



SPOTLIGHT | JULI 2020

# US-PRÄSIDENT- SCHAFTSWAHL RÜCKT IN DEN FOKUS

## Auf einen Blick

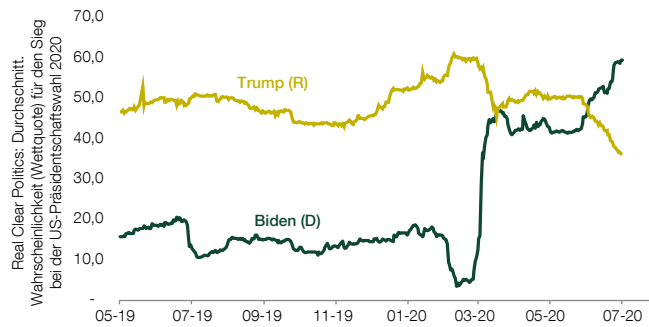
- Die Zustimmungswerte von US-Präsident Trump sind auf den tiefsten Stand seit Beginn der Umfragen zur Präsidentschaftswahl 2020 gefallen, sodass ein Wechsel im Weissen Haus wahrscheinlicher geworden ist.
- In der offiziellen Wahlkampagne, die erst vor Kurzem begonnen hat, dürfte der US-Präsident die Wirtschaftserholung zu einem der Hauptthemen machen. Dabei dürfte er anhand der jüngst guten Wirtschaftsdaten und der Billion US-Dollar argumentieren, die dem Finanzministerium für künftige Stimulierungsmassnahmen zur Verfügung steht.
- Bis zum Jahr 1928 zurückreichende Daten zeigen, dass die Märkte im Vorfeld der Präsidentschaftswahl 80% der Zeit gefallen waren, wenn die amtierende Regierung eine Niederlage erlitt. Sollten sich die Umfragewerte im Sommer also nicht verbessern, ist Vorsicht angezeigt.
- Zieht der demokratische Kandidat Joe Biden 2021 ins Weisse Haus ein, würde die grösste Veränderung für die Anleger wohl darin bestehen, dass die Unternehmenssteuerreform von 2017 teilweise rückgängig gemacht würde. Da die Märkte von einer durch die Stimulierungsmassnahmen bedingten V-förmigen Erholung der Wirtschaft und Unternehmensgewinne ausgehen, scheinen höhere Steuern für 2021 nicht eingepreist zu sein.
- Sollte Biden ein Infrastrukturprogramm einleiten, könnten die langfristigen Transformationen, die in den USA und weltweit nach dem Lockdown angestossen wurden, um den Infrastrukturumbau erweitert werden.
- Die Wahl Bidens zum Präsidenten wird die Rhetorik im Konflikt USA-China entschärfen und dafür sorgen, dass China durch proaktivere Massnahmen seine Binnenwirtschaft reformiert. Auf globaler Ebene dürfte ein Wechsel im Weissen Haus den Wandel des geopolitischen Umfelds nicht stoppen, sondern vielmehr weiter vorantreiben. In einzelnen Volkswirtschaften dürfte er zur Rückholung von Produktionszweigen beitragen.



## Wahrscheinlichkeit eines Sieges der Demokraten im November steigt

An den Wettbörsen ist die Wahrscheinlichkeit, dass Präsident Donald Trump wiedergewählt wird, nach dem Ausbruch der Coronakrise in den USA auf den tiefsten Wert seit Mitte 2019 gefallen.

### Durch die Coronakrise haben sich die Wahlchancen Joe Bidens deutlich erhöht



Quellen: Real Clear Politics, Bloomberg Finance L.P. und UBP

Die Umfragewerte zeigen, dass Joe Biden, der demokratische Kandidat und ehemalige Vizepräsident der USA, seine Führung auf den Amtsinhaber ausbaut. Allerdings liegt der Abstand von 7% immer noch deutlich unter dem Vorsprung von 10–12%, welchen er am Höhepunkt des Handelskriegs zwischen den USA und China als damals bevorzugter Kandidat hatte.

Das US-Wahlsystem mit dem Wahlmännerkollegium ist komplex. Deshalb sollte auch 2020 das Augenmerk auf die wichtigsten «Swing-Staaten» gelegt werden, die 2016 den Ausschlag gaben, also auf Michigan, Florida und Wisconsin, wo Joe Biden mit 10% bzw. mit 6–7% führt. Dies deutet darauf hin, dass die Wiederwahlchancen für den Präsidenten schlecht stehen.

Ebenso wichtig ist, dass die von Biden angeführte Demokratische Partei wahrscheinlich beide Kammern des US-Kongresses dominieren wird. Die Mehrheit im Repräsentantenhaus haben die Demokraten bereits und dürften sie auch 2021 behalten. Es geht darum, ob die Republikaner ihre Mehrheit im US-Senat halten können, um bei einer Nichtwiederwahl von Donald Trump in der Lage zu sein, das Programm eines demokratischen Präsidenten zu torpedieren.

Derzeit ist bei sieben der 100 Senatssitze noch nicht klar, ob der republikanische oder der demokratische Kandidat das Rennen macht. Wenn die Demokraten vier neue Sitze erobern, erlangen sie die Kontrolle über beide Kammern. Da bei vier der sieben Sitze die demokratischen Kandidaten mit 7–10% führen, zeichnet sich immer deutlicher ab, dass die Demokraten in beiden Kammern die Mehrheit haben werden und somit ihr Programm ab dem Tag des Amtsantritts des neuen Präsidenten relativ ungehindert umsetzen können.

Obwohl die Wahl erst in vier Monaten stattfindet, dürfen sich die Demokraten angesichts der aktuellen Zahlen berechnete Hoffnungen machen, zum ersten Mal seit 2008 wieder den Präsidenten zu stellen und gleichzeitig die Kontrolle über beide Kammern des Kongresses zu haben.

## Strategie 1: Schliessung der Lücke – Stimulierungsmassnahmen

Da die offizielle Wahlkampagne erst vor Kurzem begonnen hat, wird der US-Präsident die Wirtschaftserholung zu einem der Hauptthemen machen müssen, um seine (zugegebenermassen) treuen Stammwähler im November zu überzeugen.

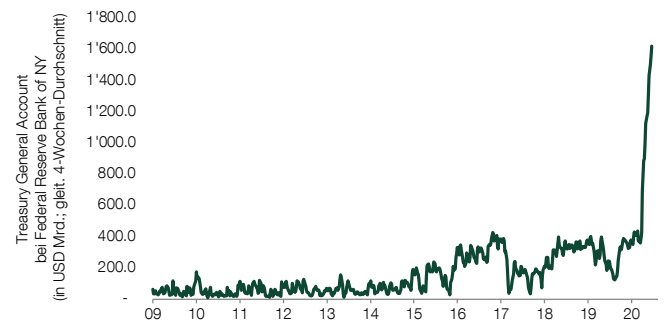
Nach der Lockerung der Lockdowns im Mai geht es mit der Wirtschaft in den USA – wie in China und in Europa nach dem Lockdown – wieder aufwärts.

Allerdings gefährdet der erneute Anstieg der Fallzahlen in Schlüsselstaaten wie Texas, Arizona und Florida diese Erholung. Die Anleger sollten sich bewusst sein, dass sowohl die US-Notenbank Fed als auch das Finanzministerium beträchtliche Mittel in Reserve halten, sollte die Wirtschaft erneut ins Wanken geraten.

Obwohl die Fed lautstark auf die neuen Liquiditätsfazilitäten hinweist, die sie seit März 2020 bereitstellt, hat sie bisher noch nicht viel von ihrem Pulver verschossen. Fed-Chef Jerome Powell hat stattdessen stärker auf traditionelle Massnahmen gesetzt: Er hat US-Staatsanleihen und Mortgage-backed Securities im Umfang von nahezu USD 3 Bio. gekauft und darauf hingewiesen, dass sich die Fed bereithält, der Wirtschaft unter die Arme zu greifen.

Dies bedeutet, dass im Rahmen dieser neuen Liquiditätsfazilitäten ungefähr so viel Geld zur Verfügung steht, wie die Fed eingesetzt hat, um den Schock für die Wirtschaft abzufedern, der durch die Corona-bedingten Lockdowns im März verursacht wurde.

### US-Finanzministerium hält für den Fall eines erneuten Wachstumsschocks beträchtliche Mittel für fiskalpolitische Massnahmen in Reserve



Quellen: US Federal Reserve Board und UBP

Ebenso wichtig ist, dass das Finanzministerium in den letzten Monaten eigene Reserven aufgebaut hat. Dies zeigt das «Treasury General Account», das Girokonto der US-Regierung bei der Federal Reserve Bank of New York. Auf diesem Konto werden die Steuereinnahmen, die Auszahlungen der US-Regierung und vor allem die Erlöse aus der Emission von US-Staatsanleihen am Primärmarkt erfasst.

Vor der globalen Pandemie hielt das Finanzministerium Barmittel von bis zu USD 400 Mrd. zur täglichen Abwicklung seiner Zahlungen. Obwohl die US-Steuerbehörden im Rahmen des CARES Act USD 2–3 Bio. an private Haushalte und Unternehmen ausgezahlt haben, um diese nach dem Ausbruch der Covid-19-Krise zu unterstützen, ist der Saldo auf dem

Treasury General Account auf USD 1,6 Bio. angewachsen (siehe Grafik 2).

Das Finanzministerium hat somit USD 1,2 Bio. (1,6 Bio. – USD 400 Mrd.) in US-Staatsanleihen begeben (welche die Fed indirekt erworben hat). Diese Mittel könnten in die Wirtschaft gepumpt werden, sollte es die US-Regierung als notwendig erachten.

## Strategie 2: Schliessung der Lücke – geopolitischer Konflikt

Da der US-Präsident in den Umfragen deutlich zurückliegt, besteht die Gefahr, dass er einen internationalen Konflikt vom Zaun brechen wird, um zu Hause Wähler zu gewinnen.

Das Fundament dafür hat die US-Regierung bereits gelegt, indem sie China den Zugang zu Spitzentechnologie – wenn auch bisher nur begrenzt – erschwert. So hat sich im Konflikt zur Einschränkung des chinesischen Zugangs zum USD-Kapitalmarkt eine weitere Front eröffnet.

Hier sei daran erinnert, dass US-Unternehmen, welche den 5G-Riesen Huawei mit Zulieferprodukten versorgen möchten, auch weiterhin eine Lizenz einholen müssen. Gleichzeitig hat die US-Regierung Unternehmen auf die sogenannte Entities List gesetzt, die Teil der Lieferkette von Huawei sind, und so deren Zugang zu Spitzentechnologie eingeschränkt. Diese Liste enthält Firmen, mit denen US-Unternehmen keine Geschäftsbeziehungen unterhalten dürfen. Zudem hat die US-Regierung damit begonnen, den Zugang zu Zulieferern modernster Chips und Ausstattung – darunter auch einige Unternehmen aus Taiwan – zu beschränken. Dadurch gewinnt Taiwan für beide Länder an strategischer Bedeutung: für China, weil es grosse 5G- und High-Tech-Ambitionen hegt, und für die USA, weil sie die zweitgrösste Volkswirtschaft der Welt in der Technologie ausbremsen wollen.

Washington hat im Konflikt mit Peking eine neue Front eröffnet. Ziel ist es, den Zugang Chinas zum USD-Kapitalmarkt zu kappen. Eine wenig beachtete Folge des Handelskriegs 2018/2019 war, dass die ausländischen Direktinvestitionen in China abnahmen, weil die Unternehmen nicht von Zulieferern aus einem einzigen Land abhängig sein wollten. Dies hatte einen ersten Abfluss von USD aus China zur Folge.

Im zweiten Quartal 2020 hat die US-Börse NASDAQ die Kotierungsvorschriften verschärft und der US-Senat hat ein Gesetz verabschiedet, welches es den chinesischen Unternehmen effektiv erschwert, sich an einer US-Börse kotieren zu lassen.

Aus diesem Grund beschaffen sich chinesische Unternehmen Offshore-Kapital vermehrt in Hongkong. Obwohl die USA angekündigt haben, dass sie den Status der Sonderverwaltungsregion Hongkong aufheben werden, wurden bisher keine weiteren Massnahmen ergriffen. So bleibt noch offen, ob sich der Druck auf die chinesischen Unternehmen an diesem so wichtigen Ort für die Kapitalaufnahme in USD erhöht.

Heizen die USA den Konflikt weiter an, könnte China anstelle der bisherigen Vergeltungsmassnahmen – Währungsabwertung und Zölle – neue Waffen auffahren. Angesichts des uneingeschränkten Quantitative Easing der Fed und des nach wie vor schleppenden Welthandels dürften die wichtigsten «Soft Tools» (Verkauf von US-Staatsanleihen und Abwertung des CNY), die China auf Lager hat, im aktuellen Umfeld nicht wirksam genug sein.

China wird wohl zunehmend zu Waffen greifen, die nicht mehr den Handel, sondern die Geopolitik betreffen, wodurch sich der Konflikt auf neue «Schlachtfelder» ausdehnen wird.

## Auswirkungen einer Präsidentschaft Biden 1 – höhere Unternehmenssteuern

Wir erwarten, dass die Regierung Trump alles in ihrer Macht Stehende tun wird, um für vier weitere Jahre im Weissen Haus zu bleiben. Sollte es ihr nicht gelingen und Biden Präsident werden, dürfte dies beträchtliche Auswirkungen für die Anleger haben.

Im Grossen und Ganzen sollten sich die Anleger darauf einstellen, dass bei einem Wechsel im Weissen Haus die neue Regierung eine Anpassung einiger zentraler politischer Anliegen vornehmen wird.

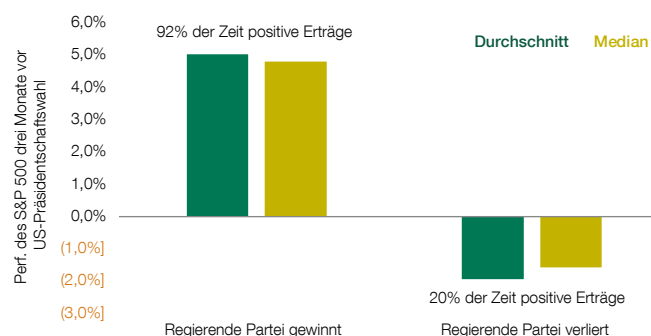
Bis zum Jahr 1928 zurückreichende Zahlen zeigen, dass die Märkte im Vorfeld der Präsidentschaftswahl schwach abgeschnitten hatten, wenn die regierende Partei im Kampf um das Weisse Haus eine Niederlage erlitt. Waren sich die Märkte hingegen des Sieges der regierenden Partei – egal ob Republikaner oder Demokraten – sicher, legte der S&P 500 in den drei Monaten vor der Präsidentschaftswahl in 92% der Zeit zu (siehe Grafik 3).

Im Falle einer Präsidentschaft Biden könnten solche Marktbedenken daher rühren, dass die Unternehmensgewinne zurückgehen könnten. Biden möchte mit seinem Steuerprogramm die 2017 von Präsident Trump durchgesetzten Steuersenkungen teilweise wieder rückgängig machen, indem er die Unternehmenssteuern von 21% auf 28% anhebt und einen Mindestsatz von 15% einführt.

Zudem sieht das Biden-Programm Massnahmen zur Verdopplung des «Global Intangible Low-Taxed Income» (GILTI) von 10,5% auf 21% vor. Die Einführung des GILTI war der Grund, weshalb sich Unternehmen 2018 zur Rückführung ausländischer Einkünfte veranlasst sahen, die sie dann für Aktienrückkäufe verwendeten.

Die Marktkurse berücksichtigen unseren Berechnungen nach weitgehend die Tatsache, dass sich die Unternehmensgewinne 2021 voll erholt haben und wieder auf dem Vorkrisenniveau liegen werden. Dadurch wird in den Gewinnprognosen für 2021 der Möglichkeit höherer Unternehmenssteuersätze und der Ausweitung der Unternehmenssteuer wahrscheinlich nicht angemessen Rechnung getragen.

## Einer Niederlage der regierenden Partei bei der US-Präsidentschaftswahl geht in der Regel eine Marktbaiss voraus



Quellen: Strategas Research, Standard & Poor's und UBP

## Auswirkungen einer Präsidentschaft Biden 2 – Infrastruktur- und grüne Ausgabenprogramme

Das Haushaltsdefizit dürfte hoch bleiben, weil die Erhöhung der Unternehmenssteuern mit Infrastruktur- und anderen Ausgabenprogrammen zur Erreichung wirtschaftlicher und sozialer Ziele einhergehen wird.

Insbesondere hat Biden in seiner Wahlkampagne ein Programm zum Wiederaufbau der bröckelnden nationalen Infrastruktur angekündigt. Dabei soll der Schwerpunkt auch auf der Schaffung der entsprechenden Arbeitsplätze und auf Weiterbildung liegen. Zudem hat er grünere und besser vernetzte öffentliche Verkehrsmittel versprochen.

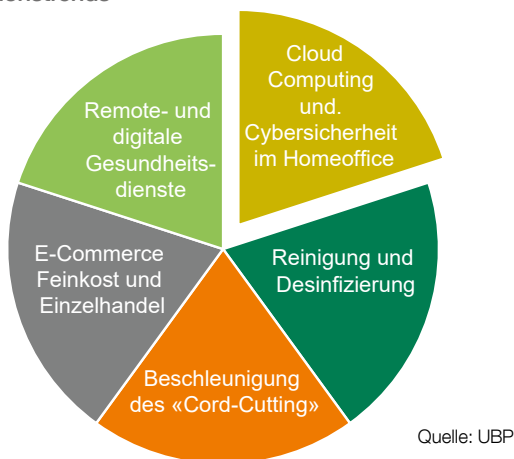
Obwohl das Haushaltsdefizit Mitte 2020 bereits bei 10% des BIP liegt, ist ein grosser Teil davon auf die Staatshilfen für den Erwerbsausfall während des Lockdowns von März bis Mai zurückzuführen.

Sollte sich die Fiskalpolitik von den Erwerbsersatzmassnahmen hin zu langfristigen Massnahmen zur Produktivitätssteigerung verlagern und sollten dadurch die Infrastrukturausgaben steigen, könnte sich die Performance- und Bewertungslücke zwischen Wachstums- und Substanzaktien schliessen.

Das von Biden vorgeschlagene Infrastrukturprogramm wird neben traditionellen Komponenten (z. B. Strassen, Brücken, Bahn) auch beträchtliche Summen für die Transformation der US-Infrastruktur vorsehen. Dadurch könnten sich neue Wachstumschancen ergeben wie bei der Covid-19-Pandemie und dem Lockdown, welche die Umwandlung und Entstehung neuer Wachstumssegmente in anderen Bereichen der US-Wirtschaft beschleunigt haben.

Sollte Biden Präsident werden, dürfte die Liste der langfristigen Transformationen, die neben den laufenden Wirtschafts-, Unternehmens- und Haushaltstransformationen in der Zeit nach Covid-19 im Fokus standen (siehe Diagramm), um den Umbau der Infrastruktur erweitert werden.

### Covid-19 als Impulsgeber für langfristige Transformationstrends



## Auswirkungen einer Präsidentschaft Biden 3 – Neugestaltung der internationalen Beziehungen der USA

Die Beziehungen der USA zum Ausland waren in erster Linie von Präsident Trumps «America first»-Politik geprägt. Ein Präsident Biden würde die US-Aussenpolitik wahrscheinlich wieder

auf verstärkte multilaterale Zusammenarbeit – vor allem mit freiheitlichen Demokratien – ausrichten.

Angesichts der gegensätzlichen Interessen in den letzten Jahren dürften sich zwar viele «Verbündete» zurückhaltend zeigen, doch sollte es Biden gelingen, die freundschaftlichen Bande – vor allem mit Europa – wieder zu festigen, könnte ein bedeutendes Gegengewicht zur aufstrebenden Weltmacht China wiederhergestellt werden.

Obwohl sich die EU von der auf Konfrontation mit China abzielenden Politik Trumps distanziert hat, äussern sich auch die europäischen Entscheidungsträger zunehmend kritisch über Pekings Politik. Nach Abschluss des jüngsten EU-China-Gipfels drängte die Präsidentin der Europäischen Kommission Ursula von der Leyen China dazu, mehr Ehrgeiz bei den uneingelösten Versprechen in den Bereichen Klimaschutz, Subventionen für Industriegüter, Handel und Menschenrechte an den Tag zu legen.

Zudem hat die EU in den letzten Wochen mit der Einführung eines Mechanismus begonnen, welcher strategische Branchen vor «räuberischen» Akquisitionen schützen soll, nachdem China in den letzten Jahren zahlreiche wichtige Industrieunternehmen in Europa übernommen hatte.

Vielleicht hat China die immer lauter werdende Kritik gehört und deshalb im vierjährigen Streit über die Anerkennung als Marktwirtschaft nachgegeben, den es sich bei der Welthandelsorganisation mit der EU geliefert hat. Hätte China gewonnen, wäre die EU bei der Bekämpfung des chinesischen Exportdumpings in Europa in ihren Mitteln eingeschränkt gewesen. Auch China und die USA führen einen ähnlichen Streit über den Status von China.

Biden wird wahrscheinlich die angrifflige Rhetorik, von der die Beziehungen zwischen den USA und China unter Trump geprägt sind, entschärfen. Damit könnte langsam wieder eine multilaterale Partnerschaft entstehen, in deren Rahmen die Beziehungen Chinas mit der restlichen Welt neu gestaltet werden.

Die Rückholung verschiedener Produktionszweige, die mit dem Handelskrieg USA-China 2018/2019 begann und infolge der Lockdowns beschleunigt wurde, sollte daher andauern. Durch Massnahmen wie die neuen EU-Vorschriften zu grenzüberschreitenden Übernahmen oder Japans jüngste Subventionen für Unternehmen, die ihre Aktivitäten wieder heimholen, könnte er noch intensiviert werden.

Sollte unter Biden die Gefahr einer aggressiven Konfrontation abnehmen, könnte sich China wieder auf die eigene Agenda zur Transformation der Binnenwirtschaft konzentrieren. Obwohl China als erste grosse Volkswirtschaft den Lockdown beendet hat, muss das Land erst noch umfangreiche Konjunkturprogramme auf den Weg bringen, um das Wachstum wieder auf ein vernünftiges Niveau zu beschleunigen.

Dass dies noch nicht geschehen ist, ist teilweise auf die Zurückhaltung zurückzuführen, die angesichts der in vielen Ländern immer noch grassierenden Pandemie verständlicherweise sehr gross ist. Ein weiterer Grund könnte sein, dass China nicht sicher ist, welche politischen Absichten die USA in den Monaten bis zur Präsidentschaftswahl hegen. Sollten sich diese Ungewissheiten verflüchtigen, könnten die zyklischen und langfristigen Gelegenheiten in China – das sich in einem Reformprozess befindet – wieder in den Blickpunkt der Anleger rücken.



## Autoren



### **Michaël Lok**

Group Chief Investment Officer (CIO)  
und Co-CEO Asset Management

[michael.lok@ubp.ch](mailto:michael.lok@ubp.ch)

---



### **Norman Villamin**

Chief Investment Officer (CIO)  
Wealth Management und  
Head of Asset Allocation

[norman.villamin@ubp.ch](mailto:norman.villamin@ubp.ch)

---



### **Patrice Gautry**

Chief Economist

[patrice.gautry@ubp.ch](mailto:patrice.gautry@ubp.ch)

---



### **Yves Cortellini**

Deputy Head of Asset Allocation

[yves.cortellini@ubp.ch](mailto:yves.cortellini@ubp.ch)

---

## Rechtshinweis

Vorliegendes Dokument ist Marketingmaterial, es enthält ALLGEMEINE INFORMATIONEN zu Finanzdienstleistungen und widerspiegelt die Meinung der Union Bancaire Privée, UBP SA, oder einer Zweigniederlassung der UBP Gruppe (nachfolgend die «UBP») zum Datum seiner Veröffentlichung. Dieses Dokument begründet weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf, zur Zeichnung oder Veräusserung von Produkten, Finanzinstrumenten oder Währungen, noch zu Investitionen oder zur Teilnahme an Handelsstrategien, in all jenen Gerichtsbarkeiten, in denen ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung unzulässig sind, oder an jede Person, für die ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung verboten sind. Dieses Dokument soll lediglich eine allgemeine Übersicht geben und als Diskussionsgrundlage dienen, um das Interesse des Kunden zu erörtern. Es ersetzt in keiner Weise den Prospekt, das Basisinformationsblatt (BiB), das Kundeninformationsdokument (KID), die Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) oder andere rechtlichen Unterlagen für ein bestimmtes Finanzinstrument. Diese können gegebenenfalls kostenlos bei der UBP oder beim eingetragenen Hauptsitz des Emittenten angefragt werden. Die hierin geäusserten Meinungen berücksichtigen weder die persönliche Situation eines Kunden noch seine Zielsetzungen oder spezifischen Bedürfnisse.

Die UBP analysiert die am Markt angebotenen Finanzinstrumente und kann zu diesem Zweck wirtschaftliche Bindungen mit Dritten eingehen und/oder unterhalten. Sie kann überdies eigene Finanzinstrumente entwickeln. Vorliegende allgemeine Informationen können nicht als unabhängig von den eigenen Interessen der UBP oder ihrer Zweigniederlassungen gelten, was zu Konflikten mit den Interessen des Kunden führen könnte. Die UBP hat Richtlinien zur Handhabung von Interessenkonflikten erlassen und trifft angemessene organisatorische Massnahmen um diesen vorbeugen.

Die hier enthaltenen Informationen sind weder das Ergebnis von Finanzanalyse im Sinne der «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit von Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung noch das Ergebnis von Anlageresearch im Sinne der Vorschriften der EU-Richtlinie über Märkte in Finanzinstrumenten (MiFID). EU-Richtlinien finden keine Anwendung auf Beziehungen mit UBP Zweigniederlassungen ausserhalb der EU.

Es wurden angemessene Bemühungen unternommen, um den Inhalt aus objektiven Informationen und Daten aus zuverlässigen Quellen zusammenzustellen. Dennoch kann die UBP keine Gewähr geben, dass die in gutem Glauben gesammelten Informationen genau und vollständig sind und sie lehnt daher jegliche Haftung für Schäden oder Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben könnten. Geänderte Umstände können zu Änderungen der hier enthaltenen Informationen und der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung geäusserten Meinungen führen. Daher können diese Informationen jederzeit ohne Vorankündigung Änderungen erfahren. Die hier enthaltenen Informationen, Prognosen oder Meinungen werden ohne ausdrückliche noch implizite Garantien oder eine dahingehende Darstellung geliefert, weshalb die UBP jegliche Haftung für Fehler, fehlende oder missverständliche Angaben ablehnt. Die UBP ist nicht verpflichtet, das vorliegende Dokument zu ergänzen oder allfällige, nach seiner Veröffentlichung ersichtliche Ungenauigkeiten zu beheben.

Dieses Dokument kann Hinweise auf vergangene Wertentwicklungen enthalten. Vergangene Performance lässt nicht auf gegenwärtige oder künftige Erträge schliessen. Alle Aussagen in diesem Dokument, die sich nicht auf vergangene Wertentwicklungen und historische Tatsachen beziehen, sind als vorausblickende Aussagen zu verstehen. Vorausblickende Aussagen sind keine Garantie für künftige Wertentwicklungen. Die steuerliche Behandlung von Investitionen hängt von der persönlichen Situation des Kunden ab und kann sich im Laufe der Zeit ändern. Die UBP berät in diesem Dokument nicht hinsichtlich der steuerlichen Konsequenzen von Anlagen. Dieses Dokument widerspiegelt auch nicht die individuellen Bedürfnisse des Kunden.

Dieses Dokument ist vertraulich und nur für den persönlichen Gebrauch der Person bestimmt, die es erhalten hat. Seine Vervielfältigung ist, vollständig oder auszugsweise, nicht erlaubt. Die UBP verbietet insbesondere den Vertrieb und die Weiterleitung dieses Dokuments, vollständig oder auszugsweise, ohne ihre schriftliche Zustimmung und lehnt jegliche Haftung für diesbezügliche Handlungen von Dritten ab. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für den Vertrieb in den Vereinigten Staaten von Amerika und/oder an US-Persons oder in Gerichtsbarkeiten, in denen die UBP Vertriebsbeschränkungen unterstellt ist, bestimmt.

**Schweiz:** Die UBP ist in der Schweiz zugelassen und der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA unterstellt.

**Vereinigtes Königreich:** Die UBP hält im Vereinigten Königreich eine Zulassung der Prudential Regulation Authority (PRA). Sie untersteht der Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) sowie in begrenztem Ausmass der PRA.

**Dubai:** Das vorliegende Marketingmaterial wurde von der Union Bancaire Privée (Middle East) Limited mitgeteilt, die der Aufsicht der Dubai Financial Services Authority (DFSA) untersteht. Es ist nur für professionelle Kunden und/oder Gegenparteien (Market Counterparties) gemäss der Definition der DFSA und keine anderen Personen bestimmt. Die darin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen werden nur Kunden zur Verfügung gestellt, welche die Anforderungen für professionelle Kunden und/oder vorgenannte Gegenparteien erfüllen. Dieses Dokument dient lediglich zu Informationszwecken. Es stellt kein Angebot zum Kauf oder Verkauf und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten noch zu Investitionen in jeglichen Gerichtsbarkeiten dar.

**Hongkong:** Die UBP hält eine Banklizenz der Finanzaufsicht Hong Kong Monetary Authority (HKMA) und ist als Finanzinstitut bei der Regulierungskommission Securities and Futures Commission (SFC) nur für regulierte Tätigkeiten vom Typ 1, 4 & 9 in Hongkong registriert. Wertpapiere können in Hongkong nur über folgende spezifischen Dokumente zum Kauf oder Verkauf angeboten werden: (i) für professionelle Anleger erstellte Publikationen nach Massgabe der Securities and Futures Ordinance (Chapter 571 der gesetzlichen Vorschriften Hongkongs) und der diesbezüglichen Bestimmungen (im Folgenden die «SFO») oder (ii) Dokumente, die ein Prospekt nach Massgabe der Companies Ordinance (Chapter 32 der gesetzlichen Vorschriften Hongkongs, im Folgenden die «CO») sind oder Dokumente, die ein öffentliches Angebot nach Massgabe der CO darstellen. Keine Person darf Werbematerial, Einladungen oder Unterlagen zu Wertpapieren, die sich an die Öffentlichkeit in Hongkong wenden oder deren Inhalt der Öffentlichkeit zugänglich ist oder von ihr gelesen werden könnte, in Hongkong oder anderswo veröffentlichen oder zwecks Veröffentlichung mit sich führen, ausser wenn diese Wertpapiere ausschliesslich an Personen ausserhalb von Hongkong oder an professionelle Anleger im Sinne der SFO verkauft werden sollen; es sei denn dies wäre nach den Gesetzen von Hongkong ausdrücklich gestattet.

**Singapur:** Die UBP ist eine der Aufsicht der Monetary Authority of Singapore (im Folgenden die «MAS») unterstellte Bank und ein nach Massgabe des Financial Advisers Act (Cap. 110) von Singapur (im Folgenden das «SFA») von einer Bewilligung befreiter Finanzberater («Exempt Financial Adviser»), der bestimmte Finanzberatungsdienstleistungen erbringen kann und unter Section 99(1) des SFA (Cap. 289) von Singapur zur Durchführung bestimmter regulierter Tätigkeiten ermächtigt ist. Das vorliegende Dokument wurde nicht als Prospekt bei der MAS registriert. Dementsprechend können vorliegendes Dokument und alle anderen Dokumente oder Unterlagen, die allgemeine Empfehlungen enthalten, in Singapur nur an bestimmte Personen direkt oder indirekt vertrieben oder zugestellt werden: an (i) institutionelle Anleger gemäss Section 274 des SFA (Cap. 289), (ii) zugelassene Anleger gemäss Section 275(1) oder andere Anleger gemäss Section 275(1A) und der Bedingungen in Section 275 des SFA oder (iii) gemäss jeglichen anderen anwendbaren Bestimmungen des SFA. Dieses Dokument wurde nicht von der MAS geprüft.

**Luxemburg:** Die UBP verfügt über eine Zulassung der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und wird von dieser reguliert.

**Italien:** Union Bancaire Privée (Europe) S.A., Succursale di Milano, ist in Italien aktiv auf der Grundlage des europäischen Passes ihrer Muttergesellschaft Union Bancaire Privée (Europe) S.A., welcher für das gesamte Gebiet der Europäischen Union gilt, und ist demzufolge autorisiert, Dienstleistungen zu erbringen und Geschäftstätigkeiten auszuüben, für welche ihre Muttergesellschaft Union Bancaire Privée (Europe) S.A. in Luxemburg ermächtigt wurde, wo sie von der luxemburgischen Aufsichtsbehörde, der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), reguliert wird.

**Monaco:** Vorliegendes Dokument ist kein öffentliches Angebot oder eine dahingehende Aufforderung nach Massgabe der Gesetze des Fürstentums Monaco, kann aber zu Informationszwecken den Kunden der Union Bancaire Privée, UBP SA, Monaco Branch zur Verfügung gestellt werden. Die Niederlassung Monaco verfügt über eine Banklizenz der Finanzaufsichtsbehörde Autorité de Contrôle Prudential et de Résolution (ACPR) und wird von dieser reguliert sowie über eine Lizenz für Finanzmarkttransaktionen und wird von der Commission de Contrôle des Activités Financières reguliert.

©UBP SA 2020. Alle Rechte vorbehalten.

6. Juli 2020

**Union Bancaire Privée, UBP SA | Hauptsitz**  
Rue du Rhône 96-98 | Postfach 1320 | 1211 Genf 1 | Schweiz  
ubp@ubp.com | www.ubp.com



Newsletter auf [ubp.com](http://ubp.com) abonnieren