

# Immobilienmärkte

## UBS Alpine Property Focus 2017

Chief Investment Office WM | 12. Juni 2017

Maciej Skoczek, CFA, economist, maciej.skoczek@ubs.com; Matthias Holzhey, economist, matthias.holzhey@ubs.com; Claudio Saputelli, economist, claudio.saputelli@ubs.com

- Die drei teuersten Destinationen des Alpenraums sind St. Moritz, Gstaad und Verbier.
- In Frankreich und Österreich stiegen die Ferienwohnungspreise in den letzten Jahren weiter an, während sie in Italien und der Schweiz korrigierten.
- Langfristige gesellschaftliche Veränderungen – Demografie, Reiseverhalten und Generationenwechsel – belasten die Nachfrage nach Ferienwohnungen.

Beim Erwerb einer Ferienwohnung steht oft der emotionale Entscheid im Vordergrund, während Investitionsüberlegungen eher zweitrangig sind. Doch auch der Gedanke an den langfristigen Vermögenserhalt oder die Möglichkeit, die Wohnung in der Hochsaison zu vermieten, fliessen häufig bei einem Kaufentscheid mit ein. Dieser Bericht analysiert die teuersten Ferienwohnungsmärkte des Alpenraums anhand einer breiten Auswahl an Indikatoren. Ergänzend dazu werden weitere Alpendestinationen in der Schweiz untersucht.

### Schweizer Destinationen am teuersten

Engadin/St. Moritz belegt mit einem Preisniveau von über CHF 14 000 pro Quadratmeter den ersten Rang unter den alpinen Feriendestinationen, dicht gefolgt von Gstaad und Verbier. Ausserhalb der Schweiz liegt Courchevel mit Preisen von über CHF 12 000 vor St. Anton am Arlberg und Kitzbühel.

Die Bandbreite der Preise im oberen Preissegment ist gross. Das gehobene Preissegment geht in Courchevel bis knapp CHF 19 000 pro Quadratmeter, in Verbier und St. Moritz bis knapp CHF 18 000. In Kitzbühel, Val d'Isère und Méribel sowie in Gstaad, der Jungfrau Region und Lenzerheide reicht die Preisspanne bis CHF 15 000 pro Quadratmeter. Darüber hinaus beginnt das High-End-Segment mit nach oben offenen Preisen.

### Steigende Preise in den Alpen Frankreichs und Österreichs

Die Preisentwicklung auf den Ferienwohnungsmärkten im Alpenraum schwächt sich zusehends ab. Legten die Preise von 2006 bis 2011 noch jährlich um mehr als 4 Prozent zu, so lagen die Preissteigerungsraten in den letzten fünf Jahren nur noch leicht über 1 Prozent jährlich. Letztes Jahr war sogar eine leichte Korrektur im Durchschnitt der analysierten Destinationen zu beobachten.

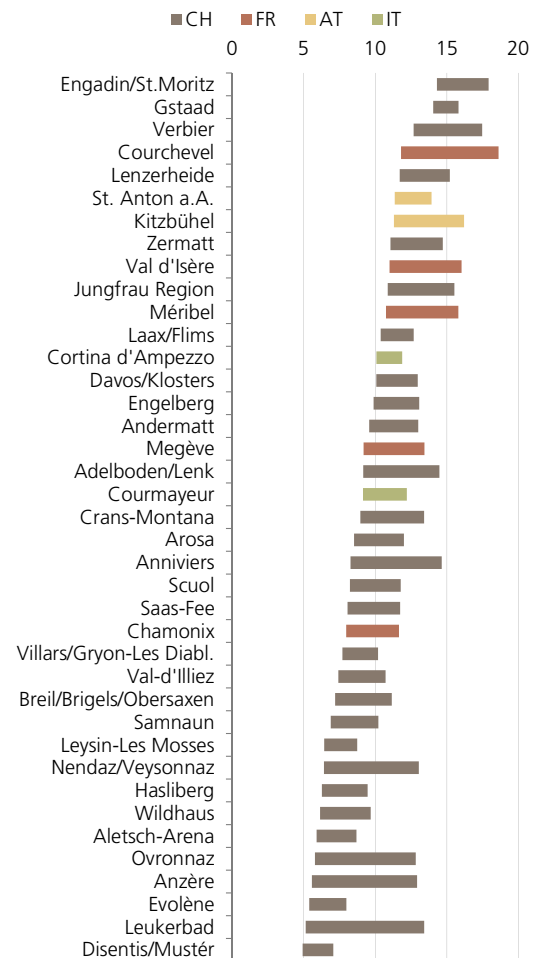
Es zeigen sich aber deutliche Unterschiede unter den Ländern. In den alpinen Topstandorten Österreichs und Frankreichs legten die Preise in den letzten drei Jahren jährlich um durchschnittlich knapp 3,5 respektive 2,5 Prozent zu. In den Topstandorten der Schweiz und Italiens korrigierten die Preise durchschnittlich um 1 respektive 3 Prozent pro Jahr seit 2014.



Quelle: Shutterstock

### Preisübersicht der Destinationen

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



Quelle: Wüest Partner, Callon, Nomisma, immi.at, UBS

## Langfristige Perspektive

Dem Neubau von Zweitwohnungen werden vermehrt Hürden in den Weg gelegt mit dem Ziel, die Zunahme kalter Betten zu verhindern. Die Erfahrung in Österreich hat gezeigt, dass das Angebotswachstum damit höchstens gebremst werden kann, aber nicht vollständig zum Erliegen kommt (siehe Kasten). Im Allgemeinen gilt: Je restriktiver der Neubau gehandhabt wird, desto stärker steigen die Preise bei zunehmender Nachfrage.

### Nachfrageschwäche ist spielbestimmend

Die Nachfrage nach Luxus- und Statusgütern wie Ferienwohnungen erhöht sich mit steigendem Einkommen überproportional. Umgekehrt sinkt die Nachfrage nach Ferienwohnungen stark in wirtschaftlich schwierigen Zeiten. Steigender Wohlstand und eine Zunahme der oberen Mittelschicht dürften sich damit insbesondere an den Topstandorten klar positiv auf die Nachfrage nach Ferienwohnungen auswirken. Doch verschiedene gesellschaftliche Trends belasten gleichzeitig die Nachfrage nach Zweitwohnungen. In der Summe dürften diese gegenüber der künstlichen Angebotsverknappung überwiegen, so dass sich die alpinen Zweitwohnungsmärkte mittelfristig schwächer als der Gesamtmarkt entwickeln dürften.

### Negative Nachfragetrends

*Verändertes Reiseverhalten:* Anfangs der 1970er Jahre verbrachten noch 60 Prozent aller Schweizer Haushalte längere Ferienreisen (ab vier Übernachtungen) im Inland. Heute liegt dieser Anteil unter 30 Prozent. Ebenfalls stark abgenommen hat die durchschnittlich in den Feriendestinationen verbrachte Zeit. So betrug 1970 die durchschnittliche Aufenthaltsdauer bei der Hälfte aller Ferienreisen mindestens zehn Tage, heute dauern nur noch weniger als 30 Prozent aller Reisen zehn oder mehr Tage (Quelle: Reisemarkt Schweiz, Universität St. Gallen). Die Entwicklung hin zu Kurzferien im Ausland hat die inländische Nachfrage nach Ferienwohnungen strukturell reduziert. Eine Trendumkehr ist nicht in Sicht.

*Generationenwechsel:* Der Ferienwohnungsmarkt erlebte seine Blütezeit in den 1970er Jahren. So wurden rund die Hälfte aller Ferienwohnungen im Alpenraum zwischen 1960 und 1980 erstellt. Somit ist der Generationenwechsel bei den damaligen Erstkäufern zurzeit in vollem Gange. Das veränderte Reiseverhalten spricht dafür, dass die Folgegeneration Ferienwohnungen eher skeptisch gegenübersteht, was die Nachfrage schwächt.

*Weniger potenzielle Käufer:* Der durchschnittliche Käufer einer Ferienwohnung ist zwischen 50 und 55 Jahre alt. Das ist momentan in der Gesamtbevölkerung die zahlenmässig stärkste Altersgruppe. Die Demografie dürfte dem Ferienwohnungsmarkt damit nur noch einige Jahre Rückenwind verleihen. Anschliessend wird die Nachfrage strukturell sinken.

*Sharing-Economy:* Das Aufkommen von Online-Portalen zur Vermietung von Ferienwohnungen ist ein zweiseitiges Schwert. Zwar hat sich die Vermietung von Ferienwohnungen in den letzten zehn Jahren deutlich vereinfacht, was Eigentümern bessere Erträge ermöglicht. Doch schwächt die damit geschaffene Verfügbarkeit von Mietdomizilen wohl gleichzeitig die Nachfrage nach Ferienwohnungen im Eigentum.

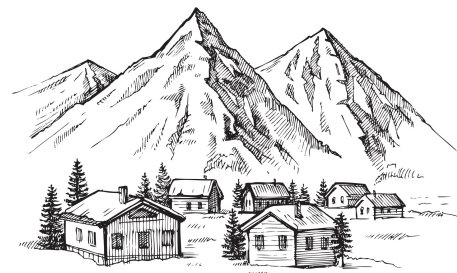
### Kampf den kalten Betten

Sechs von zehn Wohnungen in den Topdestinationen der Alpen gelten als Zweitwohnungen und werden meist nur saisonal bewohnt oder vermietet. Um die Entstehung kalter Betten zu verhindern, verbieten einzelne Bundesländer in Österreich seit den 1990er Jahren den Bau von Zweitwohnungen, sobald deren Anteil am Wohnungsbestand eine bestimmte Schwelle übersteigt (Tirol 8 Prozent, Salzburg 10 Prozent). Auch wurden spezielle Bauzonen für Zweitwohnungen festgelegt. Vollzugsprobleme und die Ausnutzung rechtlicher Grauzonen haben den Bau von Zweitwohnungen jedoch nur verlangsamt. Auch in der Schweiz dürfte das Angebot an Zweitwohnungen trotz des seit 2016 gültigen restriktiven Zweitwohnungsgesetzes weiter wachsen.

## Top-Ferienwohnungsmärkte des Alpenraums

Die Übersichtstabelle der Top-Ferienwohnungsmärkte umfasst Destinationen mit Quadratmeterpreisen von über CHF 8 000. Die Reihenfolge der Ferienwohnungsmärkte erfolgt nach dem Preisniveau. Die Auflistung ist nicht vollständig; weitere Auswahlkriterien sind Marktgrösse und Datenverfügbarkeit.

Das Preisniveau wird in Schweizer Franken (EURCHF-Wechselkurs 1.08) ausgedrückt, Preisänderungen hingegen in lokaler Währung. Aufgrund der Datenverfügbarkeit wird die Auswertung der Indikatoren für die Vermietbarkeit und den Marktausblick für Ferienwohnungen nur für Destinationen in der Schweiz durchgeführt.



Quelle: Fotolia

### Top-Ferienwohnungsmärkte im Alpenraum Erste Preiskategorie: Quadratmeterpreise ab CHF 8000

Rang 2017	ggü. Vj.	Ferien-destination	Preise			Standorteigenschaften			Ferienwohnungsmarkt				
			Niveau in CHF/m²	Entwicklung p.a.			Marktgrösse	Erreichbarkeit	Touristisches Angebot	Wohnungsbelegung	Vermietbarkeit	Marktausblick	
				1J.	5J.*	10J.							
+	1	Engadin/St.Moritz	14 300	-3.4	-2.2	1.6	★★★★★	★★★★	★★★★★	★★★★	★★★★★	★★★★	★★★★
+	2	+1 ▲ Gstaad	14 000	4.5	-0.5	3.5	★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★★	★★★★★
+	3	-1 ▼ Verbier	12 700	-6.1	-1.5	1.9	★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★	★★★★	★★★★
+	4	+1 ▲ Courchevel	11 800	2.3	2.7	1.4	★★★	★★★★	★★★★★	★★★★	k.A.	k.A.	
+	5	-1 ▼ Lenzerheide	11 700	-9.1	4.3	3.4	★★★	★★★★	★★★★	★★★★★	★★	★★★★	★★★★
+	6	+6 ▲ St. Anton am Arlberg	11 400	8.2	1.9	-	★★	★★★★	★★★★	★★★★★	k.A.	k.A.	
+	7	-1 ▼ Kitzbühel	11 300	-0.9	2.1	-	★★★	★★★★★	★★★★	★★	k.A.	k.A.	
+	8	Zermatt	11 100	0.4	-0.8	4.8	★★★	★★	★★★★★	★★★★	★★★★★	★★	
+	9	+2 ▲ Val d'Isère	11 000	3.8	0.9	0.8	★★	★★	★★★★	★★★★★	k.A.	k.A.	
+	10	-1 ▼ Jungfrau Region	10 900	2.2	1.5	3.2	★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★
+	11	+2 ▲ Méribel	10 700	2.7	2.9	1.6	★★★	★★★★	★★★★★	★★★★	k.A.	k.A.	
+	12	-5 ▼ Laax	10 400	-7.3	3.3	3.1	★★★★	★★★★	★★★★	★★	★★	★★★★	★★★★
+	13	+1 ▲ Cortina d'Ampezzo	10 100	1.4	-2.3	-1.5	★★★	★★	★★★★	★★	k.A.	k.A.	
+	14	-4 ▼ DavosKlosters	10 100	-5.2	0.6	2.5	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★	★★
+	15	Engelberg	9 900	0.0	5.2	5.0	★★	★★★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★
+	16	+1 ▲ AndermattSedrun	9 600	1.6	6.9	7.1	★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★
+	17	+1 ▲ Megève	9 200	1.8	3.0	1.8	★★★★	★★★★★	★★★★	★★	k.A.	k.A.	
+	18	-2 ▼ AdelbodenLenk	9 200	-5.1	3.4	4.1	★★★	★★★★	★★★★	★★★★★	★★	★★★★	★★★★
+	19	Courmayeur	9 100	2.0	-1.2	0.5	★★★	★★	★★★★	★★	k.A.	k.A.	
+	20	Crans-Montana	9 000	-6.1	2.1	2.2	★★★★★	★★★★	★★★★	★★	★★	★★	
+	21	+2 ▲ Arosa	8 500	4.9	3.7	3.0	★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★
+	22	Anniviers	8 300	-1.4	2.7	6.8	★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★	★★★★	★★★★
+	23	-3 ▼ Scuol	8 200	-6.5	2.1	3.9	★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★	★★★★★	★★★★★
+	24	-3 ▼ Saas-Fee	8 100	-4.4	1.5	3.7	★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★
+	25	-1 ▼ Chamonix	8 000	3.2	2.2	1.9	★★★★	★★★★★	★★★★	★★★★	k.A.	k.A.	

\* Österreich und Italien: 3-Jahres-Preisänderungsrate

★★★★★ weit überdurchschnittlich    ★★★★ überdurchschnittlich    ★★★ durchschnittlich    ★★ unterdurchschnittlich    ★ weit unterdurchschnittlich    k.A. keine Angaben

Quelle: UBS

## Wichtigste Resultate

### Preise

Der Bericht zeigt die Angebotspreise pro Quadratmeter Wohnfläche (Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen) in einem für den jeweiligen Ort 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 und in Frankreich sind historische Preisdaten gut verfügbar. Für Italien und Österreich musste die Fünf-Jahres-Wachstumsrate mittels der Drei-Jahres-Wachstumsrate geschätzt werden.

*Die stärksten Preisanstiege erfolgten letztes Jahr im österreichischen St. Anton am Arlberg (8,2 Prozent), gefolgt von Arosa in der Schweiz (4,9 Prozent). Die durchschnittliche Preisentwicklung in den französischen Alpen war mit plus 2 bis 3 Prozent deutlich gemässiger. Die Ferienwohnungen der italienischen Top-Standorte verteuerten sich letztes Jahr um durchschnittlich 1 bis 2 Prozent nach einer starken Korrekturphase.*

*Deutliche Preisrückgänge waren in Schweizer Ferienorten festzustellen. So nahm das Preisniveau in Lenzerheide um 9 Prozent ab, in Laax, Scuol, Crans-Montana und Verbier um rund 6 bis 7 Prozent. Trotz einer Korrektur von 3 Prozent verteidigte Engadin/St. Moritz den ersten Rang als teuerste Destination des Alpenraums.*

### Top-Feriedestinationen im Alpenraum



Quelle: UBS

### Marktgrösse

Die Anzahl bestehender Zweitwohnungen bestimmt die Marktgrösse. Im Durchschnitt der Regionen der ersten Preiskategorie beträgt die Marktgrösse 4500 Einheiten.

*Die Gesamtzahl der Ferienwohnungen bewegt sich zwischen etwas mehr als 10 000 Einheiten in Crans-Montana oder Davos/Klosters und St. Anton am Arlberg mit weniger als 2000 Ferienwohnungen. Mit knapp 9000 Objekten gehören Chamonix und Engadin/St. Moritz auch zu den grössten Ferienwohnungsmärkten.*



#### Top 5:

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

### Erreichbarkeit

Der Indikator misst die Fahrzeiten mit dem Individualverkehr wie auch mit dem öffentlichen Verkehr zu Flughäfen, -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 bedeutsam ist.

*Kitzbühel, Chamonix, Engelberg und Megève weisen dank der Nähe zu grossen Zentren und Flughäfen die beste Erreichbarkeit auf und sind auch mit dem öffentlichen Verkehr gut erreichbar. Wer hingegen nach Val d'Isère oder Zermatt reist, muss relativ lange Anfahrtswege in Kauf nehmen.*



#### Top 5:

1. Kitzbühel
2. Chamonix
3. Engelberg
4. Megève
5. Méribel

### Touristisches Angebot

Der Indikator misst das Angebot an Skipisten und -anlagen sowie Langlaufloipen, schätzt die Schneesicherheit und berücksichtigt zusätzlich die Bewertung der Destination durch die Besucher. Auch das Angebot an Sommeraktivitäten (im Sommer geöffnete Lifтанlagen, Golfplätze oder Gletschernähe) beeinflusst den Indikator positiv. Dasselbe gilt für herausragende touristische Attraktionen wie das Jungfraujoch oder den Aiguille du Midi.

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 ruhige Standorte. Für die Berechnung des Indikators nicht berücksichtigt werden die teilweise geringen Distanzen zwischen den einzelnen Destinationen, womit sich das touristische Angebot je nach Standort stark erweitern lässt.

*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, Courchevel und Méribel weisen das stärkste Angebot auf, während Scuol, Anniviers und Andermatt etwas hinterherhinken.*



#### Top 5:

1. Engadin/St. Moritz
2. Zermatt
3. Méribel
4. Courchevel
5. Davos/Klosters

### Belegung

Der Begriff Belegung bezieht sich auf den Wohnungsleerstand in den 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 zählen als leerstehend.

*In den Destinationen Crans-Montana und in Courmayeur liegt der Anteil leerstehender Wohnungen mit über 5 Prozent am höchsten. In den Top-Destinationen Engadin/St. Moritz, Verbier und Courchevel stehen rund drei von 100 Wohnungen leer. In Gstaad und Zermatt wie auch in Val d'Isère, St. Anton am Arlberg oder Méribel ist das Leerstandsrisiko hingegen gering.*



#### Top 5:

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

### Vermietbarkeit

Eine Ferienwohnung kann zumindest während der Hochsaison an Dritte vermietet werden. Je höher die möglichen Mieteinnahmen relativ zum Kaufpreis, je grösser die Zahl der Logiernächte, je teurer das Hotelangebot im Ort und je geringer gleichzeitig die Zahl der Zweitwohnungen, desto besser ist die Vermietbarkeit. Auch erhöht eine gute Erreichbarkeit von lokalen Zentren und Metropolräumen die Wahrscheinlichkeit einer erfolgreichen Vermietung.

*Die Aussichten auf eine erfolgreiche Vermietung einer Ferienwohnung sind in Zermatt und Engadin/St. Moritz, aber auch in der Jungfrau Region, Davos/Klosters und Arosa überdurchschnittlich gut. Hingegen zeigt die Mischrechnung aus der Nachfrage nach Übernachtungen, der Zahlungsbereitschaft der Touristen und erzielbarer Mietrenditen in Anniviers, Verbier oder Lenzerheide eine unterdurchschnittliche Vermietbarkeit.*



#### Top 5:

1. Engadin/St. Moritz
2. Zermatt
3. Arosa
4. Jungfrau Region
5. Davos/Klosters

### Marktausblick

Laufende Markttrends und die absehbare Angebotsausweitung in den Destinationen sind wichtige Bestimmungsgrößen zur Einschätzung der zukünftigen Preisentwicklung. Der Trendindikator basiert auf der Dynamik der Preisveränderung der letzten Jahre, der Entwicklung der Leerstände sowie der Entwicklung der Umbauinvestitionen. Die Einschätzung der Angebotsentwicklung stützt sich auf die Baugesuche und -bewilligungen der letzten Quartale.

*Kurz- bis mittelfristig dürften sich die Preise in Gstaad, Scuol, Lenzerheide, Saas-Fee, Anniviers und Engelberg aufgrund relativ tiefer Leerstände und schwacher Bautätigkeit überdurchschnittlich entwickeln. In Davos, Crans-Montana und Zermatt hingegen geben laufende Preistrends, steigender Leerstand und überdurchschnittliche Bautätigkeit wenig Grund zu Optimismus.*

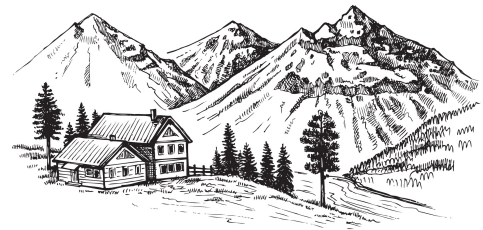


#### Top 5:

1. Scuol
2. Gstaad
3. Engelberg
4. Anniviers
5. Saas-Fee

## Weitere Ferienwohnungsmärkte der Schweiz

In vielen alpinen Feriendestinationen liegen die Eigenheimpreise teils deutlich unter CHF 8000 pro Quadratmeter. Nendaz/Veysonnaz ist der grösste Ferienwohnungsmarkt mit 8000 Einheiten und bietet das beste touristische Angebot dieser Destinationen. Am unteren Ende der Grössenskala verfügt Samnaun hingegen nur über rund 550 Wohnungseinheiten. In kleineren Gebieten kann das touristische Angebot zumeist nicht mit den Top-Destinationen mithalten – beispielsweise ist das durchschnittliche Skigebiet der weiteren Ferienwohnungsmärkte nur halb so gross wie dasjenige in den Top-Standorten.



Quelle: Fotolia

Mit Ausnahme von Leukerbad liegt das aktuelle Preisniveau überall deutlich über dem Niveau von 2007. Doch die Preisentwicklung hat sich in den letzten Jahren klar abgeschwächt. In der Hälfte der Destinationen sind die Preise in den letzten fünf Jahren sogar gesunken. Geografisch klar abgrenzbare Trends sind jedoch nicht ersichtlich. Konstant hohe Preissteigerungsraten beobachten wir nur in Hasliberg und Wildhaus.

Die Zahl leerstehender Wohnungen ist in einigen Walliser Destinationen der zweiten Preiskategorie deutlich erhöht. So beträgt beispielsweise in Ovronnaz die Leerstandsquote rund 6 Prozent. Der erhöhte Leerstand hat den Investitionsappetit stark reduziert. So lassen die Baubewilligungen in den meisten Destinationen nur eine geringe Ausweitung des Wohnungsbestands erwarten. Dennoch trübt die anhaltende Bautätigkeit und der steigende Leerstand in vielen Destinationen wie beispielsweise in Anzère, Samnaun oder Nendaz weiterhin die Perspektiven.

Die Marktdaten zeichnen für die Aletsch-Arena und Leysin angesichts eines stabilen Angebots und anhaltend leicht steigender Preise ein positives Bild. In Sachen Vermietbarkeit haben eher abgelegene Ferienorte wie Breil/Brigels, die wenig Hotellogiernächte relativ zur Zahl der Zweitwohnungen aufweisen, relativ schlechte Karten.

### Weitere Ferienwohnungsmärkte der Schweiz

Zweite Preiskategorie: Quadratmeterpreise bis CHF 8000

Ferien-destination	Preise			Standorteigenschaften			Ferienwohnungsmarkt			
	Niveau in CHF/m <sup>2</sup>	Entwicklung p.a.			Markt-grösse	Erreich-barkeit	Touristisches Angebot	Wohnungs-belegung	Vermiet-barkeit	Markt-ausblick
		1J.	5J.	10J.						
Villars-Gryon-Les Diablerets	7 700	-3.3	-1.9	1.7	♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦
Val-d'Illiez	7 400	-1.1	-0.2	4.5	♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦	♦♦♦♦	♦♦
Breil/Brigels/Obersaxen	7 200	-5.8	3.3	3.1	♦♦	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦	♦♦♦♦♦
Samnaun	6 900	3.4	-5.5	2.1	♦	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦
Leysin-Les Mosses	6 400	3.1	0.5	5.2	♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦	♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦♦
Nendaz/Veysonnaz	6 400	-7.7	-0.5	4.1	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦	♦♦	♦♦
Hasliberg	6 300	3.3	3.7	4.0	♦	♦♦♦♦♦	♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦
Wildhaus	6 100	2.9	2.0	3.6	♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦	♦♦♦♦♦
Aletsch-Arena	5 900	0.6	1.2	2.4	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦	♦♦♦♦♦
Ovronnaz	5 800	1.1	2.0	3.8	♦	♦♦♦♦	♦♦	♦	♦♦♦♦	♦
Anzère	5 600	0.6	0.6	2.8	♦♦	♦♦♦♦	♦	♦♦	♦♦	♦♦
Evolène	5 400	1.0	-0.9	3.2	♦	♦♦♦♦	♦	♦♦♦♦	♦	♦♦♦♦
Leukerbad	5 100	-5.5	-2.5	-1.2	♦♦	♦♦♦♦	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦
Disentis/Mustér	4 900	4.6	-1.0	1.4	♦	♦♦	♦♦	♦♦♦♦	♦	♦♦♦♦

♦♦♦♦♦ weit überdurchschnittlich   ♦♦♦♦ überdurchschnittlich   ♦♦♦♦ durchschnittlich   ♦♦ unterdurchschnittlich   ♦ weit unterdurchschnittlich   k.A. keine Angaben

Quelle: UBS

## Appendix

Rang 2017	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	8 600	>250	1 800	3 300	Zürich	2h 40min
2	Gstaad	CH: Bern	3 700	150-250	1 100	3 000	Genf	2h 0min
3	Verbier	CH: Wallis	6 000	>250	1 500	3 300	Genf	1h 50min
4	Courchevel	FR: Savoie	5 200	>250	1 900	3 200	Lyon	2h 10min
5	Lenzerheide	CH: Graubünden	5 700	150-250	1 500	2 900	Zürich	1h 50min
6	St. Anton am Arlberg	AT: Tirol	1 800	>250	1 300	2 800	Zürich	2h 10min
7	Kitzbühel	AT: Tirol	5 800	150-250	800	2 000	München	1h 50min
8	Zermatt	CH: Wallis	4 600	>250	1 600	3 900	Genf	2h 40min
9	Val d'Isère	FR: Savoie	4 200	>250	1 900	3 500	Lyon	2h 50min
10	Jungfrau Region	CH: Bern	5 500	150-250	1 000	3 000	Zürich	2h 10min
11	Méribel	FR: Savoie	6 400	>250	1 500	3 200	Lyon	2h 0min
12	Laax	CH: Graubünden	7 600	150-250	1 100	3 000	Zürich	1h 50min
13	Cortina d'Ampezzo	IT: Belluno	5 600	100-150	1 200	2 900	Venedig	2h 10min
14	Davos/Klosters	CH: Graubünden	10 400	>250	1 600	2 800	Zürich	2h 0min
15	Engelberg	CH: Obwalden	2 600	50-100	1 000	3 000	Zürich	1h 15min
16	Andermatt/Sedrun	CH: Uri	2 100	100-150	1 400	3 000	Zürich	1h 30min
17	Megève	FR: Haute-Savoie	7 300	>250	1 100	2 400	Genf	1h 10min
18	Adelboden/Lenk	CH: Bern	4 600	150-250	1 400	2 400	Basel	2h 0min
19	Courmayeur	IT: Aostatal	4 900	<50	1 200	2 800	Genf	1h 30min
20	Crans-Montana	CH: Wallis	10 600	100-150	1 500	2 900	Genf	2h 0min
21	Arosa	CH: Graubünden	4 200	150-250	1 700	2 900	Zürich	2h 10min
22	Anniviers	CH: Wallis	4 500	150-250	1 500	3 000	Genf	2h 10min
23	Scuol	CH: Graubünden	3 000	50-100	1 300	2 800	Zürich	2h 50min
24	Saas-Fee	CH: Wallis	2 600	150-250	1 800	3 600	Genf	2h 40min
25	Chamonix	FR: Haute-Savoie	8 900	100-150	1 000	3 300	Genf	1h 10min
26	Villars-Gryon-Les Diablerets	CH: Waadt	6 800	150-250	1 300	3 000	Genf	1h 25min
27	Val-d'Illicz	CH: Wallis	4 700	>250	1 100	2 300	Genf	1h 20min
28	Breil/Brigels/Obersaxen	CH: Graubünden	3 100	150-250	1 300	2 400	Zürich	2h 10min
29	Samnaun	CH: Graubünden	600	150-250	1 800	2 900	Zürich	3h 10min
30	Leysin-Les Mosses	CH: Waadt	2 400	100-150	1 400	2 300	Genf	1h 25min
31	Nendaz/Veysonnaz	CH: Wallis	8 100	>250	1 400	3 300	Genf	1h 50min
32	Hasliberg	CH: Bern	1 500	50-100	1 100	2 400	Zürich	1h 30min
33	Wildhaus	CH: St. Gallen	1 900	50-100	900	2 300	Zürich	1h 25min
34	Aletsch-Arena	CH: Wallis	3 500	100-150	1 900	2 900	Mailand	2h 20min
35	Ovronnaz	CH: Wallis	1 600	<50	1 300	2 400	Genf	1h 40min
36	Anzère	CH: Wallis	2 100	50-100	1 500	2 400	Genf	2h 0min
37	Evolène	CH: Wallis	1 500	<50	1 400	3 000	Genf	2h 0min
38	Leukerbad	CH: Wallis	2 700	50-100	1 400	2 600	Genf	2h 10min
39	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, UBS (Österreich)
Wohnungsmieten	Wüest Partner
Marktgrösse	ARE (Schweiz); Insee (Frankreich); Istat (Italien); Statistik Austria, Statistik Tirol, Statistik Vorarlberg (Österreich)
Erreichbarkeit mit Individualverkehr	Google Maps
Erreichbarkeit mit öffentlichem Verkehr	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)
Skipisten, -anlagen und Langlaufloipen	Offizielle Webseiten der Destinationen, Bergfex, myschweiz.ch
Höhe des Skigebiets, Gletschernähe	Offizielle Webseiten der Destinationen, Bergfex
Schneesicherheit	Offizielle Webseiten der Destinationen, skiresort.de, snowplaza.de, skigebiete-test.de
Thermalbäder	Offizielle Webseiten der Destinationen und Thermalbäder, swisstherme.ch
Golfplätze	Offizielle Webseiten der Destinationen und Golfplätze, Swiss Golf
Im Sommer geöffnete Anlagen	Offizielle Webseiten 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

## Anhang

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

**Externe Vermögensverwalter und Finanzberater:** Für den Fall, dass dieses Research oder die Publikation an einen externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausgegeben wird, untersagt UBS dem externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausdrücklich, diese an ihre Kunden und / oder Dritte weiterzugeben beziehungsweise zur Verfügung zu stellen. **Australien:** Diese Mitteilung wird durch UBS AG ABN 47 088 129 613 (Inhaberin der australischen «Financial Services Licence» Nr. 231087) **ausgestellt:** Diese Publikation wird durch UBS AG ausgestellt und verteilt, auch wenn in vorliegendem Dokument eine gegenteilige Bestimmung enthalten ist. Die Publikation ist einzig zur Verwendung durch «Firmenkunden» gemäss der Definition in Section 761G («Wholesale Clients») des Corporations Act 2001 (Cth) («Corporations Act») bestimmt. Unter keinen Umständen darf die Publikation von UBS AG einem «Privatkunden» gemäss der Definition in Section 761G des Corporations Act zur Verfügung gestellt werden. Die Research-Service von UBS AG stehen einzig «Firmenkunden» zur Verfügung. Die Publikation enthält nur allgemeine Informationen und berücksichtigt weder die persönlichen Anlageziele noch die finanzielle oder steuerliche Situation oder besonderen Bedürfnisse einer bestimmten Person. **Bahamas:** Diese Publikation wird an Privatkunden von UBS (Bahamas) Ltd verteilt und darf nicht an Personen verteilt werden, die laut «Bahamas Exchange Control Regulations» als Bürger oder Einwohner der Bahamas gelten. **Bahrain:** UBS ist eine Schweizer Bank, die nicht in Bahrain von der Zentralbank von Bahrain zugelassen ist oder von ihr überwacht oder reguliert wird und die keine Bankgeschäfte oder Kapitalanlagegeschäfte in Bahrain unternimmt. Deshalb haben die Kunden keinen Schutz nach den örtlichen Rechtsvorschriften zum Bankrecht und zum Recht der Kapitalanlagendienstleistungen. **Brasilien:** Erstellt durch UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliários Ltda, eine Einheit, die durch die Comissão de Valores Mobiliários («CVM») beaufsichtigt wird. **Dänemark:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach dänischem Recht dar, kann jedoch durch UBS Europe SE, Denmark Branch, Niederlassung von UBS Europe SE, mit Geschäftssitz in Sankt Annæ Plads 13, 1250 Kopenhagen, Dänemark, bei der Danish Commerce and Companies Agency unter der Nummer 38 17 24 33 eingetragen, verteilt werden. UBS Europe SE, Denmark Branch, Filial af UBS Europe SE, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das nach deutschem Gesetz als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen wurde. UBS Europe SE, Denmark Branch, Filial af UBS Europe SE, steht unter der gemeinsamen Aufsicht der BaFin, der Deutschen Bundesbank und der «Finanstilsynet» (Danish Financial Supervisory Authority - DFSA), der dieses Dokument nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde.

**Deutschland:** Herausgeberin im Sinne des deutschen Rechts ist UBS Europe SE, Bockenheimer Landstrasse 2-4, 60306 Frankfurt am Main. UBS Europe SE ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht lizenziert und wird durch diese beaufsichtigt. **Frankreich:** Diese Publikation wird an Privatkunden und «Prospects» von UBS (France) SA, einer französischen «Aktiengesellschaft» mit einem Aktienkapital von EUR 125 726 944 vertrieben. Ihr Domizil ist an der 69, boulevard Haussmann, F-75008 Paris, R.C.S. Paris B 421 255 670. UBS (France) SA ist als Finanzdienstleister entsprechend den Bestimmungen des französischen «Code Monétaire et Financier» ordnungsgemäss zugelassen und ist eine unter der Aufsicht der französischen Bank- und Finanzaufsichtsbehörden sowie der «Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution» stehende Bank. **Hongkong:** Diese Publikation wird durch die Niederlassung von UBS AG in Hongkong, einem nach der «Hong Kong Banking Ordinance» lizenzierten und gemäss den Bestimmungen der «Securities and Futures Ordinance» registrierten Finanzinstitut, an Kunden der Niederlassung von UBS AG in Hongkong verteilt. **Indien:** Verteilt durch UBS Securities India Private Ltd. 2 / F, 2 North Avenue, Maker Maxity, Bandra Kurla Complex, Bandra (East), Mumbai (India) 400051. Telefon: +912261556000. SEBI-Registrationsnummern: NSE (Kapitalmarktsegment): INB230951431, NSE (F&O-Segment): INF230951431, BSE (Kapitalmarktsegment): INB010951437. **Indonesien:** Dieses Research- oder Publikationsmaterial ist nicht zum Zwecke eines öffentlichen Zeichnungsangebots gemäss indonesischem Kapitalmarktrecht und dessen Umsetzungsbestimmungen ausgelegt und erstellt. Die hierin erwähnten Wertpapiere sind und werden nicht gemäss indonesischem Kapitalmarktrecht und dessen Bestimmungen eingetragen. **Israel:** UBS Switzerland AG ist als ausländischer Händler eingetragen, der mit UBS Wealth Management Israel Ltd, einer 100%igen Tochtergesellschaft von UBS, zusammenarbeitet. UBS Wealth Management Israel Ltd ist zugelassener Portfolio Manager, der auch Investment Marketing betreibt und unter der Aufsicht der «Israel Securities Authority» steht. Diese Publikation kann keine auf Ihre persönlichen Bedürfnisse zugeschnittene Anlageberatung und / oder Marketingangaben zu Finanzanlagen durch entsprechend lizenzierte Anbieter ersetzen. **Italien:** Diese Publikation wird an Kunden der UBS Europe SE, Succursale Italia, Via del Vecchio Politecnico, 3, 20121 Mailand, verteilt, eine Niederlassung einer deutschen Bank, die ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zur Erbringung von Finanzdienstleistungen zugelassen wurde und unter der Aufsicht der «Consob» steht. **Jersey:** UBS AG, Jersey Branch, wird reguliert und autorisiert durch die Jersey «Financial Services Commission» zur Durchführung von Bankgeschäften, Anlagefonds und Investmentgeschäften. Dienstleistungen, die ausserhalb von Jersey erbracht werden, werden nicht von der Aufsichtsbehörde von Jersey erfasst. UBS AG, Jersey Branch, ist eine Niederlassung von UBS AG, eine in der Schweiz gegründete Aktiengesellschaft, die ihre angemeldeten Geschäftssitze in Aeschenvorstadt 1, CH-4051 Basel und Bahnhofstrasse 45, CH-8001 Zürich, hat. Der Hauptgeschäftssitz von UBS AG, Jersey Branch, ist: P.O. 350, 24 Union Street, St Helier, Jersey JE4 8UJ.. **Kanada:** In Kanada wird diese Publikation von UBS Investment Management Canada Inc. an Kunden von UBS Wealth Management Canada verteilt.

**Luxemburg:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach luxemburgischem Recht dar, kann jedoch Kunden der UBS Europe SE, Luxembourg Branch, mit Geschäftssitz in der 33A, Avenue J. F. Kennedy, L-1855 Luxembourg, zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt werden. UBS Europe SE, Luxembourg Branch, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das nach deutschem Gesetz als Societas Europaea gegründet und ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen wurde und unter der gemeinsamen Aufsicht der BaFin, der Deutschen Bundesbank und der luxemburgischen Finanzmarktaufsicht, der «Commission de Surveillance du Secteur Financier» (CSSF), steht, der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. **Mexiko:** Dieses Dokument wurde verteilt von UBS Asesoros México, S.A. de C.V., einem Unternehmen, das weder der UBS Grupo Financiero S.A. de C.V. noch einer anderen mexikanischen Finanzgruppe angehört. Die Verbindlichkeiten dieses Unternehmens werden nicht von Dritten garantiert. UBS Asesoros México, S.A. de C.V., sichert keine Rendite zu. **Neuseeland:** Diese Mitteilung wird von UBS Wealth Management Australia Ltd an Kunden von UBS Wealth Management Australia Limited ABN 50 005 311 937 (Inhaberin der australischen «Financial Services Licence» Nr. 231127), Chifley Tower, 2 Chifley Square, Sydney, New South Wales, NSW 2000, verteilt. Sie erhalten diese UBS-Publikation, weil Sie gemäss Ihren Angaben gegenüber UBS als «Wholesale»-Anleger und / oder zugelassener Anleger («zertifizierter Kunde») in Neuseeland zertifiziert sind. Diese Publikation oder dieses Material ist nicht für Kunden bestimmt, die keine zertifizierten Kunden («nicht zertifizierte Kunden») sind. Falls Sie kein zertifizierter Kunde sind, sollten Sie keine Entscheidung auf Basis dieser Publikation oder dieses Materials treffen. Falls Sie trotz dieser Warnung Entscheidungen auf Grundlage dieser Publikation oder dieses Materials treffen, anerkennen Sie hiermit, (i) dass Sie sich möglicherweise nicht auf den Inhalt dieser Publikation oder dieses Materials verlassen können und dass die Empfehlungen oder Meinungen in dieser Publikation oder diesem Material nicht für Sie bestimmt sind, und (ii) dass Sie, soweit das Gesetz dies zulässt, (a) UBS und deren Tochtergesellschaften oder verbundenen Unternehmen (und deren Direktoren, Führungskräfte, Agenten und Berater [einzeln eine «relevante Person»]) schadlos halten für Verluste, Schäden, Verbindlichkeiten oder Forderungen, die in Zusammenhang mit dem unberechtigten Vertrauen auf diese Publikation oder dieses Material entstanden sind oder die Sie deshalb möglicherweise erleiden und (b) auf die Durchsetzung von Rechten oder auf Rechtsmittel gegenüber der relevanten Person für (oder in Bezug auf) Verluste, Schäden, Verbindlichkeiten oder Forderungen, die in Zusammenhang mit dem unberechtigten Vertrauen auf diese Publikation oder dieses Material entstanden sind oder die Sie deshalb möglicherweise erleiden, verzichten. **Niederlande:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Kaufangebot oder eine vergleichbare Anwerbung nach niederländischem Recht dar, kann jedoch Kunden der UBS Europe SE, Netherlands Branch, eine Niederlassung einer deutschen Bank, die ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zur Erbringung von Finanzdienstleistungen zugelassen wurde und in den Niederlanden unter der Aufsicht der «Autoriteit Financiële Markten» (AFM) steht, der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde, zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt werden. **Österreich:** Diese Publikation stellt

## Anhang

kein öffentliches Angebot nach österreichischem Recht dar, kann jedoch Kunden der UBS Europe SE, Niederlassung Österreich, mit Geschäftssitz in der Wächtergasse 1, A-1010 Wien, zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt werden. UBS Europe SE, Niederlassung Österreich, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das nach deutschem Gesetz als Societas Europea gegründet und ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen wurde und unter der gemeinsamen Aufsicht der BaFin, der Deutschen Bundesbank und der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) steht, der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. **Saudi-Arabien:** Diese Publikation wurde von UBS Saudi Arabia (eine Tochtergesellschaft der UBS AG) genehmigt, einer geschlossenen saudi-arabischen Aktiengesellschaft nach dem Recht des Königreichs Saudi-Arabien mit der Handelsregisternummer 1010257812, die ihren angemeldeten Geschäftssitz in Tatweer Towers, P.O. Box 75724, Riyadh 11588, Königreich Saudi-Arabien hat. UBS Saudi Arabia ist von der «Capital Market Authority of Saudi Arabia» zugelassen und reguliert. **Schweden:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach schwedischem Recht dar, kann jedoch durch UBS Europe SE, Sweden Bankfilial, verteilt werden, die ihren Geschäftssitz an der Regeringsgatan 38, 11153 Stockholm, Schweden, hat und im schwedischen Firmenregister unter der 516406-1011 angemeldet ist. UBS Europe SE, Sweden Bankfilial, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das nach deutschem Gesetz als Societas 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:** Bitte kontaktieren Sie die Niederlassung von UBS AG Singapur, einem «exempt financial adviser» gemäss dem «Singapore Financial Advisers Act» (Cap. 110) und eine nach dem «Singapore Banking Act» (Cap. 19) durch die «Monetary Authority of Singapore» zugelassene Handelsbank, für alle Fragen, welche sich durch oder in Verbindung mit der Finanzanalyse oder dem Bericht ergeben. **Spanien:** Diese Publikation wird an Kunden von UBS Europe SE, Sucursal en España, verteilt, die ihren angemeldeten Geschäftssitz in der Calle María de Molina 4, C.P. 28006, Madrid, hat; eine Einheit, die unter Aufsicht des Banco de España und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht steht. UBS Europe SE, Sucursal en España, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das als Societas Europea gegründet wurde und von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zugelassen wurde und von dieser beaufsichtigt wird. **Taiwan:** Dieses Material wird von der UBS AG, Taipei Branch, in Einklang mit den Gesetzen Taiwans oder mit dem Einverständnis der Kunden / «Prospects» oder auf deren Wunsch zugestellt. **Tschechische Republik:** UBS ist in der Tschechischen Republik nicht als Bank zugelassen und darf in der Tschechischen Republik keine regulierten Bank- oder Anlagedienstleistungen erbringen. Dieses Material wird zu Marketingzwecken verteilt. **UK:** Genehmigt von UBS AG, in der Schweiz beaufsichtigt und autorisiert von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht. In Grossbritannien ist UBS AG autorisiert durch die «Prudential Regulation Authority» und unterliegt der Regulierung durch die «Financial Conduct Authority» und der beschränkten Regulierung durch die «Prudential Regulation Authority». Einzelheiten zum Umfang unserer Regulierung durch die «Prudential Regulation Authority» sind auf Anfrage erhältlich. Mitglied der «London Stock Exchange». Diese Publikation wird an Privatkunden von UBS London in Grossbritannien verteilt. Produkte und Dienstleistungen, die ausserhalb Grossbritanniens angeboten werden, werden nicht von den britischen Regulierungen oder dem «Compensation Scheme» der «Financial Services Authority» erfasst. **USA:** Diese Publikation darf weder in den USA noch an «US persons» noch durch in den USA ansässige Mitarbeiter von UBS verteilt werden. UBS Securities LLC ist ein Tochterunternehmen von UBS AG und ein verbundenes Unternehmen von UBS Financial Services Inc., UBS Financial Services Inc. ist ein Tochterunternehmen von UBS AG. **Vereinigte Arabische Emirate:** Diese Research-Publikation stellt in keiner Weise ein Angebot, einen Verkauf oder eine Lieferung von Aktien oder anderen Wertpapieren gemäss den Gesetzen der Vereinigten Arabischen Emirate (VAE) dar. Der Inhalt dieser Publikation wurde und wird nicht durch irgendeine Behörde der Vereinigten Arabischen Emirate einschliesslich der VAE-Zentralbank und der «Dubai Financial Services Authority», der «Emirates Securities and Commodities Authority», des «Dubai Financial Market», des «Abu Dhabi Securities Market» oder einer anderen Börse in den VAE genehmigt. Dieses Material richtet sich ausschliesslich an professionelle Kunden. UBS AG Dubai Branch wird im DIFC von der DFSA reguliert. UBS AG / UBS Switzerland AG ist in den VAE weder von der VAE-Zentralbank noch von der «UAE Securities and Commodities Authority» für die Bereitstellung von Bankdienstleistungen zugelassen. Das UBS AG Representative Office in Abu Dhabi hat von der VAE-Zentralbank die Zulassung für den Betrieb eines Representative Office erhalten.

Stand 11/2016

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