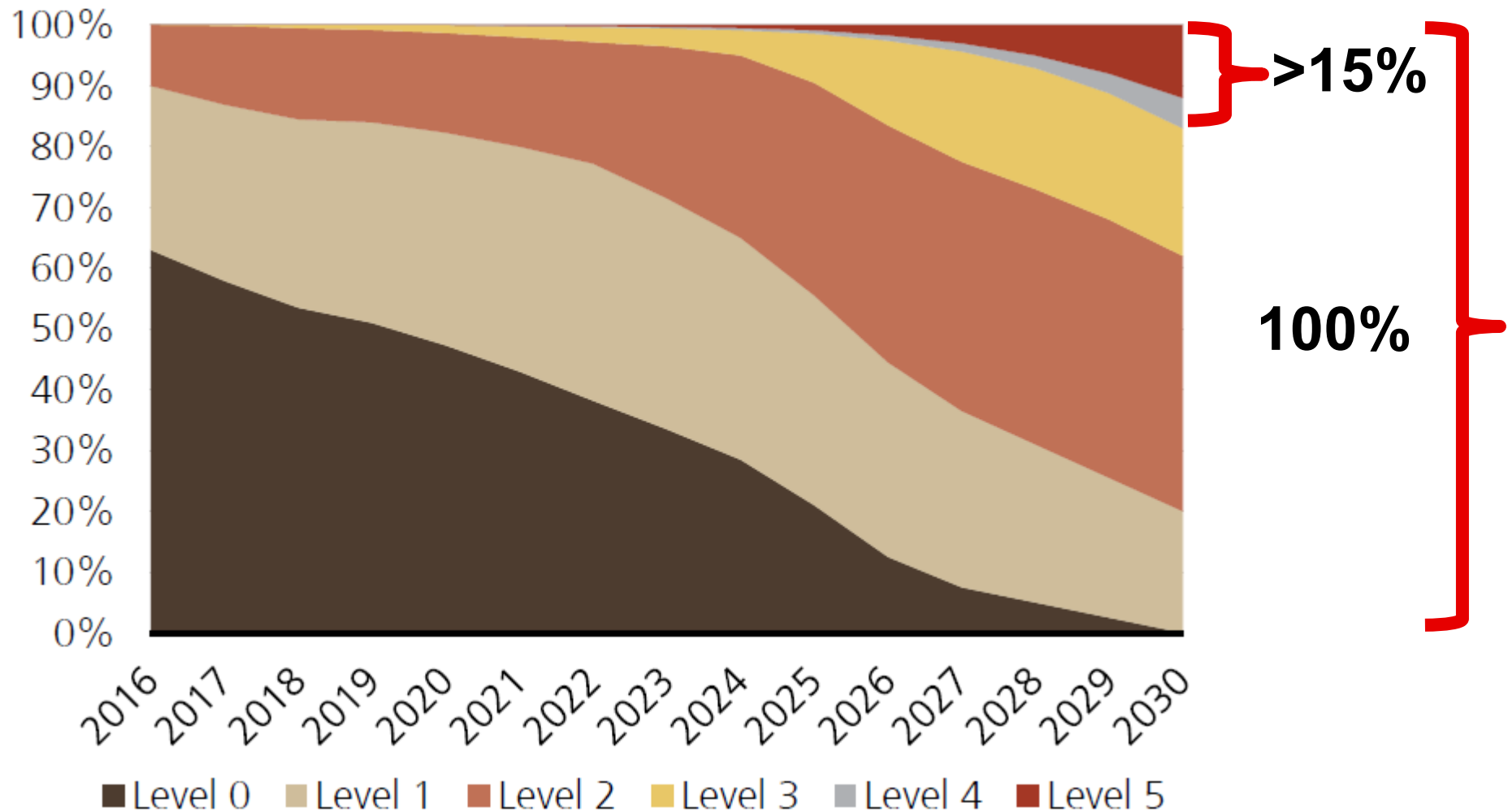
In USD pro Fahrzeug



Hinweis 1: ICE = Internal Combustion Engine = Verbrennungsmotor; EV = electric vehicle = Elektroauto – d.h. Elektroautospezifische Halbleitertechnologie
Hinweis 2: ADAS Klassifizierung von Stufe/Level 0 (keine Automation) bis Stufe/Level 4 (Hohe Automation) und Stufe/Level 5 (Volle Automation, d.h. kein Lenkrad mehr notwendig)
Hinweis 3 Other = compute = Berechnung; sensor = Sensorik; memory = Speicher

Autonomes Fahren: Fahrerassistenzsysteme (ADAS-Penetration) – Level 4/5 by 2030

Prognostizierte Marktdurchdringung nach ADAS Klassifizierung, in % der Neuzulassungen



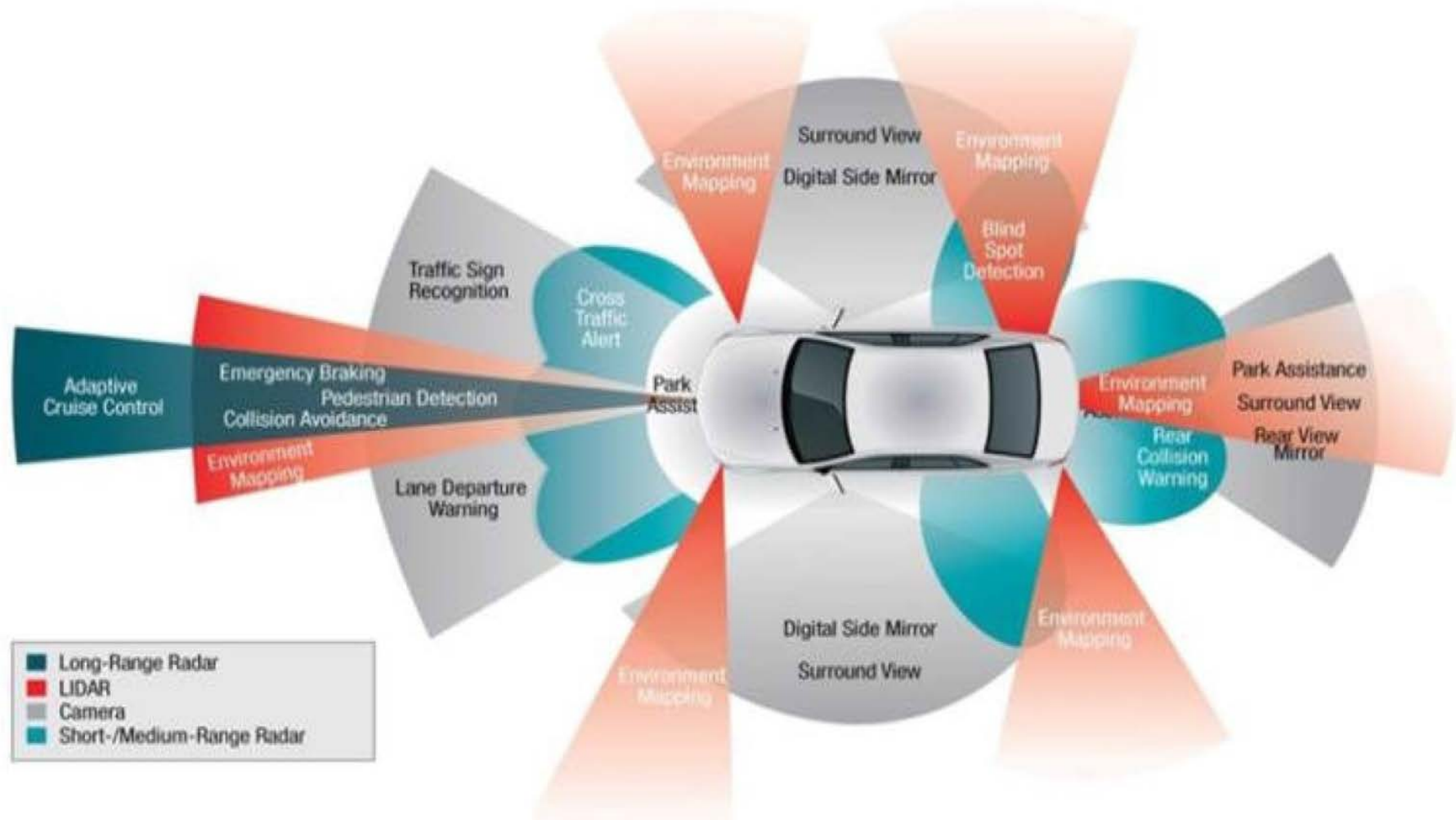
Hinweis: ADAS Klassifizierung von Stufe/Level 0 (keine Automation) bis Stufe/Level 5 (Volle Automation, d.h. kein Lenkrad mehr notwendig)

Quelle: UBS, per Mai 2018

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments

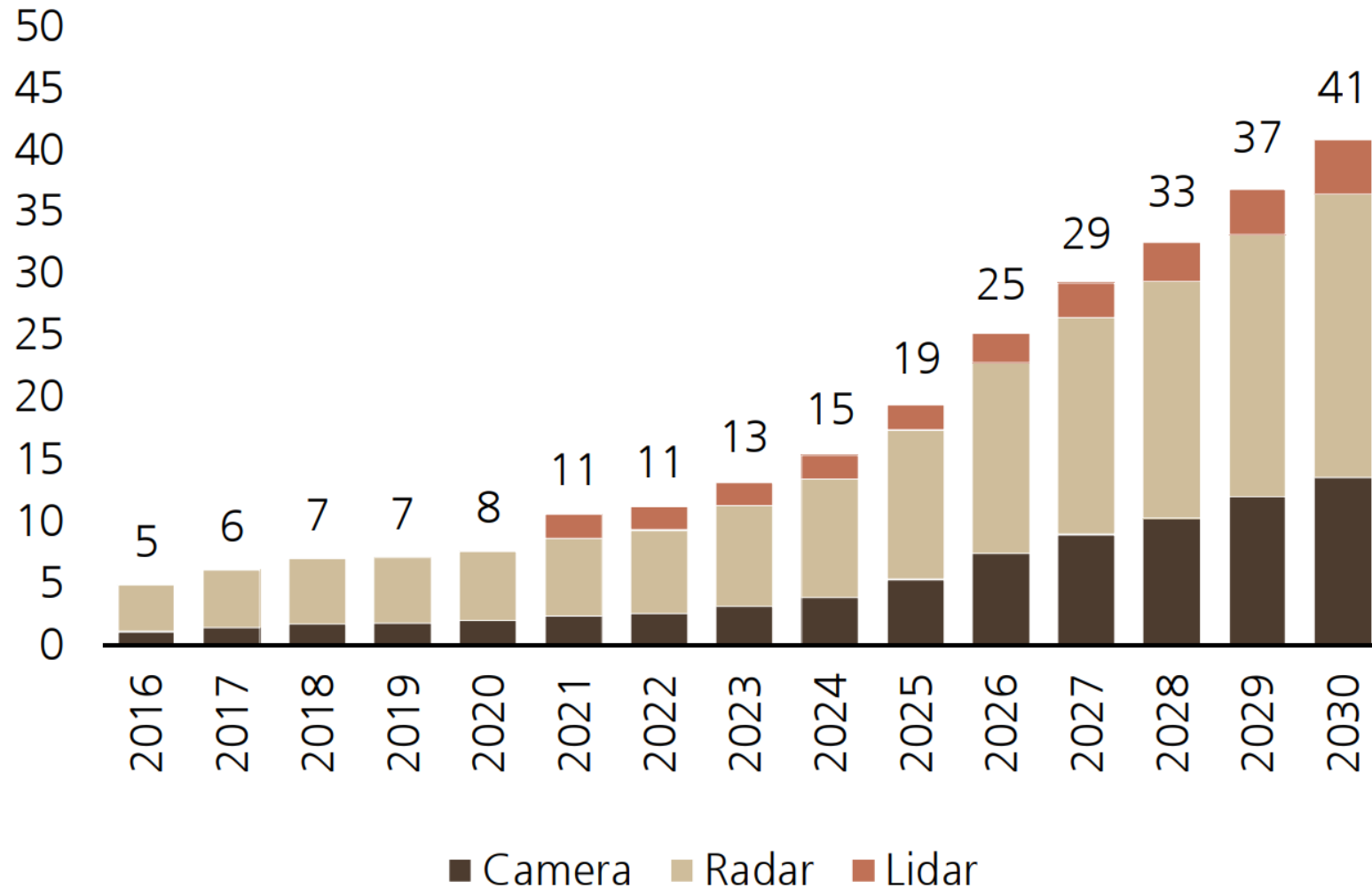
Autonomes Fahren: Sensoren und Elektronik kommen eine zentrale Rolle zu

Die Zahl der Sensoren wie Kameras, Laser, Radar, LIDAR, Ultraschall wird erheblich zunehmen.



Sensor Module – Adressierbarer Markt

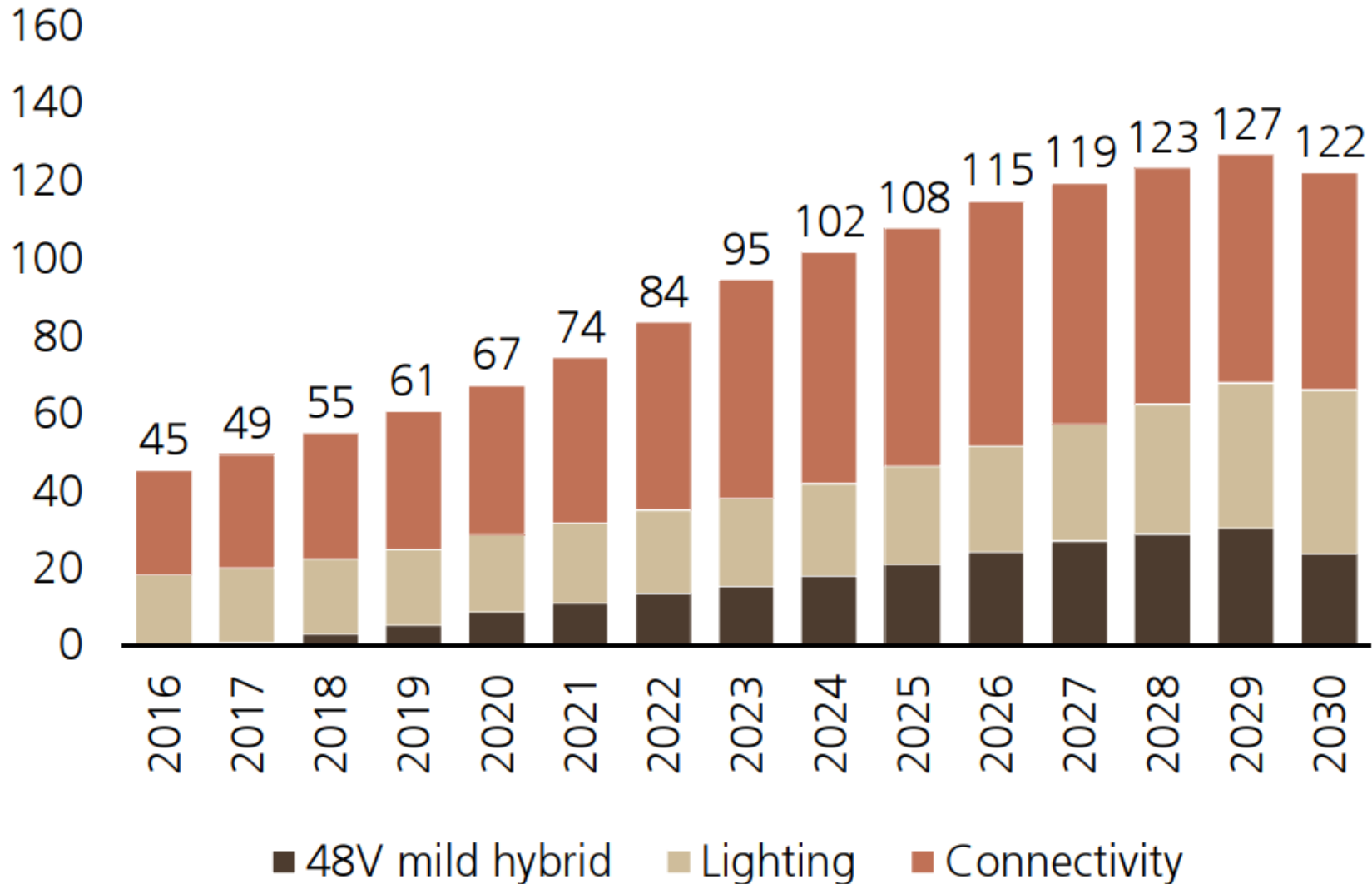
Nachfrage nach Sensoren wird stark ansteigen: Wir schätzen 5x mehr Sensoren bis 2025 und bis zu 14x mehr Sensoren bis 2030 verglichen mit 2017 (in EUR Mrd.)



Hinweis: Camera = Kamera; Lidar = light detection and ranging, a laser-based radar system = Lichtdetektion und Entfernungsmessung, ein lasergestütztes Radarsystem

Veränderungen in anderen adressierbaren Märkten – Mild-hybride, Beleuchtung und Konnektivität

Adressierbare Märkte für 48V Mild-hybride, Beleuchtung und Konnektivität (in EUR Mrd.)



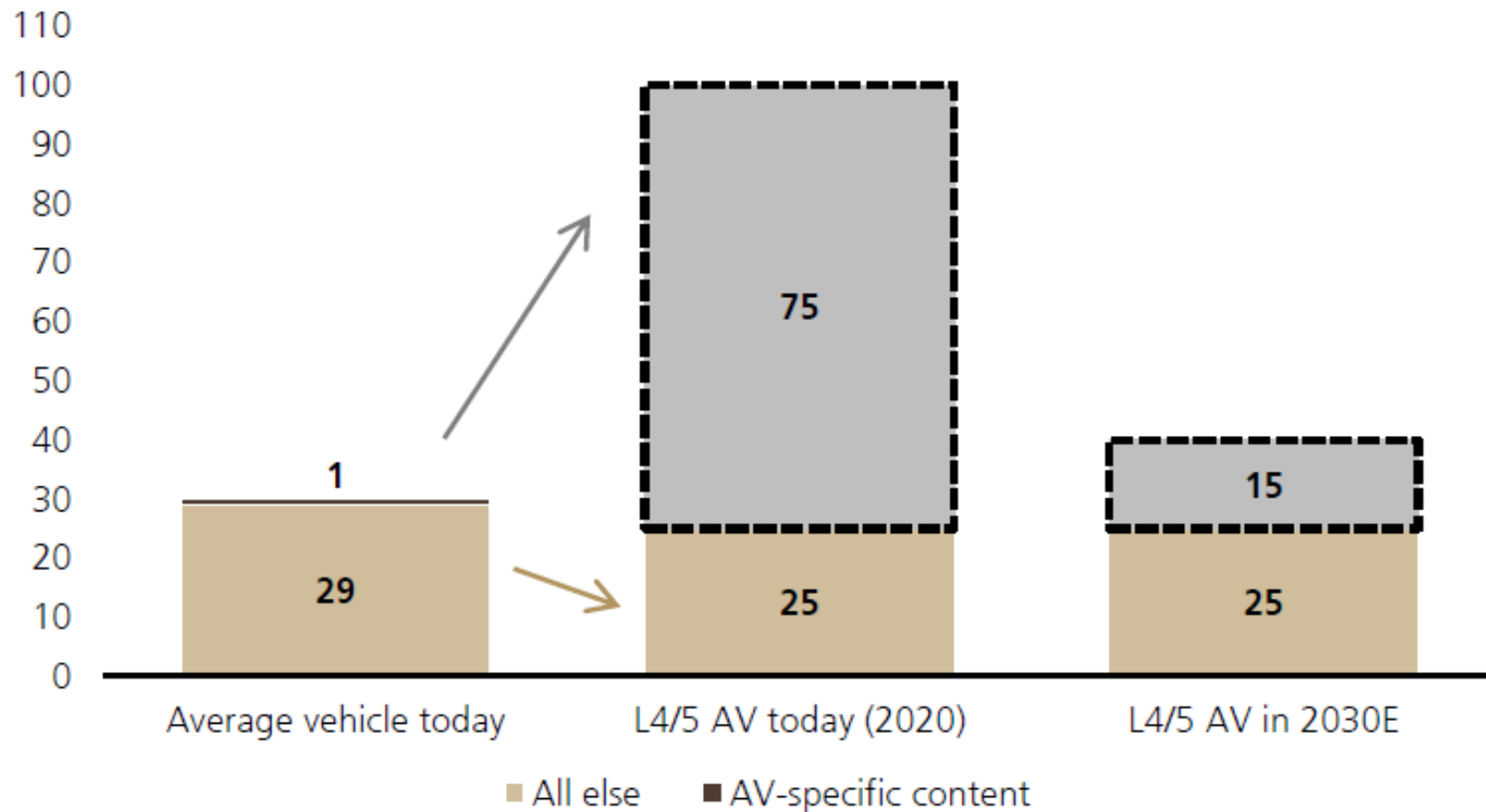
Hinweis: Lighting = Beleuchtung; Connectivity = Konnektivität

Quelle: UBS Schätzungen, per Januar 2019

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments

Autonomes Fahren: Kosten für Fahrzeug (Stufe 4/5)

Verkaufspreis, in USD



Hinweis: AV = autonomous vehicles = Autonom fahrende Fahrzeuge

Hinweis: ADAS Klassifizierung von Stufe/Level 0 (keine Automation) bis Stufe/Level 5 (Volle Automation, d.h. kein Lenkrad mehr notwendig)

"Robotaxis" - ein paar Zahlen

Robotaxis werden die Welt der Mobilität über die Zeit hinweg substantial verändern (Umsatz / Revenue – globale Schätzungen; andere Zahlen am Beispiel von New York City)

>\$2trn potential revenue could be reached from robotaxi fleets by 2030

The fleet of city taxis could be reduced by **67%** vs today

90%+ profitability margin could be generated by managing robotaxi fleets

It takes only **2 hours** for the robotaxis fleet to reach breakeven each day

The cost of a trip (for the passengers) could reduce by **80%+**

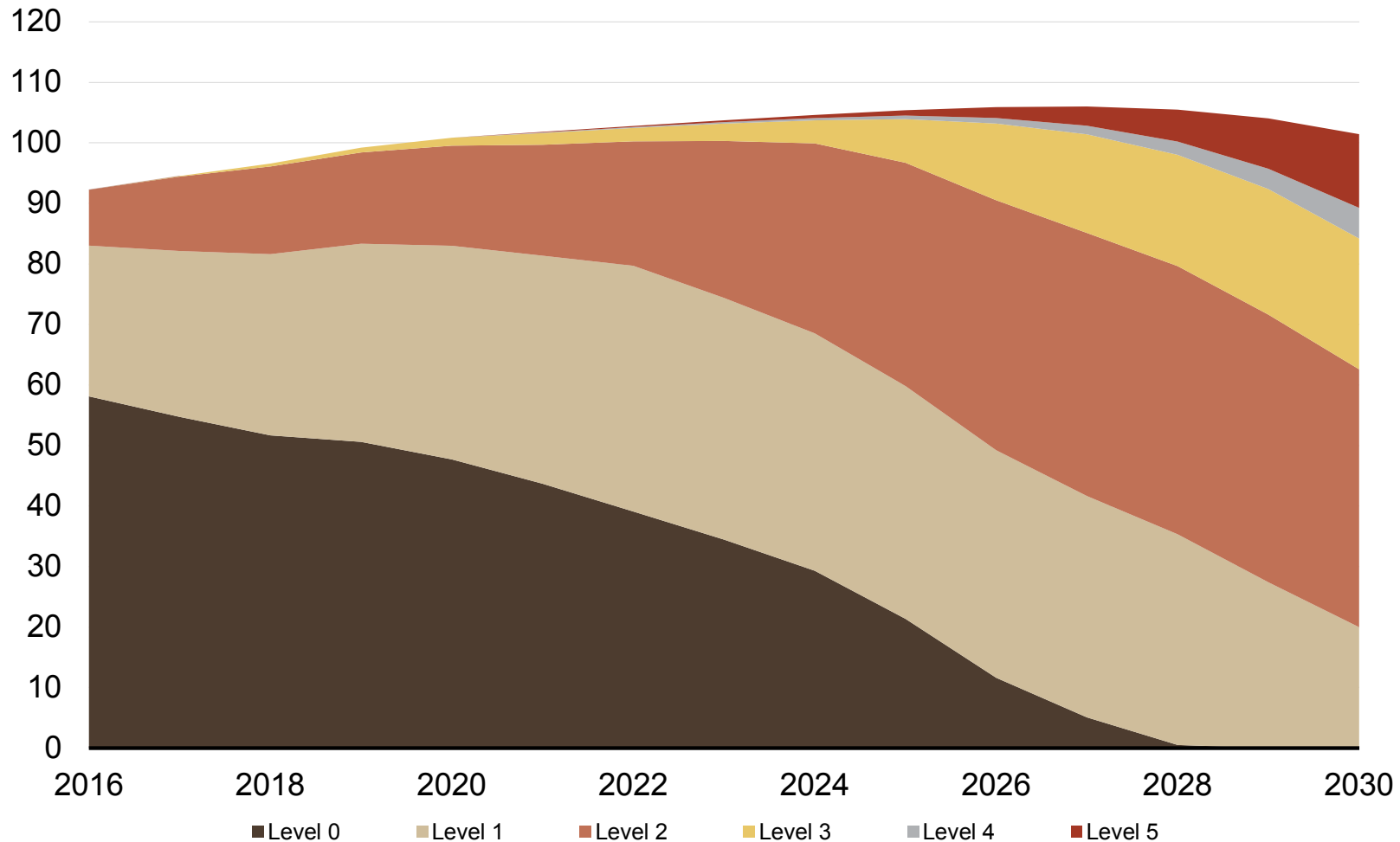
Only **9** charging stations are required to cover the daily electricity needs

With a daily running cost of **\$40** daily, the market entry costs are very low

Robotaxi will price compete with public transport as cost per trip will rapidly fall <\$1, assuming pooling

Globale Autoverkäufe – der Einfluss von "Robotaxis"

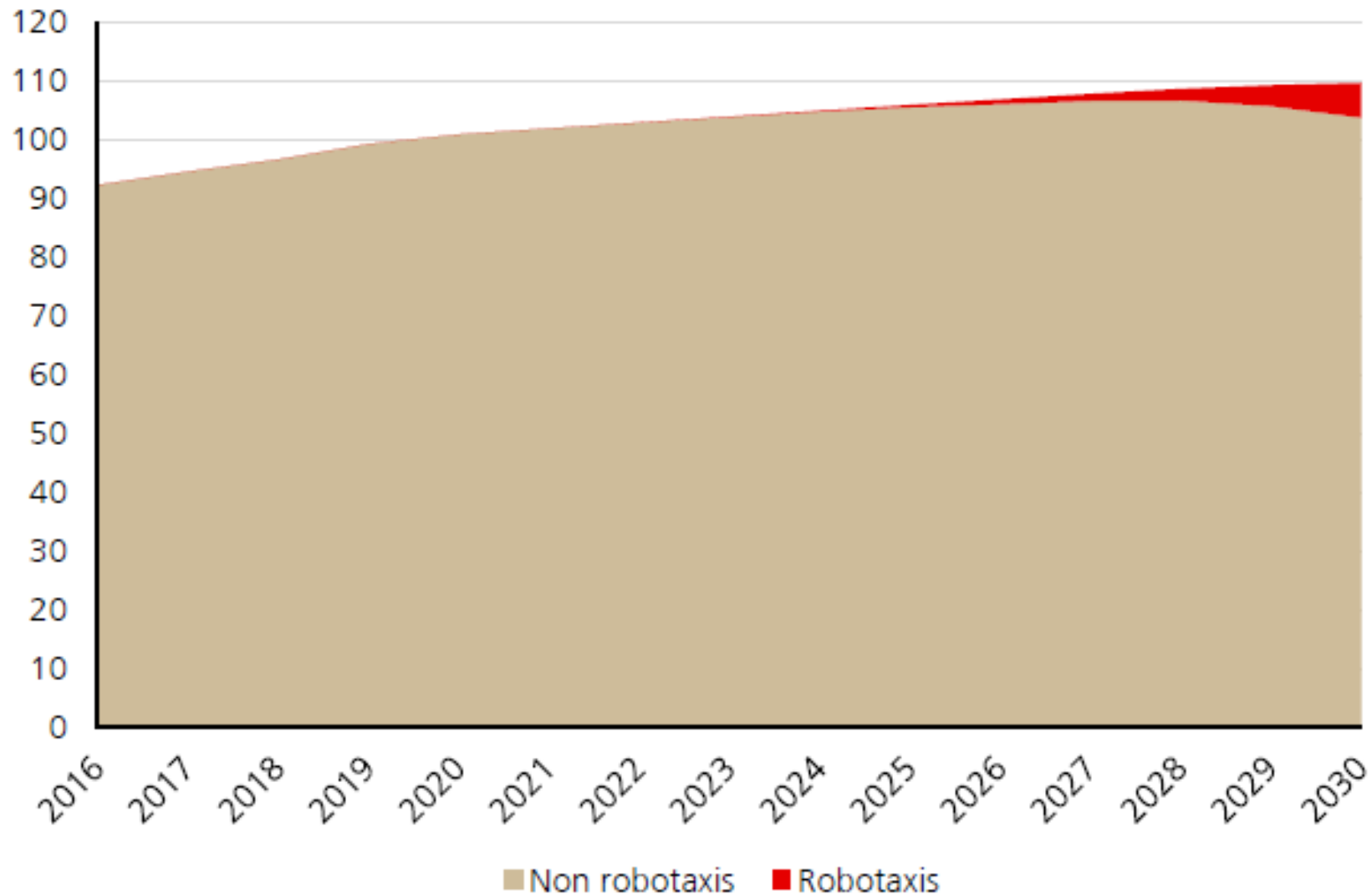
Robotaxis werden erst in 10 Jahren einen negativen Einfluss haben (in Millionen Fahrzeugen), aber ab 2026-2028 die Verkäufe von traditionellen Fahrzeugen beeinflussen.



Hinweis: ADAS Klassifizierung von Stufe/Level 0 (keine Automation) bis Stufe/Level 5 (Volle Automation, d.h. kein Lenkrad mehr notwendig)

Globale Autoproduktion – der Einfluss von "Robotaxis"

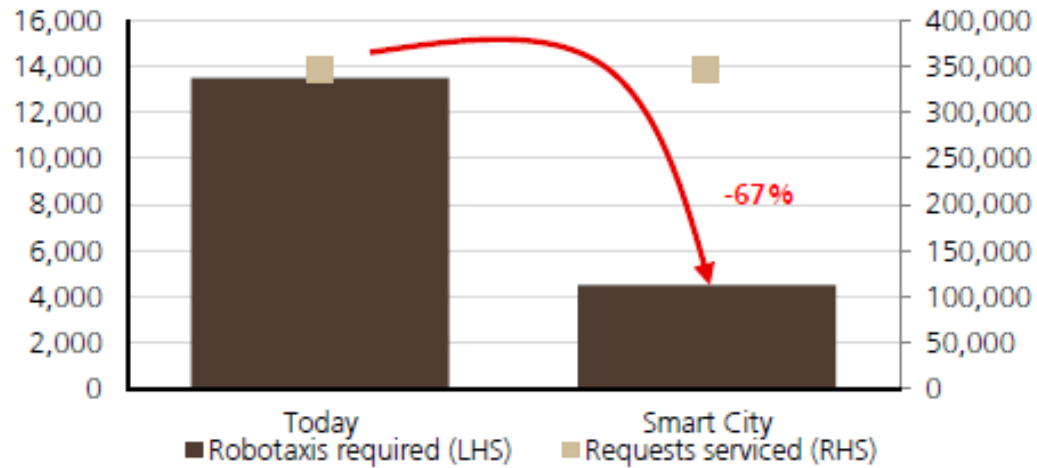
Wir haben die Vorhersagen im Mai 2019 zeitlich weiter nach hinten verschoben



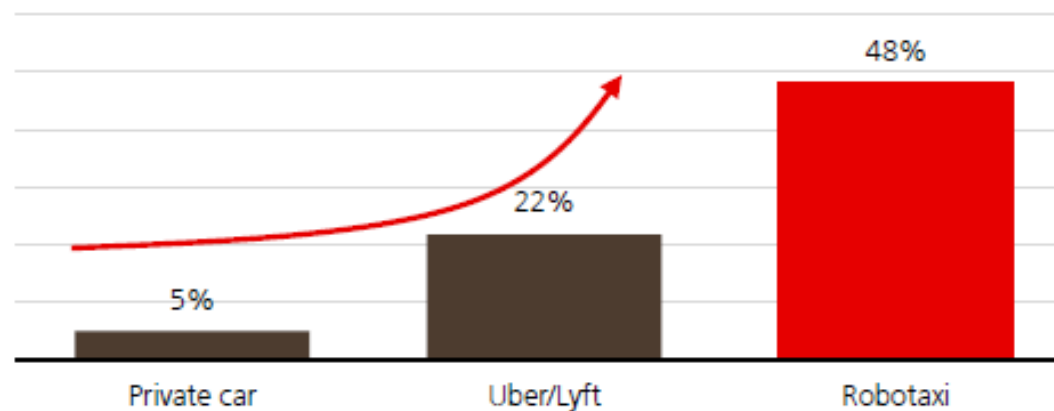
Robotaxis werden die Städte verändern

Die Verbreitung von Robotaxis wird den privaten und öffentlichen Nahverkehr verändern

By how much could the (robo)taxi fleet be reduced in a smart city?

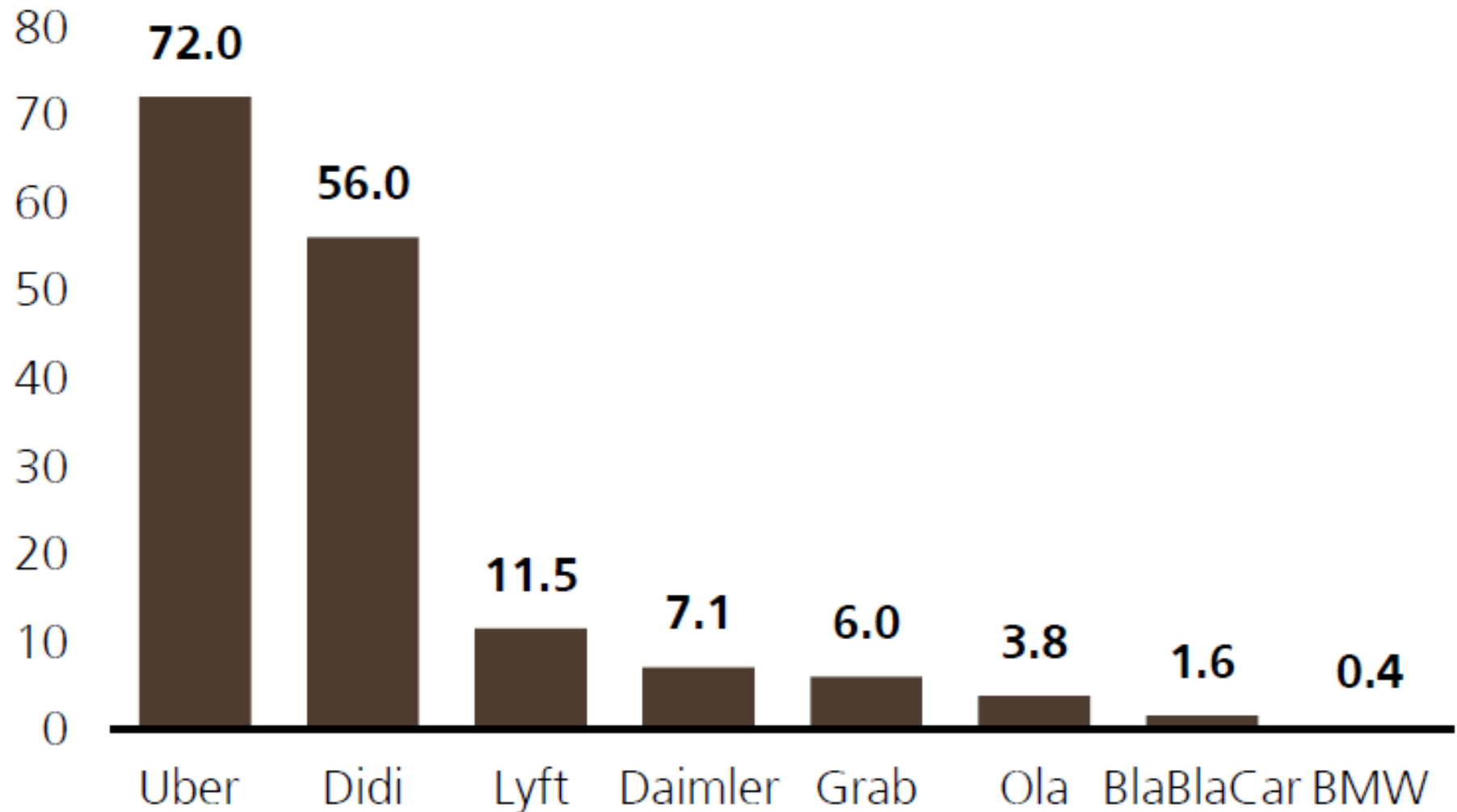


Average utilisation rate over a 24-hour period



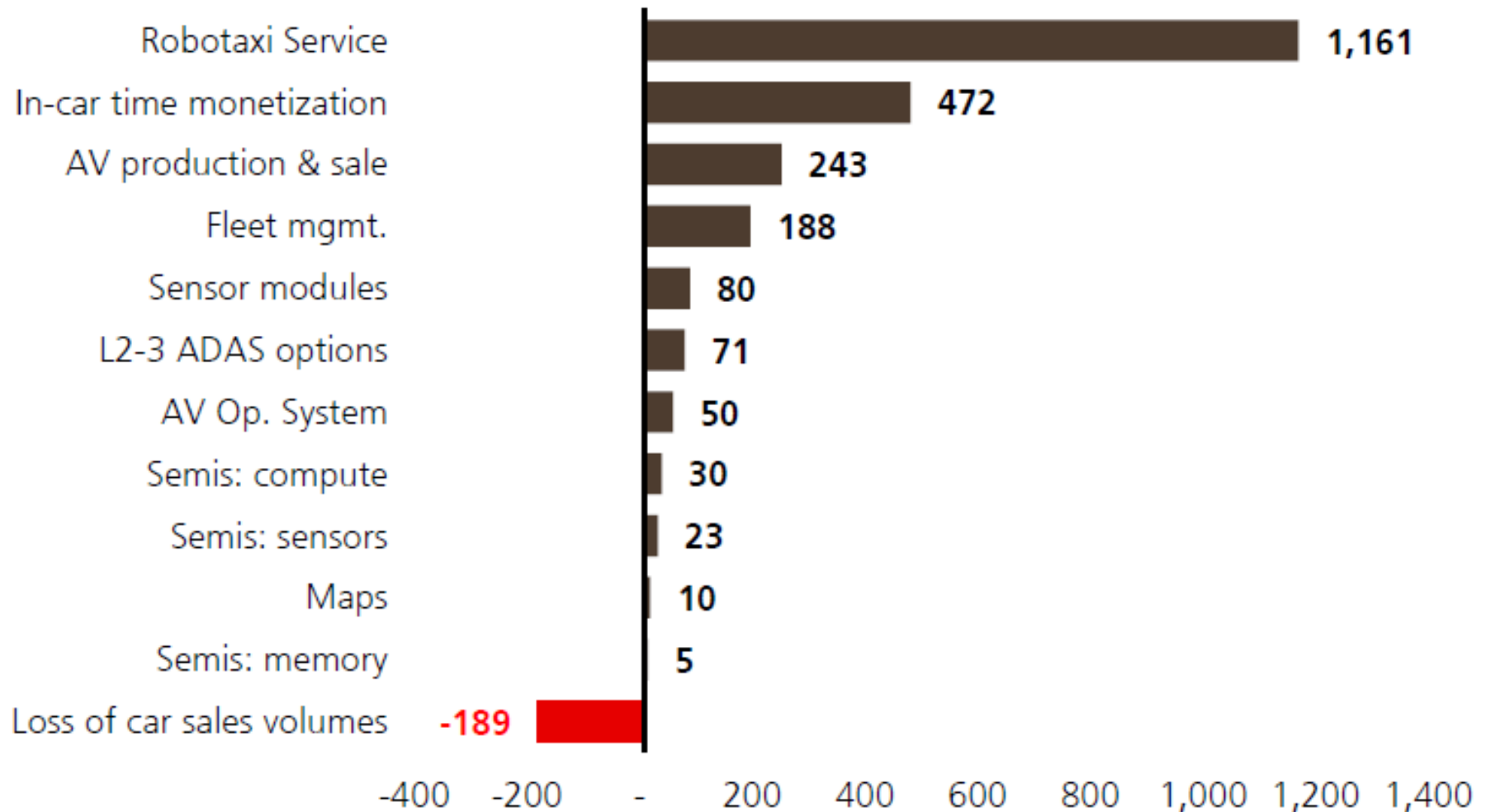
Car-Sharing / Ride-hailing – Unternehmensbewertung vor 1-2 Jahren

Car-sharing / Ride-hailing, Unternehmensbewertungen im Quervergleich, in USD Mrd



Umsatzquellen in einer "Autonomen Fahren Welt" vor 2 Jahren

Damalige Schätzungen für das Jahr 2030, in USD Mrd



Hinweis: AV = autonomous vehicles = Autonom fahrende Fahrzeuge; Op. System = Operating System = Betriebssystem

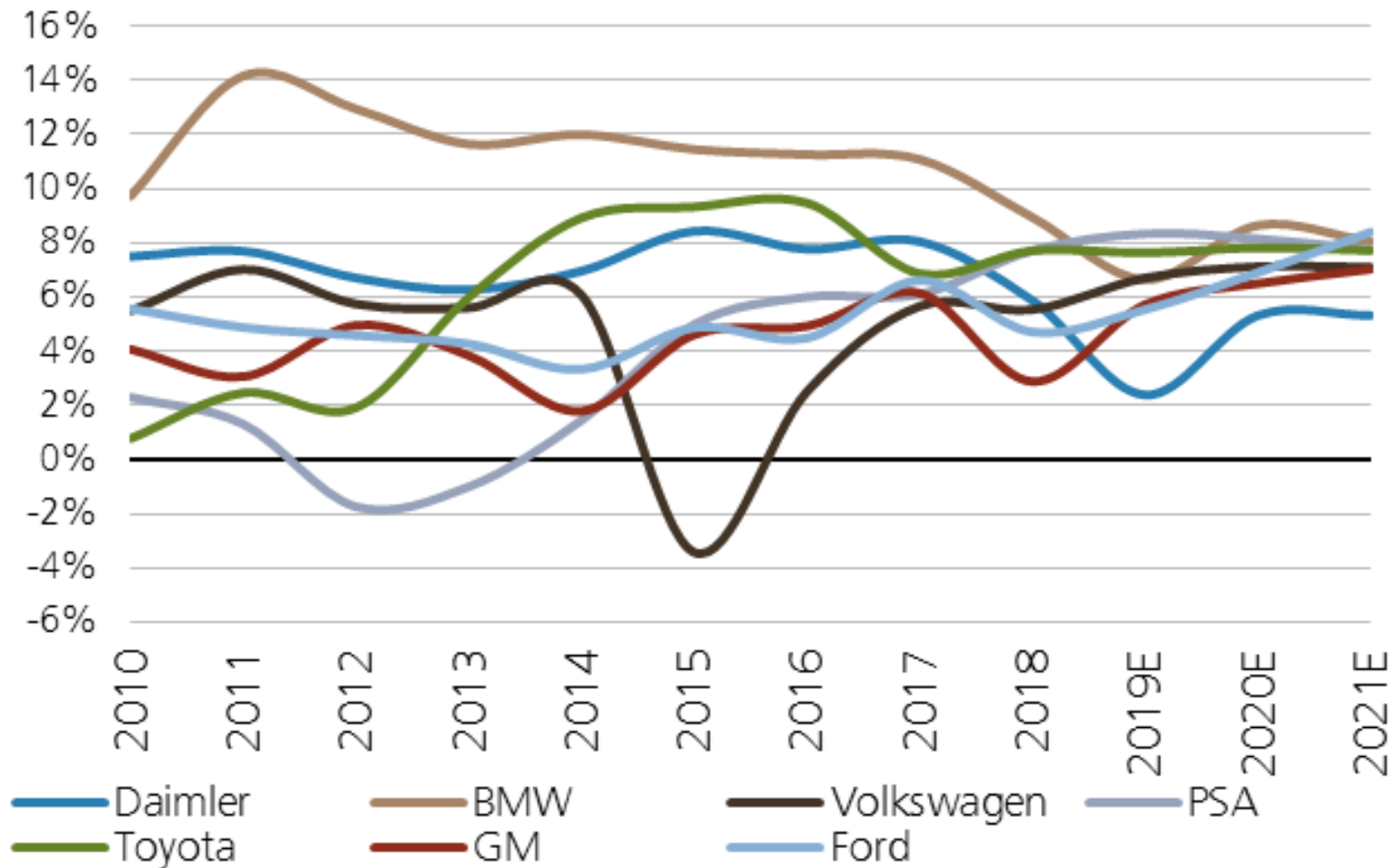
Hinweis: ADAS Klassifizierung von Stufe/Level 0 (keine Automation) bis Stufe/Level 5 (Volle Automation, d.h. kein Lenkrad mehr notwendig)

Quelle: UBS Schätzungen

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments

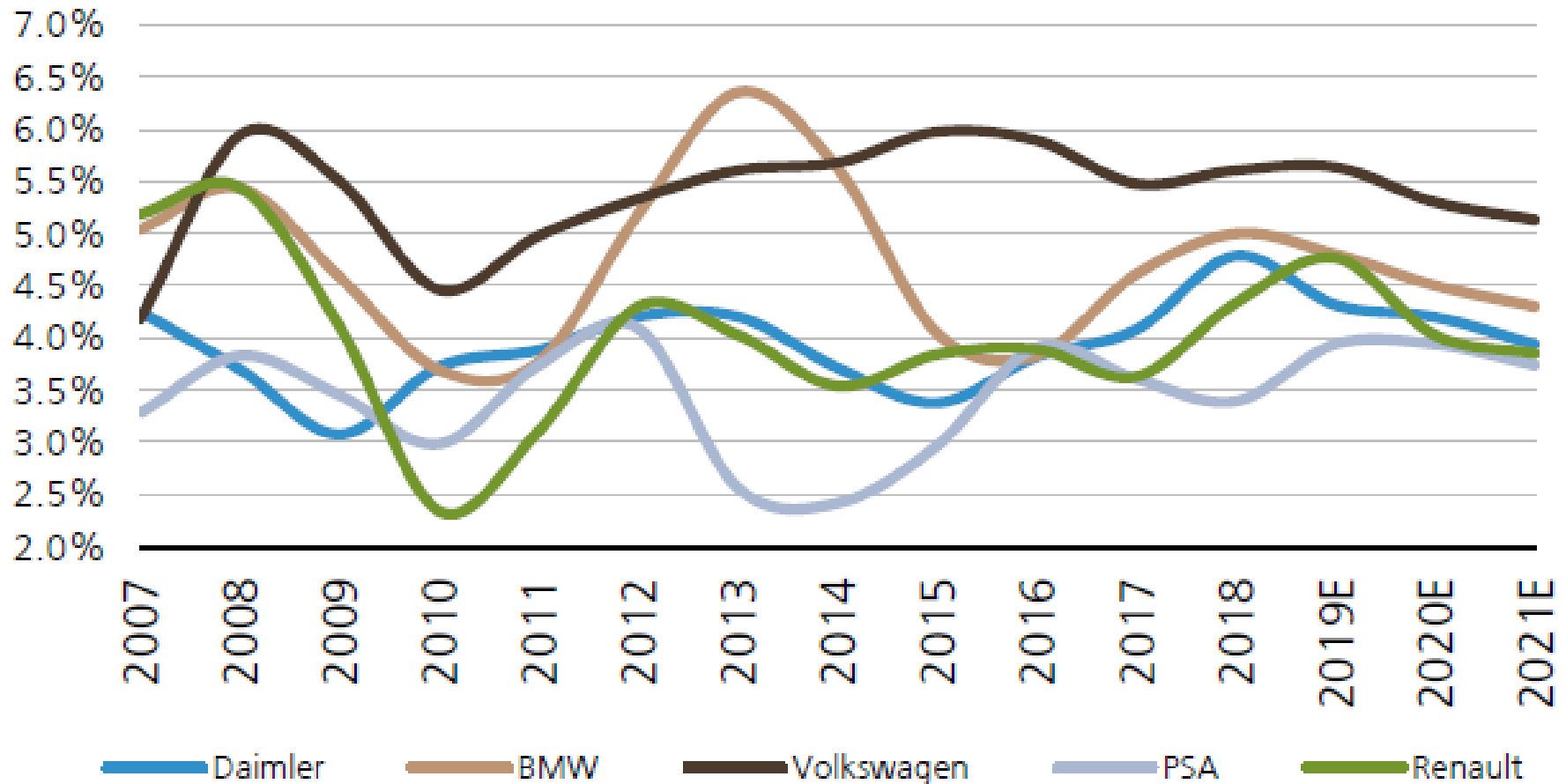
Gewinnmargen haben den Höhepunkt erreicht...

Höhere Investitionen in Elektrifizierung, Autonomem Fahren, Konnektivität - grosse Unterschiede bei Produkten und Verkaufspreis pro Fahrzeug, aber ähnliche operative Gewinnmargen (EBIT-Marge), in % vom Umsatz



...und Investitionen der Hersteller haben ihren Höhepunkt auch überschritten

Die neuen Technologien brauchen mehr Forschung & Entwicklung (F&E / R&D) aber weniger zusätzliche Investitionen (Capex); Investitionen in % vom Umsatz



UBS CIO Aktien Publikationen: Automobilindustrie

In Europa: immer aktuell, monatliche Aufdatierungen und (ad-hoc) Publikationen

UBS

European Automobiles

Equity preferences 08 August 2018 – 08:22 am BST

Chief Investment Office GWM
Rolf Ganter, CFA, Analyst, rolf.ganter@ubs.com

Strategy: The sector has been suffering from ongoing trade disputes, fueling market fears that this could lead to the US imposing tariffs on cars imported from Europe. But the ultimate impact of protectionist measures is very hard to quantify. In the meantime, buoyant consumer confidence amid falling unemployment, combined with low valuations and a weak euro should provide support.

Our positioning within the European sector: We prefer a diversified selection of car and tire manufacturers and technology-focused suppliers. Our selection contains companies not exposed to trade tariffs and those that could benefit if a tariff solution triggers a rebound, as well as some companies benefiting from corpo-rate restructuring.

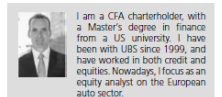
The auto sector is still underperforming European equity markets. With the exception of an amazingly strong Peugeot, the 2Q earnings season disappointed, with various profit warnings partly due to the new Worldwide Harmonized Light Vehicle Test Procedure (WLTP) emission standard from September. But the saddest moment was the unexpected death of Sergio Marchionne. As the leader of FiatChrysler, Fer-riari and CNH, he addressed the key challenges facing the industry and was seen by many as the greatest auto CEO in the last decade if not longer.

Elon Musk's tweet "... taking Tesla private at USD 420. Funding secured" once again put Tesla into the spotlight and raised more questions than answers. German premium brands are responding to Tesla's challenge with the upcoming product launches of the full-electric Audi and Mercedes SUV's in September. This confirms our strong belief that the German and European automobile industry is not behind the curve and will play a leading role in the future.

The auto industry's direct exposure to the Turkey crisis is limited, although potential contagion to other emerging markets is a key risk. While the US-Chinese trade conflict is still ongoing, companies have already started to react either by hiking prices – as we expected – or by producing some SUVs in Thailand to export them to China. In terms of US-EU trade relations, talks are ongoing to de-escalate the situation, and we don't expect any EPS cuts at this stage.

What will drive the sector's share price is the ability to find sustainable solutions to avoid import tariffs as well as corporate shakeups – such as restructuring, spin-offs, partial IPOs and M&A. At a 12-month P/E of 6.7x, the sector is trading at a 50% discount to the MSCI EMU and Europe indices. We expect volatility and the valuation discount to stay elevated.

This report has been prepared by UBS Switzerland AG. Please see important disclaimers and disclosures at the end of the document.



UBS Equity Compass

Monthly equity recommendations – November 2018

2 November 2018 – 2:00 pm BST
Chief Investment Office GWM
Investment Research

Sustainable investing matters

Global equities	Emerging markets	EMU, UK, US and Swiss equities
Stay modestly overweight	Stay neutral	Stay neutral

UBS

UBS

European equities

Investing in automobiles: Trump creates the global auto swamp

Chief Investment Office GWM 03 June 2019 10:55 am BST
Rolf Ganter, CFA, Analyst, rolf.ganter@ubs.com

- In our 12-month global tactical asset allocation, we are underweight Eurozone and Swiss equities and neutral UK equities. In our Eurozone sector strategy, we are underweight consumer discretionary, which includes automobiles.
- The auto sector's valuation is half of the European market's multiple. The White House's announced Mexican tariff adds additional uncertainty, and we do not expect a material rebound as long as the tariff threat looms.
- We expect volatility to stay elevated this year, so we continue to prefer a diversified selection of car and tire manufacturers and suppliers. We select companies that are not exposed to trade tariffs and those that could benefit if a tariff solution triggers a rebound.

Our view

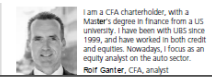
The US's recent announcement that it will levy import duties on Mexico is another blow to the (global) automobile industry. The duties are set to become effective on 10 June at a 5% with incremental monthly rises thereafter until it reaches 25% on 2 October. If this happens, pretty much all global auto manufacturers and suppliers would face substantial (tariff) headwinds. Si President Donald Trump re-ignited the tariff discussion on the European automobile sector has dropped by around underperforming the broader European market by 8%.

The White House's tariff announcement came as a surprise, having been highlighting the threat of tariffs on cars and parts while, with the US-European auto trade tariff deadline just until the end of this year. The market does not like uncertainty neither do we – hence our underweight stance on the EU consumer discretionary sector, which includes automobiles. more downside risk for the auto sector, and expect volatility 45–50% valuation discount to remain elevated.

Tariffs add new headwinds to earnings, which are already under pressure from the trend toward smart mobility (electric, autonomous driving, car-sharing/car-hailing). We maintain our stock selection to minimize company and technology-specific and to include ESG factors in investment decisions.

In this report, we address the most pressing questions regarding our sector stance and stock selections as well as implications for automobile-exposed entrepreneurs after the Mexican announcement.

This report has been prepared by UBS Switzerland AG. Please see important disclaimers and disclosures at the end of the document.



UBS

Longer Term Investments

Smart mobility

Chief Investment Office GWM 11 March 2019 12:25 pm GMT
Rolf Ganter, CFA, Analyst, rolf.ganter@ubs.com; Carl Berntson, Analyst, carl.berntson@ubs.com

- Smart mobility is set for take-off. Regulatory changes and technological advances will lead to greater electrification of cars, autonomous driving and new car-sharing mobility concepts. This will reshape the way we experience and use individual mobility.
- By 2025, we believe the annual addressable market of our theme will be around USD 400bn, or 8-9 times today's size.
- We see opportunities in electronics and electric components related to electrification and autonomous driving. We think car-sharing concepts are best approached through private equity at this stage.
- We recommend exposure through a broadly diversified stock selection to minimize company- and technology-specific risks. We also advise revisiting single automotive-related stock holdings as the way we look at them in a smart mobility world will change.

Introduction to the Longer Term Investments (LTI) series

- The Longer Term Investments (LTI) series contains thematic investment ideas based on long-term structural developments.
- Secular trends such as population growth, ageing, and increased urbanization create a variety of longer term investment opportunities.
- These investment opportunities are influenced by the interplay of technological advancement, resource scarcity, and the societal changes.
- Investors willing to invest over multiple business cycles can benefit from potential mispricings created by the typically shorter term focus of stock markets.

This report has been prepared by UBS Switzerland AG and UBS AG. Please see important disclaimers and disclosures at the end of the document.



Quellen: UBS CIO GWM
Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die Offenlegungen am Ende dieses Dokuments

Abschnitt 4

Anhang

Offenlegungen (Disclosures)

Disclosures (Sep 04 2019)

BMW 4, 5, 8, 9. BMW Vz 4, 5, 8, 9. Daimler AG 4, 5, 8, 9. Ford Motor Co. 5, 6. General Motors Company 5, 6, 7. Lyft Inc 1, 6, 12, 13. Peugeot SA 1, 2, 3, 4. Renault SA 4, 5, 10. Tesla 6, 10. Texas Instruments Inc. 6, 8, 9, 11. Toyota Motor Corp 5, 6, 8, 9. Uber Technologies Inc 6. Volkswagen 4, 5, 10. Volkswagen Preference 4, 5, 10.

- 1 UBS AG, its affiliates or subsidiaries has acted as manager/co-manager in the underwriting or placement of securities of this company/entity or one of its affiliates within the past 12 months.
- 2 UBS AG, its affiliates or subsidiaries expect to receive or intend to seek compensation for investment banking services from this company/entity within the next three months.
- 3 UBS Europe SE is acting as manager/co-manager, underwriter, placement or sales agent in regard to an offering of securities of this company/entity or one of its affiliates.
- 4 UBS AG London branch or affiliates acts as liquidity provider or market maker in the financial instruments of this company.
- 5 Within the past 12 months, UBS Securities LLC and/or its affiliates have received compensation for products and services other than investment banking services from this company/entity.
- 6 UBS Securities LLC makes a market in the securities and/or ADRs of this company.
- 7 This company/entity is, or within the past 12 months has been, a client of UBS Securities LLC, and non-investment banking securities-related services are being, or have been, provided.
- 8 This company/entity is, or within the past 12 months has been, a client of UBS Financial Services Inc, and non-investment banking securities-related services are being, or have been, provided.
- 9 Within the past 12 months, UBS Financial Services Inc has received compensation for products and services other than investment banking services from this company.
- 10 UBS AG, its affiliates or subsidiaries beneficially owned 1% or more of a class of this company's common equity securities as of last month's end (or the prior month's end if this report is dated less than 10 days after the most recent month's end).
- 11 UBS Financial Services Inc., its affiliates or subsidiaries owns a net long position exceeding 0.5% of the total issued share capital of this company.
- 12 Within the past 12 months, UBS AG, its affiliates or subsidiaries has received compensation for investment banking services from this company/entity or one of its affiliates.
- 13 This company/entity is, or within the past 12 months has been, a client of UBS Securities LLC, and investment banking services are being, or have been, provided.

Risikohinweise (1/5)

Die Anlagebeurteilungen des Chief Investment Office von UBS («CIO») werden durch Global Wealth Management von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt) oder deren verbundenen Unternehmen («UBS») produziert und veröffentlicht.

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

Allgemeines Anlageresearch – Risikohinweise:

Diese Publikation dient **ausschliesslich zu Ihrer Information** und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offertenstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die in dieser Publikation enthaltene Analyse ist nicht als persönliche Empfehlung aufzufassen und berücksichtigt weder die Anlageziele noch die Anlagestrategien oder die finanzielle Situation oder Bedürfnisse einer bestimmten Person. Sie basiert auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Bestimmte Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten und/oder von allen Investoren erworben werden. Alle in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus als zuverlässig und glaubwürdig eingestuften Quellen, trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab (ausgenommen sind Offenlegungen, die sich auf UBS beziehen). Alle Informationen und Meinungen sowie angegebenen Prognosen, Einschätzungen und Marktpreise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Hierin geäusserte Meinungen können von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von UBS abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Anwendung unterschiedlicher Annahmen und/oder Kriterien basieren.

Dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen (einschliesslich Prognosen, Werte, Indizes oder sonstiger berechneter Beträge («Werte»)) dürfen unter keinen Umständen für folgende Zwecke verwendet werden: (i) für Bewertungs- oder buchhalterische Zwecke; (ii) zur Bestimmung der fälligen oder zahlbaren Beträge, Preise oder Werte von Finanzinstrumenten oder -verträgen; oder (iii) zur Messung der Performance von Finanzinstrumenten, einschliesslich zwecks Nachverfolgung der Rendite oder Performance eines Werts, Festlegung der Vermögensallokation des Portfolios oder Berechnung der Performance Fees. UBS und ihre Direktoren oder Mitarbeiter könnten berechtigt sein, jederzeit Long- oder Short-Positionen in hierin erwähnten Anlageinstrumenten zu halten, in ihrer Eigenschaft als Auftraggeber oder Mandatsträger Transaktionen mit relevanten Anlageinstrumenten auszuführen oder für den Emittenten beziehungsweise eine mit diesem Emittenten wirtschaftlich oder finanziell verbundene Gesellschaft bzw. das Anlageinstrument selbst andere Dienstleistungen zu erbringen. Zudem könnten Mitglieder der Konzernleitung bei der Emittentin oder einer mit ihr verbundenen Gesellschaft als Verwaltungsräte tätig sein. Die von UBS und ihren Mitarbeitern getroffenen Anlageentscheidungen (einschliesslich der Entscheidung, Wertpapiere zu kaufen, verkaufen oder zu halten) könnten von den in den Research-Publikationen von UBS geäusserten Meinungen abweichen oder ihnen widersprechen. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. UBS setzt Informationsbarrieren ein, um den Informationsfluss aus einem oder mehreren Bereichen innerhalb von UBS in andere Bereiche, Einheiten, Divisionen oder verbundene Unternehmen von UBS zu steuern. Der Termin- und Optionenhandel eignet sich nicht für jeden Anleger, da ein erhebliches Verlustrisiko besteht und die Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen können. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich. Manche Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte kann es vorkommen, dass Sie weniger zurückerhalten als Sie investiert haben, oder dass man Sie zu einer Zusatzzahlung verpflichtet. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Der/Die Analyst(en), der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, kann/können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Trading Desk und des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren.

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

Dieses Material darf ohne vorherige Einwilligung von UBS nicht reproduziert werden. Sofern nicht etwas anderes schriftlich vereinbart wurde, untersagt UBS ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte.

Risikohinweise (2/5)

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 Mobiliarios 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 Kapitalanlagedienstleistungen. **Brasilien:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach brasilianischem Recht oder einen Research- bzw. Analysebericht gemäss der Definition in der Anweisung 598/2018 der Comissão de Valores Mobiliários («CVM») dar. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden von UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliários Ltda. und/oder UBS Consenso Investimentos Ltda. verteilt, die beide durch die CVM beaufsichtigt werden. **China:** Dieser Bericht wird von UBS Switzerland 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. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden von UBS Europe SE, Denmark Branch, Niederlassung von UBS Europe SE, mit Geschäftssitz in Sankt Annae Plads 13, 1250 Kopenhagen, Dänemark, beim dänischen Gewerbe- und Gesellschaftsamt unter Nummer 38 17 24 33 eingetragen, verteilt. UBS Europe SE, Denmark Branch, Filial af UBS Europe SE unterliegt der gemeinsamen Aufsicht der Europäischen Zentralbank («EZB»), der

Risikohinweise (3/5)

Deutschen Bundesbank, der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und der dänischen Finanzaufsicht (Finanstilsynet), der dieses Dokument nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. UBS Europe SE ist ein nach deutschem Recht als Societas Europea gegründetes Kreditinstitut, das von der EZB zugelassen wurde.

Deutschland: Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach deutschem Recht dar. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden von UBS Europe SE, Deutschland, mit Geschäftssitz Bockenheimer Landstrasse 2-4, 60306 Frankfurt am Main verteilt. UBS Europe SE ist ein Kreditinstitut, das nach deutschem Recht als Societas Europaea gegründet, ordnungsgemäss von der Europäischen Zentralbank («EZB») zugelassen wurde und der Aufsicht der EZB, der Deutschen Bundesbank und der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht untersteht, der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde.

Frankreich: Diese Publikation wird an Kunden 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 steht unter der Aufsicht der französischen Bank- und Finanzaufsichtsbehörden wie der «Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution».

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.

Grossbritannien: Dieses Dokument wird von UBS Wealth Management herausgegeben, einem von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht in der Schweiz zugelassenen und beaufsichtigten Unternehmensbereich der UBS AG. In Grossbritannien ist UBS AG von der «Prudential Regulation Authority» zugelassen und unterliegt der Regulierung durch die «Financial Conduct Authority» und der beschränkten Regulierung durch die «Prudential Regulation Authority». Einzelheiten zum Umfang der Regulierung durch die «Prudential Regulation Authority» sind auf Anfrage erhältlich. Mitglied der «London Stock Exchange». Diese Publikation wird an Privatkunden von UBS Wealth Management verteilt.

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. UBS AG Hong Kong Branch ist eine in der Schweiz gegründete Gesellschaft mit begrenzter Haftung.

Indien: UBS Securities India Private Ltd. (Corporate Identity Number (Handelsregisternummer) U67120MH1996PTC097299) 2/F, 2 North Avenue, Maker Maxity, Bandra Kurla Complex, Bandra (East), Mumbai (Indien) 400051. Tel: +912261556000. Das Unternehmen erbringt Brokerage-Leistungen unter der SEBI-Registrierungsnummer INZ000259830; Handelsbankdienstleistungen unter der SEBI-Registrierungsnummer: INM000010809 sowie Research- und Analysedienstleistungen unter der SEBI-Registrierungsnummer INH000001204. UBS AG, ihre verbundenen Unternehmen oder Tochtergesellschaften halten unter Umständen Schuldtitel oder Positionen in den gegenständlichen indischen Unternehmen. UBS AG, ihre verbundenen Unternehmen oder Tochtergesellschaften haben in den letzten zwölf Monaten möglicherweise von dem oder den gegenständlichen indischen Unternehmen Honorare für Dienstleistungen ausserhalb des Investmentbanking-Wertschriftengeschäfts und/oder nicht mit Wertschriften zusammenhängende Dienstleistungen erhalten. Das/Die gegenständliche(n) Unternehmen hat/haben in den zwölf Monaten vor der Publikation des Researchberichts möglicherweise als Kunde(n) von UBS AG, ihren verbundenen Unternehmen oder Tochtergesellschaften Dienstleistungen im Rahmen und/oder ausserhalb des Investmentbanking-Wertschriftengeschäfts und/oder nicht mit Wertschriften zusammenhängende Dienstleistungen in Anspruch genommen. Informationen zu verbundenen Unternehmen finden Sie im Jahresbericht unter: http://www.ubs.com/global/en/about_ubs/investor_relations/annualreporting.html.

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 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.

Israel: UBS ist ein führendes globales Finanzunternehmen, das von seinem Hauptsitz in der Schweiz und seinen Vertretungen in über 50 Ländern weltweit Wealth-Management-, Asset-Management- und Investment-Banking-Dienstleistungen für Privat-, Firmen- und institutionelle Kunden erbringt. UBS Switzerland AG ist in Israel 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 dient ausschliesslich zur Information und stellt weder ein Angebot zum Kauf noch eine Aufforderung zur Offertenstellung dar.

Risikohinweise (4/5)

Diese Publikation ist weder als Anlageberatung noch als Investment Marketing zu verstehen und ersetzt weder eine auf die individuellen Bedürfnisse zugeschnittene Anlageberatung noch ein auf die individuellen Bedürfnisse zugeschnittenes Investment Marketing durch entsprechend lizenzierte Anbieter. Das Wort «Beratung» und sämtliche Ableitungen davon sind im Zusammenhang mit der Definition des Begriffs «Investment Marketing» gemäss Definition des israelischen Gesetzes für Anlageberatung, Investment Marketing und Portfoliomanagement von 1995 auszulegen. **Italien:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach italienischem Recht dar. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden der UBS Europe SE, Succursale Italia, mit Geschäftssitz Via del Vecchio Politecnico, 3-20121 Mailand, verteilt. UBS Europe SE, Succursale Italien steht unter der gemeinsamen Aufsicht der Europäischen Zentralbank («EZB»), der Deutschen Bundesbank, der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht sowie der italienischen Zentralbank (Banca d'Italia) und der italienischen Finanzmarktaufsicht (CONSOB - Commissione Nazionale per le Società e la Borsa), der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. UBS Europe SE ist ein Kreditinstitut, das nach deutschem Recht als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der EZB zugelassen wurde. **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. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden von UBS Europe SE, Niederlassung Luxemburg, mit Geschäftssitz in der Avenue J. F. Kennedy 33A, L-1855 Luxemburg verteilt. UBS Europe SE, Niederlassung Luxemburg, steht unter der gemeinsamen Aufsicht der Europäischen Zentralbank («EZB»), der Deutschen Bundesbank, der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht sowie der luxemburgischen Finanzaufsichtsbehörde (Commission de Surveillance du Secteur Financier), der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. UBS Europe SE ist ein Kreditinstitut, das nach deutschem Recht als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der EZB zugelassen 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 oder der Nigerian Securities and Exchange Commission 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. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden von UBS Europe SE, Niederlassung Österreich, mit Geschäftssitz in der Wächtergasse 1, A-1010 Wien verteilt. UBS Europe SE, Niederlassung Österreich, unterliegt der gemeinsamen Aufsicht der Europäischen Zentralbank («EZB»), der Deutschen Bundesbank, der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und der österreichischen Finanzmarktaufsicht, der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. UBS Europe SE ist ein Kreditinstitut, das nach deutschem Recht als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der EZB zugelassen 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. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden der UBS Europe SE, Sweden Bankfilial, mit Geschäftssitz Regeringsgatan 38, 11153 Stockholm, Schweden, verteilt, die im schwedischen Handelsregister unter der Registrierungsnummer 516406-1011 eingetragen ist. UBS Europe SE, Schweden Bankfilial steht unter der gemeinsamen Aufsicht der Europäischen Zentralbank («EZB»), der Deutschen Bundesbank, der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und der schwedischen Aufsichtsbehörde (Finansinspektionen), der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. UBS Europe SE ist ein Kreditinstitut, das nach deutschem Recht als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der EZB zugelassen 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.

Risikohinweise (5/5)

Kunden der UBS AG, Niederlassung Singapur, werden gebeten, sich mit allen Fragen, die sich aus oder in Verbindung mit der Finanzanalyse oder dem Bericht ergeben, an die Niederlassung von UBS AG Singapore zu wenden, 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. **Spanien:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach spanischem Recht dar. Sie wird ausschliesslich zu Informationszwecken an Kunden der UBS Europe SE, Sucursal en España, mit Geschäftssitz Calle María de Molina 4, c.P. 28006, Madrid, verteilt. UBS Europe SE, Sucursal en España steht unter der gemeinsamen Aufsicht der Europäischen Zentralbank («EZB»), der Deutschen Bundesbank, der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht sowie der spanischen Aufsichtsbehörde (Banco de España), der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. Darüber hinaus ist sie für die Erbringung von Investmentdienstleistungen für Wertschriften und Finanzinstrumente zugelassen. In diesem Zusammenhang wird sie auch von der Comisión Nacional del Mercado de Valores überwacht. UBS Europe SE, Sucursal en España, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das nach deutschem Recht als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der EZB zugelassen wurde. **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 Anlagedienstleistungen erbringen. Bitte informieren Sie UBS, wenn Sie keine weitere Korrespondenz wünschen. **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 05/2019 CIO82652744

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

Kontaktinformation



UBS Switzerland AG
Rolf Ganter
Chief Investment Office GWM
Postfach
CH-8098 Zürich

www.ubs.com

Folgen Sie mir auf [LinkedIn](#)



EBFINANZ am Puls

Herzlichen Dank!



EBFINANZ
UNABHÄNGIGE VERMÖGENSVERWALTUNG