

Vorsorge

Teilzeit: Auswirkungen auf die Altersvorsorge

Januar 2024 | Chief Investment Office | Finanzanalyse



Vorsorge 2024

Dieser Bericht wurde von UBS Switzerland AG erstellt.
Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise und die
Offenlegungen am Ende dieses Dokuments.

Herausgeber

UBS Switzerland AG
Chief Investment Office GWM
PO Box, CH-8098 Zurich

Autoren

Dr. Elisabeth Beusch, Ökonomin, UBS Switzerland AG
James Mazeau, Ökonom, UBS Switzerland AG

Redaktion

Viviane Goldstein, Agnes Zavala,
Christine Mumenthaler

Redaktionsschluss

19.01.2024

Desktop Publishing

CIO Design Team

Titelbild

Getty Images

Sprachen

Deutsch und Französisch

Kontakt

ubs-cio-wm@ubs.com

Editorial

Liebe Leserin, lieber Leser

Teilzeitarbeit ist immer mehr im Trend. Die Motivation dazu mag vielfältig sein: Studium, Kinderbetreuung, Angehörigenpflege oder Realisation persönlicher Projekte und Weiterbildungen. Immer gleich sind aber jeweils die Konsequenzen für die Altersvorsorge: Bei kleinerem Pensum sind naheliegenderweise die Vorsorgeleistungen tiefer.

Wie stark ein Teilzeitpensum die Vorsorgeleistungen konkret reduziert, ist allerdings noch wenig untersucht, da bisherige Studien meistens nur Vollzeitpensum berücksichtigen. Wir wollen diese Wissenslücke schliessen. Zuerst erläutern wir die unterschiedlichen Faktoren, die bei Teilzeitarbeit die Vorsorgeleistungen reduzieren. Danach zeigen wir anhand zweier Beispiele – dasjenige einer allein-stehenden Person und eines für eine junge Familie – die entstehenden Einbussen detailliert auf.

So viel vorweg: Die resultierenden Lücken können nicht eins zu eins aus der Pensumsreduktion abgeleitet werden. Dass die Grösse der Vorsorgelücken aus Teilzeitarbeit von der Dauer und dem Ausmass der Reduktion abhängt, liegt auf der Hand. Auch muss beispielsweise die externe Kinderbetreuung miteinbezogen werden. Jedoch spielen auch der Zeitpunkt, die Haushaltskonstellation sowie die tiefere Sparkapazität und der Zinseszinsseffekt eine wichtige Rolle. Für eine fundierte und bewusste Entscheidung zur immer populärer werdenden Teilzeitarbeit ist es wichtig, die entstehenden Vorsorgelücken korrekt abzuschätzen, denn diese lassen sich im Nachhinein nur sehr schwer schliessen. Die vorliegende Publikation bietet hierfür die nötigen Informationen und Orientierungshilfen.

Viel Vergnügen bei der Lektüre.



Elisabeth Beusch
CIO Retirement &
Public Policy Research



James Mazeau
Head CIO Retirement &
Public Policy Research

Inhalt

1. Vorsorge bedarf
 einer guten Planung

2. Wie Teilzeitarbeit die
 Vorsorgeleistungen senkt

3. Ein Gedankenexperiment
 für ...

11 ... eine alleinstehende Person

12 ... eine Familie

1.

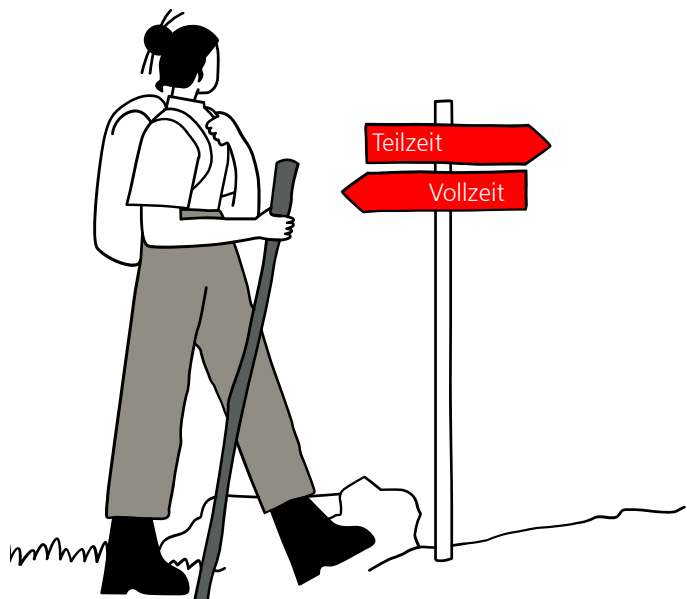
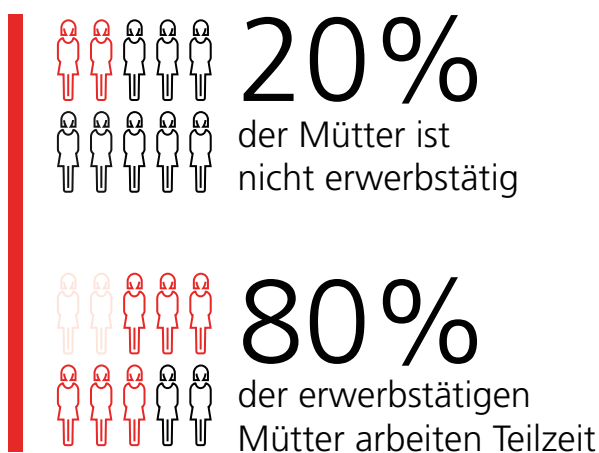
Vorsorge bedarf einer guten Planung

Damit es zum Zeitpunkt der Pensionierung zu keiner bösen Überraschung kommt, sollten sich alle bereits in den frühen Erwerbsjahren Gedanken über den Ruhestand machen – und dafür sparen. Alle Finanzierungsbedürfnisse, die über die Vorsorgeleistungen der 1. und 2. Säule hinausgehen, müssen durch private Ersparnisse in der 3. Säule abgedeckt werden. Die Bestimmung dieses zusätzlichen Sparbedarfs ist jedoch alles andere als einfach, unter anderem weil unsere Lebensläufe oft nicht mehr geradlinig verlaufen. Viele Menschen hierzulande arbeiten nicht während 45 Jahren Vollzeit im gleichen Beruf, sondern gehen (phasenweise) einer Teilzeitbeschäftigung nach oder nehmen sich eine Auszeit.

In der Schweiz arbeiten vor allem Frauen Teilzeit. Gemäss Bundesamt für Statistik (BFS) arbeiteten 2022 rund 30 Prozent der Frauen ohne Kinder in Einpersonenhaushalten Teilzeit, während es bei

den Männern nur etwa 15 Prozent waren. Während Väter nicht häufiger Teilzeit arbeiten als Männer ohne Kinder, führt die Mutterschaft bei Frauen zu einer Veränderung der Erwerbstätigkeit. Rund ein Fünftel der Mütter ist nicht erwerbstätig; von den erwerbstätigen Müttern arbeiten 80 Prozent Teilzeit mit einem durchschnittlichen Pensum von rund 60 Prozent.

Wer sich für eine Teilzeitbeschäftigung entscheidet, sollte aber nicht nur die daraus resultierenden Erwerbseinbussen berücksichtigen, sondern auch die sich ändernden Vorsorgeleistungen. Erst unter Berücksichtigung beider Faktoren lässt sich abschätzen, ob auch nach einer Pensumsreduktion der gewünschte Lebensstandard im Alter finanziert werden kann.



2.

Wie Teilzeitarbeit die Vorsorgeleistungen senkt

Ungeachtet vom gewählten Lebenslauf gelten für alle in der Schweiz lebenden Personen dieselben Rahmenbedingungen in Bezug auf das hiesige Drei-Säulen-System. Doch die Höhe der jeweiligen Vorsorgeleistung ist in grossem Masse abhängig von den getroffenen Lebensentscheidungen. Dabei haben die Dauer der Erwerbstätigkeit und die Höhe des erzielten Einkommens den stärksten Einfluss.

Abweichungen von einer Vollzeitkarriere führen deshalb nicht nur zu einem tieferen Einkommen während der Dauer der Pensumsreduktion, sondern können auch tiefere Vorsorgeleistungen nach sich ziehen. So lassen sich zum Beispiel die tieferen Renten von Frauen oft dadurch erklären, dass sie wegen der Kinderbetreuung einen grossen Teil ihres Erwerbslebens Teilzeit gearbeitet haben.

In dieser Publikation definieren wir die Vorsorgelücke als die Differenz zu den zu erwartenden Altersleistungen bei einem Vollzeit-Karriereverlauf und diskutieren nicht, ob diese Altersleistungen für den individuellen finanziellen Bedarf ausreichen (siehe Kasten «Effektive Vorsorgelücke»).

Eine Pensumsreduktion hat sowohl direkte als auch indirekte Folgen für das Einkommen. Nahe-liegenderweise entstehen in erster Linie Lohneinbussen. Zu dieser direkten Konsequenz kommt eine indirekte hinzu, nämlich dass je nach Grösse der Pensumsreduktion und Beruf auch die künftigen Lohnentwicklungen, beispielsweise aufgrund verminderter Aufstiegschancen im Unternehmen, auf längere Frist beeinflusst werden.

Der indirekte Effekt kann durch die sogenannten «Greedy Jobs» verstärkt werden (siehe Kasten «Greedy Jobs und Mutterschaft»). Bei einem weniger ambitionierten Berufsweg ist auch bei Vollzeitarbeit ein geringerer Lohnanstieg im Laufe des gesamten Erwerbslebens die Norm. Insbesondere die primäre Betreuungsperson in der Familie wählt oft einen solchen Berufsweg, da diese meist unbezahlte Aufgabe nicht mit den Ansprüchen eines karriereorientierten Berufs vereinbar ist. Da solche Betreuungsaufgaben in der Schweiz nach wie vor mehrheitlich von Frauen ausgeübt werden, verzichten diese damit oft nicht nur auf einen höheren Lohn, sondern auch auf ein stärkeres Lohnwachstum.

Effektive Vorsorgelücke

Die Vorsorgelücke in dieser Publikation ist definiert als die Differenz zwischen den hypothetischen Vorsorgeleistungen aus einer Vollzeitkarriere und den tatsächlichen Vorsorgeleistungen aus dem gewählten Lebenslauf. Diese steht im Gegensatz zur geläufigeren Definition der Vorsorgelücke als die Differenz zu den Vorsorgeleistungen, die für den gewünschten Lebensstandard notwendig wären. Aus individueller Sicht ist diese persönliche «effektive Vorsorgelücke» ebenfalls wichtig. Die persönlichen finanziellen Bedürfnisse und Vorsorgeleistungen sollten deshalb bei der Finanzplanung immer mit einbezogen werden.

Ein tieferes Einkommen führt einerseits zu einem tieferen «massgebenden Durchschnittseinkommen» für die Festlegung der AHV-Rente, andererseits hat das tiefere Einkommen, verbunden mit anderen Faktoren, auch Einfluss auf die Vorsorgeleistungen in den anderen zwei Säulen (Abbildung 1).

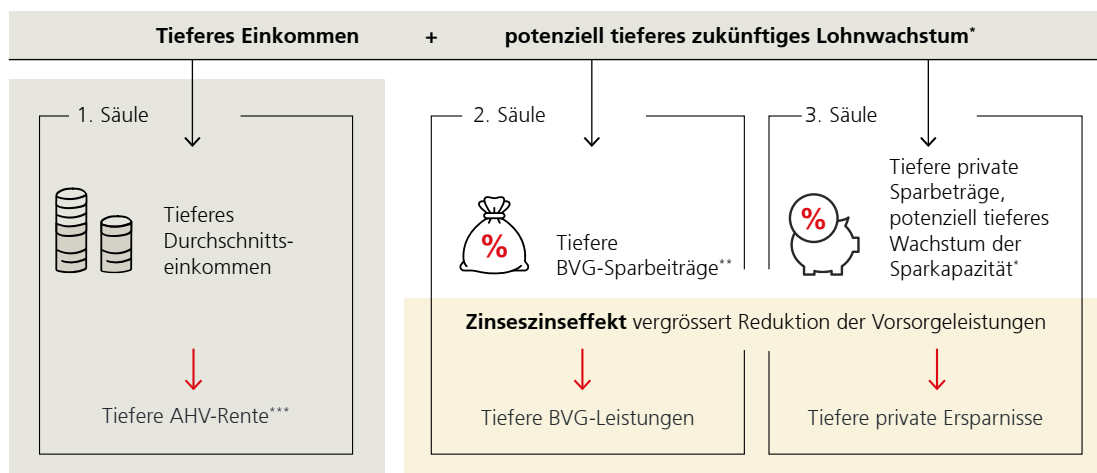
Die Höhe der resultierenden Vorsorgelücke lässt sich jedoch nicht direkt aus der Pensumsreduktion ableiten. Ein 80-Prozent-Arbeitspensum bedeutet selten 20 Prozent weniger Vorsorgeleistungen, denn die Effekte der Teilzeitarbeit sind nicht linear und zudem unterschiedlich für die drei Säulen. Die Renten in der 1. Säule reagieren unterproportional zur Reduktion des Einkommens (Abbildung 2). Im Gegensatz dazu reagieren die Vorsorgeleistungen in der 2. und 3. Säule überproportional. Hier lassen sich zwei Faktoren als Haupttreiber der Nichtlinearität identifizieren: die tiefere Sparkapazität aufgrund der Lohneinbussen sowie der Zinseszineffekt.

Als Folge des tieferen Einkommens reduziert sich während des Erwerbslebens das Sparpotenzial, denn Lebenshaltungskosten lassen sich selten im gleichen Masse senken wie das Einkommen. Ungeachtet der Motivation für die Teilzeitarbeit führt deshalb das tiefere Einkommen in Kombination mit dem tieferen Sparpotenzial zu einer verhältnismässig stärkeren Abnahme der Sparbeiträge. Davon ist vor allem die 3. Säule – das private Sparen – betroffen. Aber auch in der 2. Säule führt ein fixer Koordinationsabzug zu einer Schmälerung der Sparkapazität, indem er den prozentualen Teil des sparrelevanten Lohnes verkleinert.

«Greedy Jobs» und Mutterschaft

Claudia Goldin, Trägerin des Nobelpreises für Wirtschaftswissenschaften 2023, hat gezeigt, dass die Lohnunterschiede zwischen Frauen und Männern in Industrienationen beinahe gänzlich durch Mutterschaft erklärt werden können (Bertrand, Goldin und Katz, 2010). Gemäss ihrer Forschung (unter anderem Goldin (2014) und Goldin und Katz (2016)) erfordern hoch bezahlte Tätigkeiten (sogenannte «Greedy Jobs» oder «gierige Berufe») von den Arbeitnehmenden mehr Flexibilität und konstante Verfügbarkeit – was ein Teilzeitpensum häufig ausschliesst. Da Frauen häufig einen grösseren Teil der Kinderbetreuung übernehmen, wählen sie öfters Berufe, die ihnen mehr Flexibilität, dafür aber ein weniger starkes Lohnwachstum bieten. Dieses Phänomen bezeichnet Goldin als «Mutterschaftsstrafe». Kleven et al. (2019) haben in diesem Zusammenhang gezeigt, dass dänische Frauen im Durchschnitt auch zehn Jahre nach der Geburt des ersten Kindes nicht nur in geringerem Pensum als dänische Väter arbeiten, sondern auch rund zehn Prozent tiefere Stundenlöhne haben. Vor der Geburt des ersten Kindes dagegen sind die Löhne und Arbeitsstunden zwischen den berufstätigen Männern und Frauen in Dänemark vergleichbar.

Abbildung 1
Auswirkungen auf die drei Säulen der Vorsorge
Schematische Übersicht der Effekte der Teilzeitarbeit auf die Vorsorgeleistungen



Quelle: UBS

* Ob das zukünftige Lohnwachstum und das Wachstum der Sparkapazität tiefer ausfällt, hängt unter anderem von der Grösse der Pensumsreduktion und dem Beruf ab.

** Für Ehepaare resultiert in den meisten Fällen wegen der Plafonierung der AHV-Renten keine Einbusse.

*** Eine Ausnahme bildet der Fall, wenn sowohl bei Voll- als auch Teilzeit der Lohn über dem maximal versicherten Lohn liegt und die Pensionskasse nur das Obligatorium versichert.

Der zweite Faktor, den es bei einer Pensumsreduktion zu berücksichtigen gilt, ist der Zinseszins-effekt. Neben den bereits genannten Sparbeiträgen entgehen den Teilzeitbeschäftigten auch die darauf anfallenden Zinsen. Es fehlen jedoch nicht nur diejenigen auf diese Sparbeiträge, sondern auch die künftigen Zinserträge, die sich durch Reinvestitionen aller Zinserträge ergeben. Dieser Effekt verstärkt sich, je länger der Anlagehorizont oder je höher der Zinssatz ist.

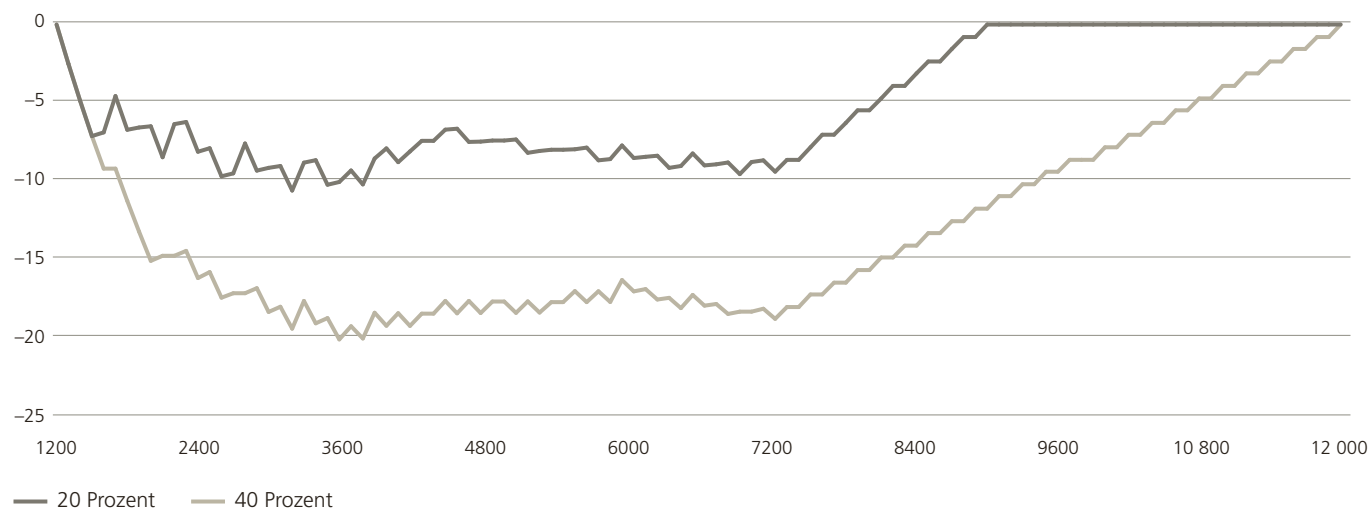
«Der Zinseszins-effekt führt bei einer einmaligen Investition nach 30 Jahren und einem Zinssatz von 1 Prozent zu einem Wachstum um rund 35 Prozent. Bei einem Zinssatz von 3 Prozent beträgt die Zunahme bereits über 140 Prozent.»

Im Zusammenhang mit einer Pensumsreduktion spielen ausserdem sowohl die Dauer als auch der Zeitpunkt eine bedeutende Rolle. Einerseits kommen Lohneinbussen durch vermindertes Lohnwachstum sowie der Zinseszins-effekt vermehrt zum Tragen und vergrössern die Lücke, je mehr Zeit verstreicht. Andererseits verursacht Teilzeitarbeit gegen Ende des Erwerbslebens grössere Vorsorgelücken. Denn in den meisten Pensionskassen gelten in den Jahren vor der Pensionierung höhere Beitragssätze und die private Sparkapazität, die im späteren Erwerbsleben aufgrund höherer Löhne grösser ist, wird gemindert.

Aus diesen Gründen sind Vorsorgelücken aufgrund von Teilzeitarbeit ebenso individuell wie die zugehörigen Erwerbsbiografien. Ob die insgesamt resultierende Vorsorgelücke unter- oder überproportional zur Reduktion des durchschnittlichen Vollzeitäquivalents über das Erwerbsleben ausfällt, hängt unter anderem auch von der Haushaltszusammensetzung ab. Deshalb illustrieren wir im nächsten Kapitel die Auswirkungen einer Pensumsreduktion anhand konkreter Beispiele. Vorgängig möchten wir bereits betonen, dass die im Folgenden berechneten Vorsorgelücken nur schwer zu schliessen sind.

Abbildung 2
Rentenreduktionen in AHV sind unterproportional

Rentenreduktion in Prozent bei 20- und 40-prozentiger Einkommensreduktion über die gesamte Beitragsperiode, nach Bruttomonatslohn in Franken, ohne Reduktion für eine alleinstehende Person



Quellen: UBS, AHV; 2024

3.

Ein Gedankenexperiment für ...

Im Folgenden berechnen wir die Effekte der Teilzeitarbeit für zwei Haushaltstypen: für eine alleinstehende Person in einem Einpersonenhaushalt sowie für eine Familie mit zwei Kindern und Bedarf für familienexterne Betreuung in einer Kindertagesstätte. Wir illustrieren dies anhand des fiktiven Beispiels von Leah und Noah, die beide 1990 geboren sind und in der Stadt Zürich wohnen.¹ Im ersten Teil berechnen wir Leahs Vorsorgeleistungen als Alleinstehende und danach jene des Ehepaars Leah und Noah mit zwei Kindern.

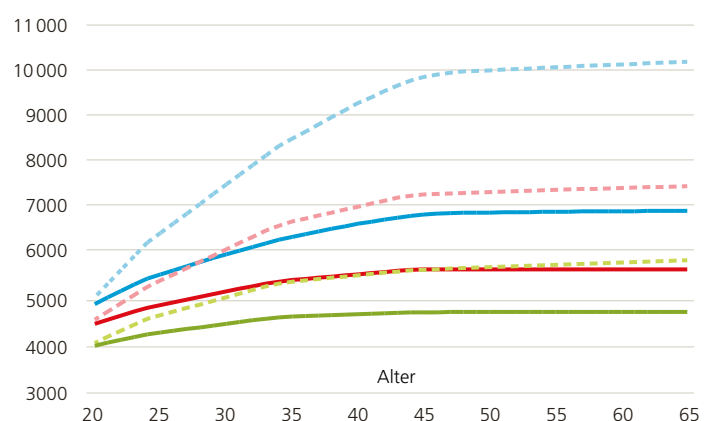
Um die Effekte von Lohneinbussen und tieferer Sparkapazität aufzuzeigen, simulieren wir Leahs (und Noahs) Vorsorgeleistungen für verschiedene Szenarien mit Voll- und Teilzeitarbeit. Zusätzlich zu den verschiedenen Pensen werden auch drei verschiedene Lohnprofile mit schwachem und starkem Lohnwachstum berücksichtigt (Abbildung 3).

In Szenario 1 gehen wir von Vollzeit-Erwerbstätigkeit und starkem Lohnwachstum während des gesamten Erwerbslebens für beide Ehepartner aus. In Szenario 2 arbeiten beide ebenfalls Vollzeit,

Abbildung 3

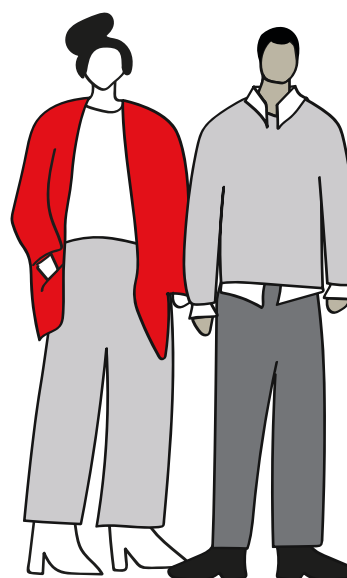
Lohnprofile für die Simulation

Bruttomonatslohn für verschiedene Lohnprofile nach Alter, in Schweizer Franken (bereinigt real 2024 gemäss Inflationsannahme)



Schwaches Lohnwachstum → — Tiefer Lohn — Mittlerer Lohn — Hoher Lohn
Starkes Lohnwachstum → - - - Tiefer Lohn - - - Mittlerer Lohn - - - Hoher Lohn

Quellen: BFS, UBS



Leah & Noah
1990 geboren,
wohnen in der
Stadt Zürich

¹ Die Wahl des Wohnorts spielt bei der Simulation eine entscheidende Rolle. Abhängig vom Standort ändern zum Beispiel die Einkommenssteuervorteile der Säule 3a und die Subventionsstruktur für die familienexterne Kinderbetreuung.

jedoch mit schwachem Lohnwachstum während des gesamten Erwerbslebens. Die Szenarien 3 bis 6 zeigen die Vorsorgeleistungen für verschiedene Teilzeitpensen beider Personen sowie die Aufgabe der Erwerbstätigkeit von Leah. Der Vergleich der Vorsorgeleistungen der ersten zwei Szenarien zeigt folglich die Vorsorgelücken aufgrund entgangenen Lohnwachstums und der Vergleich des zweiten Vollzeit- mit den verschiedenen Teilzeitszenarien zeigt die jeweiligen Vorsorgelücken durch Teilzeitarbeit.

Weil Leahs und Noahs Pensionierung weit in der Zukunft liegt, sind die gezeigten Beträge um die von uns erwartete Inflation bereinigt, sodass sie mit heutigen Vorsorgeleistungen und Löhnen verglichen werden können. Das Kapital, das sie in der 3. Säule angespart haben, wird für den Vergleich in eine monatliche Rente umgerechnet. Die Berechnungsgrundlagen sind im Anhang aufgelistet.

... eine alleinstehende Person

Die Resultate in Abbildung 4 (mittlere Spalte) zeigen, dass Leah mit einem mittleren Lohn bei einer Vollzeitstelle mit schwachem Lohnwachstum (Szenario 2) eine monatliche Rente von rund 4500 Franken erwarten kann. Hat Leah hingegen einen «Greedy Job» (Szenario 1), kann sie mit einer monatlichen Vorsorgeleistung von rund 5800 Franken rechnen. Teilzeitarbeit schmälert zwar ihre erwartete Vorsorgeleistung, verglichen mit Szenario 2, aber das Ausmass der Reduktion hängt vom Zeitpunkt und von der Dauer der Teilzeitarbeit ab.

Geht Leah ab dem 31. Lebensjahr für sechs Jahre einer Teilzeitbeschäftigung von 60 Prozent nach und arbeitet nachher wieder Vollzeit bis zur Pensionierung (Szenario 3), kostet sie diese Pensumsreduktion beinahe 200 Franken Vorsorgeleistung pro Monat während der gesamte Rentendauer. Reduziert sie jedoch das Arbeitspensum auf 60 Prozent ab dem 60. Lebensjahr (Szenario 4), erhält sie rund 250 Franken weniger pro Monat. Senkt Leah ihr Pensum hingegen ab dem 31. Lebensjahr bis zum Renteneintritt auf 80 Prozent (Szenario 5), führt dies sogar zu einer monatlichen Einbusse von rund 900 Franken.

Szenarien für Erwerbspensum einer alleinstehenden Person während des Erwerbsalters

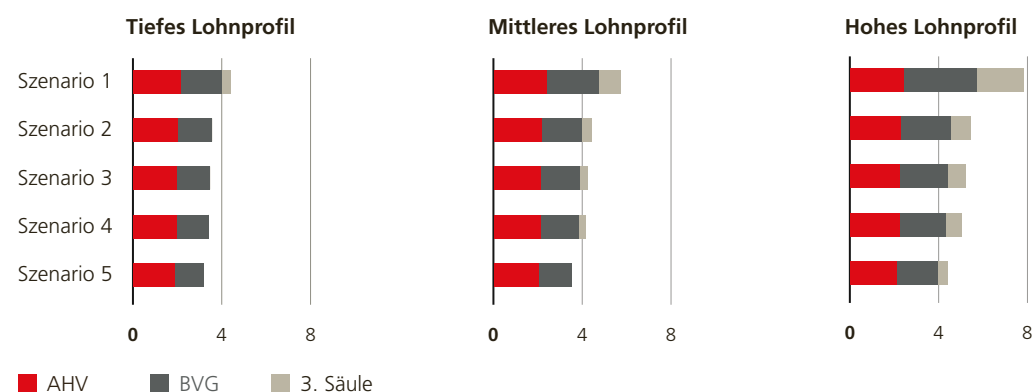
Szenario*	Alter in Jahren	Pensum in Prozent
1	19 bis 65	100
2	19 bis 65	100
3	19 bis 30 und 37 bis 65;	100
	31 bis 36	60
4	19 bis 59;	100
	60 bis 65	60
5	19 bis 30;	100
	31 bis 65	80

* Szenario 1 mit starkem Lohnwachstum, Szenarien 2 bis 5 mit schwachem Lohnwachstum

Abbildung 4

Tiefere Vorsorgeleistungen bei längerer Teilzeitarbeit

Monatliche Brutto-Vorsorgeleistungen für eine alleinstehende Person, nach Lohnprofilen, in Tausend Franken (bereinigt gemäss unserer Inflationsannahme, Konsumentenpreise 2024)



Quellen: BFS, BSV, ESTV, UBS; 2024

Grundsätzlich gilt für alle Lohnprofile, dass das Ausbleiben von starkem Lohnwachstum (Vergleich Szenario 1 zu Szenario 2) zur weitaus grössten Vorsorgelücke führt. Übt Leah statt eines «Greedy Jobs» einen Beruf mit schwachem Lohnwachstum aus, weist sie eine Vorsorgelücke von rund 30 Prozent auf, während die verschiedenen Teilzeitszenarien nur zu zusätzlichen Vorsorgelücken von 5 bis 20 Prozent führen (Vergleich Szenarien 3, 4 und 5 mit Szenario 2). Die grössere Vorsorgelücke durch entgangenes Lohnwachstum entsteht, weil ihre Vorsorgeleistung vor allem in der 2. und 3. Säule aufgrund der reduzierten Sparkapazität und des Zinseszinses abnimmt. In der 1. Säule ist der Effekt moderat, da in der AHV wegen ihres solidarischen Charakters die Renten nicht parallel zu den Löhnen verlaufen, weshalb auch Lohnneinbussen bei der Rentenberechnung nicht vollständig weitergegeben werden.

Da Leah in einer modernen Pensionskasse versichert ist, die einen flexiblen Koordinationsabzug anwendet, entstehen die Nichtlinearitäten in der 2. Säule (überproportional hohe Reduktion) vor allem durch die tieferen Sparbeiträge und den Zinseszins. Die Renteneinbussen sind zudem nicht so hoch wie bei einem fixen Koordinationsabzug. Bei den tieferen Vorsorgeleistungen aus der 3. Säule wird jedoch die Nichtlinearität (überproportional hohe Reduktion) durch Leahs reduzierte Sparkapazität deutlich. Der Zinseszins (in Abbildung 4 nicht separat ausgewiesen) wirkt ebenfalls in den beiden auf dem Kapitaldeckungsverfahren basierenden Säulen 2 und 3 und macht bei angenommen 2,75 Prozent durchschnittlicher Rendite rund einen Drittel der Lücke aus.

Abbildung 5 zeigt die Grösse der Vorsorgelücke in Prozent der Vorsorgeleistung bei Vollzeit (Szenario 2). Je später im Leben die Teilzeitperiode stattfindet, desto grösser ist der Effekt auf die Vorsorgeleistungen. Da im fortgeschrittenen Alter die Sparkapazität aufgrund des höheren Einkommens grösser ist und in den meisten Pensionskassen mit zunehmendem Alter höhere Beitragssätze gelten, führt eine Pensumsreduktion in einer späteren Phase des Erwerbslebens zu einer überproportionalen Reduktion der Vorsorgeleistungen. Die Reduktion der Sparkapazität im späteren Erwerbsleben überwiegt meist den Zinseszineffekt, der bei der gleichen Pensumsreduktion zu Beginn des Erwerbslebens entstünde. Je höher das Einkommen, desto gewichtiger ist die reduzierte Sparkapazität im Vergleich zum Zinseszineffekt. Bei tiefem Einkommen ist der Anteil der 1. Säule an der gesamten Vorsorgeleistung am grössten, sodass deren Reduktion unterproportional zur Pensumsreduktion ausfällt.

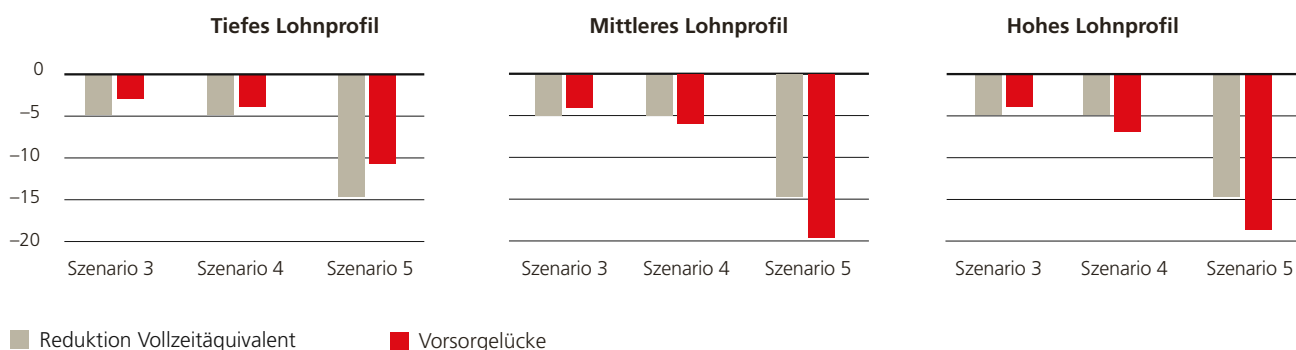
Kernbotschaften

- Entgangenes Lohnwachstum aufgrund von Teilzeitarbeit fällt bei der Verminderung der Vorsorgeleistungen auf allen Einkommensstufen am stärksten ins Gewicht.
- Je später im Erwerbsleben die Teilzeitphase stattfindet, desto einschneidender sind die Einbussen.
- Eine lang anhaltende Pensumsreduktion kann zu einer überproportional grösseren Vorsorgelücke führen.

Abbildung 5

Bei höherem Lohn: Reduktion der Vorsorgeleistung meist grösser als durchschnittliche Pensumsreduktion

Vorsorgelücke und Reduktion des durchschnittlichen Vollzeitäquivalents (beide in Prozent), für eine alleinstehende Person relativ zu Vollzeitkarriere mit schwachem Lohnwachstum



Quellen: BFS, BSV, ESTV, UBS; 2024

... eine Familie

Der häufigste Grund, warum sich Erwerbstätige für Teilzeitarbeit entscheiden, ist die Betreuung der eigenen Kinder. Was also, wenn Leah und Noah verheiratet sind und zwei Kinder (Jahrgang 2021 und 2023) haben? In diesem Fall müssen Leah und Noah für die Kosten der familienexternen Kinderbetreuung aufkommen, wenn beide einer Vollzeitstelle nachgehen und die Kinderbetreuung nicht privat regeln können.² Es stellt sich darum die Frage, ob sich die familienexterne Kinderbetreuung überhaupt finanziell lohnt.

«Die Kinderbetreuungskosten brauchen die Ersparnisse für die 3. Säule auf, während Teilzeitarbeit eine Renteneinbusse in der 1. und 2. Säule nach sich zieht.»

Szenarien für Erwerbspensen eines Ehepaars mit zwei Kindern

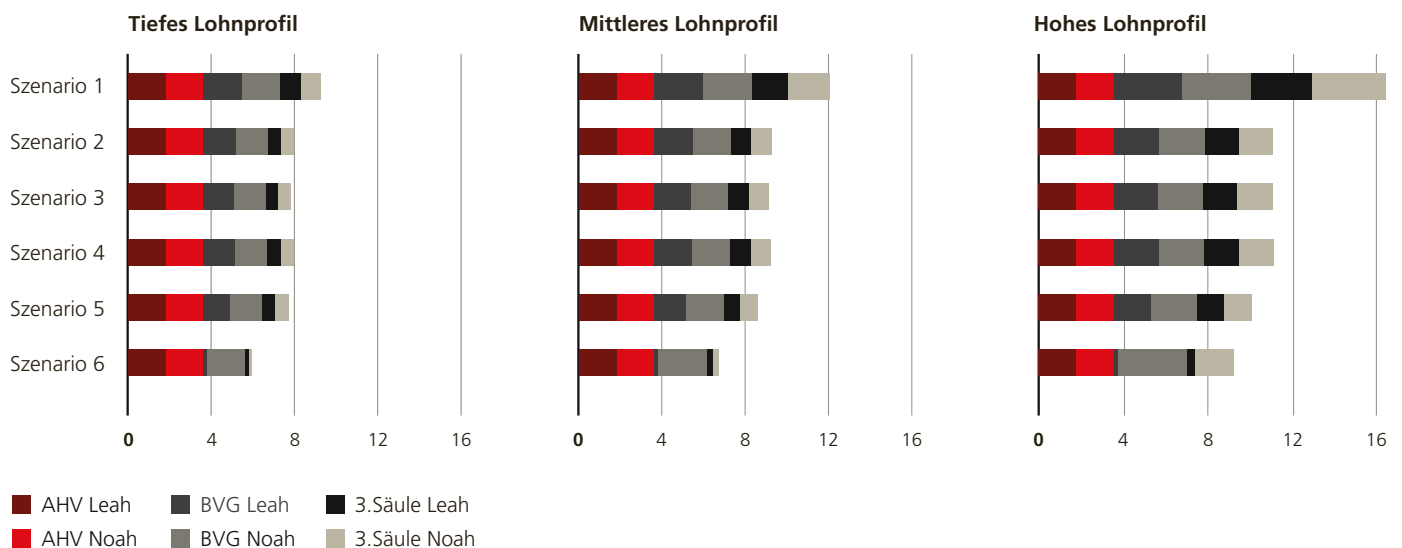
Szenario*	Pensum Leah		Pensum Noah	
	Alter in Jahren	Pensum in Prozent	Alter in Jahren	Pensum in Prozent
1	19 bis 65	100	19 bis 65	100
2	19 bis 65	100	19 bis 65	100
3	19 bis 30 und 37 bis 65;	100	19 bis 30 und 37 bis 65;	100
	31 bis 36	60	31 bis 36	80
4	19 bis 30 und 37 bis 65;	100	19 bis 65	100
	31 bis 36	80		
5	19 bis 30	100	19 bis 30 und 37 bis 65;	100
	31 bis 65	80	31 und 36	80
6	19 bis 30	100	19 bis 65	100
	31 bis 65	0		

* Szenario 1 mit starkem Lohnwachstum für beide, Szenarien 2 bis 5 mit schwachem Lohnwachstum für beide, Szenario 6 mit schwachem Lohnwachstum für Leah und starkem Lohnwachstum für Noah

Abbildung 6

Teilzeit führt nicht immer zu spürbar tieferen Vorsorgeleistungen

Monatliche Brutto-Vorsorgeleistungen für ein Ehepaar mit zwei Kindern, nach Lohnprofilen, in Tausend Franken (bereinigt gemäss unserer Inflationsannahme, Konsumentenpreise 2024)



Quellen: BFS, BSV, ESTV, Stadt Zürich, UBS; 2024

² In unserem Szenario wohnen Leah und Noah in Zürich. Für die Berechnungen werden die Kinderbetreuungskosten sowie Subventionen der Stadt Zürich angewandt.

Im Vergleich zu Alleinstehenden

Im Gegensatz zu Alleinstehenden wirkt sich bei Ehepaaren eine Pensumsreduktion in keinem der Szenarien auf die Rentenleistung der 1. Säule aus (Abbildung 6). Der Hauptgrund dafür ist, dass die AHV den Zivilstand mitberücksichtigt und Ehepaare sowie Paare mit eingetragener Partnerschaft anders behandelt als Konkubinatspaare. Die stabilen Leistungen der 1. Säule sind vor allem eine Folge der Plafonierung, nach der das Ehepaar maximal das Eineinhalbfache der Maximalrente einer Einzelperson erhält.³

Diese Plafonierung der AHV-Rente in Kombination mit den Erziehungsgutschriften, die nicht von einer Pensumsreduktion beeinflusst werden, bedeutet hier, dass Teilzeitarbeit nur unterhalb einer gewissen Lohnschwelle die Rentenberechnung beeinflusst. Beispiel: Wenn Leah bei einem monatlichen Vollzeitbruttolohn von rund 3600 Franken während 35 Jahren nur 20 Prozent arbeitet, erhält das Ehepaar die plafonierte Rente, solange Noah durchschnittlich mindestens 4400 Franken pro Monat verdient.

In der 2. Säule spart jede Person für sich selbst, weshalb die Effekte hier für das Ehepaar Leah und Noah genau gleich sind wie als Alleinstehende. Anders sieht es jedoch in der 3. Säule aus; hier kann ein Paar vergleichsweise mehr sparen als eine alleinstehende Person.

«Ein Paar weist grundsätzlich bei doppelt so hohem gemeinsamen Einkommen wie eine alleinstehende Person eine mehr als doppelt so hohe Sparkapazität auf, weil es gewisse Lebenshaltungskosten teilt.»

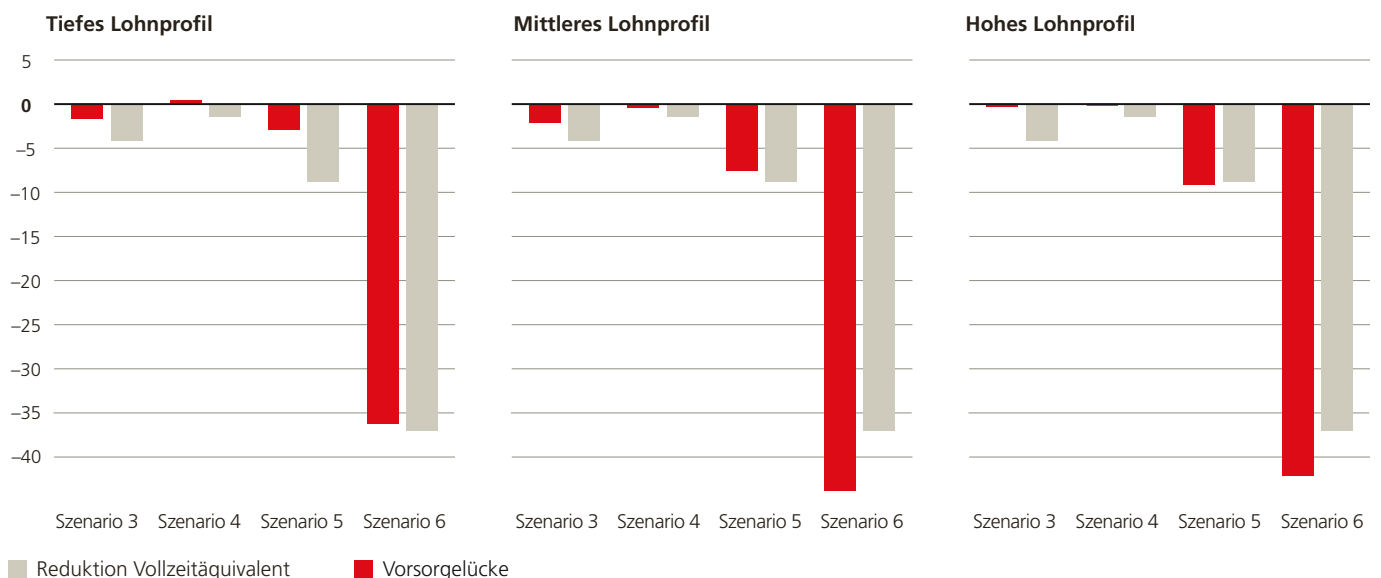
Vergleichen wir die Szenarien 1 und 2, zeigt sich auch für das Ehepaar, dass Lohnneinbussen durch vermindertes Lohnwachstum einen grossen Einfluss auf die Vorsorge haben. Es wirken die gleichen Effekte wie bei Leah als Alleinstehende. Arbeitet Leah über einen längeren Zeitraum Teilzeit

Abbildung 7

Rentenreduktion kann kleiner sein als durchschnittliche Pensumsreduktion

Vorsorgelücke gegenüber Vollzeit-Erwerbstätigkeit beide Ehepartner und Reduktion des durchschnittlichen Vollzeitäquivalents (beide in Prozent) für ein Ehepaar mit zwei Kindern

Szenarien 3 bis 5 gegenüber Vollzeitkarriere beider Ehepartner mit schwachem Lohnwachstum, Szenario 6 gegenüber Vollzeitkarriere beider Ehepartner mit starkem Lohnwachstum



³ Zusätzlich zur Plafonierung der Renten für Ehepaare wendet die AHV für sie auch ein Einkommenssplitting an. Das heisst, Ehepartner teilen den potenziellen negativen Effekt von Teilzeitarbeit auf die AHV-Renten, was zusätzlich abfedernd wirken kann. Bei Konkubinatspaaren hingegen ist nur jene Person betroffen, die ihr Pensum reduziert.

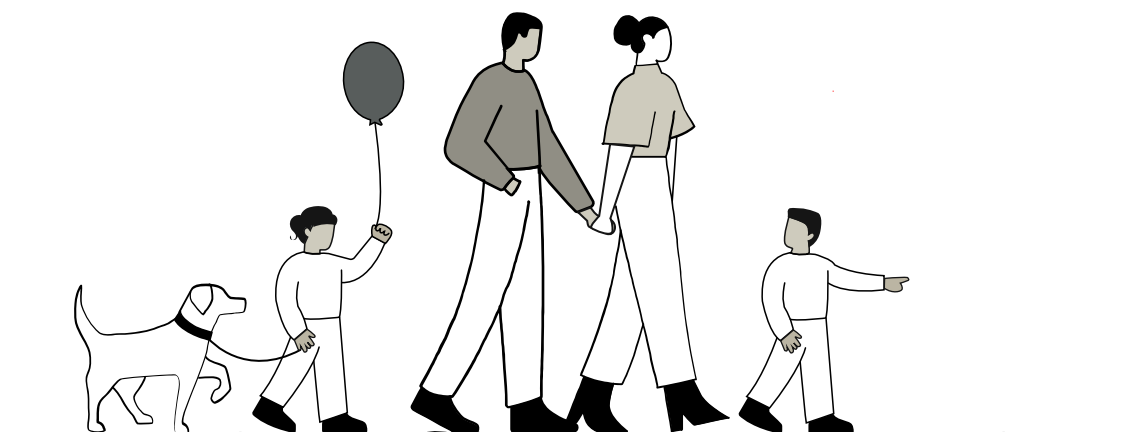
(Szenario 5) kann dies bei einem Paarhaushalt zu einer nur moderaten Reduktion der Vorsorgeleistungen von rund 3 bis 9 Prozent führen (Abbildung 7). Grund dafür ist die grössere Sparkapazität eines Paarhaushalts gegenüber einer alleinstehenden Person. Ist die Pensumsreduktion jedoch so gross, dass sie die Sparkapazität spürbar reduziert, resultiert auch für ein Paarhaushalt eine überproportionale Reduktion der Vorsorgeleistungen. Szenario 6, in dem Leah ihre Erwerbstätigkeit ganz aufgibt, zeigt den entsprechenden Extremfall. Hier können Leah und Noah in der 3. Säule je nach Lohnszenario trotz Noahs starkem Lohnwachstum kein oder nur wenig Vermögen aufbauen, weil ihre Sparkapazität zu stark reduziert wird.

Knackpunkt Kitakosten

Wie sieht es mit einer nur kurzen Teilzeitperiode für Leah (und Noah) aus, in der Phase, wenn die Kinderbetreuungskosten am höchsten sind? In unseren Szenarien führt dies zu relativ kleinen Einbussen (Szenario 3 und 4 in Abbildung 7). Zwar entstehen bei Teilzeitarbeit Rentenlücken in der 2. Säule, aber der Effekt der vermiedenen externen Kinderbetreuungskosten auf das private Sparen in der 3. Säule wirkt diesem entgegen. Entscheidend hierfür ist die Subventionsstruktur der Wohngemeinde für die Kinderbetreuung. Falls Subventionen einkommensabhängig sind, kann Teilzeitarbeit durch das tiefere Einkommen zu (höheren) Subventionen berechtigen, wodurch die Kosten pro verbleibenden Betreuungstag sinken.⁴ Tiefere Betreuungskosten können eine höhere Sparkapazität oder weniger Vermögensverzehr bedeuten. Ist dieser Spareffekt auf die 3. Säule grösser als die Einbussen in der 2. Säule⁵, kann sich Teilzeitarbeit sogar netto positiv auswirken; ansonsten gleicht der Anspruch auf Subventionen

die negativen Effekte der Teilzeit zumindest teilweise aus. Letzteres ist in unseren Berechnungen für das hohe Lohnprofil der Fall: Zwar erfahren Leah (und Noah) in Szenario 3 Rentenlücken in der 2. Säule, die jedoch durch die gesparten Kitakosten via die 3. Säule grösstenteils kompensiert werden, weshalb schlussendlich für Leah und Noah insgesamt nur eine geringe Einbusse der Vorsorgeleistungen entsteht. Dies gilt nicht für Szenario 3. Aufgrund der eingeschränkten Sparkapazität überwiegt der negative Effekt der 2. Säule.

Diese Vergleiche unterschlagen jedoch zwei wichtige Punkte. Zum einen bestehen auf diese Weise Anreize zur Pensumsreduktion, um Kitakosten zu sparen – insbesondere wenn diese hoch sind. Denn bei teilweiser Eigenbetreuung der Kinder wird einerseits weniger Vermögen für die Kitakosten verzehrt und andererseits sind dank höherer Subventionen aufgrund des tieferen Einkommens die Sparbeiträge höher. Dieser ausgleichende Effekt via die 3. Säule auf die tieferen Rentenleistungen in der 2. Säule ist umso grösser, je höher die Kosten für die Kinderbetreuung sind. Zum anderen gilt es auch zu berücksichtigen, dass in unseren Berechnungen Leah und Noah in allen Vollzeitszenarien ungeachtet von der Einkommenshöhe einen Teil ihrer Ersparnisse aufbrauchen müssen, um die Kinderbetreuung zu bezahlen. Wenn sie nicht genügend Vermögen angespart haben oder anders als in unseren Berechnungen keinen subventionierten Kitaplatz erhalten, dann bleibt Leah oder Noah keine andere Wahl, als Teilzeit zu arbeiten, um dadurch die Kosten der Kinderbetreuung zu reduzieren.



⁴ Wir nehmen an, dass Leah und Noah Subventionen beziehungsweise subventionierte Plätze erhalten, sofern sie aufgrund ihrer Einkommens- und Vermögenssituation Anspruch darauf haben. Diese Annahme blendet die Frage der Verfügbarkeit von (subventionierten) Betreuungsplätzen aus.

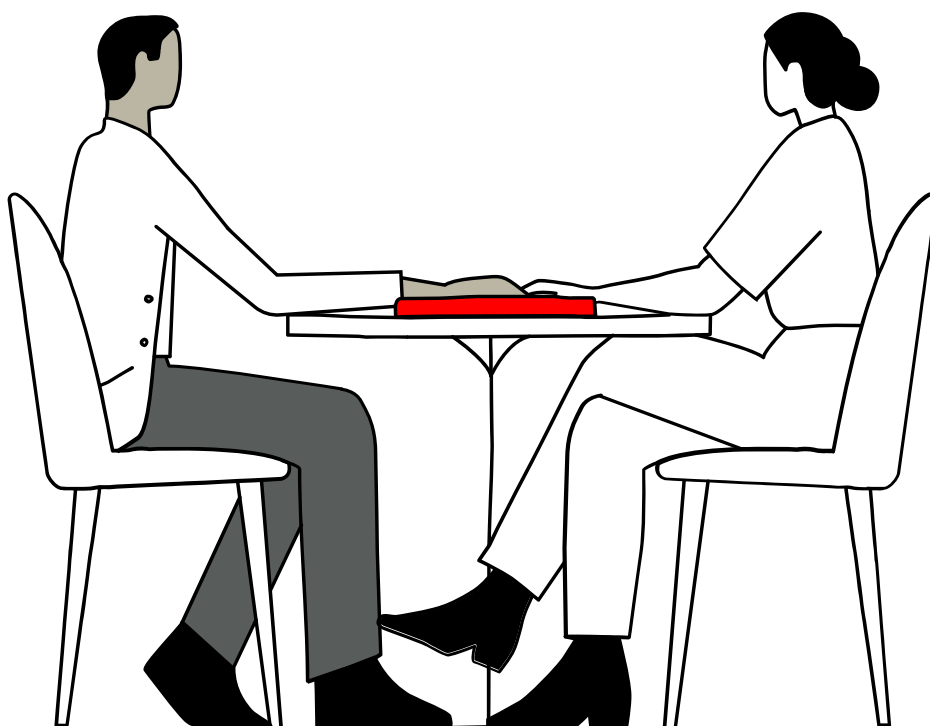
⁵ Mit einer Pensionskasse, die einen fixen Koordinationsabzug verwendet, würden alle, aber insbesondere die Haushalte mit tiefen Einkommen, eine grössere Reduktion der Leistungen aus der 2. Säule erfahren. Dadurch wird es schwieriger, die negativen Effekte auf die 2. Säule über die 3. Säule auszugleichen.

Unsere Berechnungen für Leah und Noah beruhen trotz ihrer Genauigkeit auf verschiedenen vereinfachenden Annahmen. Eine davon ist beispielsweise, dass sie zusammenbleiben. In der Schweiz wird mittlerweile jedoch beinahe jede zweite Ehe geschieden. Zudem unterscheiden sich die Effekte der Teilzeitarbeit auf die Vorsorge für Alleinstehende und Paare. Falls eine Beziehung in die Brüche geht, hat insbesondere diejenige Person, die ihr Pensum stärker reduziert hat, tiefere Vorsorgeleistungen. Arbeitet diese Person weiterhin Teilzeit, sind die negativen Effekte auf ihre Vorsorgeleistungen grösser, auch weil Alleinstehende mit Kindern eine kleinere Sparkapazität als Alleinstehende ohne Kinder haben.

Bei Entscheidungen zur Gestaltung des Erwerbslebens ist es wichtig, nicht nur die kurzfristigen Auswirkungen, sondern auch jene auf die Altersvorsorge mitzuberücksichtigen. Um unangenehme Überraschungen zu vermeiden, sollte auch die Sparkapazität – wo möglich – verbessert werden und Vermögen nicht nur auf dem Sparkonto gehalten werden, wo Erträge begrenzt sein können. Anders als die vorgängig geschilderten Lücken lässt sich diese Art der Vorsorgelücke mit Hilfe einer diversifizierten Anlagestrategie schliessen, und zwar umso besser, je früher man damit beginnt.

Kernbotschaften

- Entgangenes Lohnwachstum aufgrund von Teilzeitarbeit senkt bei Ehepaaren auf allen Einkommensstufen die Vorsorgeleistungen am stärksten.
- Die Effekte von lang anhaltender Teilzeitarbeit sind für Paare weniger gross als für Alleinstehende in Einpersonenhaushalten, da erstere zusammen über eine höhere Sparkapazität verfügen, solange beide in genügend hohen Pensen arbeiten.
- Einkommensabhängige Subventionen für die Kinderbetreuung können die negativen Effekte der Teilzeit auf die Vorsorge mildern. Bei sehr hohen Kinderbetreuungskosten können dadurch aber auch Anreize bestehen, Teilzeit zu arbeiten.
- Selbst wenn Teilzeitarbeit zu Vorsorgelücken führt, setzt Vollzeitarbeit bei gleichzeitiger externer Kinderbetreuung gewisse Ersparnisse voraus, um sich diese Betreuung leisten zu können. Die Subventionsstruktur der Wohngemeinde bei den Kitakosten sowie die Verfügbarkeit von subventionierten Kitaplätzen sind hier ausschlaggebend.



Berechnungsgrundlagen

- **Inflationsannahme:** 1,5 Prozent
- **Steuertarife und -abzüge:** Ausgleich der kalten Progression gemäss Inflationsannahme
- **Lohnwachstum:** gemäss Abbildung 3
- **Kinderzulagen:** bis Alter 25 der Kinder (Jahrgänge 2021 und 2023)
- **Paarhaushalt:** Zusammenwohnend ab 2014, Heirat im Jahr 2020
- **Kinderbetreuungskosten gemäss Tarifkosten der Stadt Zürich (Dezember 2023):**
 - › Kita nicht subventioniert: 3100 Franken (bis 18 Monate), 2800 Franken (über 18 Monate)
 - › Erster Kindergarten: «ungebundene Mittagstarife»
 - › Ab zweitem Kindergarten: Tagesschulstrukturen und «gebundene Mittagstarife»
- **Pensionskasse im Überobligatorium:**
 - › Eintrittsschwelle 14 700 Franken, minimal versicherter Lohn 2450 Franken, kein Maximum
 - › Flexibler Koordinationsabzug von 20 Prozent, maximal 17 150 Franken
 - › Sparbeiträge:
 - Alter 25 bis 34: 10 Prozent
 - Alter 35 bis 44: 15 Prozent
 - Alter 45 bis 54: 20 Prozent
 - Alter 55 bis 65: 25 Prozent
 - › Jährliche Verzinsung Altersguthaben 2,75 Prozent; Umwandlungssatz 4,6 Prozent
- **Sparkapazität:** gemäss Haushaltsbudgeterhebung (BFS HABE, 2021) nach Haushaltstyp und Einkommensquantil; Korrektur für höhere Mieten in der Stadt Zürich
- **Ausgaben für externe Kinderbetreuung:** werden vom Sparbetrag respektive Vermögen abgezogen
- **Aufteilung Säule 3a/b:**
 - › Bis 50 000 Franken (pro Person) angespart sind: 5000 Franken sowie 60 Prozent des darüber liegenden Betrags in Säule 3b; Rest (bis zum Maximalbetrag) in Säule 3a
 - › Danach: 40 Prozent des gesamten jährlichen Sparbeitrags (bis zum Maximalbetrag) in Säule 3a; Rest in Säule 3b
- **Verzinsung Säule 3a:** 2,75 Prozent; **Säule 3b:** 1,75 Prozent
- **Bezug der Säule 3a:** gestaffelt über fünf Jahre

Die Anlagebeurteilungen des Chief Investment Office von UBS («CIO») werden durch Global Wealth Management von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt) oder deren verbundenen Unternehmen («UBS»), die Teil der UBS Group AG («UBS-Konzern») sind, aufbereitet und veröffentlicht. Der UBS-Konzern umfasst die Credit Suisse AG, ihre Tochtergesellschaften, Filialen und verbundenen Unternehmen. Der für Credit Suisse Wealth Management relevante Zusatz-Disclaimer ist am Ende dieses Abschnitts zu finden.

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

Allgemeines Anlageresearch – Risikohinweise:

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

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

Verschiedene Bereiche, Gruppen und Mitarbeitende innerhalb des UBS-Konzerns können **unabhängig voneinander** separate Research-Produkte erstellen und verteilen. Zum Beispiel werden Research-Publikationen des **CIO** von UBS Global Wealth Management erstellt. **UBS Global Research** hingegen wird von UBS Investment Bank erstellt. **Die Research-Methoden und Rating-Systeme der einzelnen Research-Organisationen können voneinander abweichen**, beispielsweise mit Blick auf die Anlageempfehlungen, den Anlagehorizont, Modellannahmen und Bewertungsmethoden. Somit können auch die von den einzelnen Research-Organisationen bereitgestellten Anlageempfehlungen, Ratings, Preisziele und Bewertungen voneinander abweichen oder inkonsistent sein – mit der Ausnahme bestimmter Wirtschaftsprognosen (bei denen UBS CIO und UBS Global Research zusammenarbeiten können). Bei jedem einzelnen Research-Produkt sollten Sie die Einzelheiten zu dessen Methodologie und Rating-System beachten. Nicht alle Kundinnen und Kunden haben Zugang zu allen Produkten von jeder Organisation. Jedes Research-Produkt unterliegt jeweils den Richtlinien und Verfahren der Organisation, von der es verfasst wird.

Die Vergütung des/der Analysten, der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, wird ausschliesslich durch Research Management und das Senior Management (ohne Investment Banking) bestimmt. Die Vergütung der Analysten basiert nicht auf den Erträgen aus dem Investment Banking, Verkauf und Handel oder Eigenhandel. Die Vergütung kann jedoch in Bezug zu den Erträgen des UBS-Konzerns als Ganzes stehen, wozu auch das Investment Banking, der Verkauf und Handel sowie der Eigenhandel gehören.

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

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

für Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Materials resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden. Informationen darüber, wie das CIO Konflikte regelt und die Unabhängigkeit seiner Anlagebeurteilungen, des Publikationsangebots, des Research sowie der Ratingmethoden aufrechterhält, finden Sie unter www.ubs.com/research-methodology. Weitere Informationen über die jeweiligen Autoren dieser und anderer CIO-Publikationen, auf die in diesem Bericht verwiesen wird, sowie Kopien von vergangenen Berichten zu diesem Thema können Sie bei Ihrem Kundenberater bestellen.

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien: Nachhaltige Anlagestrategien versuchen, die Faktoren Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) beim Anlageprozess und Portfolioaufbau miteinzubeziehen. Strategien wenden ESG-Analysen je nach der Region unterschiedlich an und integrieren die Ergebnisse auf verschiedene Weise. Die Einbeziehung von ESG-Faktoren oder Aspekten des nachhaltigen Investierens könnte die Fähigkeit von UBS beeinträchtigen, bestimmte Anlagechancen zu nutzen oder zu empfehlen, die andernfalls zu den Anlagezielen des Kunden oder der Kundin passen würden. Die Renditen eines Portfolios, das ESG-Faktoren oder Erwägungen des nachhaltigen Investierens einbezieht, sind unter Umständen geringer oder höher als die eines Portfolios, bei dem UBS keine ESG-Faktoren, Ausschlusskriterien oder anderen Nachhaltigkeitsthemen berücksichtigt. Zudem kann ein solches Portfolio Unterschiede hinsichtlich der Anlagechancen aufweisen.

Externe Vermögensverwalter / Externe Finanzberater: Für den Fall, dass dieses Research oder die Publikation an einen externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausgegeben wird, untersagt UBS dem externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausdrücklich, diese an ihre Kunden und / oder Dritte weiterzugeben beziehungsweise zur Verfügung zu stellen.

USA: Vertrieb an US-Personen ausschliesslich durch UBS Financial Services Inc. oder UBS Securities LLC, Tochterunternehmen von UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliarios Ltda, UBS Asesores México, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd und UBS Menkul Degerler AS sind verbundene Unternehmen von UBS AG. **UBS Financial Services Inc. übernimmt die Verantwortung für die Inhalte von Berichten, welche durch nicht in den USA ansässige Tochterunternehmen erstellt wurden, wenn diese Berichte an US-Personen weitergegeben werden. Alle Transaktionen von US-Personen mit Wertpapieren, die in dieser Publikation erwähnt werden, müssen über ein in den USA zugelassenes Brokerhaus abgewickelt werden und dürfen nicht von einem nicht in den USA ansässigen Tochterunternehmen durchgeführt werden. Der Inhalt dieser Publikation wurde und wird nicht durch irgendeine Wertpapieraufsichts- oder Investitionsbehörde in den USA oder anderswo genehmigt. UBS Financial Services Inc. ist nicht als Berater für irgendeine Kommunalbehörde oder verpflichtete Person im Sinne von Abschnitt 15B der Securities Exchange Act (die «Municipal Advisor»-Regel) tätig. Die in dieser Publikation vertretenen Meinungen und Ansichten stellen keine Empfehlung im Sinne der Municipal Advisor Rule dar und sind auch nicht als solche aufzufassen.**

Länderinformationen finden Sie unter ubs.com/cio-country-disclaimer-gr oder fragen Sie Ihren Kundenberater nach vollständigen Risikoinformationen.

Zusatz-Disclaimer für Credit Suisse Wealth Management

Dieses Dokument erhalten Sie in Ihrer Eigenschaft als Kunde von Credit Suisse Wealth Management. Ihre personenbezogenen Daten werden gemäss der Datenschutzerklärung der Credit Suisse verarbeitet, auf die Sie an Ihrem Domizil über die offizielle Website der Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com> zugreifen können. Um Ihnen Marketingmaterial zu unseren Produkten und Dienstleistungen senden zu können, ist die UBS Group AG berechtigt, Ihre grundlegenden personenbezogenen Daten zu verarbeiten (d.h. Kontaktangaben wie Name, E-Mail-Adresse), bis Sie uns mitteilen, dass Sie diese Unterlagen nicht mehr erhalten möchten. Sie können die Zusendung dieser Unterlagen jederzeit durch Mitteilung an Ihren Relationship Manager widerrufen.

Soweit in diesem Dokument nicht anders angegeben und /oder abhängig von der lokalen Einheit der Credit Suisse, von der Sie diesen Bericht erhalten, wird dieser Bericht von der Credit Suisse AG verteilt, einem von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zugelassenen und regulierten Unternehmen. Die Credit Suisse AG ist ein Unternehmen der UBS Group.

Fassung D/2023. CIO82652744

© UBS 2024. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.