

Immobilienmärkte

UBS Alpine Property Focus 2018

Chief Investment Office WM | 18 Mai 2018 12:41 pm BST

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

- Die Preise für Ferienwohnungen im Schweizer Alpenraum haben sich leicht erholt. Die Preisentwicklung ist allerdings weiterhin schwächer als in den Top-Destinationen Österreichs und Frankreichs.
- Dieser Bericht analysiert die teuersten Ferienwohnungsmärkte des Alpenraums anhand einer breiten Auswahl an Indikatoren.

Zweitwohnungen in Engadin/St. Moritz am teuersten

Engadin/St. Moritz ist wie im Vorjahr die teuerste touristische Destination im Alpenraum. Eine Ferienwohnung guter Qualität kostet dort rund 15 000 Franken pro Quadratmeter. Dies ist rund 7 Prozent mehr als im Vorjahr. An zweiter Stelle folgt Gstaad mit einem Preisniveau von fast 14 500 Franken pro Quadratmeter. Auch hier liegen die Preise höher als in 2017, allerdings nur um knapp 2 Prozent. Unter den fünf teuersten Ferienorten klassieren sich weiter das französische Courchevel sowie St. Anton am Arlberg und Kitzbühel aus Österreich. Die Quadratmeterpreise für Zweitwohnungen guter Qualität liegen hier bei rund 13 000 Franken. Die Preise in Euro stiegen um 4 bis 7 Prozent gegenüber dem Vorjahr.

Steigende Preise in Österreich und Frankreich

Gegenüber dem Vorjahr erhöhten sich die Zweitwohnungspreise im Durchschnitt aller alpinen Destinationen um 1,5 Prozent. Relativ deutlich kletterten die Preise in den österreichischen und französischen Destinationen mit 5 respektive 3 Prozent. In den Schweizer Ferienorten legten die Preise gegenüber dem Vorjahr im Durchschnitt nur um 1 Prozent zu. Einzig die italienischen Top-Destinationen verzeichneten einen leichten Preisrückgang. Insgesamt liegen die Preise in den österreichischen Alpen um fast 20 Prozent höher als noch 2013, in den französischen Alpen um rund 15 Prozent. Das Preisniveau in der Schweiz ist hingegen um 4 Prozent und in Italien um 10 Prozent tiefer als 2013.

Wechselkurs und Konjunktur begünstigen Schweizer Ferienwohnungsmarkt

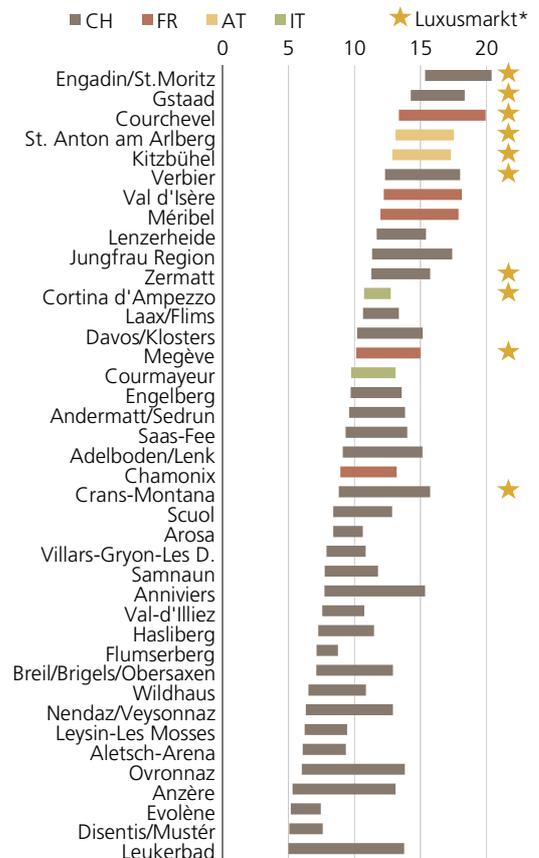
Innert Jahresfrist wertete der Euro gegenüber dem Schweizer Franken um fast 10 Prozent auf. Diese Entwicklung trug dazu bei, dass die alpinen Destinationen aus dem Euroraum im Preisvergleich teilweise deutlich vorstiessen. Schweizer Ferienwohnungen gewannen damit relativ an Attraktivität. Die starke Konjunktur stützt zudem die inländische Nachfrage. 2018 erwarten wir leicht steigende Preise für Zweitwohnungen im Schweizer Alpenraum.



Quelle: gettyimages

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. *Standorte mit einem High-End-Segment mit nach oben offenen Preisen.

Zahl der Ferienwohnungen dürfte weiterwachsen

Können keine neuen Ferienwohnungen gebaut werden, so bewegen sich die Preise bestehender Objekte unweigerlich im Gleichschritt mit der Nachfrage. Für Eigentümer von Ferienwohnungen muten die rechtlichen Rahmenbedingungen derzeit vorteilhaft an, denn das Zweitwohnungsgesetz setzt dem Neubau von Zweitwohnungen in den touristischen Destinationen der Schweiz enge Grenzen. Doch das Angebot an neuen Ferienwohnungen dürfte nicht so schnell versiegen.

Altrechtliche Wohnungen als grosse Zweitwohnungsreserve

Es gibt grosse Reserven potenzieller Zweitwohnungen, da altrechtliche¹ Wohnungen im Bundesgesetz über Zweitwohnungen keiner Nutzungsbeschränkung unterliegen. Allerdings wird ihre Umnutzung in rund zwei Dritteln der analysierten Destinationen durch kommunale Vorschriften eingeschränkt. Bereits vor Annahme der Zweitwohnungsinitiative im Jahr 2012 steuerten die meisten touristischen Gemeinden – vor allem im Kanton Graubünden – den Wohnungsmarkt mithilfe von Erstwohnungsanteilsplänen, Flächenkontingenten, Lenkungsabgaben oder Zonenreglementen. Dennoch liegt der Anteil nutzungsbeschränkter altrechtlicher Wohnungen vielerorts unter 10 Prozent. Nur im Oberengadin, wo die Gemeinden bereits in den 1980er Jahren Nutzungsbeschränkungen einführten, dürften bis zu ein Drittel der altrechtlichen Wohnungen im Grundbuch als Erstwohnung eingetragen sein.

Schrumpfende Bevölkerung erhöht Zweitwohnungsbestand

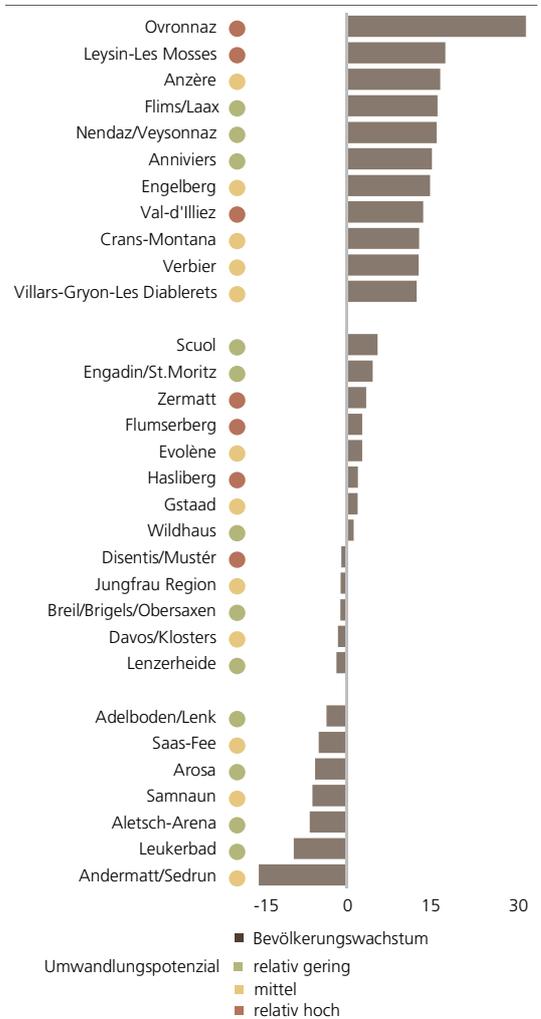
Rund 80 000 Wohnungen (40 Prozent des Gesamtbestands) werden in Feriendestinationen als Hauptwohnsitz genutzt. Würde jährlich nur 1 Prozent dieser Wohnungen in Zweitwohnungen umgewandelt, so stiege der Zweitwohnungsbestand immerhin um 0,6 Prozent pro Jahr an. Wie viele Erstwohnungen tatsächlich als Zweitwohnungen auf den Markt kommen, hängt insbesondere auch von der Entwicklung der Bevölkerungszahl in den jeweiligen Destinationen ab. Bei steigendem Bedarf an Erstwohnungen – beispielsweise im Unterwallis – werden entsprechend weniger Zweitwohnungen auf den Markt kommen.

Ein Vergleich der Baubewilligungen und des Bevölkerungswachstums deutet aktuell auf eine Überproduktion an Erstwohnungen und damit auf eine Ausweitung des Zweitwohnungsbestands hin. Die gezielte Umnutzung von Erstwohnungen mittels Ersatzneubauten ist jedoch nicht im Sinne des Zweitwohnungsgesetzes. Wird diese Möglichkeit quasi als Schlupfloch im Gesetz unverhältnismässig stark ausgenutzt, dürften auf Gemeindeebene weitere Einschränkungen folgen. Bereits heute wird in einigen Destinationen (unter anderem in Davos und Zermatt) die Einführung entsprechender Restriktionen diskutiert.

¹Altrechtliche Wohnungen sind im Sinne des Zweitwohnungsgesetzes alle Arten von Wohnungen, die am 11. März 2012 rechtmässig bestanden oder rechtskräftig bewilligt waren.

Tiefes Bevölkerungswachstum begünstigt Umwandlung von Erstwohnungen

Bevölkerungswachstum seit 2006 und potenzielle Ausweitung des Zweitwohnungsbestands durch Umwandlung von altrechtlichen Erstwohnungen, in Prozent



Quelle: BFS, UBS

Hotelumnutzung und Neubau von touristisch bewirtschafteten Wohnungen mit geringem Einfluss

Eine weitere Quelle neuer Zweitwohnungen sind bestehende Hotels. Lässt sich ein solches nachweislich nicht (mehr) rentabel führen, so können Teile davon als Zweitwohnungen verkauft oder auf Dauer vermietet werden. Doch dieses Angebotspotenzial an Zweitwohnungen ist in den meisten Destinationen gering.

Touristisch bewirtschaftete Wohnungen² können in Gemeinden mit hohem Zweitwohnungsanteil weiterhin erstellt werden. Bewirtschaftete Wohnungen werden mit einer Nutzungsbeschränkung verkauft. Der Käufer erwirbt hierbei Stockwerkeigentum mit zukünftigen Mieteinnahmen, da die Wohnung dauerhaft zur kurzfristigen Vermietung ausgeschrieben werden muss. Er darf die Wohnung nicht persönlich ausstatten und pro Hauptsaison höchstens drei Wochen selber nutzen. Touristisch bewirtschaftete Wohnungen sind daher eher mit Hotelinvestitionen vergleichbar und tragen nur indirekt zum Zweitwohnungsangebot bei.

Vermietung nur bedingt attraktiv

Online-Portale haben die Vermietung von Ferienwohnungen in den letzten zehn Jahren deutlich vereinfacht, was höhere Erträge ermöglicht.

Überdurchschnittliche Mieteinnahmen lassen sich an Standorten mit besonderer touristischer Anziehungskraft (wie Engelberg, Zermatt oder Jungfrau Region) sowie während der Winterhaupt-saison erzielen. Ferienwohnungen garantieren jedoch selten ein regelmässiges Einkommen im Jahresverlauf; pro Tag wird im Durchschnitt nur eines von drei Objekten erfolgreich vermietet. Gerade in der Nebensaison liegt die Auslastung bei mageren 20 Prozent.

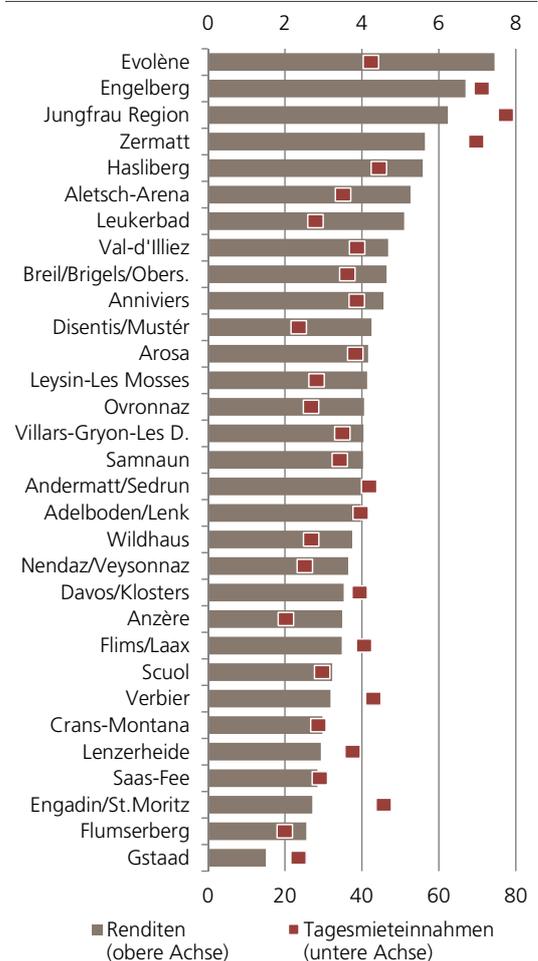
Bei Vermietung einer Ferienwohnung über Airbnb beträgt die erwartete Rendite nach Abzug des Vermietungsaufwands im Durchschnitt aller Destinationen rund 4 Prozent. Die Schwankungsbreite der geschätzten Renditen ist gross und bewegt sich zwischen 1 und 2 Prozent in Gstaad und rund 7 Prozent in Evolène.

Zweitwohnungen sind oft keine idealen Anlageobjekte. Je nach Destination lassen sich zwar saisonal durchaus attraktive Erträge erzielen. Die erwarteten Renditen liegen jedoch tiefer und sind zudem auch volatiler als im Durchschnitt der grössten Schweizer Städte.

²Touristisch bewirtschaftete Wohnungen können in Form von Einliegerwohnungen erstellt werden, wobei die Ansässigen die Gastgeberrolle übernehmen. Bewirtschaftete Wohnungen können auch in strukturierten hotelähnlichen Betrieben entstehen, welche die Wohnungen zur kurzfristigen Vermietung anbieten, über eine minimale Hotelinfrastruktur (Rezeption) verfügen sowie hotelmässige Leistungen anbieten (Restaurants, Reinigung, etc.).

Grosse Bandbreite der Mietrenditen

Erwartete Mietrenditen*, in Prozent; Erwartete Tagesmieteinnahmen** im Jahresdurchschnitt, in CHF



Quelle: AirDNA, UBS. *Bei Vermietung einer Studio-Wohnung mit rund 30m² Nutzfläche. ** Die erwarteten Tagesmieteinnahmen berechnen sich aus dem durchschnittlichen Preis eines Studios und der Belegungsquote im Vorjahr.

Top-Ferienwohnungsmärkte des Alpenraums

Die Übersichtstabelle der Top-Ferienwohnungsmärkte umfasst Destinationen mit Quadratmeterpreisen über CHF 8000. Die Ferienwohnungs-märkte sind nach dem Preisniveau sortiert. Die Auflistung ist nicht vollständig; weitere Auswahlkriterien sind Marktgrösse und Datenverfügbarkeit.

Das Preisniveau wird in Schweizer Franken (EURCHF-Wechselkurs 1,17) ausgedrückt, Preisänderungen hingegen in lokaler Währung. Aufgrund der Datenverfügbarkeit wird die Auswertung der Indikatoren für die Vermietungsperspektiven, das Bevölkerungswachstum und die Angebotsrestriktionen nur für Destinationen in der Schweiz durchgeführt.



Quelle: Fotolia

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

Rang 2018	ggü. Vj.	Ferien-destination	Preise			Standorteigenschaften			Marktausblick				
			Niveau in CHF/m ²	Entwicklung p.a.			Markt-grösse	Erreich-barkeit	Touristisches Angebot	Wohnungs-belegung	Vermietungs-perspektive	Bevölkerungs-wachstum	Restriktives Angebot
				1J.	5J.*	10J.							
1		Engadin/St.Moritz	15 400	7.4	-1.7	2.7	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦♦
2		Gstaad	14 300	1.5	-0.4	2.9	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦
3	+1 ▲	Courchevel	13 400	4.5	3.2	1.4	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦	k.A.	k.A.	k.A.
4	+2 ▲	St. Anton am Arlberg	13 100	6.5	3.1	-	♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	k.A.	k.A.	k.A.
5	+2 ▲	Kitzbühel	12 900	5.1	3.1	-	♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	k.A.	k.A.	k.A.
6	-3 ▼	Verbier	12 300	-3.2	-2.6	-1.6	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦
7	+2 ▲	Val d'Isère	12 200	2.7	1.7	0.6	♦♦	♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	k.A.	k.A.	k.A.
8	+3 ▲	Méribel	12 000	2.7	3.1	1.1	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦	k.A.	k.A.	k.A.
9	-4 ▼	Lenzerheide	11 700	0.2	-1.8	3.6	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦
10		Jungfrau Region	11 300	4.8	1.1	1.6	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦
11	-3 ▼	Zermatt	11 300	1.6	-2.6	2.6	♦♦	♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦	♦♦
12	+1 ▲	Cortina d'Ampezzo	10 700	-1.8	-2.7	-2.8	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	k.A.	k.A.	k.A.
13	-1 ▼	Flims/Laax	10 600	2.8	-0.1	3.4	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦♦
14		Davos/Klosters	10 200	1.1	-2.9	3.0	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦
15	+2 ▲	Megève	10 100	1.8	2.9	1.3	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	k.A.	k.A.	k.A.
16	+3 ▲	Courmayeur	9 800	-1.6	-1.5	-0.3	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦	k.A.	k.A.	k.A.
17	-2 ▼	Engelberg	9 700	-1.6	3.6	4.5	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦
18	-2 ▼	Andermatt/Sedrun	9 600	1.5	5.8	5.2	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦	♦♦♦♦
19	+4 ▲	Saas-Fee	9 300	14.3	2.3	3.4	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦	♦	♦♦♦♦
20	-2 ▼	Adelboden/Lenk	9 100	-0.6	0.6	3.7	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦	♦♦♦♦
21	+3 ▲	Chamonix-Mont-Blanc	8 900	3.4	2.6	1.7	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	k.A.	k.A.	k.A.
22	-2 ▼	Crans-Montana	8 800	-3.0	-1.4	2.6	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦	♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦
23	-1 ▼	Scuol	8 400	2.1	-0.1	3.1	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦
24	-3 ▼	Arosa	8 400	-1.8	-1.9	3.0	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦	♦♦♦♦

* Österreich und Italien: 4-Jahres-Preisänderungsrate

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

Quelle: UBS

Wichtigste Resultate

Preise

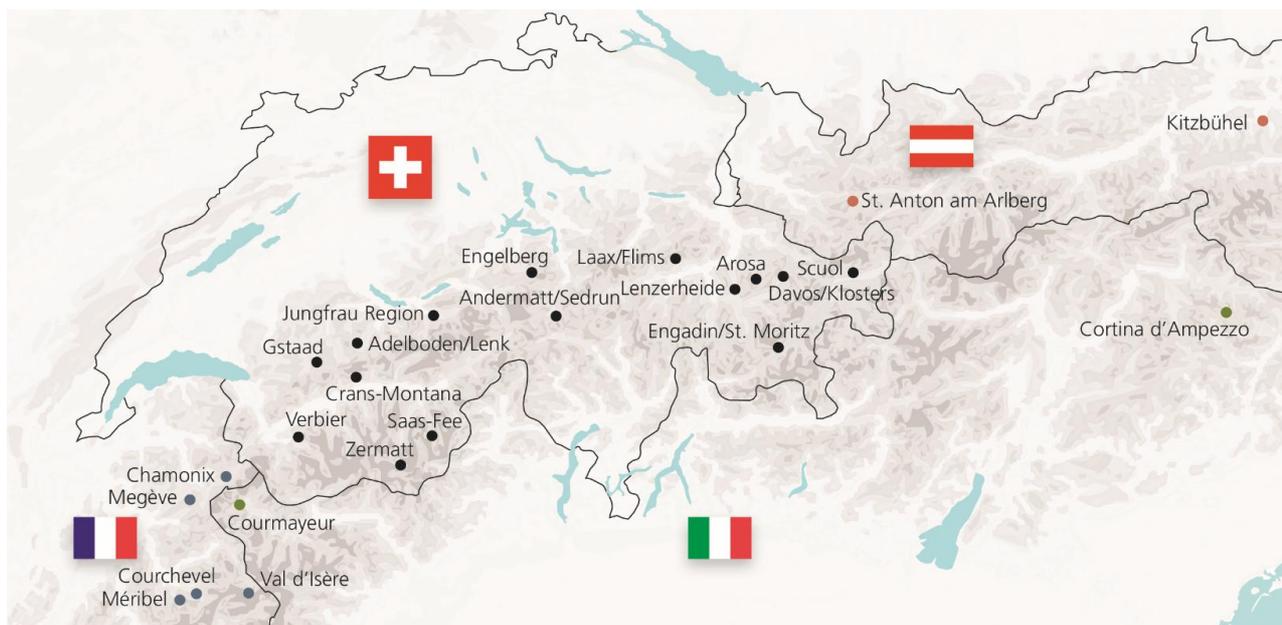
Der Bericht zeigt die Angebotspreise pro Quadratmeter Wohnfläche (Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen) in einem für den jeweiligen Ort gehobenen Standard. Die Daten lassen keine Unterscheidung zwischen der Verwendung als Erst- oder Zweitwohnung zu.

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 wurde die Fünf-Jahres-Wachstumsrate mittels der Vier-Jahres-Wachstumsrate geschätzt.

Die fünf teuersten alpinen Destinationen verzeichneten letztes Jahr steigende Immobilienpreise. In Engadin/St. Moritz verteuerten sich die Zweitwohnungen um gut 7 Prozent, in den österreichischen Top-Feriedestinationen St. Anton am Arlberg und Kitzbühel sowie im französischen Courchevel um rund 5 Prozent. Insgesamt stiegen die Preise in allen untersuchten französischen Destinationen, während sie in den italienischen Orten Courmayeur und Cortina d'Ampezzo leicht korrigierten.

Unter den Schweizer Destinationen zeichnete sich kein klarer Trend ab. Den stärksten Preisrückgang gegenüber dem Vorjahr erlitten die Walliser Top-Standorte Verbier und Crans-Montana (rund 3 Prozent). Leichte Preiskorrekturen von knapp 2 Prozent wurden in Arosa und Engelberg festgestellt. Stark verteuerten sich hingegen die Immobilien in Saas-Fee sowie in der Jungfrau Region. In Flims/Laax, Andermatt, Zermatt und Davos/Klosters waren die Preisanstiege mässiger. In Lenzerheide sowie Adelboden/Lenk stagnierten die Preise.

Top-Feriedestinationen im Alpenraum



Quelle: UBS

Marktgrösse

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

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



Top 5:

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

Erreichbarkeit

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

Kitzbüchel, 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. Kitzbüchel
2. Chamonix-Mont-Blanc
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 Liftanlagen, Golfplätze oder Gletschnähe) beeinflusst den Indikator positiv. Dasselbe gilt für herausragende touristische Attraktionen wie das Jungfrauojoch, Matterhorn 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 liesse.

Die Breite des touristischen Angebots unterscheidet sich nur moderat unter den Destinationen und ist in allen Top-Destinationen als hoch einzuschätzen. Engadin/St. Moritz, Zermatt, Courchevel und Méribel weisen das grösste Angebot auf, während Scuol, Crans-Montana und Courmayeur 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.

Im Jahresverlauf verharrten die Leerstände in den alpinen Destinationen bei 3,2 Prozent. Die Leerstände in den italienischen Ferienorten sanken im Jahresverlauf um einen Prozentpunkt, bleiben aber mit einer Leerstandsquote von 3,7 Prozent die höchsten im Alpenraum. Einen ähnlichen Rückgang stellt man auch in den österreichischen Alpen fest, hier stehen jedoch im Durchschnitt nur zwei von 100 Wohnungen leer. In den französischen Destinationen nahm die Belegungsrate leicht ab, die durchschnittliche Leerstandsquote beträgt 3 Prozent.

In den Schweizer Alpendedestinationen stehen im Durchschnitt unverändert rund 3,3 Prozent aller Wohnungen leer. Die höchsten Leerstände werden in den Walliser Alpen gemessen: In Ovronnaz, Crans-Montana, Leukerbad sowie Nendaz/Veysonnaz stehen (teilweise deutlich) mehr als 5 Prozent aller Wohnungen leer. In Graubünden ist das Leerstandsrisiko hingegen deutlich tiefer. Die Leerstandsquote in Lenzerheide beträgt nur 1,2 Prozent, in Scuol und Davos/Klosters liegt sie bei 2,1 Prozent.

Vermietungsperspektive

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

Engelberg, die Jungfrau Region sowie Zermatt – Standorte mit internationalen Topattraktionen – bieten überdurchschnittlich hohe Renditen. In Gstaad und Saas-Fee drückt hingegen der schwache Erstwohnungsmarkt auf die Vermietungsperspektiven. Auch die Renditen bei touristischer Vermietung sind hier klar unterdurchschnittlich.



Top 5:

1. St. Anton am Arlberg
2. Adelboden/Lenk
3. Lenzerheide
4. Engelberg
5. Zermatt



Top 5:

1. Engelberg
2. Zermatt
3. Jungfrau Region
4. Arosa
5. Flims/Laax

Bevölkerungswachstum

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

Die ständige Bevölkerung dürfte in Flims/Laax und Engelberg am stärksten wachsen. Eine ebenfalls steigende Nachfrage nach Erstwohnungen wird in den Ferienorten des Unterwallis Crans-Montana und Verbier erwartet. Die Perspektiven für den Erstwohnungsmarkt in Andermatt/Sedrun sowie in Saas-Fee sind hingegen schwach. Diese Destinationen leiden unter Abwanderung, einer schwachen Erreichbarkeit von Zentren und einer relativ hohen Einkommenssteuerbelastung.

Restriktives Angebot

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

Das Potenzial für neue Zweitwohnungen ist in den meisten Walliser Destinationen relativ gross. Viele Erstwohnungen, fehlende kommunale Nutzungseinschränkungen sowie eine hohe Verfügbarkeit an Bauzonen flexibilisieren das Angebot. In vielen Bündner Destinationen scheint das Potenzial für neue Zweitwohnungen hingegen tiefer zu sein. Damit sind bei zunehmender Nachfrage langfristig höhere Preisanstiege als im Wallis möglich.



Top 5:

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



Top 5:

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

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. In kleineren Gebieten kann das touristische Angebot zumeist nicht mit den Top-Destinationen mithalten – beispielsweise ist das durchschnittliche Skigebiet der Gruppe der erweiterten Ferienwohnungsmärkte nur halb so gross wie dasjenige in den Top-Standorten.



Quelle: Fotolia

Mit Ausnahme von Leukerbad und Villars-Gryon liegt das aktuelle Preisniveau überall über dem Niveau von 2007. Gegenüber dem Vorjahr wurden jedoch bei rund der Hälfte der Destinationen Preisrückgänge gemessen. Die grösste Korrektur von rund 6 Prozent verzeichnete Anniviers. Rückläufig waren die Preise auch in vielen Walliser und Waadtländer Destinationen. In Hasliberg und Samnaun stieg das Preisniveau hingegen deutlich an.

Die Zahl leerstehender Wohnungen ist in einigen Walliser Destinationen der zweiten Preiskategorie deutlich erhöht. So stehen in Ovronnaz, Leukerbad und Nendaz/Veysonnaz mindestens fünf von 100 Wohnungen leer. In Bündner Destinationen sowie in Flumserberg und Wildhaus bleiben die Leerstände hingegen überschaubar. Die Vermietungsperspektiven sind in Villars-Gryon und Hasliberg überdurchschnittlich gut. In Flumserberg als eine typische Ein-Tages-Destination kann man bei einer Vermietung nicht mit hohen Einnahmen und Belegungsraten rechnen.

Die Nachfrage nach Erstwohnungen dürfte angesichts eines hohen Bevölkerungswachstums in den Ferienorten des Unterwallis und des Kantons Waadt relativ robust bleiben. Im Oberwallis und in der Sulselva sind die Aussichten hingegen schlechter. Ein restriktives Angebot dürfte Preisanstiege bei Zweitwohnungen in Breil/Brigels langfristiger begünstigen.

Weitere Ferienwohnungsmärkte der Schweiz

Zweite Preiskategorie: Quadratmeterpreise bis CHF 8000

Ferien-destination	Preise			Standorteigenschaften			Marktausblick				
	Niveau in CHF/m ²	Entwicklung p.a.			Marktgrösse	Erreichbarkeit	Touristisches Angebot	Wohnungsbelegung	Vermietungsperspektiven	Bevölkerungswachstum	Restriktives Angebot
		1J.	5J.	10J.							
Villars-Gryon-Les Diablerets	7 900	2.5	-2.2	-0.2	♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦
Samnaun	7 800	12.8	0.2	0.8	♦	♦♦	♦♦♦♦	♦♦	♦	♦♦	♦♦
Anniviers	7 700	-6.4	-0.4	3.9	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦
Val-d'Illeiez	7 600	1.2	-1.5	2.5	♦♦♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦
Hasliberg	7 300	16.4	4.0	4.8	♦	♦♦♦♦♦	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦	♦
Flumserberg	7 100	7.0	4.8	4.5	♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦	♦♦♦♦	♦	♦♦♦♦	♦♦
Breil/Brigels/Obersaxen	7 100	-0.7	0.3	3.4	♦♦	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦
Wildhaus	6 500	7.6	4.1	4.3	♦♦	♦♦♦♦♦	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦
Nendaz/Veysonnaz	6 300	-1.6	-3.2	2.1	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦
Leysin-Les Mosses	6 200	-3.2	-1.6	1.0	♦♦	♦♦♦♦	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦
Aletsch-Arena	6 100	3.8	0.5	2.2	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦	♦♦	♦♦	♦♦♦♦
Ovronnaz	6 000	4.1	0.1	2.3	♦	♦♦♦♦	♦♦	♦	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦
Anzère	5 300	-5.0	-1.3	0.9	♦♦	♦♦♦♦	♦	♦♦	♦♦	♦♦♦♦	♦♦♦♦
Evolène	5 200	-3.9	-2.2	0.7	♦	♦♦♦♦	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦
Disentis/Mustér	5 100	3.0	-0.2	0.8	♦	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦	♦♦
Leukerbad	5 000	-2.7	-3.4	-2.0	♦♦	♦♦♦♦	♦♦	♦	♦♦	♦	♦♦♦♦

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

Quelle: UBS

Appendix

Rang 2018	Ferien-destination	Land: Region	Grösse	Skipisten	Höhe (m ü. M.)		Nächster grosser Flughafen	
			Anzahl Zweitwohnungen	Länge in km	Hauptort	Höchster Punkt Skigebiet	Stadt	Fahrzeit
1	Engadin/St.Moritz	CH: Graubünden	8 700	>250	1 800	3 300	Zürich	2h 40min
2	Gstaad	CH: Bern	4 000	150-250	1 100	3 000	Genf	2h 0min
3	Courchevel	FR: Savoie	5 200	>250	1 900	3 200	Lyon	2h 10min
4	St. Anton am Arlberg	AT: Tirol	1 800	>250	1 300	2 800	Zürich	2h 10min
5	Kitzbühel	AT: Tirol	5 800	150-250	800	2 000	München	1h 50min
6	Verbier	CH: Wallis	6 100	>250	1 500	3 300	Genf	1h 50min
7	Val d'Isère	FR: Savoie	4 200	>250	1 900	3 500	Lyon	2h 50min
8	Méribel	FR: Savoie	6 400	>250	1 500	3 200	Lyon	2h 0min
9	Lenzerheide	CH: Graubünden	5 800	150-250	1 500	2 900	Zürich	1h 50min
10	Jungfrau Region	CH: Bern	5 500	150-250	1 000	3 000	Zürich	2h 10min
11	Zermatt	CH: Wallis	4 300	>250	1 600	3 900	Genf	2h 40min
12	Cortina d'Ampezzo	IT: Belluno	5 600	100-150	1 200	2 900	Venedig	2h 10min
13	Flims/Laax	CH: Graubünden	7 500	150-250	1 100	3 000	Zürich	1h 50min
14	Davos/Klosters	CH: Graubünden	10 500	>250	1 600	2 800	Zürich	2h 0min
15	Megève	FR: Haute-Savoie	7 300	>250	1 100	2 400	Genf	1h 10min
16	Courmayeur	IT: Aostatal	4 900	<50	1 200	2 800	Genf	1h 30min
17	Engelberg	CH: Obwalden	2 700	50-100	1 000	3 000	Zürich	1h 15min
18	Andermatt/Sedrun	CH: Uri	2 100	100-150	1 400	3 000	Zürich	1h 30min
19	Saas-Fee	CH: Wallis	2 600	150-250	1 800	3 600	Genf	2h 40min
20	Adelboden/Lenk	CH: Bern	5 200	150-250	1 400	2 400	Basel	2h 0min
21	Chamonix-Mont-Blanc	FR: Haute-Savoie	8 900	100-150	1 000	3 300	Genf	1h 10min
22	Crans-Montana	CH: Wallis	10 700	100-150	1 500	2 900	Genf	2h 0min
23	Scuol	CH: Graubünden	3 200	50-100	1 300	2 800	Zürich	2h 50min
24	Arosa	CH: Graubünden	4 200	150-250	1 700	2 900	Zürich	2h 10min
25	Villars-Gryon-Les Diablerets	CH: Waadt	6 800	100-150	1 300	3 000	Genf	1h 25min
26	Samnaun	CH: Graubünden	600	150-250	1 800	2 900	Zürich	3h 10min
27	Anniviers	CH: Wallis	4 400	150-250	1 500	3 000	Genf	2h 10min
28	Val-d'Illeiez	CH: Wallis	4 500	150-250	1 100	2 300	Genf	1h 20min
29	Hasliberg	CH: Bern	1 500	50-100	1 100	2 400	Zürich	1h 30min
30	Flumserberg	CH: St. Gallen	2 700	50-100	1 200	2 200	Zürich	1h 10min
31	Breil/Brigels/Obersaxen	CH: Graubünden	3 400	150-250	1 300	2 400	Zürich	2h 10min
32	Wildhaus	CH: St. Gallen	1 900	50-100	900	2 300	Zürich	1h 25min
33	Nendaz/Veysonnaz	CH: Wallis	8 200	>250	1 400	3 300	Genf	1h 50min
34	Leysin-Les Mosses	CH: Waadt	2 300	100-150	1 400	2 300	Genf	1h 25min
35	Aletsch-Arena	CH: Wallis	3 500	100-150	1 900	2 900	Mailand	2h 20min
36	Ovronnaz	CH: Wallis	1 600	<50	1 300	2 400	Genf	1h 40min
37	Anzère	CH: Wallis	2 100	50-100	1 500	2 400	Genf	2h 0min
38	Evolène	CH: Wallis	1 500	100-150	1 400	3 000	Genf	2h 0min
39	Disentis/Mustér	CH: Graubünden	1 100	50-100	1 200	2 800	Zürich	2h 20min
40	Leukerbad	CH: Wallis	2 600	50-100	1 400	2 600	Genf	2h 10min

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)
Umwandlungspotenzial Wohnungen	Angaben der Gemeinden
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, immobilenscout24.at, immodirekt.at (Österreich)
Skipisten, -anlagen und Langlaufloipen	Offizielle Webseiten u/o Angaben der Destinationen, Bergfex, myschweiz.ch
Höhe des Skigebiets, Gletschernähe	Offizielle Webseiten u/o Angaben der Destinationen, Bergfex
Schneesicherheit	Offizielle Webseiten u/o Angaben der Destinationen, skiresort.de, snowplaza.de, skigebiete-test.de
Thermalbäder	Offizielle Webseiten u/o Angaben der Destinationen und Thermalbäder, swisstherme.ch
Golfplätze	Offizielle Webseiten u/o Angaben der Destinationen und Golfplätze, Swiss Golf
Im Sommer geöffnete Anlagen	Offizielle Webseiten u/o Angaben der Destinationen
Baugesuche und -bewilligungen	Docu Media
Bauzonen	Bundesamt für Raumplanung (ARE)
Umbauinvestitionen	Bundesamt für Statistik (BFS)
Übernachtungen und Hotelzimmer	Bundesamt für Statistik (BFS)
Hotelpreise	Hotelleriesuisse
Vermietungsstatisiken Airbnb	AirDNA
Bevölkerungswachstum und -prognosen	Bundesamt für Statistik (BFS), UBS
Steuerbelastung	Eidgenössische Steuerverwaltung (ESTV)
Regionales Wirtschaftspotenzial	UBS

Anhang

Generische Finanzanalyse – 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 Optionhandel 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 steuertechnischer – 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. Weitere Informationen über die jeweiligen Autoren dieser und anderer CIO-Publikationen, auf die in diesem Bericht verwiesen wird, sowie Kopien von vergangenen Berichten zu diesem Thema können Sie bei Ihrem Kundenberater bestellen.

Externe Vermögensverwalter und Finanzberater: Für den Fall, dass dieses Research oder die Publikation an einen externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausgegeben wird, untersagt UBS dem externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausdrücklich, diese an ihre Kunden und / oder Dritte weiterzugeben beziehungsweise zur Verfügung zu stellen. **Australien:** Diese Mitteilung wird durch UBS AG ABN 47 088 129 613 (Inhaberin der australischen «Financial Services Licence» Nr. 231087) ausgestellt. Diese Publikation wird durch UBS AG ausgestellt und verteilt, auch wenn in vorliegendem Dokument eine gegenteilige Bestimmung enthalten ist. Die Publikation ist einzig zur Verwendung durch «Firmenkunden» gemäss der Definition in Section 761G («Wholesale Clients») des Corporations Act 2001 (Cth) («Corporations Act») bestimmt. Unter keinen Umständen darf die Publikation von UBS AG einem «Privatkunden» gemäss der Definition in Section 761G des Corporations Act zur Verfügung gestellt werden. Die Research-Services von UBS AG stehen einzig «Firmenkunden» zur Verfügung. Die Publikation enthält nur allgemeine Informationen und berücksichtigt weder die persönlichen Anlageziele noch die finanzielle oder steuerliche Situation oder besonderen Bedürfnisse einer bestimmten Person. **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 Europea gegründet und ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen wurde. UBS Europe SE, Denmark Branch, Filial af UBS Europe SE, steht unter der gemeinsamen Aufsicht der BaFin, der Deutschen Bundesbank und der «Finanstilsynet» (Danish Financial Supervisory Authority - DFSA), der dieses Dokument nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. **Deutschland:** Herausgeberin im Sinne des deutschen Rechts ist UBS Europe SE, Bockenheimer Landstrasse 2-4, 60306 Frankfurt am Main. UBS Europe SE ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht lizenziert und wird durch diese beaufsichtigt. **Frankreich:** Diese Publikation wird an Privatkunden und «Prospects» von UBS (France) SA, einer französischen «Aktiengesellschaft» mit einem Aktienkapital von EUR 125 726 944 vertrieben. Ihr Domizil ist an der 69, boulevard Haussmann, F-75008 Paris, R.C.S. Paris B 421 255 670. UBS (France) SA ist als Finanzdienstleister entsprechend den Bestimmungen des französischen «Code Monétaire et Financier» ordnungsgemäss zugelassen und ist eine unter der Aufsicht der französischen Bank- und Finanzaufsichtsbehörden sowie der «Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution» stehende Bank. **Hongkong:** Diese Publikation wird durch die Niederlassung von UBS AG in Hongkong, einem nach der «Hong Kong Banking Ordinance» lizenzierten und gemäss den Bestimmungen der «Securities and Futures Ordinance» registrierten Finanzinstitut, an Kunden der Niederlassung von UBS AG in Hongkong verteilt. **Indien:** Verteilt durch UBS Securities India Private Ltd. 2 / F, 2 North Avenue, Maker Maxity, Bandra Kurla Complex, Bandra (East), Mumbai (India) 400051. Telefon: +912261556000. SEBI-Registrationsnummern: NSE (Kapitalmarktsegment): INB230951431, NSE (F&O-Segment): INF230951431, BSE (Kapitalmarktsegment): INB010951437. **Israel:** UBS Switzerland AG ist als ausländischer Händler eingetragen, der mit UBS Wealth Management Israel Ltd, einer 100%igen Tochtergesellschaft von UBS, zusammenarbeitet. UBS Wealth Management Israel Ltd ist zugelassener Portfolio Manager, der auch Investment Marketing betreibt und unter der Aufsicht der «Israel Securities Authority» steht. Diese Publikation kann keine auf Ihre persönlichen Bedürfnisse zugeschnittene Anlageberatung und / oder Marketingangaben zu Finanzanlagen durch entsprechend lizenzierte Anbieter ersetzen. **Italien:** Diese Publikation wird an Kunden der UBS Europe SE, Succursale Italia, Via del Vecchio Politecnico, 3, 20121 Mailand, verteilt, eine Niederlassung einer deutschen Bank, die ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zur Erbringung von Finanzdienstleistungen zugelassen wurde und unter der Aufsicht der «Consob» steht. **Jersey:** UBS AG, Jersey Branch, wird reguliert und autorisiert durch die Jersey «Financial Services Commission» zur Durchführung von Bankgeschäften, Anlagefonds und Investmentgeschäften. Dienstleistungen, die ausserhalb von Jersey erbracht werden, werden nicht von der Aufsichtsbehörde von Jersey erfasst. UBS AG, Jersey Branch, ist eine Niederlassung von UBS AG, eine in der Schweiz gegründete Aktiengesellschaft, die ihre angemeldeten Geschäftssitze in Aeschenvorstadt 1, CH-4051 Basel und Bahnhofstrasse 45, CH-8001 Zürich, hat. Der Hauptgeschäftssitz von UBS AG, Jersey Branch, ist: 1, IFC Jersey, St Helier, Jersey, JE2 3BX. **Kanada:** In Kanada wird diese Publikation von UBS Investment Management Canada Inc. an Kunden von UBS Wealth Management Canada verteilt. **Luxemburg:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach luxemburgischem Recht dar, kann jedoch Kunden der UBS Europe SE, Luxembourg Branch, mit Geschäftssitz in der 33A, Avenue J. F. Kennedy, L-1855 Luxembourg, zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt werden. UBS Europe SE, Luxembourg Branch, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das nach deutschem Gesetz als Societas Europea gegründet und ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen wurde und unter der gemeinsamen Aufsicht der BaFin, der Deutschen Bundesbank und der luxemburgischen Finanzmarktaufsicht, der «Commission de Surveillance du Secteur Financier» (CSSF), steht, der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. **Mexiko:** Dieses Dokument wurde verteilt von UBS Asesores México, S.A. de C.V., einem Unternehmen, das weder der UBS Grupo Financiero S.A. de C.V. noch einer anderen mexikanischen Finanzgruppe angehört. Die Verbindlichkeiten dieses Unternehmens werden nicht von Dritten garantiert. UBS Asesores México, S.A. de C.V., sichert keine Rendite zu. **Neuseeland:** Diese Mitteilung wird von UBS Wealth Management Australia Ltd an Kunden von UBS Wealth Management Australia Limited ABN 50 005 311 937 (Inhaberin der australischen «Financial Services Licence» Nr. 231127), Chifley Tower, 2 Chifley Square, Sydney, New South Wales, NSW 2000, verteilt. Sie erhalten diese UBS-Publikation, weil Sie gemäss Ihren Angaben gegenüber UBS als «Wholesale-Anleger und / oder zugelassener Anleger («zertifizierter Kunde) in Neuseeland zertifiziert sind. Diese Publikation oder dieses Material ist nicht für Kunden bestimmt, die keine zertifizierten Kunden («nicht zertifizierte Kunden») sind. Falls Sie kein zertifizierter Kunde sind, sollten Sie keine Entscheidung auf Basis dieser Publikation oder dieses Materials treffen. Falls Sie trotz dieser Warnung Entscheidungen auf Grundlage dieser Publikation oder dieses Materials treffen, anerkennen Sie hiermit, (i) dass Sie sich möglicherweise nicht auf den Inhalt dieser Publikation oder dieses Materials verlassen können und dass die Empfehlungen und Meinungen in dieser Publikation oder diesem Material nicht für Sie bestimmt sind und (ii) dass Sie, soweit das Gesetz dies zulässt, (a) UBS und deren Tochtergesellschaften oder verbundene Unternehmen (und deren Direktoren, Führungskräfte, Agenten und Berater [einzeln eine «relevante Person»]) schadlos halten für Verluste, Schäden, Verbindlichkeiten oder Forderungen, die ihnen in Zusammenhang mit Ihrem unberechtigten Vertrauen auf diese Publikation oder dieses Material entstanden sind oder die Sie deshalb möglicherweise erleiden, und (b) auf die Durchsetzung von Rechten und auf Rechtsmittel gegenüber der relevanten Person für (oder in Bezug auf) Verluste, Schäden, Verbindlichkeiten oder Forderungen, die Ihnen in Zusammenhang mit dem unberechtigten Vertrauen auf diese Publikation oder dieses Material entstanden sind oder die Sie deshalb möglicherweise erleiden, verzichten. **Niederlande:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Kaufangebot oder eine vergleichbare Anwerbung nach niederländischem Recht dar, kann jedoch Kunden der UBS Europe SE, Netherlands Branch, eine Niederlassung einer deutschen Bank, die ordnungsgemäss von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zur Erbringung von Finanzdienstleistungen zugelassen wurde und in den Niederlanden unter der Aufsicht der «Autoriteit Financiële Markten» (AFM) steht, der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde, zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt werden. **Österreich:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot nach österreichischem Recht dar, kann jedoch Kunden der UBS Europe SE, Niederlassung Österreich, mit Geschäftssitz in der Wächtergasse 1, A-1010 Wien, zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt werden. UBS Europe SE, Niederlassung Österreich, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das nach deutschem

Anhang

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 Singapore, einem «exempt financial adviser» gemäss dem «Singapore Financial Advisers Act» (Cap. 110) und eine nach dem «Singapore Banking Act» (Cap. 19) durch die «Monetary Authority of Singapore» zugelassene Handelsbank, für alle Fragen, welche sich durch oder in Verbindung mit der Finanzanalyse oder dem Bericht ergeben. **Spanien:** Diese Publikation wird an Kunden von UBS Europe SE, Sucursal en España, verteilt, die ihren angemeldeten Geschäftssitz in der Calle María de Molina 4, C.P. 28006, Madrid, hat; eine Einheit, die unter Aufsicht des Banco de España und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht steht. UBS Europe SE, Sucursal en España, ist eine Niederlassung der UBS Europe SE, eines Kreditinstituts, das als Societas 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. **Thailand:** Diese Unterlagen wurden Ihnen zugestellt, weil UBS von Ihnen und / oder Personen, die dazu befugt sind, eine Anfrage erhalten hat. Sollten Sie diese Unterlagen irrtümlicherweise erhalten haben, löschen Sie bitte die E-Mail und benachrichtigen Sie UBS unverzüglich. Die Unterlagen wurden möglicherweise nicht durch eine Finanzaufsichts- oder Regulierungsbehörde in Ihrem Land geprüft, genehmigt, abgelehnt oder gebilligt. Die betreffenden Anlagen unterliegen bei einer Übertragung gemäss den Bestimmungen in den Unterlagen gewissen Beschränkungen und Verpflichtungen, und mit dem Erhalt dieser Unterlagen verpflichten Sie sich, diese Beschränkungen und Verpflichtungen vollumfänglich einzuhalten. Sie sollten diese sorgfältig durchlesen und sicherstellen, dass Sie sie verstehen und bei der Abwägung Ihres Anlageziels, Ihrer Risikobereitschaft und Ihrer persönlichen Verhältnisse gegenüber dem Anlagerisiko angemessene Sorgfalt und Umsicht walten lassen. Es wird Ihnen empfohlen, im Zweifelsfalle eine unabhängige professionelle Beratung einzuholen. **Tschechische Republik:** UBS ist in der Tschechischen Republik nicht als Bank zugelassen und darf in der Tschechischen Republik keine regulierten Bank- oder Anlagendienstleistungen erbringen. Dieses Material wird zu Marketingzwecken verteilt. **UK:** Genehmigt von UBS AG, in der Schweiz beaufsichtigt und autorisiert von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht. In Grossbritannien ist UBS AG autorisiert durch die «Prudential Regulation Authority» und unterliegt der Regulierung durch die «Financial Conduct Authority» und der beschränkten Regulierung durch die «Prudential Regulation Authority». Einzelheiten zum Umfang unserer Regulierung durch die «Prudential Regulation Authority» sind auf Anfrage erhältlich. Mitglied der «London Stock Exchange». Diese Publikation wird an Privatkunden von UBS London in Grossbritannien verteilt. Produkte und Dienstleistungen, die ausserhalb Grossbritanniens angeboten werden, werden nicht von den britischen Regulierungen oder dem «Compensation Scheme» der «Financial Services Authority» erfasst. USA: Diese Publikation darf weder in den USA noch an «US persons» noch durch in den USA ansässige Mitarbeiter von UBS verteilt werden. UBS Securities LLC ist ein Tochterunternehmen von UBS AG und ein verbundenes Unternehmen von UBS Financial Services Inc., UBS Financial Services Inc. ist ein Tochterunternehmen von UBS AG. **Vereinigte Arabische Emirate:** Diese Research-Publikation stellt in keiner Weise ein Angebot, einen Verkauf oder eine Lieferung von Aktien oder anderen Wertpapieren gemäss den Gesetzen der Vereinigten Arabischen Emirate (VAE) dar. Der Inhalt dieser Publikation wurde und wird nicht durch irgendeine Behörde der Vereinigten Arabischen Emirate einschliesslich der VAE-Zentralbank und der «Dubai Financial Services Authority», der «Emirates Securities and Commodities Authority», des «Dubai Financial Market», des «Abu Dhabi Securities Market» oder einer anderen Börse in den VAE genehmigt. Dieses Material richtet sich ausschliesslich an professionelle Kunden. UBS AG Dubai Branch wird im DIFC von der DFSA reguliert. UBS AG / UBS Switzerland AG ist in den VAE weder von der VAE-Zentralbank noch von der «UAE Securities and Commodities Authority» für die Bereitstellung von Bankdienstleistungen zugelassen. Das UBS AG Representative Office in Abu Dhabi hat von der VAE-Zentralbank die Zulassung für den Betrieb eines Representative Office erhalten.

Stand 07/2017

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