Wirtschaft Schweiz

Kantonaler Wettbewerbsindikator 2014

Elias Hafner, economist, UBS AG
elias.hafner@ubs.com

Matthias Holzhey, economist, UBS AG
matthias.holzhey@ubs.com

Maciej Skoczek, economist, UBS AG
maciej.skoczek@ubs.com

- Zug ist der wettbewerbsfähigste Kanton der Schweiz, gefolgt von Zürich und Basel-Stadt. Dies zeigt der Kantonale Wettbewerbsindikator 2014.
- Gemäss Modellrechnung auf Basis des KWI dürfte im Wachstumsdreieck Basel-Zürich-Zentralschweiz die Wirtschaftsleistung bis ins Jahr 2025 um mehr als 25 Prozent ansteigen.
- Herausforderungen wie die Masseinwanderungsinitiative, die Unternehmenssteuerreform oder eine alternde Bevölkerung könnten dieses Potenzial jedoch einschränken.

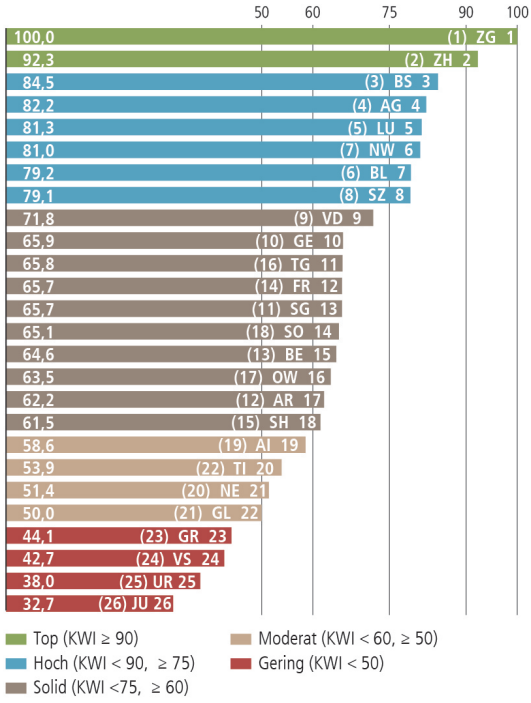
Die Wettbewerbsfähigkeit eines Kantons bestimmt sein Potenzial zur nachhaltigen Steigerung seiner Wirtschaftsleistung. Die Kantone Zug und Zürich verfügen gemäss dem Kantonalen Wettbewerbsindikator (KWI) 2014 über das höchste langfristige Wachstumspotenzial aller Schweizer Kantone. Eine überdurchschnittliche Wettbewerbsfähigkeit attestieren wir den Kantonen Basel-Stadt und Basel-Landschaft, Aargau sowie den Zentralschweizer Kantonen Luzern, Nidwalden und Schwyz. Dahinter folgt ein breites Mittelfeld von Kantonen mit solider Wettbewerbsfähigkeit, angeführt von den Westschweizer Kantonen Waadt und Genf. Graubünden, Wallis, Uri und Jura fallen in die Gruppe mit geringer relativer Wettbewerbsfähigkeit.

Risse im Fundament

Die Schweiz gehört zu den wettbewerbsfähigsten Ländern der Welt. In den vergangenen zehn Jahren legte die hiesige Wirtschaft pro Jahr um durchschnittlich 2,1 Prozent zu, was unter den westlichen Industrienationen – mit Ausnahme einiger rohstoffgetriebener Volkswirtschaften – unerreicht blieb. Die helvetische Erfolgsgeschichte beruht dabei stark auf drei Säulen: Erstens können Investoren und Firmen auf stabile Rahmenbedingungen und eine rechtliche Planungssicherheit vertrauen. Zweitens bietet die Schweiz eine im internationalen Vergleich tiefe Steuerbelastung für Unternehmen und Privatpersonen. Und drittens besticht sie mit einer hohen Innovationsfähigkeit, guten Bildungsinstituten und der Verfügbarkeit von hochqualifizierten Arbeitskräften. Doch dieses Fundament hat Risse bekommen.

So steht das schweizerische Steuersystem seit längerem unter internationalem Beschuss. Zudem belastet die kürzlich angenommene Masseneinwanderungsinitiative die Beziehung mit der EU und verringert die Planungssicherheit für in der Schweiz ansässige Firmen. Auch beschränkt die geplante Kontingentierung der Zuwanderung und die Alterung der Bevölkerung die Verfügbarkeit von Fachkräften. Die einzelnen Kantone sind je nach ihrer Wettbewerbsfähigkeit unterschiedlich gefordert.

Kantonaler Wettbewerbsindikator (KWI) 2014



Quelle: UBS

Methodik und Interpretation

Der KWI basiert auf der vergleichenden Analyse von zehn Säulen, für welche jeder Kanton eine Punktzahl zwischen 0 und 100 erhält. Zur Ermittlung des KWI wird für jeden Kanton der Durchschnitt aus den Punktzahlen der zehn Säulen errechnet und so normiert, dass der höchste unter allen Kantonen erreichte Durchschnittswert bei 100 liegt. Die kantonale Wettbewerbsfähigkeit wird in fünf Klassen – top, hoch, solid, moderat und gering – eingeteilt.

Je höher der KWI-Wert eines Kantons, desto wettbewerbsfähiger ist er relativ zu den anderen. Die Wettbewerbsfähigkeit eines Kantons beschreibt sein Potenzial für eine nachhaltige Steigerung seiner Wirtschaftsleistung.

Detaillierte Quellenangaben zu allen verwendeten Daten siehe Anhang.

Dieser Bericht wurde durch UBS AG erstellt. Bitte beachten Sie die wichtigen Disclaimer und Offenlegungen ab Seite 15. Die Kurs-Entwicklung der Vergangenheit ist keine Indikation für die Zukunft. Die angegebenen Marktpreise sind Schlusskurse der jeweiligen Hauptbörse. Dies gilt für alle Kursdiagramme und Tabellen in dieser Publikation.

Die Wachstumsleader bis 2025

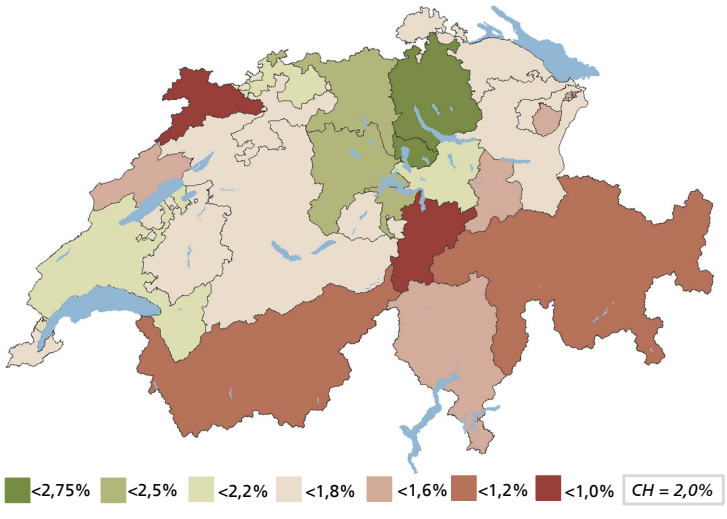
Zwischen 2000 und 2011 stieg die Schweizer Wirtschaftsleistung kumuliert um 21 Prozent. In der gleichen Zeitperiode reichte die Spannweite des Wachstums der kantonalen Bruttoinlandprodukte von rund +10 Prozent in Uri bis zu +45 Prozent in Zug. Auch Obwalden und Appenzell Innerrhoden verzeichneten ein deutlich überdurchschnittliches Wachstum. Beide Kantone wiesen im Jahr 2000 noch die tiefste Produktivität pro Beschäftigtem auf, profitierten dann jedoch vom Aufholeffekt: Da der Anteil der Beschäftigten in Branchen mit tiefer Produktivität wie der Landwirtschaft zurückging, konnten Kantone, in denen solche Branchen übervertreten waren, gegenüber dem Schweizer Mittel Boden gut machen. Zu den Kantonen mit einem tiefen relativen Wachstum zählen hingegen Glarus und Appenzell Ausserrhoden, wo sich der Trend zur Deindustrialisierung des letzten Jahrhunderts fortsetzte (siehe Kasten S. 4). Aber auch die grösste kantonale Volkswirtschaft Zürich ist im hinteren Drittel zu finden – eine Folge der Finanzkrise und der hohen Bedeutung des Bankensektors für den Kanton.

Wachstumsdreieck Basel-Zürich-Zentralschweiz

Der kantonale Wettbewerbsindikator zeigt das relative Entwicklungspotenzial der kantonalen Volkswirtschaften. Wir erwarten, dass Kantone mit einer hohen relativen Wettbewerbsfähigkeit in den kommenden Jahren ein überdurchschnittliches Wachstum aufweisen werden. Hingegen dürften Kantone mit einer tiefen relativen Wettbewerbsfähigkeit weniger stark wachsen als die Schweizer Gesamtwirtschaft. Schreibt man die Schweizer Wirtschaftsentwicklung der vergangenen Jahre bis ins Jahr 2025 fort, so lässt sich mithilfe des KWI ein Wachstumsszenario für jeden Kanton modellieren.

Wie die Karte unten zeigt, zeichnet sich ein Wachstumsdreieck zwischen Basel, der Zentralschweiz und Zürich ab mit jährlichen Wachstumsraten von deutlich über 2 Prozent. Im Kanton Bern sowie in der Ost- und Westschweiz dürfte das Wachstum mit Ausnahme des Kantons Waadt leicht unterdurchschnittlich ausfallen. Das schwächste Wachstum erwarten wir im Jura und in Uri. Aber auch die Bergkantone Wallis und Graubünden dürften nur leicht über 1 Prozent pro Jahr zulegen.

Das Wachstumsdreieck Basel-Zürich-Zentralschweiz
Geschätztes jährliches Wachstumspotenzial bis 2025



Quelle: UBS

Modellrechnung

Die Karte zeigt die geschätzten, längerfristigen Wachstumspotenziale der Kantone, welche direkt aus den KWI-Werten abgeleitet werden. Dabei wird für das Wachstum der Schweizer Volkwirtschaft eine Annahme getroffen und eine Bandbreite für das Wachstum der Kantone festgelegt. Die Rangordnung der Kantone wird aus den KWI-Werten der einzelnen Kantone ermittelt.

Für das Wachstumsszenario werden zwei zentrale Annahmen getroffen:

- Das gesamtschweizerische Trendwachstum beträgt 2 Prozent pro Jahr (Fortschreibung der vergangenen Jahre).
- Das Verhältnis zwischen dem Kanton mit der tiefsten und dem mit der höchsten Steigerung der kantonalen Wirtschaftsleistung beträgt 4,5 (historisch ermittelter Faktor).

Die Bandbreite der Steigerungen der kantonalen Wirtschaftsleistungen bis 2025 reicht somit von +10 Prozent im Kanton Jura (tiefster KWI-Wert) und +45 Prozent im Kanton Zug (höchster KWI-Wert). Eine Änderung dieser Annahmen würde das Niveau der geschätzten kantonalen Wachstumspotenziale verändern.

Herausforderungen wohin das Auge reicht

Die Fortschreibung des Wachstums der vergangenen Jahre unterstellt eine positive Entwicklung der Schweizer Volkswirtschaft. Doch bis 2025 stehen grosse Herausforderungen an, welche das Wachstum der Kantone stark beeinflussen könnten. Zu den wichtigsten Herausforderungen gehören die Abnahme der Erwerbsbevölkerung, Umsetzung der Masseneinwanderungsinitiative sowie die Unternehmenssteuerreform III.

Abnehmende Erwerbsbevölkerung

Wir schätzen, dass der Geburtenüberschuss bis ins Jahr 2020 ins Negative dreht. Folglich würde die in der Schweiz wohnhafte Bevölkerung ohne Zuwanderung sinken. Ebenfalls werden bis ins Jahr 2025 über 1,2 Millionen in der Schweiz wohnhafte Personen das momentan gültige Rentenalter erreichen. Ohne eine Anpassung des Rentenalters wird dadurch die Erwerbsbevölkerung und somit das Arbeitskräfteangebot stark reduziert. Zudem steigt der Altersquotient (das Verhältnis der Anzahl Rentner zur Anzahl Personen im Erwerbsalter). In Kantonen, welche heute einen relativ hohen Anteil von Jahrgängen vor der Pension aufweisen, dürfte die Erwerbsbevölkerung am stärksten schrumpfen. Dies schränkt das Arbeitsangebot ein, verteilt die finanzielle Last auf weniger Personen und dämpft letztlich das Wachstumspotenzial.

Umsetzung der Masseneinwanderungsinitiative

Die Annahme der Masseneinwanderungsinitiative könnte das Wachstumspotenzial der Schweizer Volkswirtschaft negativ beeinflussen. Einerseits könnten Spannungen mit der EU den europäischen Marktzugang einschränken, andererseits dürfte eine bindende Kontingentierung das Angebot an Arbeitskräften limitieren und verteuern. Dies macht die Schweiz als Firmenstandort weniger attraktiv und hemmt die Investitionstätigkeit; zusätzlich ergäbe sich durch die Kontingentierung ein administrativer Mehraufwand. Direkte negative Folgen dürften vor allem Standorte spüren, die eng mit Europa verflochten und auf das Arbeitsangebot von aussen (inklusive Grenzgänger) angewiesen sind, sowie Branchen mit Arbeitsplätzen im Tieflohnsegment. Letztere würden wahrscheinlich bei einer Kontingentzuweisung aufgrund wirtschaftlicher Überlegungen relativ zu Branchen mit höherer Wertschöpfung benachteiligt werden.

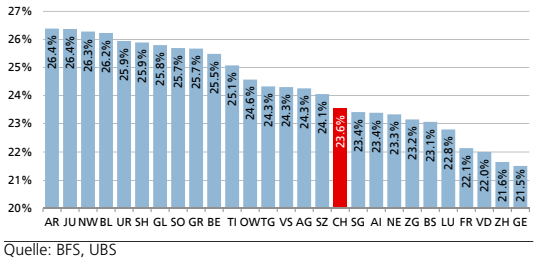
Allerdings sind die Auswirkungen heute noch kaum quantifizierbar, da sowohl die Umsetzung der Initiative als auch die Entwicklung der Beziehungen zwischen der Schweiz und der EU mit grossen Unsicherheiten behaftet sind. Auch stellt sich grundsätzlich die Frage, ob nicht eine Abkehr von einem Wachstum, das sehr stark durch die Bevölkerungszunahme getrieben ist, langfristig nachhaltiger wäre.

Ende der kantonalen Steuerstatus

Bis 2018 dürften mit der Unternehmenssteuerreform III die Steuerstatus Holding-, Domizil- und gemischte Gesellschaften auf internationalen Druck hin abgeschafft werden. Unter diesen Regimen konnten im Ausland erzielte Erträge privilegiert besteuert werden. Dies trug zur Attraktivität der Schweiz als Firmenstandort bei, wovon viele Kantone und auch der Bund lange profitierten. Zwar könnten alternative Besteuerungsmodelle, wie die Lizenzboxen, zur Anwendung kommen, welche weiterhin eine steuerliche Ungleichbehandlung ermöglichen würden. Kantone mit tiefer Innovationslastigkeit, kleinem finanziellen Spielraum sowie insbesondere hohen ordentlichen Steuersätzen und einer hohen Abhängigkeit von Statusgesellschaften werden aber vor grosse wirtschaftliche und finanzpolitische Herausforderungen gestellt; vor allem vor dem Hintergrund, dass die internationale Konkurrenz wächst. Auch dürfte die Reform eine Neu-

Junge Westschweiz

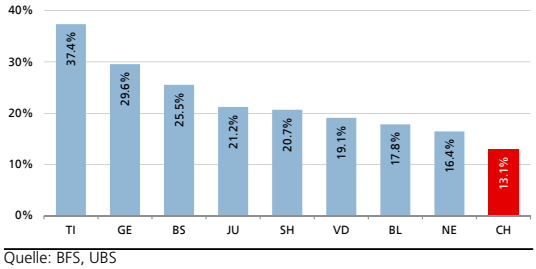
Anteil der Erwerbsbevölkerung in den Jahrgängen, die das Pensionsalter bis 2025 erreichen



Quelle: BFS, UBS

Wachstum im Tessin und Grenzstädten stark durch ausländische Arbeitskräfte getrieben

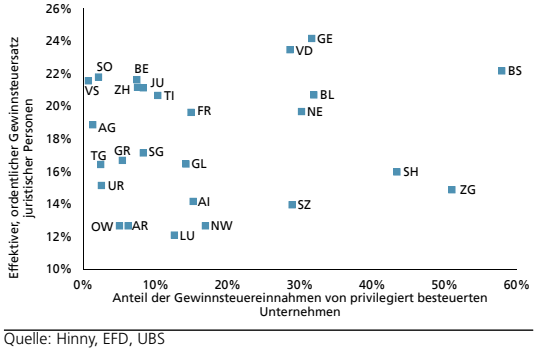
Zuwanderung der letzten fünf Jahre und Zahl der Grenzgänger (2013) relativ zur Zahl der Beschäftigten 2011



Quelle: BFS, UBS

Herausforderungen für Wirtschaftszentren

Kantone mit hoher Abhängigkeit von privilegiert besteuerten Unternehmen UND hohen ordentlichen Steuersätzen am stärksten betroffen



Quelle: Hinny, EFD, UBS

verhandlung des Finanzausgleiches beinhalten, was vor allem auf finanzschwache Kantone negative Auswirkungen haben könnte.

Stärken-Schwächen-Analyse zeigt Handlungsfelder auf
Gerade in wirtschaftlich herausfordernden Zeiten ist es für eine Volkswirtschaft wichtig, sich der eigenen Stärken und Schwächen bewusst zu sein. Der KWI basiert auf einer zehndimensionalen Analyse, die es erlaubt, für jeden Kanton die relativen Stärken und Schwächen zu bestimmen. Der KWI bietet somit ein flexibles Basiswerkzeug für regional-strategische Entscheidungen und zeigt Handlungsfelder auf. Dies kann Kantone dabei unterstützen, sich bestmöglich für die kommenden Herausforderungen zu positionieren und dient Firmen und Investoren bei der Standortwahl.

Im Folgenden werden die zehn Säulen der Wettbewerbsfähigkeit detailliert beschrieben und die Wettbewerbsprofile der Kantone präsentiert. Aufgrund einer möglichen Fusion wird in der diesjährigen Ausgabe das Wettbewerbsprofil für den 27. Kanton "Basel" aufgezeigt (siehe S. 13).

Deindustrialisierung und Zentralisierung setzt sich fort
Die Wirtschaftsstruktur der Schweiz hat sich während des 20. Jahrhunderts deutlich verändert, was das regionale Wohlstandsgefüge verschoben hat. Trends wie die Deindustrialisierung und die Zentralisierung dürften sich auch künftig fortsetzen.

Wohlstands- und Beschäftigungswachstum Hand in Hand
Ein Blick in die Geschichtsbücher zeigt, dass der Kanton Zug nicht immer reich war (siehe Abbildung rechts). In punkto Steuerkraft war er um 1900 im hinteren Mittelfeld der Kantone zu finden, gleichauf mit Glarus. Neuenburg war damals einer der reichsten Kantone der Schweiz.

Zug konnte seinen Wohlstand in den letzten 100 Jahren enorm steigern, begünstigt durch mehrere Steuerreformen und die Nähe zu Zürich. Diese Entwicklung ging mit einer Verzehnfachung der Beschäftigung im zweiten und dritten Sektor einher und auch die Bevölkerung wuchs auf mehr als das Vierfache. Der Kanton Neuenburg hingegen wurde durch mehrere Krisen in der Uhrenindustrie wirtschaftlich zurückgebunden und die Beschäftigung stieg nur halb so schnell an wie im Landesdurchschnitt. Zwar ist Neuenburg heute immer noch einer der führenden Schweizer Industriestandorte, doch in punkto Volkseinkommen pro Kopf ist er ins untere Drittel der Rangliste abgerutscht. Im Kanton Glarus ist die heutige Beschäftigung zahlenmässig gar vergleichbar mit jener um 1900. Mit dem Niedergang der Textilindustrie, verursacht durch die zunehmende Produktionsverlagerung ins Ausland, gingen viele Arbeitsplätze verloren. Heute hat Glarus die dritttiefste Steuerkraft aller Kantone.

Die Deindustrialisierung der Schweizer Wirtschaft dürfte auch in den kommenden Jahren voranschreiten und die Verlagerung von Industrien mit relativ tiefer Produktivität ins Ausland wird sich fortsetzen. Die Standorte dieser Industrien werden gefordert sein.

Zug, Schwyz und Nidwalden heute deutlich reicher
Geldskala für 1910

Kantone	Faktische Bevölkerung am 1. Dezember 1910	Per Kopf
1. Uri	22,111	1. Klasse zu 10 Rp.
2. Obwalden	17,174	2. „ „ 15 „
3. Nidwalden	13,659	2. „ „ 15 „
4. Appenzell I.-Rh.	14,585	2. „ „ 15 „
5. Schwyz	58,251	3. „ „ 20 „
6. Graubünden	119,698	3. „ „ 20 „
7. Wallis	128,242	3. „ „ 20 „
8. Glarus	33,267	4. „ „ 30 „
9. Zug	28,159	4. „ „ 30 „
10. Tessin	156,059	4. „ „ 30 „
11. Luzern	167,551	5. „ „ 40 „
12. Freiburg	139,534	5. „ „ 40 „
13. Solothurn	116,890	5. „ „ 40 „
14. Basel-Landschaft	76,597	5. „ „ 40 „
15. Schaffhausen	46,080	5. „ „ 40 „
16. Appenzell A.-Rh.	57,994	5. „ „ 40 „
17. St. Gallen	303,202	5. „ „ 40 „
18. Thurgau	135,162	5. „ „ 40 „
19. Zürich	504,298	6. „ „ 50 „
20. Bern	647,235	6. „ „ 50 „
21. Aargau	230,629	6. „ „ 50 „
22. Waadt	323,547	6. „ „ 50 „
23. Neuenburg	133,466	6. „ „ 50 „
24. Genf	155,415	7. „ „ 70 „
25. Basel-Stadt	136,318	8. „ „ 90 „
	3,765,123	

Quelle: Schweizerisches Bundesblatt
Lesehilfe: Je höher der Wert in der Spalte "Per Kopf", desto höher die Steuerkraft des Kantons.

Ressourcen bündeln sich in den Zentren
Die Verstädterung dürfte in den nächsten Jahren ebenfalls weiter zunehmen. Wohnte 1850 in der Schweiz bloss jede zehnte Person in städtischem Gebiet, sind es heute drei von vier. Zwar liegen die Bevölkerungszahlen in Grossstädten wie Zürich, Basel, Lausanne oder Bern immer noch unter ihren Höchstständen der 1960/70er Jahre, doch deren Agglomerationen sind stets gewachsen. Auf internationaler Ebene haben technische Fortschritte in der Kommunikation und der Überwindung von Distanzen zwar die Arbeitsteilung stark begünstigt, doch innerhalb der Schweiz ist eine Zentralisierung zu beobachten. Gründe für die Urbanisierung sind unter anderem die grossen Absatzmärkte, die hohe Verfügbarkeit von Arbeitskräften und die Bildung von Branchenclustern. Gegen eine Ausgliederung von Produktionsstätten in die Peripherie sprechen zu geringe Lohn- und Preisunterschiede innerhalb der Schweiz. Zudem ist die immer wichtiger werdende Anbindung der Peripherie ans Ausland zu schlecht und die internationalen Transportkosten zu tief, um einer Zentralisierung in der Schweiz entgegenzuwirken.

Auch in der Peripherie kann eine Zentralisierung festgestellt werden. So wuchsen die wettbewerbsfähigeren Regionen in den Bergkantonen, wie die Region um Chur, das Unterwallis oder das Glarner Unterland, deutlich schneller als die strukturschwächeren Täler dieser Kantone. Die Bündelung der Ressourcen in den Wirtschaftszentren hilft den Bergkantonen bei der Verbesserung ihrer Wettbewerbsfähigkeit, welche typischerweise durch die geografischen Voraussetzungen eingeschränkt ist.

Die zehn Säulen der Wettbewerbsfähigkeit

Der KWI basiert auf der vergleichenden Analyse von zehn Wettbewerbssäulen, in der jeder Kanton eine relative Bewertung zwischen 0 und 100 Punkten erhält. Daraus lässt sich für jeden Kanton ein zehndimensionales Stärken-Schwächen-Profil erstellen.

Zu den zehn Säulen gehören die Dynamik und die Diversifikation der Wirtschaftsstruktur. Dabei bestimmen die Branchenzusammensetzung und die internationale Verflechtung die Wachstumsdynamik, aber auch die Risiken für das künftige Wirtschaftswachstum. Das Unternehmertum ist ein zentraler Wachstumstreiber einer Volkswirtschaft. Dabei wird grosses Gewicht auf die Innovationsfähigkeit sowie auf das den Firmen gebotene Kostenumfeld gelegt. Auch die Erreichbarkeit von Absatzmärkten und die Verfügbarkeit von Arbeitskräften sind von zentraler Bedeutung. Die Schweiz als Ganzes verfügt aufgrund ihrer zentralen Lage in Europa über eine hohe Erreichbarkeit und ein weites Einzugsgebiet. Unter den Regionen bestehen jedoch grosse Unterschiede. Weiter lässt sich Wirtschaftswachstum generell entweder durch eine Erhöhung der Beschäftigtenzahl oder der Produktivität pro Beschäftigte erzielen. Die Säule Arbeitsmarkt misst die Arbeitsbeteiligung der Bevölkerung sowie die Entwicklung der Erwerbsbevölkerung. Das Humankapital gibt Aufschluss über den Ausbildungsstand der Wohnbevölkerung. Der Staat setzt die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen fest und schafft damit die Basis für ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum. Die Säulen Finanzmanagement und Finanzspielraum geben Aufschluss über die Wachstumsorientierung der Finanzpolitik sowie den Spielraum, die Rahmenbedingungen zu verbessern.

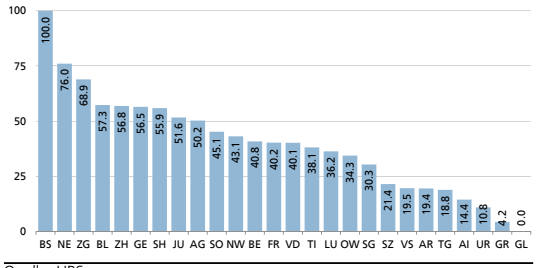
Der 10-Säulen-Ansatz
Die zehn Säulen der Wettbewerbsfähigkeit

Quelle: UBS

Dynamik

Die aktuelle Wirtschaftsstruktur eines Kantons bestimmt seine künftige Wachstumsdynamik mit. Als wichtigster Indikator dient dabei die Wettbewerbs- und Marktpositionierung der verschiedenen Branchen. Die Charakterisierung der einzelnen Wirtschaftszweige basiert auf der Branchentypologie des Schweizer Sektoren-Research von UBS Chief Investment Office. Im Weiteren beziehen wir auch den Aussenhandel in den Kantonsvergleich ein. Dabei wird das Wachstumspotenzial anhand der Exportintensität (Anteil des Exports an der wirtschaftlichen Gesamtleistung) und der Wachstumsaussichten für die Haupthandelspartner mitberücksichtigt.

Dynamik
Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100

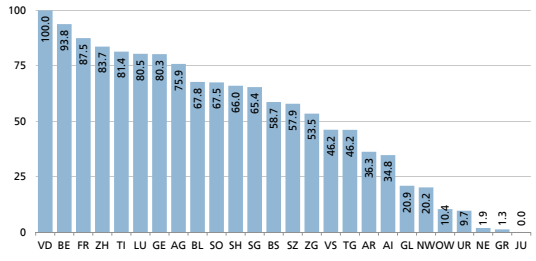


Quelle: UBS

Diversifikation

Die Wirtschaftsstruktur beeinflusst nicht nur die Wachstumsdynamik, sondern auch allfällige Risiken für die künftige wirtschaftliche Entwicklung eines Kantons. Ist das Wachstumspotenzial nur durch wenige Industriezweige getrieben, so besteht ein Klumpenrisiko. Ein plötzlicher Einbruch in einem dieser Wirtschaftszweige kann den Kanton wirtschaftlich zurückwerfen. Breit abgestützte, diversifizierte kantonale Volkswirtschaften können hingegen den Rückgang in einer Branche oder auch eine Krise in einer Exportdestination besser auffangen. Um dies abzubilden, errechnen wir die Abhängigkeit der kantonalen Wirtschaftsleistung einzelner Branchen und Handelspartner über ein Konzentrationsmass, den Herfindahl-Hirschmann-Index. Ebenfalls berücksichtigen wir die kantonale Konjunktursensitivität.

Diversifikation
Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100

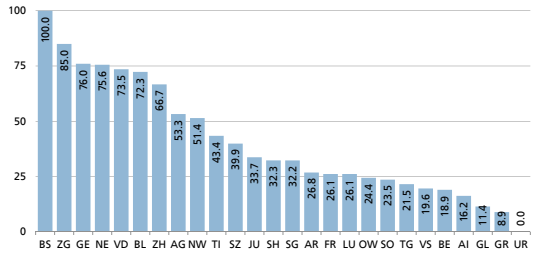


Quelle: UBS; Anmerkung: Aufgrund methodischer Anpassungen ist die Rangfolge nur eingeschränkt mit dem Vorjahr vergleichbar.

Innovation

Der unternehmerische Fortschritt und der Erhalt wirtschaftlicher Wettbewerbsfähigkeit beruhen auf Innovation – der Fähigkeit Neues zu schaffen und zu vermarkten. Dies kann sich zum Beispiel in der Herstellung neuartiger Produkte oder in der Produktivitätssteigerung durch Prozesserneuerungen äussern. Ein Cluster (hohe regionale Konzentration von Beschäftigten in voneinander abhängigen Branchen) stellt dabei ein optimales Umfeld für Innovationen dar. Die Innovationskraft eines Kantons wird zusätzlich durch die Anzahl der in Forschung und Entwicklung tätigen Personen getrieben. Die Anzahl Patentanmeldungen und die Höhe der Venture-Capital-Investitionen zeigen, ob Innovationen zu Wettbewerbsvorteilen werden; die Zahl der Unternehmensgründungen und der neu geschaffenen Stellen geben Aufschluss über die Fähigkeit einer kantonalen Volkswirtschaft sich zu erneuern.

Innovation
Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100

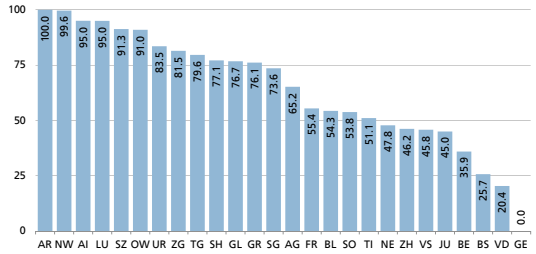


Quelle: UBS

Kostenumfeld

Eine wichtige Entscheidungsgrösse bei der Standortwahl von Unternehmen ist die Höhe der ortsgebundenen Kosten. Diese sogenannten Standortkosten sind sowohl für die Neuansiedlung von Firmen als auch für den Verbleib bestehender Unternehmen ein wichtiger Faktor. Dazu zählen das Mietpreisniveau für Geschäftsflächen, die Energiepreise sowie die Höhe der Steuersätze. Dabei werden neben den Gewinn- und Kapitalsteuersätzen für juristische Personen auch die Steuersätze für Hochqualifizierte berücksichtigt (neu gegenüber dem Vorjahr).

Kostenumfeld
Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100

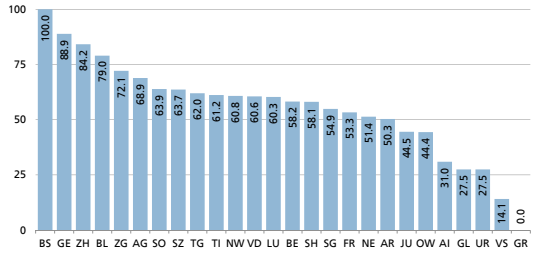


Quelle: UBS; Anmerkung: Aufgrund methodischer Anpassungen ist die Rangfolge nur eingeschränkt mit dem Vorjahr vergleichbar.

Erreichbarkeit

Die Erreichbarkeit von wichtigen Infrastrukturen sowie der Beschaffungs- und Absatzmärkte ist für das Wachstumspotenzial einer Volkswirtschaft von zentraler Bedeutung. Die Erreichbarkeit beschreibt, wie schnell Flughäfen, Universitäten oder regionale Zentren im Durchschnitt erreicht werden können. Die Berechnung basiert auf Reisezeiten mit dem öffentlichen und dem motorisierten Individualverkehr. Berücksichtigt werden alle Schweizer Universitäten, der nächstgelegene Metropolitanraum sowie das nächste regionale Zentrum gemäss Definition des Bundesamts für Raumentwicklung (ARE). In der Beurteilung der Erreichbarkeit von Luftverkehrsverbindungen werden neben den vier internationalen Flughäfen Basel, Genf, Zürich und Mailand auch regionale Flughäfen berücksichtigt.

Erreichbarkeit
Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100

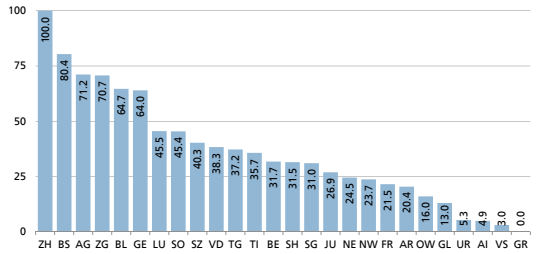


Quelle: UBS

Einzugsgebiet

Das Einzugsgebiet beschreibt, wie viele Personen ein bestimmtes Gebiet in einer bestimmten Zeit erreichen können. Ein grosses Einzugsgebiet hat einen doppelten Vorteil für die Unternehmen: Einerseits erhöht sich die Verfügbarkeit von Lieferanten und potenziellen Arbeitskräften, andererseits vergrössert sich der Absatzmarkt. Die Ermittlung des Einzugsgebiets basiert auf den Reisezeiten des motorisierten Individualverkehrs und des öffentlichen Verkehrs. Zusätzlich wurde die Zahl der Grenzgängerinnen und Grenzgänger berücksichtigt, um die Integration des Arbeitnehmerpotenzials aus dem angrenzenden Ausland abzudecken.

Einzugsgebiet
Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100

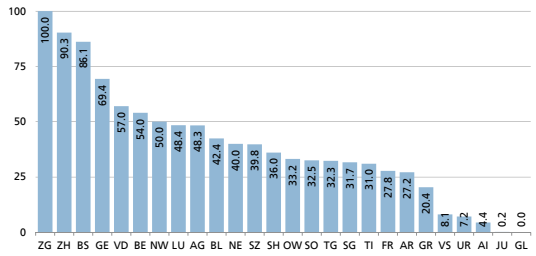


Quelle: UBS

Humankapital

Der Ausbildungstand der Bevölkerung respektive das vorhandene Humankapital ist ein bedeutender Treiber des Wirtschaftswachstums. So erbringt eine besser ausgebildete Bevölkerung in der Regel höhere Produktivitätsleistungen und die lokale Verfügbarkeit von hochqualifizierten Arbeitskräften steigert die Attraktivität des Kantons für Unternehmen. Für einen interkantonalen Vergleich des Bildungsniveaus der Bevölkerung wurde der Anteil der Personen mit einem universitären Hoch- oder Fachhochschulabschluss beziehungsweise mit einer höheren Berufsbildung bestimmt. Als zusätzlicher Indikator wurde der Braindrain (Abwanderung von Studienabgängern in andere Kantone) berücksichtigt.

Humankapital
Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100

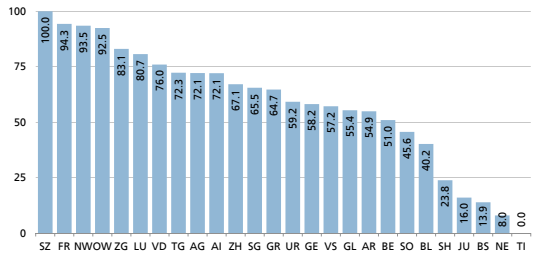


Quelle: UBS

Arbeitsmarkt

Je höher die Teilnahme der Bevölkerung am Arbeitsmarkt ist, desto höher ist die Ausschöpfung des wirtschaftlichen Potenzials. Die Anteile der Pensionierten, IV-Bezüger sowie Arbeitslosen an der Gesamtbevölkerung reduzieren das Arbeitskräftepotenzial respektive die Partizipation am Arbeitsmarkt. Die Jugend- und Langzeitarbeitslosigkeit gelten als besonders nachteilig, da sie zu einer nachhaltigen Reduktion des Beschäftigtenpotenzials führen können. Positiv auf die kantonale Bewertung wirkt sich hingegen das erwartete Wachstum der Erwerbsbevölkerung (Kohortenwachstum der 16- bis 65-Jährigen) aus, da es den Anteil der potenziell produktiven Bevölkerung erhöht.

Arbeitsmarkt
Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100



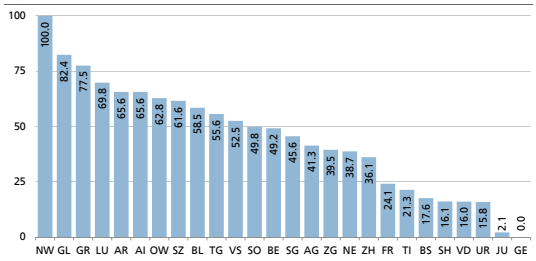
Quelle: UBS

Finanzmanagement

Eine wachstumsorientierte Finanzpolitik zielt auf eine effiziente staatliche Leistungserbringung ab und ist gleichzeitig bemüht, die Rahmenbedingungen für Unternehmen attraktiv zu gestalten – ganz nach dem Prinzip: Kosten minimieren, Rahmenbedingungen optimieren. Hohe staatliche Investitionen in die Infrastruktur tragen zur Verbesserung der Rahmenbedingungen bei. Ein schlanker Verwaltungsapparat und kantonale Schuldenbremsen sind Indikatoren für das Bemühen, die Kosten tief zu halten. Weiter werden auch Faktoren wie die Beherrschung der Ausgaben, der Selbstfinanzierungsgrad der Kantone bei Nettoinvestitionen, die Güte der Steuerprognosen sowie die erzielte Bruttorendite auf das Finanzvermögen berücksichtigt.

Finanzmanagement

Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100



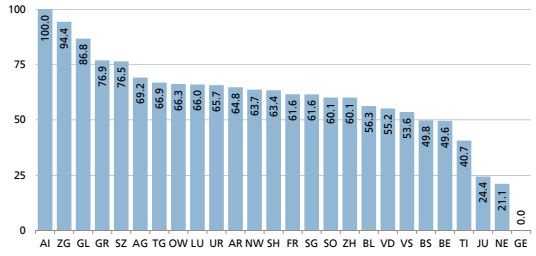
Quelle: UBS; Anmerkung: Aufgrund methodischer Anpassungen ist die Rangfolge nur eingeschränkt mit dem Vorjahr vergleichbar.

Finanzspielraum

Diese Säule ermittelt den Spielraum, die finanzpolitischen Rahmenbedingungen zu verbessern und so die Grundlage für Wirtschaftswachstum zu schaffen. Je höher die Verschuldung eines Kantons, desto schwieriger lässt sich seine Wettbewerbsfähigkeit über finanzpolitische Massnahmen verbessern, beispielsweise via Steuersenkungen oder Infrastrukturinvestitionen. Neben verschiedenen Variablen für den Grad der Verschuldung werden auch die Neuverschuldung und die durchschnittlichen Zinskosten berücksichtigt. Ebenfalls wird die Deckung der öffentlich-rechtlichen Pensionskassen eines Kantons miteinbezogen.

Finanzspielraum

Spektrum der Kantone, normiert von 0 bis 100



Quelle: UBS

Kantonale Wettbewerbsprofile

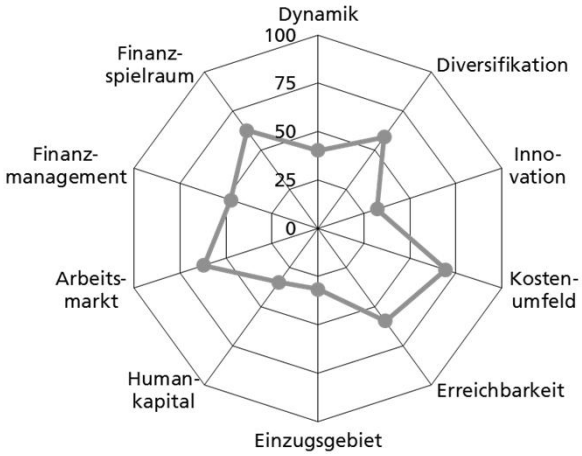
Interpretation Wettbewerbsprofile

Der *Mediankanton* ist ein *Referenzkanton*, der aus den Medianwerten der jeweiligen Säulen zusammengesetzt ist. Der Medianwert der jeweiligen Säule unterteilt die Rangliste der Kantone in eine obere und eine untere Hälfte mit je 13 Kantonen.

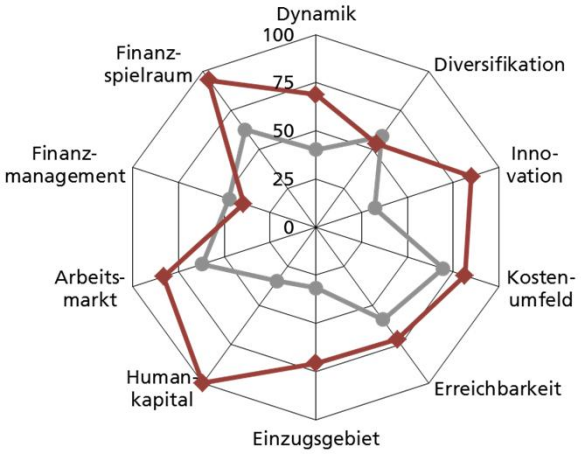
Für die Interpretation der kantonalen Wettbewerbsprofile gilt: Je höher der Wert für einen Kanton in einer Säule ist, desto besser ist seine relative Bewertung.

Legende:
- kantonaler Wert
- Mediankanton

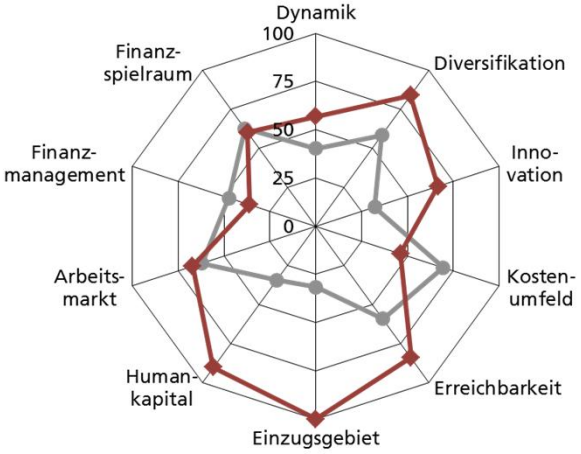
Mediankanton
Die zehn Säulen im Vergleich



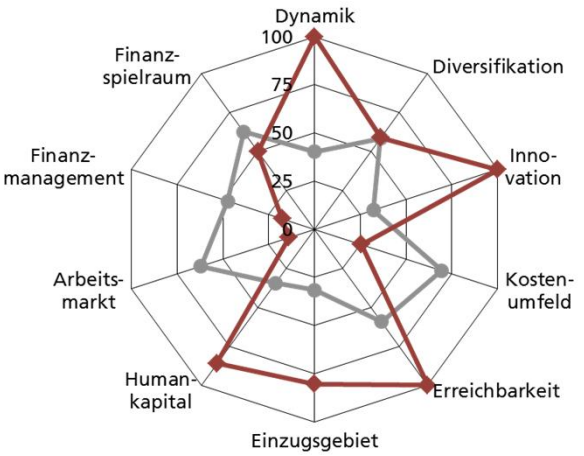
Kanton Zug
KWI-Rang=1 (Vorjahr=1); Wert=100,0; Klasse=Top



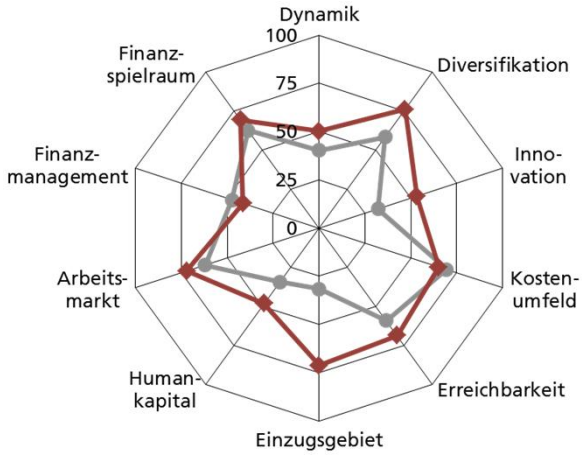
Kanton Zürich
KWI-Rang=2 (Vorjahr=2); Wert=92,3; Klasse=Top



Kanton Basel-Stadt
KWI-Rang=3 (Vorjahr=3); Wert=84,5; Klasse=Hoch

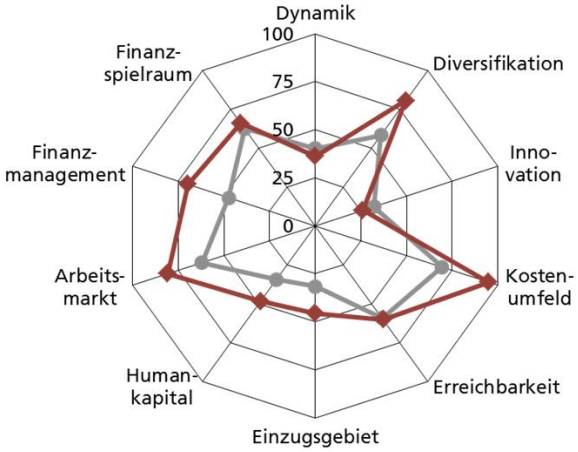


Kanton Aargau
KWI-Rang=4 (Vorjahr=4); Wert=82,2; Klasse=Hoch

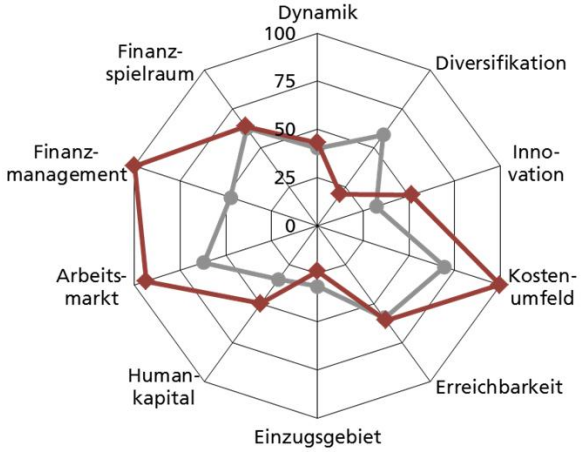


Quelle: UBS

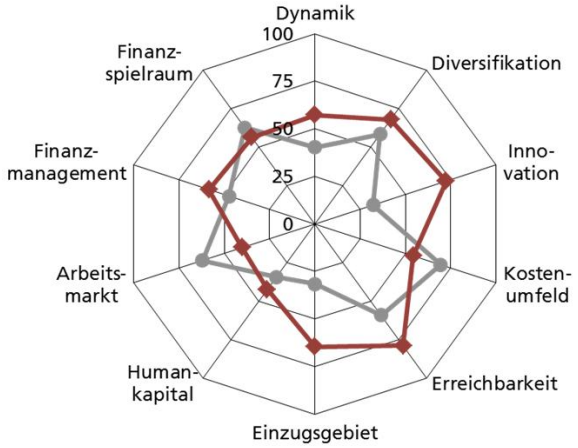
Kanton Luzern
KWI-Rang=5 (Vorjahr=5); Wert=81,3; Klasse=Hoch



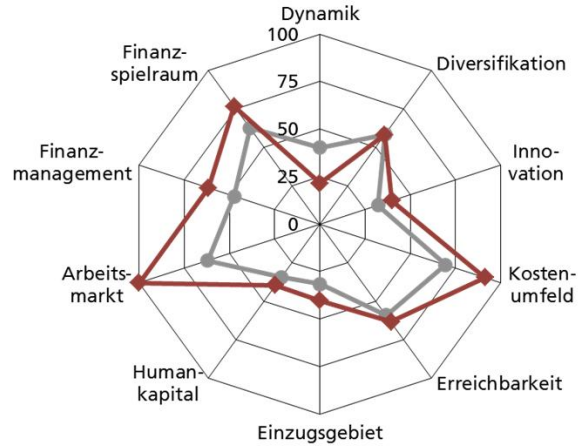
Kanton Nidwalden
KWI-Rang=6 (Vorjahr=7); Wert=81,0; Klasse=Hoch



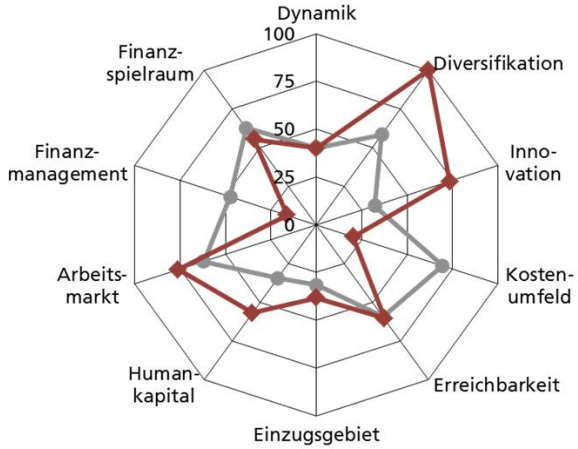
Kanton Basel-Landschaft
KWI-Rang=7 (Vorjahr=6); Wert=79,2; Klasse=Hoch



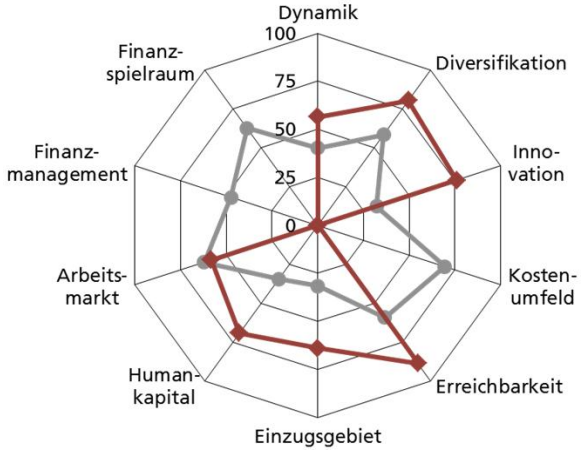
Kanton Schwyz
KWI-Rang=8 (Vorjahr=8); Wert=79,1; Klasse=Hoch



Kanton Waadt
KWI-Rang=9 (Vorjahr=9); Wert=71,8; Klasse=Solid

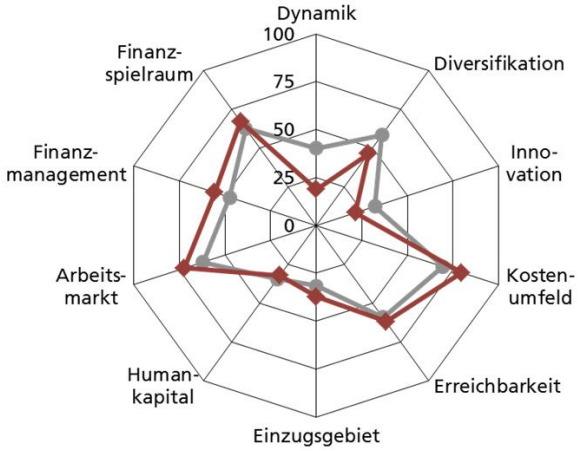


Kanton Genf
KWI-Rang=10 (Vorjahr=10); Wert=65,9; Klasse=Solid

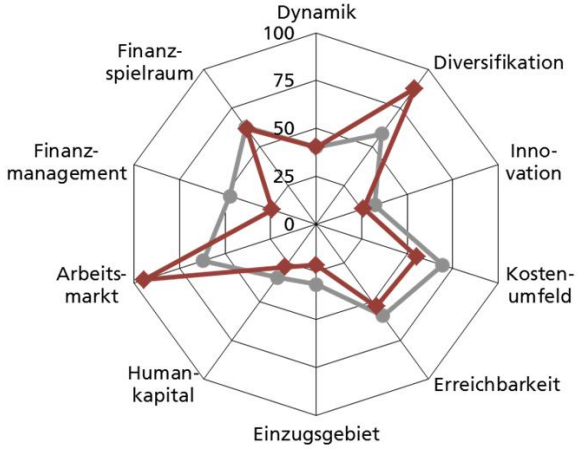


Quelle: UBS

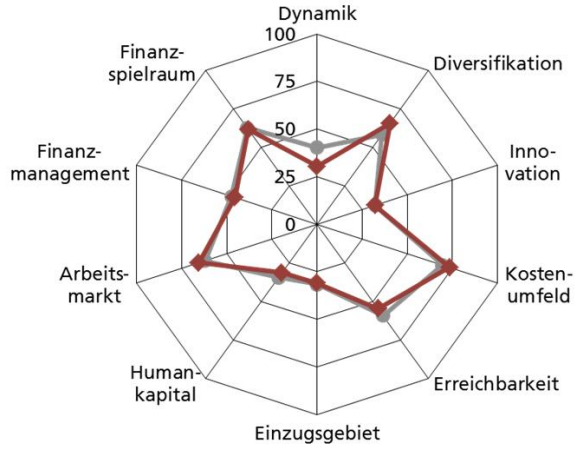
Kanton Thurgau
KWI-Rang=11 (Vorjahr=16); Wert=65,8; Klasse=Solid



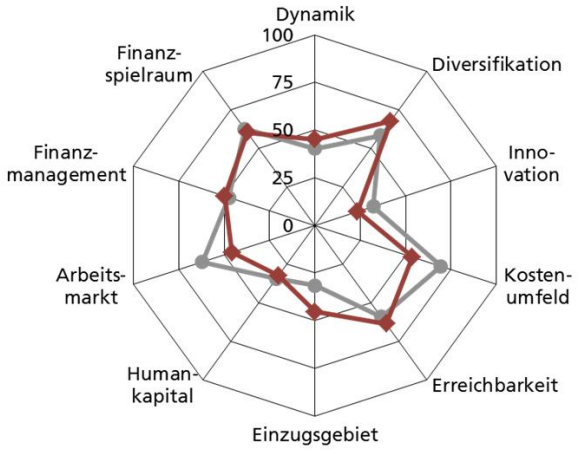
Kanton Freiburg
KWI-Rang=12 (Vorjahr=14); Wert=65,7; Klasse=Solid



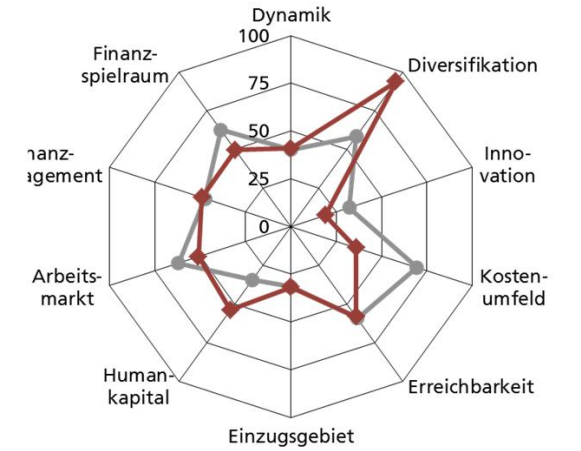
Kanton St. Gallen
KWI-Rang=13 (Vorjahr=11); Wert=65,7; Klasse=Solid



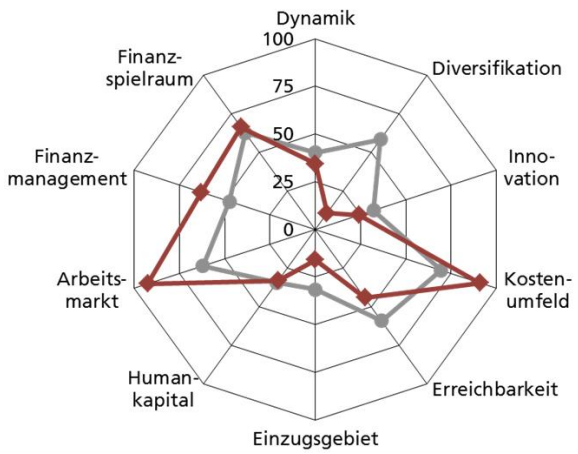
Kanton Solothurn
KWI-Rang=14 (Vorjahr=18); Wert=65,1; Klasse=Solid



Kanton Bern
KWI-Rang=15 (Vorjahr=13); Wert=64,6; Klasse=Solid

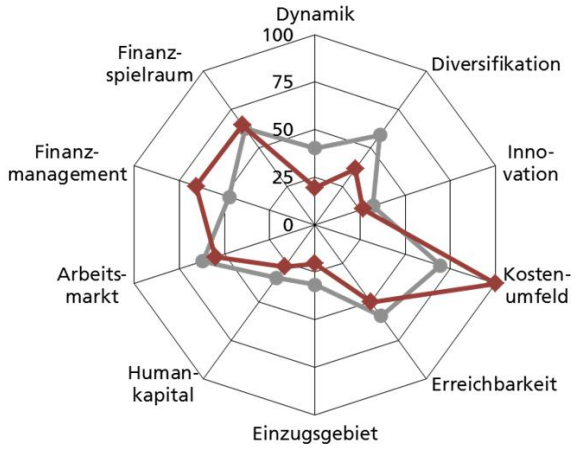


Kanton Obwalden
KWI-Rang=16 (Vorjahr=17); Wert=63,5; Klasse=Solid

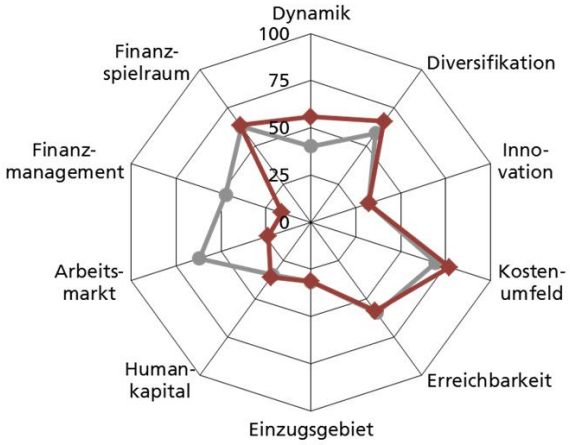


Quelle: UBS

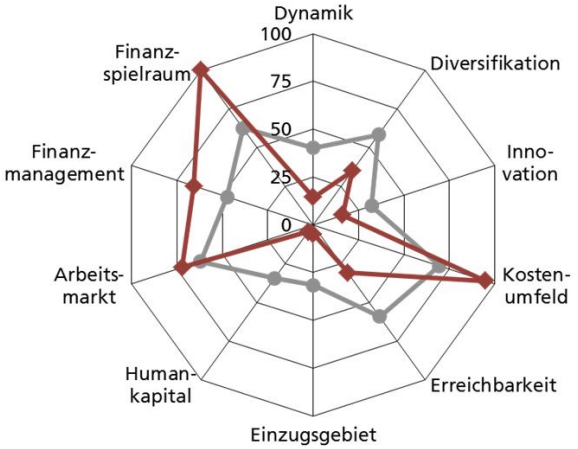
Kanton Appenzell Ausserrhoden
KWI-Rang=17 (Vorjahr=12); Wert=62,2; Klasse=Solid



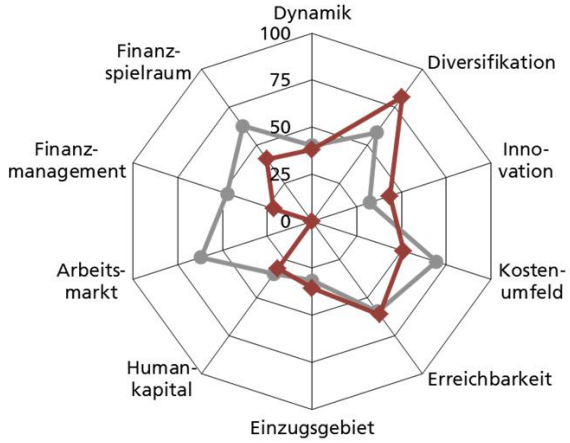
Kanton Schaffhausen
KWI-Rang=18 (Vorjahr=15); Wert=61,5; Klasse=Solid



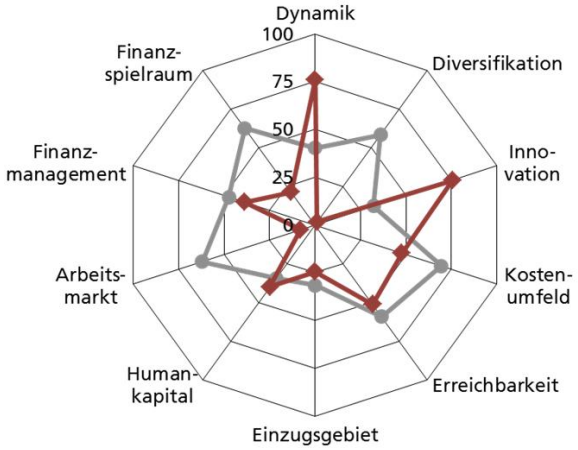
Kanton Appenzell Innerrhoden
KWI-Rang=19 (Vorjahr=19); Wert=58,6; Klasse=Moderat



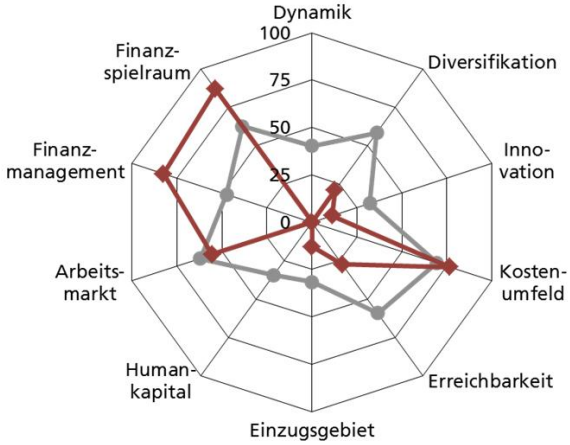
Kanton Tessin
KWI-Rang=20 (Vorjahr=22); Wert=53,9; Klasse=Moderat



Kanton Neuenburg
KWI-Rang=21 (Vorjahr=20); Wert=51,4; Klasse=Moderat

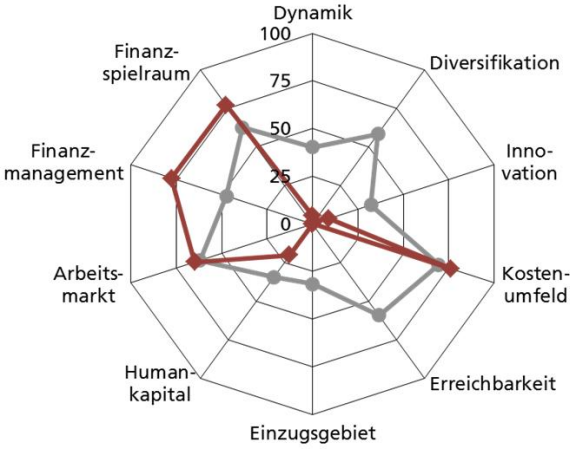


Kanton Glarus
KWI-Rang=22 (Vorjahr=21); Wert=50,0; Klasse=Moderat

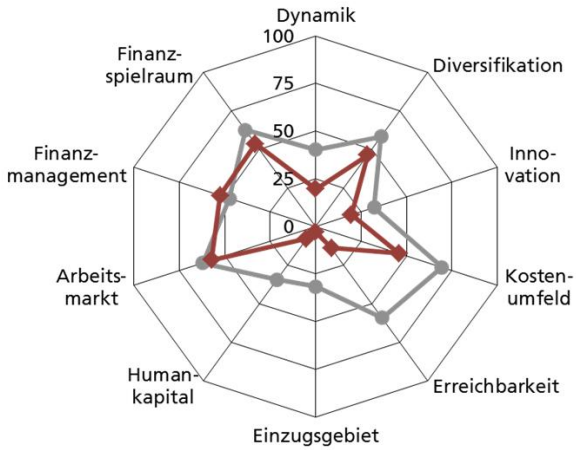


Quelle: UBS

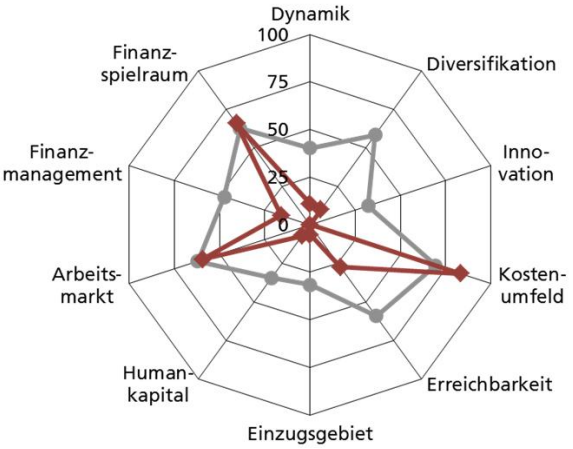
Kanton Graubünden
KWI-Rang=23 (Vorjahr=23); Wert=44,1; Klasse=Gering



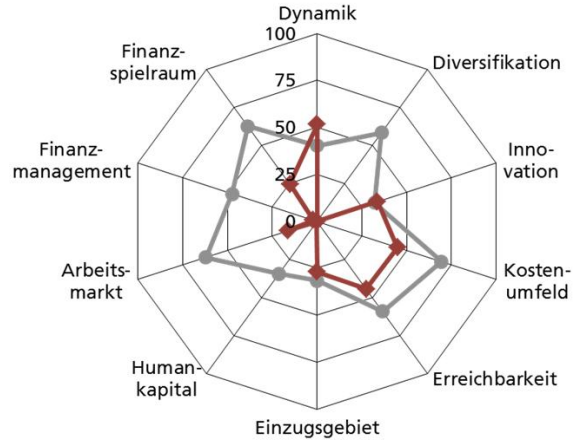
Kanton Wallis
KWI-Rang=24 (Vorjahr=24); Wert=42,7; Klasse=Gering



Kanton Uri
KWI-Rang=25 (Vorjahr=25); Wert=38,0; Klasse=Gering



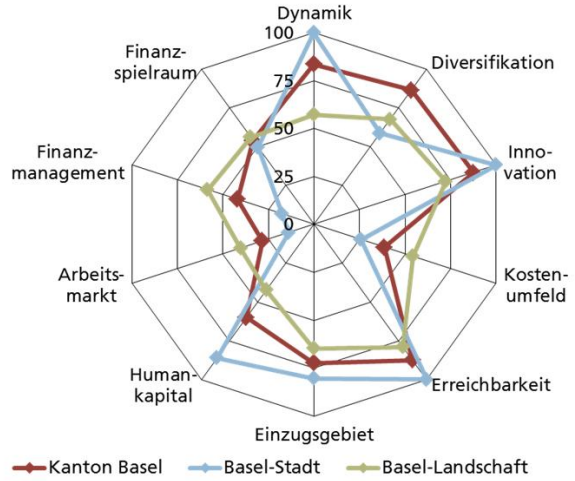
Kanton Jura
KWI-Rang=26 (Vorjahr=26); Wert=32,7; Klasse=Gering



Gemeinsam wettbewerbsfähiger

Noch dieses Jahr dürften die beiden Basel über eine Fusion abstimmen. Die Abbildung rechts zeigt das Wettbewerbsprofil eines möglichen neuen Kantons Basel sowie die Profile von Basel-Stadt und -Landschaft. Aufgrund der unterschiedlichen Wirtschaftsstruktur beider Basel weist der fusionierte Kanton eine höhere Diversifikation auf, was ihn krisenresistenter macht und den Finanzhaushalt glättet. Entsprechend fällt die Gesamtbewertung höher aus als für den drittplatzierten Kanton Basel-Stadt. Ob die Wettbewerbsfähigkeit eines fusionierten Kantons Basel weiter ansteigen wird, hängt stark von den Entwicklungen nach einem Zusammenschluss ab. In der Privatwirtschaft dürften jedoch keine grossen Sprünge zu erwarten sein. Denn bereits heute sind die Firmen sowie ihre verschiedenen Unternehmensstandorte untereinander über die Kantonsgrenze der beiden Basel hinweg eng verflochten und die Arbeitsmärkte sind vollends integriert. Einsparungspotenzial bietet sich hingegen in der öffentlichen Verwaltung. Im Gegensatz zu heutigen Einzelabkommen beider Basel könnte der direkte Einbezug der Basel-Landschaftlichen Nutzer in die Finanzierung und Mitbestimmung der Stadtbasler Infrastruktur deren Qualität tendenziell steigern und somit die Wettbewerbsfähigkeit des wirtschaftlichen Zentrums verbessern.

Die Basler Kantone im Vergleich
Kanton Basel: Wert=85,6



Quelle: UBS

Liste der Variablen

Dynamik	+ / - [1]	Quellen
Branchenpositionierung: Marktattraktivität	+	BFS, UBS
Branchenpositionierung: Wettbewerbsposition	+	BFS, UBS
Durchschnittliches Wachstum der Haupthandelspartner	+	EZV, IMF, UBS
Durchschnittliches Wachstum der wichtigsten Herkunftsländer, nach Logiernächten	+	BFS, IMF, UBS
Exportintensität	+	EZV, UBS
Anteil der exportintensiven Branchen	+	BFS, UBS
Diversifikation	**+ / -**	**Quellen**
Diversifikation der Stellen innerhalb aller Branchen	+	BFS, UBS
Diversifikation der Stellen innerhalb der Wachstumsbranchen	+	BFS, UBS
Exportdiversifikation nach Ländern	+	EZV, UBS
Logiernächtediversifikation nach Ländern	+	BFS, UBS
Konjunktursensitivität	-	AMSTAT, BFS, UBS
Innovation	**+ / -**	**Quellen**
Patentanmeldungen pro Kopf	+	OECD, BFS, UBS
Anteil der VZÄ[2] in der Forschung und Entwicklung	+	BFS, UBS
Anteil der VZÄ[2] im Branchencluster	+	BFS, UBS
Anteil neuer Stellen	+	BFS, UBS
Anteil neuer Unternehmen	+	BFS, UBS
Neueintragungen im Handelsregister	+	BFS, Dun & Bradstreet, UBS
Venture-Capital-Investitionen pro VZÄ[2]	+	Universität Basel, UBS
Kostenumfeld	**+ / -**	**Quellen**
Gewinnsteuer für juristische Personen	-	Hinny, UBS
Kapitalsteuer für juristische Personen	-	Hinny, UBS
Einkommensteuer für Hochqualifizierte	-	Hinny, UBS
Immobilienpreise	-	Wüest & Partner, UBS
Energiepreise	-	Elcom, UBS
Einzugsgebiet	**+ / -**	**Quellen**
Einzugsgebiet mit dem Individual- und dem öffentlichen Verkehr	+	BFS, search.ch, UBS
Grenzgängeranteil	+	BFS, UBS
Erreichbarkeit	**+ / -**	**Quellen**
Reisezeit zum nächsten Flughafen	-	BFS, search.ch, UBS
Reisezeit zur nächsten Universität	-	BFS, search.ch, UBS
Reisezeit zum regionalen Zentrum	-	ARE, BFS, search.ch, UBS
Reisezeit zur nächsten Metropolitanstadt	-	ARE, BFS, search.ch, UBS
Humankapital	**+ / -**	**Quellen**
Bevölkerungsanteil mit tertiärer Ausbildung	+	VZ, UBS
Bevölkerungsanteil mit sekundärer Ausbildung	+	VZ, UBS
Absorptionsrate von Studienabgängern 1 Jahr nach Abschluss	+	BFS, UBS
Absorptionsrate von Studienabgängern 5 Jahre nach Abschluss	+	BFS, UBS
Arbeitsmarkt	**+ / -**	**Quellen**
Arbeitslosenquote	-	AMSTAT, UBS
Anteil der Jugendarbeitslosigkeit	-	AMSTAT, UBS
Anteil der Langzeitarbeitslosigkeit	-	AMSTAT, UBS
Anteil der Bevölkerung über 65 an der Gesamtbevölkerung	-	BFS, UBS
Anteil der IV-Rentner an der Gesamtbevölkerung	-	BFS, UBS
Kohortenpontenzial der 16- bis 65-jährigen bis 2017	+	BFS, UBS
Kohortenpontenzial der 16- bis 65-jährigen bis 2022	+	BFS, UBS
Finanzeffizienz	**+ / -**	**Quellen**
Investitionsanstrengung	+	IDHEAP, EFV, UBS
Nettoinvestitionen pro Kopf und VZÄ[2]	+	BFS, EFV, UBS
Selbstfinanzierung der Nettoinvestitionen	+	IDHEAP, EFV, UBS
Beherrschung der Ausgaben	+	IDHEAP, UBS
Höhe des Verwaltungsaufwands	-	EFV, UBS
Zahl der öffentlichen Angestellten pro Kopf und VZÄ[2]	-	BFS, UBS
Schuldenbremse	+	FDK, UBS
Qualität der Steuerprognosen	+	IDHEAP, UBS
Bruttorendite des Finanzvermögens	+	EFV, UBS
Finanzspielraum	**+ / -**	**Quellen**
Bruttoverschuldung pro Kopf (Kantons- und Gemeindeschulden)	-	BFS, EFV, UBS
Bruttoverschuldungsquote (Kantons- und Gemeindeschulden)	-	BFS, EFV, UBS
Nettoverschuldung pro Kopf (Kantons- und Gemeindeschulden)	-	BFS, EFV, UBS
Nettoverschuldungsquote (Kantons- und Gemeindeschulden)	-	BFS, EFV, UBS
Zusätzliche Nettoverpflichtungen	-	IDHEAP, UBS
Unterdeckung der öffentlich-rechtlichen Pensionskassen	-	Diverse Pensionskassen, BFS, UBS
Nettozinsbelastung	-	EFV, UBS
Durchschnittliche Schuldzinsen	-	EFV, UBS

1) "+" = positiver Einfluss auf den KWI-Wert; "-" = negativer Einfluss auf den KWI-Wert

2) VZÄ: Vollzeitäquivalente Stellen

Anhang

CIO WM Research wird produziert durch Wealth Management und Retail & Corporate und Wealth Management Americas, Unternehmensbereiche von UBS AG (UBS) oder einer Tochtergesellschaft. In gewissen Ländern wird UBS AG als UBS SA bezeichnet. Diese Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offertenstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Der Inhalt basiert auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen könnten zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Einige Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten und/oder von allen Investoren erworben werden. Alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus als zuverlässig und glaubwürdig eingestuften Quellen, trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab (ausgenommen sind Offenlegungen, die sich auf UBS und ihre verbundenen Unternehmen beziehen). Alle Informationen und Meinungen sowie angegebenen Preise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Hierin geäusserte Meinungen können von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von UBS abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Anwendung unterschiedlicher Annahmen und/oder Kriterien basieren. UBS und deren Konzerngesellschaften (oder Mitarbeiter derselben) können jederzeit für die erwähnten Wertpapiere eine Kauf- bzw. Verkaufsposition einnehmen oder als Auftraggeber bzw. Mandatsträger auftreten oder dem Emittenten dieser Wertpapiere bzw. einer mit einem Emittenten wirtschaftlich oder finanziell eng verbundenen Gesellschaft Beraterdienste oder andere Dienstleistungen zukommen lassen. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. UBS setzt Informationsbarrieren ein, um den Informationsfluss aus einem oder mehreren Bereichen innerhalb von UBS in andere Bereiche, Einheiten, Divisionen oder verbundene Unternehmen von UBS zu steuern. Der Termin- und Optionenhandel ist mit Risiken behaftet. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. 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. Wir können nicht auf die persönlichen Anlageziele, finanziellen Situationen und Bedürfnisse unserer einzelnen Kunden eingehen und empfehlen Ihnen deshalb, vor iederInvestition Ihren Finanz- und/oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen zu konsultieren. Dieses Dokument darf ohne vorherige Einwilligung von UBS oder deren Konzerngesellschaften nicht reproduziert werden. UBS untersagt ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Dokuments an Dritte. UBS ist nicht haftbar für Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Dokuments resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden. Die Erstellung der Chief Investment Office-Konjunkturprognosen erfolgte in Zusammenarbeit von CIO-Ökonomen mit Ökonomen von UBS Investment Research. Die Prognosen und Einschätzungen sind lediglich zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.

Externe Vermögensverwalter und Finanzberater: Für den Fall, dass dieser Research oder die Publikation an einen externen Vermögensverwalter oder einen externen Finanzberater ausgegeben wird, untersagt UBS dem externen Vermögensverwalter oder dem externen Finanzberater ausdrücklich, diese an ihre Kunden und/oder Dritte weiterzugeben beziehungsweise ihnen diese zur Verfügung zu stellen. **Australien:** 1) **Kunden von UBS Wealth Management Australia Ltd:** Diese Mitteilung wird durch UBS Wealth Management Australia Ltd. an Kunden von UBS Wealth Management Australia Ltd 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: Diese Publikation enthält ausschliesslich allgemeine Informationen und/oder allgemeine Beratung und stellt keine persönliche Beratung zu Finanzprodukten dar. Somit wurde der Inhalt dieser Publikation ohne Berücksichtigung der Anlageziele, der finanziellen Situation und der finanziellen Bedürfnisse eines bestimmten Empfängers formuliert. Vor jedem Anlageentscheid sollte ein Empfänger persönliche Beratung zu Finanzprodukten von einem unabhängigen Berater einholen und relevante Angebotsunterlagen (einschliesslich der Produktinformationen) prüfen, wenn der Erwerb von Finanzprodukten in Betracht gezogen wird. 2) **Kunden von UBS AG:** Diese Mitteilung wird durch UBS AG ABN 47 088 129 613 (937 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 AG ist eine Schweizer Bank, die nicht in Bahrain von der Zentralbank von Bahrain zugelassen ist oder von ihr überwacht oder reguliert wird und die keine Bankgeschäfte oder Kapitalanlagegeschäfte in Bahrain unternimmt. Deshalb haben die Kunden keinen Schutz nach den örtlichen Rechtsvorschriften zum Bankrecht und zum Recht der Kapitalanlagedienstleistungen. **Belgien:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Kaufangebot oder eine vergleichbare Anwerbung nach belgischem Recht dar, kann jedoch zu Informationszwecken Kunden der UBS Belgium, einer Niederlassung von UBS (Luxembourg) SA, zur Verfügung gestellt werden. UBS Belgium ist eine bei der belgischen Nationalbank eingetragene Bank und wird durch die «Financial Services and Markets Authority» (L'Autorité des services et marchés financiers) beaufsichtigt, der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde. **Brasilien:** Erstellt durch UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliários Ltda, eine Einheit, die durch die Comissão de Valores Mobiliários («CVM») beaufsichtigt wird. **Deutschland:** Herausgeberin im Sinne des deutschen Rechts ist UBS Deutschland AG, Bockenheimer Landstrasse 2-4, 60306 Frankfurt am Main. UBS Deutschland AG ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht lizenziert und wird durch diese beaufsichtigt. **Dubai:** Der Vertrieb von Research erfolgt durch UBS AG Dubai Branch innerhalb DIFC ausschliesslich an professionelle Kunden und darf nicht innerhalb der Vereinigten Arabischen Emiraten weitergegeben werden. **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 wie 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. **Italien:** Dieses Dokument wird an Kunden der UBS (Italia) S.p.A., via del vecchio politecnico 4 – Mailand, eine ordnungsgemäss von der «Banca d'Italia» als Finanzdienstleister zugelassene und unter der Aufsicht von «Consob» und der «Banca d'Italia» stehende italienische Bank, verteilt.UBS Italia war weder an der Erstellung dieser Publikation noch an den hierin enthaltenen Anlagenuntersuchungen und Finanzanalysen beteiligt. **Jersey:** UBS AG, Niederlassung Jersey, wird reguliert und autorisiert durch die Jersey «Financial Services Commission» zur Durchführung von Bankgeschäften, Anlagefonds und Investmentgeschäften. **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 (Luxembourg) S.A., einer lizenzierten Bank unter der Aufsicht der «Commission de Surveillance du Secteur Financier» (CSSF), der diese Publikation nicht zur Genehmigung vorgelegt wurde, zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt werden. **Mexiko:** Dieses Dokument wurde verteilt von UBS Asesores México, S.A. de C.V., einem Unternehmen, das nicht der Aufsicht der Comisión Nacional Bancaria y de Valores unterliegt und 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. **Österreich:** Diese Publikation stellt kein öffentliches Angebot oder eine vergleichbare Anwerbung gemäss österreichischem Recht dar und wird nur unter Umständen verwendet, die keinem öffentlichen Angebot von Wertpapieren in Österreich entsprechen. Das Dokument darf nur vom direkten Empfänger dieser Informationen verwendet und unter keinen Umständen an einen anderen Anleger weitergegeben werden. **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 durch die UBS Bank, S.A., eine bei der «Banco de España» registrierte Bank, an Kunden der UBS Bank, S.A. verteilt.

Anhang

Taiwan: Dieses Dokument wird an qualifizierte Kunden von UBS Securities Pte. Ltd., Niederlassung von Taipei, vertrieben. Dieses Dokument kann von Zeit zu Zeit von verbundenen Unternehmen von UBS Securities Pte. Ltd., Niederlassung von Taipei, editiert werden, die auch Beiträge leisten können. **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» 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. **VAE:** 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. Stand 01/2014.

© UBS 2014. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.