UBS

Ottobre 2017
A solo scopo di marketing.

Passare all'azione.

Come le donne possono proteggere e far crescere il patrimonio.

Le donne e gli investimenti
UBS Wealth Management

Premessa

Care lettrici, cari lettori,

al giorno d'oggi il divario di genere continua a rappresentare una notevole sfida per l'uguaglianza, lo sviluppo sostenibile e l'economia mondiale. Nonostante il consenso generale sull'importanza di questo tema, non sono ancora state intraprese azioni decise per colmare il divario esistente.

In questa pubblicazione dimostriamo come le decisioni d'investimento personali di lungo periodo possano contribuire a ridurre il divario di genere.

Sono state effettuate varie ricerche su ciò che distingue le donne dagli uomini in materia di finanza e investimenti, ma finora è mancata una visione globale dell'impatto delle differenze di genere relative alle retribuzioni, alla speranza di vita e al comportamento nei confronti degli investimenti. Ed è solo guardando al quadro d'insieme che siamo in grado di rispondere a domande come quelle che ci poniamo di seguito.

In quale misura le differenze di genere incidono sulla situazione finanziaria delle donne rispetto a quella degli uomini? Il divario che ne deriva può essere ridotto prendendo le decisioni d'investimento giuste?

Cerchiamo di analizzare l'argomento in tutte le sue sfaccettature, tenendo conto dei principali fattori che influenzano la vita e il patrimonio delle donne, della longevità e perfino di come il diverso approccio di uomini e donne nei confronti dell'assunzione dei rischi influisca sul patrimonio accumulato nel corso di una vita intera. In un mondo dove i divari di genere sono ancora un dato di fatto, le donne hanno l'opportunità di superare almeno in parte queste sfide mediante un solido approccio d'investimento.

Con questa pubblicazione ci auguriamo di ispirare le donne a migliorare la propria vita facendo un miglior uso degli strumenti e delle conoscenze dell'industria finanziaria. È il nostro contributo per un mondo in cui le pari opportunità siano il nuovo standard. Vi ringraziamo sin d'ora del tempo che dedicherete a questa lettura e dell'interesse dimostrato nei confronti di questo tema di grande importanza.

Mara Harvey
Head UBS Unique

Jane Schwartzberg
Head Strategic Client Segments WMA

Mark Haefele
Global Chief Investment Officer

Mike Ryan
Chief Investment Officer Americas

Sintesi

È ora di assumere il controllo

Sono moltissimi i fattori che influenzano il processo alla base delle decisioni d'investimento di una persona e vanno dal patrimonio familiare all'istruzione, passando per l'esperienza, l'età e l'ubicazione geografica. Ma un fattore che viene costantemente sottovalutato è il ruolo svolto dalle differenze di genere.

Per di più, queste differenze contribuiscono probabilmente ad alimentare il «divario di genere» che di solito caratterizza le disparità patrimoniali tra uomini e donne. In questa pubblicazione analizziamo alcuni dei possibili motivi alla base delle diverse scelte d'investimento operate da uomini e donne partendo da due personaggi fittizi, Jane e Joe, e modellando i risultati finanziari che ottengono ipotizzando alcune circostanze comuni per la popolazione femminile e quella maschile. Gli esempi trattati mostrano che, rispetto a Joe, per Jane può essere più difficile raggiungere i suoi obiettivi finanziari perché le sue circostanze, la sua minore fiducia in ambito finanziario e il suo atteggiamento nei confronti degli investimenti finiscono per far aumentare – anziché ridurre – il divario di genere.

Le differenze tra uomini e donne sono numerose, ma una delle più importanti è il modo in cui costruiscono e investono il proprio patrimonio nel tempo. Pertanto, adottare l'approccio giusto nei confronti degli investimenti può fare la differenza per migliorare il benessere finanziario nonché la qualità della vita delle donne.

1. Ogni persona ha obiettivi diversi, ma le disparità sono in parte ascrivibili alla diversa percezione della realtà da parte di uomini e donne. Secondo alcune ricerche, le donne tendono a considerare il patrimonio come fonte di sicurezza, anziché come opportunità[1], e quindi giudicano importante poter lasciare un'eredità ai propri cari.[2] Altri studi rivelano inoltre che alle donne piace investire in aziende di cui condividono il significato e lo scopo.[3]

2. Gli eventi e le circostanze della vita di molte donne ostacolano di fatto la creazione di ricchezza. Oltre alle differenze retributive tra i generi[4–5], anche le interruzioni di carriera[6] e la necessità di flessibilità lavorativa[7] possono incidere negativamente sul patrimonio femminile. In media, inoltre, le donne vivono più degli uomini e quindi le loro esigenze di pianificazione patrimoniale riguardano spesso un periodo di tempo più lungo.

3. I comportamenti e le decisioni d'investimento di uomini e donne possono a loro volta differire sostanzialmente, nonostante alcuni punti in comune. Le donne sono spesso più restie ad assumere rischi[8] e quindi tendono a essere meno fiduciose[9] al momento di selezionare i propri investimenti. Tuttavia, sembra anche che le donne investano in modo più disciplinato[10–11], un altro fattore in grado di influenzare le loro decisioni d'investimento.

«Fattori come le disparità retributive, le interruzioni di carriera, la flessibilità lavorativa, la speranza di vita e la tolleranza al rischio possono concorrere a penalizzare sensibilmente la situazione finanziaria delle donne rispetto a quella degli uomini. Riconoscerlo è il primo passo da compiere per colmare il divario di genere.»

Mark Haefele
Global Chief Investment Officer Wealth Management

La presente pubblicazione analizza il modo in cui questi fattori possono impedire alle donne di raggiungere i propri obiettivi finanziari nel corso della vita. Dimostra inoltre come tutti gli investitori – donne comprese – possano accrescere il patrimonio investendo in modo disciplinato e assumendo rischi adeguati. Le decisioni d'investimento sono più efficaci se vengono calibrate in base alle esigenze specifiche di una persona e per questo è importante che riflettano le preferenze e la personalità dell'investitore. Ciò è particolarmente vero per le donne, che spesso hanno la sensazione che i loro gestori patrimoniali non le capiscano o non comprendano le loro necessità.[12]

Una valida consulenza finanziaria può aiutare le donne a superare alcune delle difficoltà connesse alle scelte d'investimento, rafforzare la loro fiducia in ambito finanziario e capire meglio i rischi. Analizzando in profondità la propria situazione e, in particolare, il modo in cui si pongono nei confronti degli investimenti, le donne possono riuscire a far crescere il proprio patrimonio e raggiungere i propri obiettivi, contribuendo così a ridurre il divario di genere.

Secondo la nostra analisi, se l'attuale divario di genere sul fronte retributivo e i fattori che ne sono responsabili persisteranno, la nostra Jane dovrà continuare ad investire per tutta la vita per accumulare risparmi sufficienti a soddisfare le sue esigenze e dovrà anche esporre il suo portafoglio a un modesto grado di rischio finanziario.

[1] Barclays Wealth e Ledbury Research.
[2] Croson, 2009.
[3] Deloitte, «Women investors».
[4] Blau e Kahn, 2016.
[5] Goldin, 2014.
[6] Bertrand, Goldin, Katz, 2010.
[7] U.S. Bureau of Labor Statistics, 2015.
[8] Yao, Hanna 2005, Jianakoplos e Bernasek, 1996.
[9] Croson, 2009.
[10] Croson, 2009.
[11] Barber, 2001.
[12] Secondo il 67% delle donne investitrici di tutto il mondo, il loro gestore patrimoniale non capisce i loro obiettivi. EY, «Women and Wealth», 2017.

Per la bibliografia dettagliata si veda a pag. 19.

Quali sono le differenze tra donne e uomini al momento di investire?

1.

Obiettivi finanziari e non

È essenziale comprendere appieno gli obiettivi personali di ogni specifico investitore, da cui dipendono la durata degli investimenti (orizzonte d'investimento), il capitale disponibile (liquidità), i rendimenti perseguiti e la quantità di rischio necessaria per raggiungerli. Gli obiettivi possono essere di due tipi:

- finanziari, come conservare il capitale, acquistare una seconda casa e trasmettere il patrimonio alla generazione successiva;
- non finanziari, come effettuare una donazione in beneficenza o realizzare attività filantropiche.

Le donne tendono a considerare e apprezzare il patrimonio principalmente come fonte di sicurezza, anziché come opportunità.[13]

In genere si concentrano sulla sicurezza finanziaria e sulla possibilità di raggiungere un certo tenore di vita per sé e per i propri cari a lungo termine. Inoltre, per loro la parola «eredità» spesso non significa solo trasmettere il patrimonio alla generazione successiva, ma anche avere la certezza che i loro figli potranno avere una vita sicura e senza preoccupazioni e poter influire positivamente sulle vite degli altri.[14]

Da alcuni studi emerge anche che le donne sono più interessate e/o motivate a investire in aziende di cui condividono il significato e lo scopo e sono più inclini a investire in società che valorizzano la diversità nella leadership.[15]

[13] Barclays Wealth e Ledbury Research.
[14] Croson, 2009.
[15] Deloitte, «Women investors».

«L'indipendenza finanziaria è la base dell'indipendenza delle donne»

Jane Jie Sun
CEO, Ctrip.com International Ltd

Per la bibliografia dettagliata si veda a pag. 19.

2.

Eventi e circostanze della vita

In media le donne guadagnano e spendono in modo diverso dagli uomini nell'arco della vita. Le donne percepiscono solitamente un reddito netto inferiore nel corso della vita lavorativa; tendono anche a vivere più degli uomini e devono quindi provvedere al proprio sostentamento per un periodo più lungo.

1. Divario di reddito[16]

– Disparità. Negli Stati Uniti, le donne che lavorano a tempo pieno guadagnano in media il 21% circa in meno rispetto agli uomini su base annua.[17] Il divario di reddito tra i generi è riconducibile a diversi fattori, tra cui il fatto che le donne vengono penalizzate per la flessibilità lavorativa. Una discrepanza retributiva si verifica quando un uomo e una donna svolgono lo stesso lavoro e hanno la stessa esperienza e le stesse competenze.[18]

– Interruzioni. In genere sono le donne a prendersi cura dei figli e dei genitori anziani. Interrompere la carriera per assistere i propri cari può danneggiare le prospettive professionali di una donna a lungo termine.[19]

– Flessibilità. Spesso le donne ricorrono al lavoro a tempo parziale e negli Stati Uniti hanno il doppio di probabilità degli uomini di ridurre il proprio orario di lavoro.[20] Il lavoro part-time può avere un effetto permanente sulla retribuzione delle donne, perché ad esempio riduce le possibilità di promozione. Per tutti questi motivi, le donne dispongono di un capitale previdenziale più ridotto.

2. Longevità

– La speranza di vita delle donne è più lunga di 6,7 anni rispetto a quella degli uomini negli Stati Uniti e di 5,3 anni nel Regno Unito.

– Il divario tra i generi a livello di aspettativa di vita varia da Paese a Paese e sembra in via di diminuzione.[21] Su scala globale lo scarto medio è infatti sceso gradualmente agli attuali 2,8 anni, da 3,8 anni nel 2011, 4,6 anni nel 2001 e 6,3 anni nel 1971.[22]

– Anche pochi anni di differenza possono però avere un impatto notevole sul patrimonio delle donne.

[16] Per maggiori informazioni sul divario di genere: «The Global Gender Gap Report 2016», World Economic Forum. «Patrimoni per la parità di genere», UBS Chief Investment Office WM, 2017.

[17] Blau e Kahn, 2016.

[18] Goldin, 2014.

[19] «Il rapporto tra reddito e interruzioni di carriera non è affatto lineare per i casi inclusi nel nostro campione. Le interruzioni – cioè i periodi di almeno sei mesi di assenza dal mercato del lavoro – risultano molto costose in termini di reddito futuro e in un orizzonte di 10 anni le donne hanno il 22% di probabilità in più degli uomini di aver avuto almeno un'interruzione di carriera. Le deviazioni dallo standard maschile – che richiede di lavorare più ore del dovuto e non uscire mai dal mercato del lavoro – sono particolarmente penalizzate nel settore aziendale e in ambito finanziario.» Bertrand, Goldin, Katz, 2010.

[20] U.S. Bureau of Labor Statistics, 2015.

[21] Scientific American (https://www.scientificamerican.com/article/why-is-life-expectancy-lo/).

[22] V. Kontis, studio 2017 dell'Imperial College London e dell'Organizzazione mondiale della sanità.

Per la bibliografia dettagliata si veda a pag. 19.

3.

«Nel complesso, prima di assumere decisioni d'investimento le donne dedicano più tempo degli uomini a effettuare ricerche e reperire informazioni[29].»

Comportamenti e decisioni d'investimento

Secondo varie ricerche, le donne sono solitamente più restie degli uomini ad assumere rischi finanziari.[23]

Questa tendenza emerge anche dal loro atteggiamento nei confronti degli investimenti previdenziali.[24] Diversi studi indicano che le differenze di genere nei confronti dei rischi sono le stesse in tutte le culture[25] (a eccezione della Cina, dove le donne hanno le stesse probabilità degli uomini di detenere un portafoglio «aggressivo»[26]). Inoltre, le informazioni sulle probabilità tendono a essere elaborate in modo diverso dai due generi e le donne risultano meno sensibili degli uomini alle variazioni delle probabilità.[27] Alcuni studi indicano infine che le donne appaiono più pessimiste degli uomini circa le probabilità di ottenere guadagni di entità media o elevata, il che aumenta la loro avversione al rischio.

Da varie indagini e ricerche emerge che, su base relativa, le donne sono meno sicure di sé al momento di assumere decisioni d'investimento[28], il che contribuisce alla loro minore propensione al rischio. Spesso finiscono quindi per detenere ingenti quantitativi di liquidità e puntare sugli investimenti che giudicano meno rischiosi, come gli strumenti a reddito fisso. Purtroppo, però, un'esposizione troppo elevata alla liquidità o alle obbligazioni può impedire loro di ottenere i rendimenti di cui hanno bisogno per realizzare i propri progetti o finanziare gli acquisti che vorrebbero effettuare. Per raggiungere questi obiettivi finanziari, è essenziale che le donne acquistino fiducia nei confronti degli investimenti. Questo atteggiamento negativo non significa però che in generale le donne siano meno competenti degli uomini nei confronti dei mercati finanziari. Nel complesso, prima di assumere decisioni d'investimento le donne dedicano infatti più tempo degli uomini a effettuare ricerche e reperire informazioni.[29]

In generale, le donne perseguono una maggiore disciplina in ambito finanziario e quindi tendono a investire in modo più disciplinato degli uomini. Inoltre, è più probabile che attuino una pianificazione patrimoniale sistematica e meno probabile che ricorrano a strategie di market timing (acquistare e vendere strumenti in chiave opportunistica).[30] Le donne tendono anche a effettuare un minor numero di transazioni, motivo per cui spesso i loro portafogli sovraperformano rispetto a quelli degli uomini a parità di profilo di rischio/rendimento.[31] Nel complesso, le donne tendono a investire in funzione dei propri obiettivi ed esigenze personali.

[23] Yao, Hanna 2005, Jianakoplos e Bernasek, 1996.
[24] Croson, «Gender difference in investment behaviour», 2009.
[25] Croson, 2009.
[26] CTI, «Power of the purse», 2014.
[27] Fehr-Duda, de Gennaro e Schubert, 2004.
[28] Croson, 2009.
[29] State Street, «Closing the gender gap of advice».
[30] Croson, 2009.
[31] Barber, 2001.

Per la bibliografia dettagliata si veda a pag. 19.

Come incidono le differenze tra donne e uomini sui patrimoni?

Obiettivi finanziari e non

Analizziamo ora il modo in cui alcune delle differenze osservate influiscono sui patrimoni delle donne e degli uomini nel corso della loro vita.

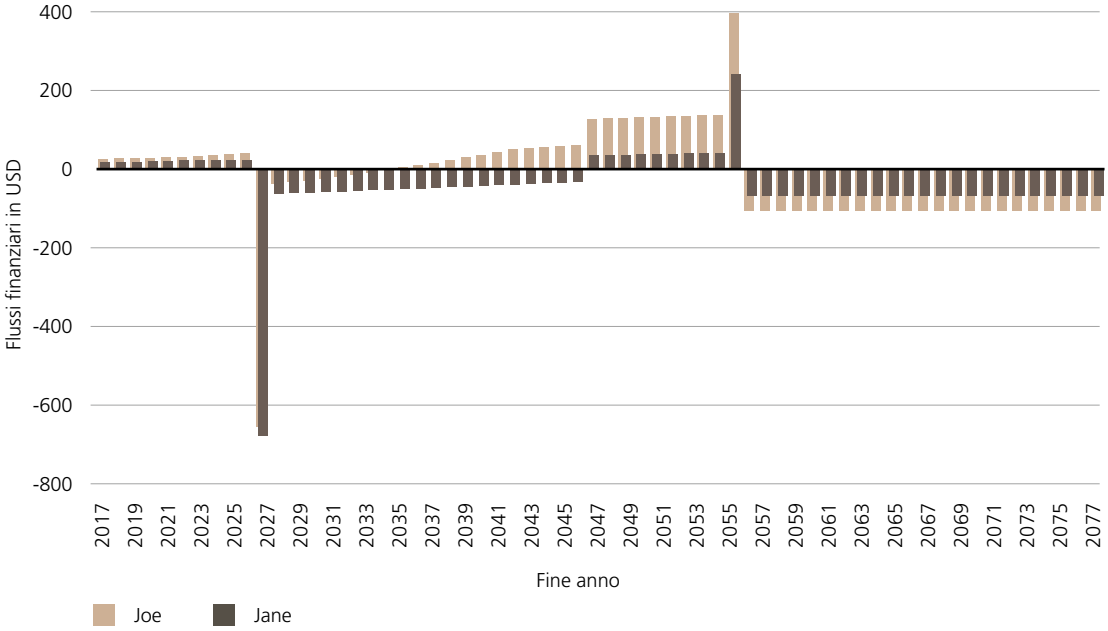
Joe e Jane hanno 25 anni, hanno cominciato a lavorare da poco e vogliono:

- conservare e far crescere la loro eredità di 1 milione di USD per trasmetterla alla generazione successiva;
- acquistare una casa all'età di 35 anni;
- mantenere un buon tenore di vita dopo il pensionamento.

Il grafico illustra i flussi finanziari di Joe e Jane (stipendio meno spese), inclusi gli aumenti retributivi nei loro anni più produttivi (dai 30 ai 50). Gli importi utilizzati nella nostra analisi sono ipotetici e vengono indicati solo a titolo illustrativo, ma ci permettono di confrontare l'evoluzione del patrimonio di Joe e di Jane nel corso della loro vita. L'evoluzione del patrimonio di Jane e Joe è valutata individualmente e in modo indipendente.

* Cfr. la metodologia in appendice.

Flussi finanziari di Joe e di Jane



A solo scopo illustrativo. Le previsioni non sono un indicatore affidabile delle performance e dei risultati futuri.

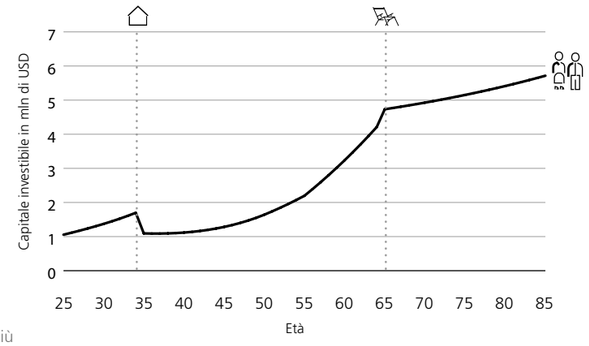
Patrimonio di Joe e di Jane su base individuale

Come illustra il seguente grafico, sia Joe che Jane possono raggiungere i loro obiettivi, nell'ipotesi che gli investimenti effettuati generino un rendimento medio del 3% l'anno. Dopo l'acquisto della casa e prima del pensionamento, il loro capitale investibile aumenta considerevolmente grazie all'effetto della capitalizzazione (reinvestimento dei proventi d'investimento) e all'aumento del loro reddito netto negli anni più produttivi.

Jane Joe

Ipotesi:
- Lo stipendio iniziale di Jane è leggermente più basso di quello di Joe a causa del divario di reddito tra i generi.
- Lo stipendio di Jane crescerà meno di quello di Joe, perché Jane interromperà brevemente la carriera e comincerà a lavorare part-time.
- Le spese di Jane aumenteranno meno di quelle di Joe.
- Le nostre ipotesi riguardo a pensione e proprietà immobiliare sono uguali per entrambi.

Patrimonio di Jane e di Joe su base individuale

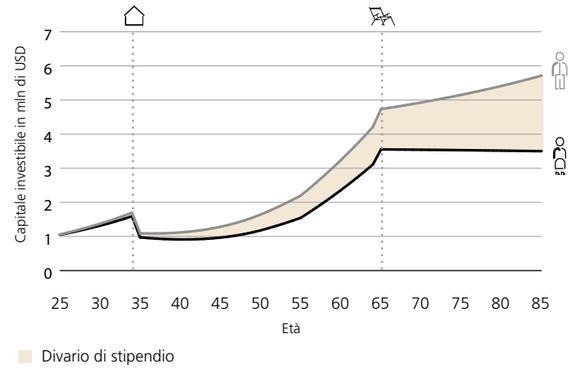


Joe e Jane, a 25 anni

Stipendio iniziale: 110.000 (eredità di 1 milione a 24 anni)
Aumenti di stipendio: 1% [25–30 anni], 4% [31–51 anni], 2% [52–64 anni]
Spese iniziali: 70.000
Crescita delle spese: 0% [25–30 anni], 2% [31–51 anni], 3% [52–64 anni]

A. Le conseguenze del divario di stipendio
Tuttavia, il divario di reddito influenzerà sensibilmente i flussi finanziari di Jane, generando differenze consistenti tra il suo patrimonio e quello di Joe per effetto dell'accumulazione del reddito da lavoro nel corso della loro vita. Come illustrato in appendice, ipotizziamo che lo stipendio di Joe sia più alto del 10% di quello di Jane, poiché Jane lavora in un settore dove le donne sono pagate meno degli uomini in base al divario medio registrato nelle economie avanzate. Pertanto, nell'arco della sua carriera Jane guadagnerà circa 800.000 USD meno di Joe e all'età di 85 anni avrà un patrimonio del 38% inferiore al suo. Il seguente grafico illustra questo divario.

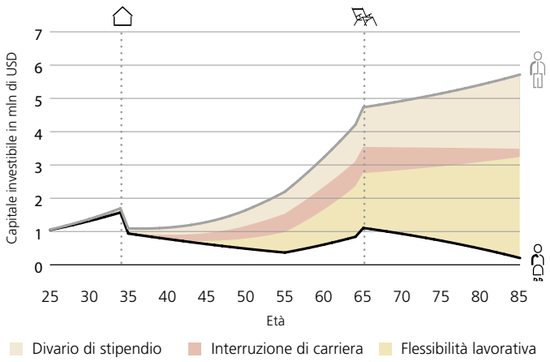
Il risultato del divario di stipendio



Acquisto della casa, a 35 anni

Valore: 2,0 mln
Mutuo: 1,3 mln
Tasso d'interesse annuale: 1,50%
Ammortamento: 20 anni

Il minor reddito netto riduce drasticamente il patrimonio di Jane

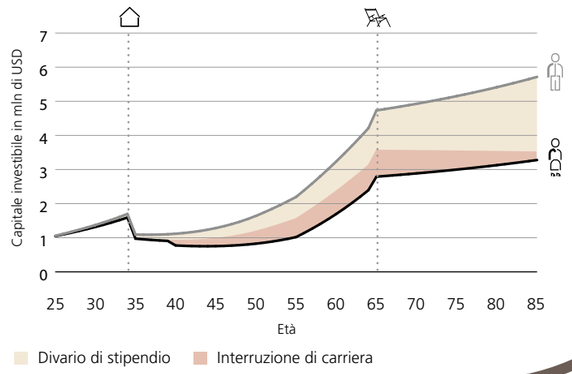


C. Il minor reddito netto riduce drasticamente il patrimonio di Jane
Ipotizziamo anche che Jane lavori a tempo parziale, fattore che penalizza ulteriormente il suo sviluppo professionale. Il valore del suo patrimonio, illustrato a sinistra, si riduce così del 96%.

Pensionamento, a 65 anni

Pensione: contributi pari al 10% dello stipendio
Prelievo del capitale o rendita: 50%
Tasso di conversione della pensione: 6,8%
Aliquota fiscale effettiva: 15%

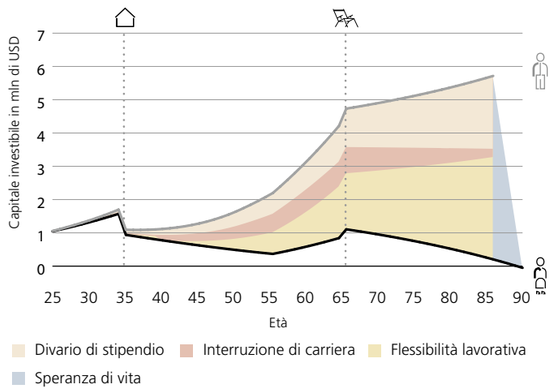
Il risultato di una breve interruzione di carriera di Jane



B. Il risultato di una breve interruzione di carriera di Jane
Ipotizziamo anche che a 40 anni Jane abbia smesso di percepire lo stipendio per un anno perché ha preso un'aspettativa non retribuita. Oltre ad aver perso un anno di stipendio, in questo periodo non è riuscita a mettere da parte risparmi da investire. Anche la sua carriera professionale ne ha risentito. Una volta che abbiamo integrato queste ipotesi nel modello, il patrimonio di Jane a 85 anni di età risulta inferiore del 43% a quello di Joe.

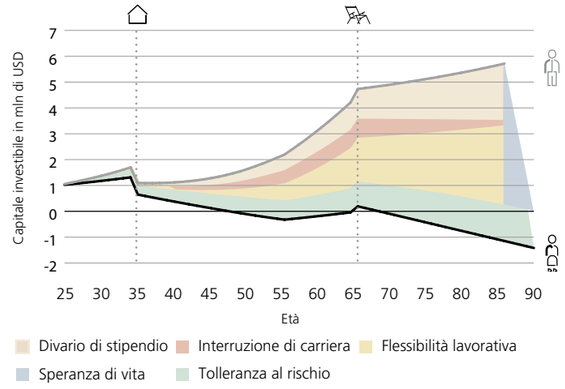
D. Impatto della speranza di vita più lunga di Jane
Come previsto, il minor reddito netto di Jane danneggia notevolmente il suo patrimonio nel corso della sua vita. Il seguente esempio dimostra che Jane non sarebbe in grado di trasmettere il suo patrimonio alla generazione successiva e, dato che di solito le donne vivono più a lungo, faticherebbe anche a mantenere il tenore di vita cui è abituata.

Impatto della speranza di vita più lunga di Jane



E. L'approccio d'investimento conservativo di Jane potrebbe nuocere al suo portafoglio
La situazione di Jane potrebbe peggiorare ulteriormente se fosse troppo prudente nelle sue decisioni d'investimento. A volte le donne hanno una tolleranza al rischio più bassa. La seguente illustrazione mostra cosa succederebbe se il portafoglio d'investimento di Jane generasse un rendimento dell'1% l'anno contro il 3% inizialmente ipotizzato.

L'approccio d'investimento conservativo di Jane potrebbe nuocere al suo portafoglio



Dato che Jane ha scelto un investimento meno rischioso (con una minore volatilità), non riesce a raggiungere i suoi obiettivi né a mantenere il suo tenore di vita dopo il pensionamento.

A solo scopo illustrativo. Le previsioni non sono un indicatore affidabile delle performance e dei risultati futuri. Per informazioni dettagliate sulle ipotesi alla base del caso di Joe e Jane si rimanda a pag. 20. I lettori non devono fare affidamento sulle ipotesi e i risultati sopra illustrati per definire una strategia d'investimento o trarre conclusioni d'investimento.

Un portafoglio per tutta la vita

Scegliere il portafoglio più adatto agli obiettivi e alla personalità di un determinato cliente è un passo essenziale per investire con successo.[32] Nel tempo gli investitori possono beneficiare della decisione di rimanere investiti, anche nelle fasi di ribasso e in condizioni di mercato incerte.[33]

Gli esempi mostrano come gli eventi della vita, le circostanze, le scelte e la percezione del rischio possano nuocere alla capacità di Jane di realizzare le sue ambizioni finanziarie. Nel costruire la sua asset allocation strategica, Jane dovrebbe chiedersi quali siano le probabilità che il portafoglio selezionato le permetta di raggiungere i suoi obiettivi. Il rischio associato ai mercati finanziari (volatilità) non basta di per sé a tracciare un quadro completo, poiché non tiene conto del rischio di non riuscire a soddisfare un obiettivo finanziario concreto. Nel nostro esempio, un portafoglio conservativo a bassa volatilità non permette a Jane di raggiungere i suoi obiettivi e non rappresenta quindi il piano finanziario più consono al suo profilo.

Abbiamo strutturato l'asset allocation adeguata per Jane in base al variare delle sue esigenze e circostanze nel corso della vita. Abbiamo ipotizzato che Jane abbia una tolleranza al rischio media.

Secondo la nostra analisi, probabilmente Jane non sarebbe in grado di raggiungere l'obiettivo di conservare e trasmettere il suo patrimonio di 1 milione di USD alla generazione successiva. Al contrario, per ottenere una probabilità ragionevolmente alta di raggiungere il suo obiettivo (oltre l'80%), dovrebbe dimezzare il patrimonio che ambisce a trasmettere portandolo a 0,5 milioni di USD.

Per massimizzare le probabilità di raggiungere i suoi obiettivi, deve attuare una strategia «a medio rischio» fino al pensionamento, per poi passare a una strategia «a rischio moderato», meno aggressiva. In alternativa, Jane può decidere di mantenere una strategia a medio rischio per tutta la vita, cosicché la probabilità di raggiungere i suoi obiettivi si manterrebbe appena sopra l'80%.[34]

Tornando a Joe, la nostra analisi indica che può permettersi di assumere un rischio associato al mercato finanziario inferiore a quello di Jane. Rispetto a lei, ha una scelta molto più ampia di strategie d'investimento per cercare di raggiungere i suoi obiettivi.

[32] Metodologia e portafoglio della UBS Strategic Asset Allocation (SAA), aprile 2017.

[33] UBS House View Year Ahead 2017.

[34] Al lordo delle commissioni.

[35] I risultati delle strategie adeguate rispecchiano le circostanze personali di Jane e la nostra offerta di strategie di rischio.

L'approccio scelto per Jane e Joe potrebbe non essere adatto a tutti gli investitori. A solo scopo illustrativo. Le previsioni non sono un indicatore affidabile delle performance e dei risultati futuri.

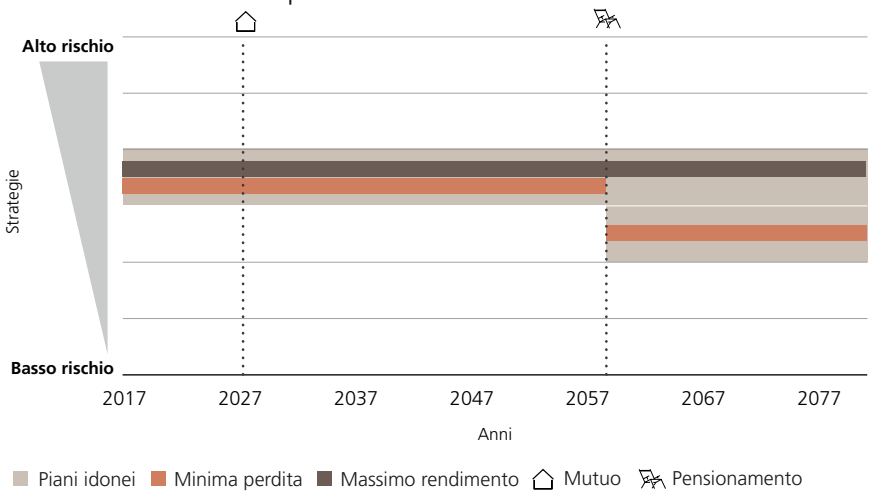
Per la bibliografia dettagliata si veda a pag. 19.

Come tutti i clienti, Jane dovrebbe ricevere una consulenza d'investimento personalizzata in base alle sue circostanze specifiche.

Le decisioni d'investimento assunte devono anche tenere conto del valore a rischio (la probabilità di non raggiungere gli obiettivi stabiliti).

Tramite la nostra analisi abbiamo individuato il portafoglio appropriato in ogni momento della vita. Principalmente a causa dei flussi finanziari più ridotti, Jane ha poche opzioni tra cui scegliere per raggiungere i suoi obiettivi.

Risultato dell'analisi per Jane

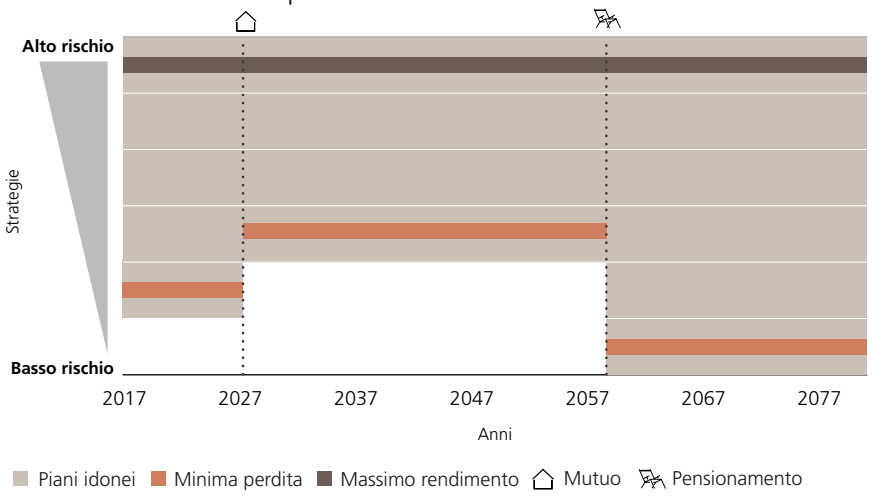


Fonte: UBS

Nota: approccio basato sul rischio di perdita (probabilità di raggiungere gli obiettivi finanziari dei clienti) per stabilire l'asset allocation dei portafogli di Jane e Joe nel corso del tempo. Tutti i piani idonei hanno una probabilità di oltre l'80% di raggiungere gli obiettivi stabiliti dai clienti.[35]

Joe ha molte più opzioni d'investimento tra cui scegliere perché fa meno affidamento sulla generazione di rendimenti relativamente sicuri per raggiungere i suoi obiettivi.

Risultato dell'analisi per Joe



Fonte: UBS

Nota: la strategia basata sulla «perdita minima»conduce a una probabilità del 99,8% di raggiungere gli obiettivi, a fronte di un rendimento atteso del 3,77% l'anno. Fatti salvi i vincoli in termini di perdita, la strategia basata sul massimo rendimento offre una probabilità del 95,7% di raggiungere gli obiettivi, a fronte di un rendimento atteso del 7,32% l'anno.[35]

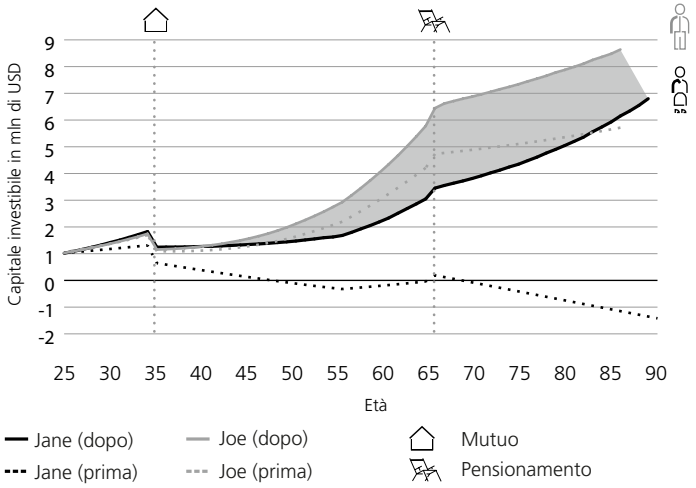
A solo scopo illustrativo. Le previsioni non sono un indicatore affidabile delle performance e dei risultati futuri.

«Assumendo rischi calcolati e ben gestiti, Jane può migliorare sensibilmente i rendimenti attesi e raggiungere i suoi obiettivi.»

Per raggiungere gli obiettivi che si è prefissa, Jane deve investire il suo capitale in chiave strategica. Joe, che percepisce un reddito più alto e quindi beneficia di maggiori flussi finanziari, potrebbe utilizzare una parte del patrimonio per raggiungere altri obiettivi, ad esempio in ambito filantropico. Nella nostra analisi abbiamo separato gli obiettivi finanziari da quelli legati alla sfera dei valori. Innanzitutto abbiamo calcolato il capitale di cui il cliente ha bisogno per raggiungere i suoi obiettivi. L'eventuale capitale aggiuntivo, se esiste, viene assegnato al portafoglio volto a soddisfare gli obiettivi non finanziari.

Nell'ipotesi che sia Jane che Joe ottengano i risultati descritti nella nostra analisi, l'evoluzione del loro patrimonio è quello raffigurato a destra.

Proiezione del patrimonio di Jane e di Joe in base alla nostra analisi



Fonte: UBS

Nota: evoluzione del patrimonio di Joe e Jane in base all'andamento mediano della strategia che massimizza le probabilità di raggiungere i loro obiettivi.

La precedente illustrazione mette a confronto il patrimonio di Joe e quello di Jane e, in base ai valori mediani, mostra che entrambi potrebbero facilmente raggiungere i loro obiettivi, nonostante le loro diverse circostanze. Se analizzata isolatamente, però, l'evoluzione attesa fornisce un quadro della situazione incompleto e potenzialmente fuorviante.

Come abbiamo già detto, il patrimonio di Jane rischia comunque di scendere sotto 0,5 milioni di USD alla fine della sua vita. Assumendo rischi calcolati e ben gestiti, però, Jane può migliorare sensibilmente i suoi rendimenti attesi e perseguire i suoi obiettivi con maggiore fiducia.

L'approccio scelto per Jane e Joe potrebbe non essere adatto a tutti gli investitori. A solo scopo illustrativo.
Le previsioni non sono un indicatore affidabile delle performance e dei risultati futuri.

Conclusioni

Nel nostro esempio, Jane deve mantenere una disciplina rigorosa e investire in un portafoglio specifico per tutta la vita, se vuole raggiungere i suoi obiettivi finanziari.

L'impatto del divario di reddito e della maggiore speranza di vita sul patrimonio delle donne può essere mitigato:

- tenendo conto delle loro circostanze personali, inclusi i loro obiettivi finanziari;
- definendo e raccomandando portafogli che massimizzano le probabilità di raggiungere i loro obiettivi;
- aiutando le donne ad avere più fiducia negli investimenti e a comprendere il rapporto tra rischio e rendimento.

I clienti dovrebbero prendere le decisioni d'investimento in base alle loro circostanze specifiche, cioè ai loro obiettivi e alla loro percezione degli investimenti. Aumentare la fiducia delle donne negli investimenti significa aiutarle a raggiungere i loro obiettivi e a capire quali vantaggi possono ottenere assumendo un certo grado di rischio nei loro portafogli.

«Nonostante 10 anni di lavoro nel settore dei servizi finanziari, acquisire una visione d'insieme mi ha fatto aprire gli occhi. È ora di uscire dalla trappola della sicurezza.»

Olga Miler,
Global Program Architect UBS Unique

Bibliografia

[1] [13] Barclays Wealth e Ledbury Research, «Understanding the Female Economy: The Role of Gender In Financial Decision».

[2] [9] [10] [14] [24] [25] [28] [30] Croson, Rachel, e Gneezy, Uri, «Gender Differences in Preferences», Journal of Economic Literature, 47 (2): 448–74, 2010.

[3] [15] Deloitte, «Women Investors: A critical and growing factor for success in the wealth management industry», Margaret Painter, Kevin Rose, 2015.

[4] [17] Blau e Kahn, «The Gender Wage Gap: Extent, Trends and Explanations, IZA», 2016.

[5] [18] Claudia Goldin, «A Grand Gender Convergence: Its Last Chapter», American Economic Review, 2014.

[6] [19] Bertrand, Marianne, Goldin, Claudia, e Katz, Lawrence F., «Dynamics of the Gender Gap for Young Professionals in the Financial and Corporate Sectors», American Economic Journal: Applied Economics 2 (3): 228–55, 2010.
7 20 U.S. Bureau of Labor Statistics, 2015.

[8] [23] Jianakoplos N., Bernasek, A., «Are Women More Risk Averse?», Economic Inquiry 36, 1998.

[11] [31] Barber B., Terrance O., «Boys will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment», 2001.

[12] EY, «Women and Wealth, The case for a customized approach», 2017.

[16] «The Global Gender Gap Report 2016», World Economic Forum.

[16] «Patrimoni per la parità di genere», UBS Chief Investment Office WM, 2017.

[21] Scientific American (https://www.scientificamerican.com/article/why-is-life-expectancy-lo/).

[22] V. Kontis, et al., «Future life expectancy in 35 industrialized countries: projections with a Bayesian model ensemble», The Lancet, 2017.

[23] Rui Yao, Sherman D Hanna, «The Effect of Gender and Marital Status on Financial Risk Tolerance», Journal of Personal Finance, 2005.

[26] Sylvia Ann Hewlett, Andrea Turner Moffitt, Melinda Marshall, «Harnessing the Power of the Purse: Female Investors and Global Opportunities for Growth», Center for Talent Innovation, 2014.

[27] Fehr-Duda H., de Gennaro M., Schubert R., «Gender, Financial Risk and Probability Weights», 2004.

[29] State Street Global Advisors, «Reaching and Retaining the Female Investor, Closing the gender Gap of Advice».

[32] Metodologia e portafoglio della UBS Strategic Asset Allocation (SAA), aprile 2017.

[33] UBS House View Year Ahead 2017.

Jean M. Lown, «A Profile of Financial Planning for Women Participants: Implications for Education and Advising».

Wendy Loretto, Sarah Vickerstaff, Phil White, «The future for older workers», New Perspectives, capitolo 6, «Women's knowledge of, and attitudes to, pensions», Sue Ward, 2007.

Powell, Melanie, and Ansic, David, «Gender differences in risk behaviour», 1997.

BCG, «Women Want More (in Financial Services)», 2009.

Appendice

Analisi della metodologia
Abbiamo utilizzato due personaggi fittizi, Jane e Joe, per dimostrare in quale modo le circostanze, la fiducia e l'atteggiamento di Jane nei confronti degli investimenti incidono sull'evoluzione del suo patrimonio rispetto a quello di Joe. Jane e Joe vengono trattati su base individuale, ciascuno con un percorso patrimoniale indipendente.
Abbiamo costruito il percorso di Joe in base a una serie di ipotesi realistiche formulate sulla sua vita in funzione di obiettivi finanziari tipici e rendimenti d'investimento moderati. Abbiamo quindi considerato gli impatti delle disparità retributive, delle interruzioni di carriera, della flessibilità lavorativa, della speranza di vita più lunga e dell'avversione al rischio sul percorso patrimoniale di Jane.
Utilizzando la simulazione di Montecarlo, abbiamo individuato il portafoglio che permetterebbe a Joe e a Jane di raggiungere i propri obiettivi riducendo al minimo il rischio di perdita, nonché la gamma di possibili strategie a disposizione per conseguire i loro obiettivi in tutta sicurezza.

Nota relativa alle seguenti ipotesi: si tratta di un esempio illustrativo volto a dimostrare gli effetti delle disparità. Le cifre utilizzate sono state scelte perché agevolano la dimostrazione, non perché siano rappresentative dei redditi mediani globali. I lettori non devono fare affidamento sulle ipotesi e i risultati sopra illustrati per definire una strategia d'investimento o trarre conclusioni d'investimento.

Ipotesi Joe

Reddito netto	
Stipendio iniziale	110.000 USD
Aumenti di stipendio	1% [25–30 anni], 4% [31–51 anni], 2% [52–64 anni]
Spese iniziali	70.000 USD
Crescita delle spese	0% [25–30 anni], 2% [31–51 anni], 3% [52–64 anni]
Eredità	1 milione di USD a 24 anni
Pensione	
Pensione	Contributi pari al 10% dello stipendio
Prelievo del capitale o rendita	50%
Tasso di conversione della pensione	6,8%
Aliquota fiscale effettiva	15%
Immobili	
Valore	2,0 mln
Mutuo	1,3 mln
Tasso d'interesse annuale	1,50%
Ammortamento	20 anni

Ipotesi Jane

Reddito netto	
Stipendio iniziale	110.000 USD
Aumenti di stipendio	1% [25–30 anni], 0% [31–35 anni], 1.3% [36–64 anni]
Spese iniziali	70.000 USD
Crescita delle spese	0% [25–30 anni], 1% [31–35 anni], 1% [35–64 anni]
Eredità	1 milione di USD a 24 anni
Pensione	
Pensione	Contributi pari al 10% dello stipendio
Prelievo del capitale o rendita	50%
Tasso di conversione della pensione	6,8%
Aliquota fiscale effettiva	15%
Immobili	
Valore	2,0 mln
Mutuo	1,3 mln
Tasso d'interesse annuale	1,50%
Ammortamento	20 anni

Dettagli sulla pubblicazione

Passare all'azione.
Come le donne possono proteggere e far crescere il patrimonio.

Le donne e gli investimenti
UBS Wealth Management

Autori
Andreas Koester
Carolina Moura-Alves
Marianna Mamou
Svetlana Gherzi

Data di pubblicazione
23 ottobre 2017

Desktop publishing
Basavaraj Gudihal*

Design
Rodrigo Jiménez

Gestione prodotto
Corinne Fedier

Lingue
Inglese, italiano

Contatto
ubs-cio-wm@ubs.com

Questo rapporto è stato redatto da UBS SA, UBS Switzerland AG e UBS Financial Services Inc. La preghiamo di leggere i commenti di natura legale in coda al documento.

*Collaboratore di Cognizant Group.
Il personale di Cognizant fornisce servizi di supporto a UBS.

Il presente documento è stato allestito da UBS SA o da una sua controllata o affiliata («UBS»). Il presente documento e le informazioni ivi riportate vengono forniti a fini esclusivamente informativi e di marketing UBS. Non va considerato come una ricerca in materia di investimenti, un prospetto di vendita, un'offerta o una sollecitazione di un'offerta per effettuare attività di investimento. Si prega di notare che UBS si riserva il diritto di modificare la gamma di servizi, i prodotti e i prezzi in qualsiasi momento e senza preavviso. Tutte le informazioni e le opinioni qui riportate sono soggette a modifiche. Asset class, asset allocation e strumenti d'investimento hanno valore puramente indicativo.
Alcuni dati possono riferirsi a performance passate o performance passate simulate e la performance passata non costituisce un indicatore affidabile dei risultati futuri. Alcuni dati potrebbero essere solamente previsioni e le previsioni non costituiscono un indicatore affidabile della performance futura. Alcuni grafici e/o dati sulla performance potrebbero non basarsi su periodi completi di 12 mesi, riducendone la confrontabilità e l'affidabilità. Se la valuta di un prodotto o servizio finanziario è diversa da quella del paese di residenza del cliente, il rendimento può aumentare o diminuire in seguito a fluttuazioni valutarie. In alcuni grafici e/o dati sulla performance possono essere escluse le commissioni.
I clienti devono sempre prendere le decisioni d'investimento in un contesto di portafoglio e tener conto della loro situazione personale e, di conseguenza, della loro propensione e tolleranza al rischio. Il presente documento e i prodotti e servizi ivi descritti sono generici e non considerano specifici obiettivi d'investimento, né la situazione finanziaria o esigenze particolari di un determinato destinatario. Si prega di notare che tutti gli investimenti comportano un certo grado di rischio. Il cliente è invitato a prestare attenzione a tali rischi (che possono essere considerevoli). Alcuni investimenti potrebbero non essere immediatamente realizzabili in quanto il mercato dei titoli è illiquido e, di conseguenza, potrebbe risultare difficile valutare l'investimento e identificare il rischio cui è esposto il cliente. Alcuni investimenti possono essere soggetti a improvvise e ingenti perdite di valore. Al momento della loro realizzazione il cliente potrebbe pertanto ricevere un importo inferiore a quello investito. I clienti sono invitati a consultare il proprio consulente alla clientela UBS per valutare se questi prodotti e servizi sono adatti alle loro esigenze.
Il trattamento fiscale dipende dalla situazione personale e può subire variazioni in futuro. UBS non fornisce consulenza legale o fiscale e non rilascia alcuna dichiarazione circa il trattamento fiscale di investimenti o i rendimenti degli investimenti, né in forma generale né in riferimento alla situazione e alle esigenze specifiche del cliente. Prima di investire i clienti sono invitati ad avvalersi di una consulenza fiscale indipendente in merito alle implicazioni dei prodotti e dei servizi nella propria giurisdizione.
UBS, le società consociate UBS e tutti i sui dirigenti e collaboratori hanno il diritto di detenere in qualsiasi momento posizioni lunghe o corte negli strumenti di investimento qui menzionati, eseguire transazioni concernenti gli strumenti di investimento nel ruolo di mandante o agente e fornire qualsiasi altro servizio o avere funzionari, che fungono da dirigenti, per l'emittente, lo strumento d'investimento stesso o qualsiasi società commercialmente o finanziariamente collegata a tali emittenti.
Alcuni prodotti e servizi sono soggetti a disposizioni legali e non possono essere offerti senza limitazioni in tutto il mondo. In particolare, il presente documento non è destinato alla distribuzione negli Stati Uniti e/o a «US person» o in giurisdizioni in cui la sua distribuzione da parte di UBS sarebbe soggetta a limitazioni. UBS vieta la ridistribuzione, totale o parziale, dei presenti documenti senza l'autorizzazione scritta di UBS e UBS non accetta alcuna responsabilità per le azioni di terzi a questo riguardo.
UBS e tutti i suoi dirigenti, funzionari, collaboratori o agenti non si assumono alcuna responsabilità per perdite o danni derivanti dall'utilizzo del presente documento o di alcune sue parti. La fonte di tutte le informazioni è UBS, se non diversamente specificato. UBS non effettua dichiarazioni né fornisce garanzie in merito alle informazioni qui riportate e tratte da fonti indipendenti.
In caso di necessità, si prega di contattare il proprio consulente alla clientela UBS.

Sulla base del consenso al trattamento dei suoi dati personali, a suo tempo da lei rilasciato a UBS Europe SE, Succursale Italia, la nostra Banca ritiene di essere autorizzata a contattarla per mezzo di e-mail non protette. I suoi dati potranno essere utilizzati anche dopo l'evento per informarla in merito a future iniziative ed eventi promossi dalla nostra Banca e /o per qualsiasi comunicazione a scopo normativo.

Attenzione: le e-mail comportano NOTEVOLI RISCHI, ad es. mancanza di riservatezza, manipolazione di contenuto e mittente, errori di inoltro, virus ecc. UBS declina ogni responsabilità per i danni conseguiti. UBS raccomanda pertanto di NON INVIARE INFORMAZIONI SENSIBILI, nelle risposte a e-mail, di non allegare il testo ricevuto e di inserire l'indirizzo e-mail ogni volta manualmente.
Se ha ricevuto per errore la presente e-mail o se in futuro non desidera più essere contattato via e-mail, è pregato di informare immediatamente UBS Europe SE, Succursale Italia.
L'e-mail ricevuta per errore (unitamente a tutti gli allegati) deve essere cancellata in modo irrevocabile e non è permesso inoltrare il contenuto a terzi o informarli dello stesso.

FIM-Business: Si noti che il contenuto del presente documento è destinato esclusivamente a Financial Intermediaries e non deve essere trasferito ai clienti finali e a terzi. Occorre altresì ricordare che tutte le informazioni sui prodotti fornite nel presente documento non sono presentate in ragione di un portafoglio di un cliente finale specifico e non devono essere interpretate come consulenza patrimoniale da parte di UBS. Spetta unicamente all'intermediario finanziario la responsabilità di decidere se uno strumento di investimento è adeguato e idoneo agli obiettivi e alla situazione personale e finanziaria di uno specifico cliente finale (ivi comprese le conoscenze, l'esperienza e il Paese di domicilio del cliente finale). **Australia:**1) Clienti di UBS Wealth Management Australia Ltd: Il presente avviso viene emesso da UBS Wealth Management Australia Ltd ABN 50 005 311 937 (titolare della Australian Financial Services Licence n. 231127): il presente Documento ha carattere generale e non costituisce una consulenza personale in materia di prodotti finanziari. Il Documento non tiene conto degli obiettivi, della situazione finanziaria o delle esigenze di alcuna persona e, prima di qualsiasi decisione di investimento, un destinatario dovrebbe richiedere consulenza a un consulente finanziario indipendente e prendere in considerazione qualsiasi documento di offerta o informativa sul prodotto pertinente. 2) Clienti di UBS SA: Il presente avviso viene emesso da UBS SA ABN 47 088 129 613 (titolare della Australian Financial Services Licence n. 231087): il presente documento è pubblicato e distribuito da UBS SA nonostante eventuali indicazioni diverse nel Documento. Il Documento è destinato all'utilizzo esclusivo da parte di «Clienti Wholesale» secondo la definizione della Sezione 761G («Wholesale Clients») del Corporations Act 2001 (Cth) («Corporations Act»). In nessun caso UBS SA potrà mettere il Documento a disposizione di un «Cliente Retail» secondo la definizione della Sezione 761G del Corporations Act. I servizi di ricerca di UBS SA sono offerti unicamente ai Clienti Wholesale. Il Documento è costituito da informazioni di carattere generale e non tiene conto degli obiettivi di investimento, finanziari né della situazione fiscale o di particolari esigenze di alcuna persona. **Austria:** Proprietario ed editore media ai sensi del diritto austriaco: UBS Europe SE, Niederlassung Österreich, Wächtergasse 1, A-1010 Vienna, Austria. **Germania:** Questa pubblicazione è destinata solo alla vostra informazione e non rappresenta un'offerta né una sollecitazione di offerta ad acquistare o vendere prodotti specifici e non deve essere considerata una consulenza d'investimento. Tutte le informazioni, le opinioni e i prezzi indicati sono validi solo al momento della redazione delle informazioni e sono passibili di modifica a seconda dell'andamento del mercato in qualsiasi momento e senza preavviso. Consigliamo di rivolgersi al proprio consulente fiscale o d'investimento o a un legale prima di qualsiasi decisione d'investimento. Si ricorda che i prodotti presentati in questa pubblicazione potrebbero non essere adeguati agli obiettivi d'investimento personali, al portafoglio e al profilo di rischio di ogni singolo investitore. Tutte le informazioni e le opinioni espresse in questa pubblicazione sono state ottenute da fonti ritenute attendibili. Tuttavia si declina qualsiasi responsabilità, contrattuale o tacita, in merito all'accuratezza di tali informazioni. Si prega di notare che UBS Europe SE o altre società del Gruppo UBS (o i suoi collaboratori) possono acquistare o vendere strumenti finanziari o derivati con un sottostante corrispondente citato in questa pubblicazione. Inoltre, possono agire in proprio o per conto terzi o fornire consulenza o altri servizi a un emittente o a società affiliate a un emittente. La presente pubblicazione non è destinata ai cittadini degli Stati Uniti d'America o del Regno Unito né a persone con residenza permanente in suddette giurisdizioni. Riguardo ai prodotti presentati in questa pubblicazione, è legalmente vincolante solo la brochure di vendita, disponibile su richiesta presso UBS Europe SE, P.O. Box 102042, 60020 Francoforte sul Meno. La presente pubblicazione non può essere modificata, copiata o riprodotta senza il previo consenso scritto di UBS Europe SE. **Monaco:** Il presente documento non costituisce un'offerta pubblica di acquisto né una sollecitazione d'offerta ai sensi del diritto del Principato di Monaco, ma può essere messo a disposizione, a scopi informativi, di clienti di UBS (Monaco) SA, una banca sottoposta al controllo della «Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution» (ACPR). **Hong Kong:** Distribuito da UBS SA filiale di Hong Kong **Lussemburgo:** Il presente documento è distribuito da UBS Europe SE, Filiale di Lussemburgo, con sede commerciale in 33A, Avenue J. F. Kennedy, L-1855 Lussemburgo, R.C.S. Lussemburgo n° B209123. UBS Europe SE, Filiale di Lussemburgo è una filiale di UBS Europe SE, un istituto di credito costituito ai sensi del diritto tedesco sotto forma di Societas Europaea, debitamente autorizzato dall'Autorità di vigilanza finanziaria federale tedesca (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin) e sottoposta al controllo congiunto di BaFin, dell'istituto di emissione tedesco (Deutsche Bundesbank) e dell'autorità di vigilanza lussemburghese, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), a cui il presente documento non è stato inviato per approvazione. **Singapore:** Distribuito da UBS SA filiale di Singapore. **Spagna:** Il presente documento è distribuito in Spagna da UBS Bank, S.A., un'entità bancaria con domicilio in Spagna (María de Molina 4, 28006 Madrid - www.ubs.es), soggetta alla vigilanza di Banco de España e autorizzata a fornire servizi d'investimento sotto la supervisione di Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Per situazioni transfrontaliere: Australia: Avviso ai residenti in Australia; li presente avviso viene emesso da UBS SA ABN 47 088 129 613. Il presente documento («Documento») viene emesso e distribuito da UBS SA. Nonostante eventuali indicazioni diverse nel Documento. Il Documento è destinato all'utilizzo esclusivo da parte di «Clienti Wholesale» secondo la definizione della Sezione 761G («Wholesale Clients») del Corporations Act 2001 (Cth) («Corporations Act»). In nessun caso UBS SA potrà mettere il Documento a disposizione di un «Cliente Retail» secondo la definizione della Sezione 761G del Corporations Act. I servizi di ricerca di UBS SA sono offerti unicamente ai Clienti Wholesale. Il Documento è costituito da informazioni di carattere generale e non tiene conto degli obiettivi di investimento, finanziari né della situazione fiscale o di particolari esigenze di alcuna persona. **Bahrain:** UBS è una banca svizzera non autorizzata, né sottoposta a vigilanza o regolamentata nel Bahrain dalla Banca Centrale del Bahrain e non intrattiene attività bancarie o di investimento nel Bahrain. Per questo motivo, i Clienti non godono di alcuna protezione relativamente alle leggi e ai regolamenti locali sui servizi bancari e di investimento. **Belgio:** Il presente documento non è stato sottoposto all'approvazione della Fsma - Financial Services and Markets Authority - belga, né materiali pubblicitari o altre offerte sono stati depositati presso tale organo di vigilanza. Il presente documento e qualsiasi altra informazione o materiale ad esso relativo ha scopo meramente informativo e non costituisce né intende costituire un'offerta pubblica o implicare un servizio di investimento in Belgio. Né il presente documento, né qualsiasi altra informazione o materiale a esso relativi (a) possono essere distribuiti o resi disponibili al pubblico in Belgio, (b) possono essere utilizzati in correlazione a qualsiasi servizio di investimento in Belgio (c) o possono essere utilizzati per sollecitare o fornire pubblicamente consulenza oppure informazioni o diversamente indurre richieste dal pubblico belga in correlazione all'offerta. Qualsiasi offerta è effettuata esclusivamente su base privata in conformità alla legge belga ed è rivolta esclusivamente a investitori in possesso delle caratteristiche previste, che saranno gli unici la cui sottoscrizione potrà essere accettata, in conformità alle leggi sui collocamenti privati del Belgio. **Brasile:** I valori mobiliari menzionati nel presente documento non sono stati e non saranno sottoposti ad approvazione o registrazione presso la Securities and Exchange Commission of Brazil (CVM). I documenti e le informazioni contenute in questo materiale non vengono utilizzati in relazione a un'offerta di sottoscrizione o di vendita al pubblico in Brasile e/o ai residenti brasiliani. **Canada:** Tutte le informazioni e le documentazioni presenti e future fornite da UBS compresi, a titolo esemplificativo ma non limitativo, i dati, le ricerche di mercato e le informazioni sui prodotti sono forniti solamente per finalità informative e di marketing. Le informazioni contenute in suddetto materiale non sono, e in nessuna circostanza devono essere considerate, un prospetto, una pubblicità, un'offerta pubblica di acquisto, un'offerta a vendere i valori mobiliari ivi descritti, una sollecitazione di un'offerta ad acquistare i valori mobiliari ivi descritti, in Canada o in qualsiasi provincia e territorio di tale stato. Qualsiasi offerta o vendita in Canada dei valori mobiliari descritti in suddetto documento sarà effettuata esclusivamente con esenzione dall'obbligo di presentazione di un prospetto presso i regolatori canadesi dei valori mobiliari e soltanto tramite un dealer debitamente registrato ai sensi delle leggi applicabili in materia di valori mobiliari o con modalità alternativa in seguito a un'esenzione dall'obbligo di registrazione del dealer nella rispettiva provincia o territorio canadese in cui si svolge detta offerta o vendita. In nessun caso le informazioni contenute in tale documento sono da interpretarsi come consulenza di investimento in province o territori canadesi; inoltre, esse non sono commisurate alle esigenze dei loro destinatari. Nella misura in cui le informazioni contenute in detto documento si riferiscano a valori mobiliari di un emittente registrato, costituito o creato ai sensi delle leggi del Canada o di una provincia o territorio canadese, eventuali negoziazioni in tali titoli devono essere condotte tramite un dealer registrato in Canada o con modalità alternativa in seguito a un'esenzione dall'obbligo di registrazione del dealer. Questa documentazione, le informazioni ivi contenute o i pregi dei titoli ivi descritti non sono stati in alcun modo esaminati o sottoposti al giudizio di alcuna commissione di vigilanza sui valori mobiliari o altra autorità regolatoria canadese analoga e qualsiasi dichiarazione contraria costituisce un illecito. L'investimento in determinati prodotti e/o l'acquisto di servizi finanziari potrebbero avere implicazioni fiscali negative a seconda delle circostanze personali del cliente. L'effetto di un particolare prodotto o servizio sulla situazione fiscale complessiva di un cliente potrebbe essere difficile da valutare. UBS non è in grado di fornire garanzie o assicurazioni riguardo alle possibili implicazioni fiscali di un prodotto o di un servizio di investimento offerto ai propri clienti e, di conseguenza, declina ogni responsabilità per qualsiasi implicazione fiscale negativa derivante da suddetti prodotti o servizi. UBS consiglia ai propri clienti di rivolgersi a consulenti fiscali esperti per valutare gli effetti di prodotti e servizi specifici sulla propria situazione fiscale personale. Alcune considerazioni sulle imposte sui redditi federali canadesi: L'Income Tax Act (Canada) (il «Tax Act») comprende normative (le «Offshore Investment Rules») che potrebbero richiedere l'inclusione di una somma nel reddito di un investitore che detiene «proprietà in un fondo d'investimento offshore». Le Offshore Investment Rules trovano applicazione laddove (i) una proprietà in un fondo d'investimento offshore trae il proprio valore principalmente da «investimenti di portafoglio» in determinati attivi, e (ii) una delle ragioni principali

dell'investimento consiste nel trarre un beneficio da investimenti di portafoglio in tali attivi, affinché le imposte su redditi, utili e plusvalenze generati dagli attivi siano sensibilmente inferiori rispetto all'imposta applicabile ai sensi del Tax Act qualora suddetti redditi, utili e plusvalenze fossero stati direttamente guadagnati dall'investitore. L'inclusione del reddito ogni anno corrisponde generalmente a una tariffa stabilita moltiplicata per un «costo previsto» della proprietà per l'investitore, ridotta del reddito (diverso dai redditi di capitale) derivante dalla proprietà del fondo d'investimento offshore secondo quanto stabilito dalle disposizioni del Tax Act e inclusa nel reddito dell'investitore per l'anno. Di conseguenza, se un investitore è soggetto alle Offshore Investment Rules, potrebbe essere tenuto a includere nel reddito imponibile gli importi da lui non guadagnati o percepiti. Il Tax Act contiene le normative per la tassazione del reddito di trust non residenti (le «NRT Rules»). Queste normative non si applicano in riferimento a «trust esteri esenti» (secondo la definizione del Tax Act). Ferme restando le disposizioni specifiche, i trust esteri esenti comprendono generalmente i trust commerciali. Laddove, tuttavia, un trust non residente sia un trust estero esente poiché trattasi di trust commerciale, un investitore (x) che detiene, per conto proprio o insieme a (i) persone che non negoziano a condizioni di mercato con l'investitore o (ii) persone che hanno acquisito interesse nel trust in cambio di un corrispettivo al trust da parte dell'investitore, un interesse minimo del 10% (come definito e stabilito in base al valore equo di mercato) in tale trust, o (y) che ha «proprietà limitata» (secondo definizione del Tax Act) in suddetto trust, dovrà includere nel reddito una percentuale del «reddito di capitale estero accumulato» del trust (secondo la definizione del Tax Act, le «FAPI Rules»). Altri investitori in trust commerciali potrebbero essere soggetti alle Offshore Investment Rules citate sopra. La sintesi che precede riporta una descrizione generale delle Offshore Investment Rules e delle FAPI Rules, e non deve essere interpretata come una consulenza a un determinato investitore sulle implicazioni di suddette normative relativamente alle circostanze dell'investitore. Si invitano gli investitori a rivolgersi ai propri consulenti fiscali per quanto attiene all'applicazione e all'impatto delle Offshore Investment Rules, delle NRT Rules e delle FAPI Rules sulle loro rispettive situazioni. Se la «percentuale azionaria» totale (secondo la definizione del Tax Act) di un investitore canadese (e persone correlate) in una specifica società anonima è pari o superiore al 10%, l'investitore potrebbe essere soggetto alle disposizioni del Tax Act che prevedono l'inclusione di una percentuale del reddito di capitale estero accumulato della società nel calcolo del reddito dell'investitore, in luogo dell'applicazione delle Offshore Investment Rules. A tale proposito gli investitori devono rivolgersi ai loro consulenti fiscali. **Repubblica Ceca:** UBS Switzerland AG non è un banca autorizzata nella Repubblica Ceca, pertanto non è autorizzata a fornire servizi di investimento o bancari regolamentati nella Repubblica Ceca. Il presente materiale è distribuito a scopo di marketing. **Egitto:** UBS non vende al pubblico valori mobiliari e altri prodotti di investimento in Egitto e la banca non è stata e non sarà registrata presso la Egyptian Financial Supervisory Authority (EFSA). **Grecia:** UBS SA e le sue società affiliate e consociate (UBS) sono aziende leader mondiali nel settore dei servizi finanziari e offrono servizi di Wealth Management a investitori singoli, societari e istituzionali. UBS SA e UBS Switzerland AG sono costituire in Svizzera ai sensi del diritto svizzero. UBS SA opera in oltre 50 Paesi e da tutti i principali centri finanziari. UBS non è autorizzata come banca o istituto finanziario ai sensi della legislazione greca e non fornisce servizi finanziari e bancari in Grecia. Di conseguenza, UBS fornisce tali servizi solo attraverso filiali al di fuori della Grecia. Nessuna informazione del presente documento viene fornita al fine di offrire, commercializzare e vendere in alcun modo alcuno strumento e servizio del mercato dei capitali in Grecia. Pertanto, il presente documento non può essere considerato un'offerta pubblica di acquisto estesa o da estendere a residenti in Grecia. **Indonesia, Malaysia, Thailandia:** La presente comunicazione, nonché qualsiasi scheda tecnica di offerta, rapporto di ricerca, documentazione relativa a prodotti o servizi o qualsiasi altra informazione (il «Materiale») inviata insieme alla presente comunicazione, è stata trasmessa su richiesta ricevuta da UBS da lei e/o da altre persone autorizzate a presentarne richiesta a suo nome. Qualora avesse ricevuto il Materiale per errore, la preghiamo cortesemente di eliminare l'e-mail e di informare UBS immediatamente. Il Materiale, laddove fornito, è stato inviato esclusivamente a titolo informativo e non deve essere distribuito, interamente o in parte, nella sua giurisdizione senza il consenso di UBS. Il Materiale potrebbe non essere stato revisionato, approvato, disapprovato o avallato da alcuna autorità finanziaria o di regolamentazione nella sua giurisdizione. In virtù del Materiale, UBS non ha disposto né pubblicato alcun invito a sottoscrivere o acquistare alcun investimento (compresi valori mobiliari, prodotti o contratti a termine) Il Materiale non costituisce un'offerta né una sollecitazione a intraprendere alcuna transazione o stipulare un contratto (compresi i contratti a termine), e non è da intendersi come un'offerta ad acquistare o vendere valori mobiliari o prodotti. I relativi investimenti saranno soggetti a limitazioni e obbligazioni sul trasferimento come specificato nel Materiale, e con la ricezione del Materiale l'investitore si impegna ad adempiere appieno a tali restrizioni e limitazioni. Gli investitori devono studiare attentamente, accertarsi di avere compreso ed esercitare la dovuta diligenza e discrezione nel considerare l'obiettivo d'investimento, la capacità di rischio e le circostanze personali a fronte del rischio dell'investimento. Si raccomanda di rivolgersi al proprio consulente professionale indipendente in caso di dubbi. Qualsiasi e ogni consulenza e/o negoziazione eseguita da UBS conformemente al Materiale verrà fornita esclusivamente su richiesta specifica o eseguita su istruzioni specifiche dell'investitore, a seconda dei casi, e può essere considerata tale dall'investitore e da UBS. **Irlanda:** Il materiale informativo e di marketing allegato/accluso viene fornito all'investitore su sua richiesta spontanea specifica e di sua iniziativa. Si ricorda che UBS non fornisce consulenza di investimento ai clienti domiciliati/residenti in Irlanda e che tutto il materiale informativo/di marketing fornito da UBS non può essere interpretato come consulenza di investimento. **Nigeria:** UBS SA e le sue filiali e società affiliate (UBS) non sono autorizzate, né sottoposte a vigilanza o regolamentate in Nigeria da parte della Banca Centrale della Nigeria (CBN) né dalla Securities and Exchange Commission (SEC) nigeriana e non si impegnano a intraprendere attività bancarie o di investimento in Nigeria. L'UBS (Nigeria) Representative Office Limited a Lagos è autorizzato dalla Banca Centrale della Nigeria (CBN) a operare come ufficio di rappresentanza di UBS. I prodotti di investimento citati nel materiale inviato all'investitore non vengono offerti né venduti al pubblico da UBS in Nigeria e non sono stati sottoposti ad approvazione né registrati presso il Securities and Exchange Commission della Nigeria (SEC). Gli investitori interessati a prodotti di questa natura sono pregati di contattarci per maggiori informazioni su chi può fornire loro consulenza. I prodotti di investimento citati nel materiale non sono destinati e non sono disponibili per la sottoscrizione da parte di persone residenti in Nigeria, ad eccezione di investitori selezionati a cui sono stati inviati i materiali dell'offerta a titolo di vendita privata o di interesse nazionale che rientrano nell'esenzione e nel significato della Sezione 69(2) dell'Investments and Securities Act, 2007 (ISA). Il materiale relativo agli Organismi di investimento collettivo è stato inviato all'investitore su sua richiesta specifica spontanea e unicamente a titolo informativo. I prodotti di investimento citati in detto materiale non vengono offerti né venduti da UBS in Nigeria e non sono stati sottoposti ad approvazione né registrati presso il Securities and Exchange Commission della Nigeria (SEC). **Polonia:** UBS è un'azienda leader mondiale nel settore dei servizi finanziari e offre servizi di Wealth Management a investitori singoli, societari e istituzionali. UBS è costituita in Svizzera ai sensi del diritto svizzero, opera in oltre 50 Paesi e da tutti i principali centri finanziari. UBS Switzerland AG non è autorizzata come banca o società di investimento ai sensi della legislazione polacca e non fornisce servizi finanziari e bancari in Polonia. **Portogallo:** UBS Switzerland AG non è autorizzata a svolgere attività finanziarie e bancarie in Portogallo e non è sottoposta a sorveglianza da parte delle Autorità di regolamentazione portoghesi (Banca del Portogallo "Banco de Portugal" e Securities and Exchange Commission portoghese "Comissão do Mercado de Valores Mobiliários". **Russia:** Il presente documento e la sua distribuzione ha esclusivamente scopo informativo e non costituisce un'offerta pubblica o privata di acquisto. Le raccomandazioni si riferiscono ai prodotti di investimento disponibili esclusivamente presso UBS Switzerland AG. I collaboratori di UBS che si recano in Russia non sono autorizzati a stipulare contratti o a negoziare condizioni finanziarie durante la loro permanenza in Russia. I contratti diventano vincolanti per UBS quando confermati in Svizzera. **Singapore:** La presente comunicazione, nonché qualsiasi scheda tecnica di offerta, rapporto di ricerca, documentazione relativa a prodotti o servizi o qualsiasi altra informazione (il «Materiale») inviata insieme alla presente comunicazione, è stata trasmessa su richiesta ricevuta da UBS da lei e/o da altre persone autorizzate a presentarne richiesta a suo nome. Qualora avesse ricevuto il Materiale per errore, la preghiamo cortesemente di eliminare l'e-mail e di informare UBS immediatamente. Il Materiale, laddove fornito, è stato inviato esclusivamente a titolo informativo e non deve essere distribuito, interamente o in parte, nella sua giurisdizione senza il consenso di UBS. Il Materiale potrebbe non essere stato revisionato, approvato, disapprovato o avallato da alcuna autorità finanziaria o di regolamentazione nella sua giurisdizione. In virtù del Materiale, UBS non ha disposto né pubblicato alcun invito a sottoscrivere o acquistare alcun investimento (compresi valori mobiliari, prodotti o contratti a termine) Il Materiale non costituisce un'offerta né una sollecitazione a intraprendere alcuna transazione o stipulare un contratto (compresi i contratti a termine), e non è da intendersi come un'offerta ad acquistare o vendere valori mobiliari o prodotti. I relativi investimenti saranno soggetti a limitazioni e obbligazioni sul trasferimento come specificato nel Materiale, e con la ricezione del Materiale l'investitore si impegna ad adempiere appieno a tali restrizioni e limitazioni. Gli investitori devono studiare attentamente, accertarsi di avere compreso ed esercitare dovuta diligenza e discrezione nel considerare l'obiettivo d'investimento, la capacità di rischio e le circostanze personali a fronte del rischio dell'investimento. Si raccomanda di rivolgersi al proprio consulente professionale indipendente in caso di dubbi. Qualsiasi e ogni consulenza e/o negoziazione eseguita da UBS conformemente al Materiale verrà fornita esclusivamente su richiesta specifica o eseguita su istruzioni specifiche dell'investitore, a seconda dei casi, e può essere considerata tale dall'investitore e da UBS. **Turchia:** Nessuna informazione del presente documento viene fornita al fine di offrire, commercializzare e vendere in alcun modo alcuno strumento e servizio del mercato dei capitali nella Repubblica di Turchia. Pertanto, il presente documento non può essere considerato un'offerta estesa o da estendere a residenti della Repubblica di Turchia nella Repubblica di Turchia. UBS Switzerland AG non è in possesso di una licenza del Turkish Capital Market Board (CMB) ai sensi delle disposizioni della Capital Market Law (Legge n. 6362). Pertanto né il presente documento né alcun altro materiale di offerta relativo a strumenti o servizi potrà essere utilizzato in riferimento all'erogazione di qualsiasi servizio per il mercato dei capitali a persone nella Repubblica di Turchia senza la previa approvazione del CMB. Conformemente all'articolo 15 (d) (ii) del Decreto n. 32, non sussiste tuttavia alcuna limitazione all'acquisto o alla vendita degli strumenti da parte di residenti della Repubblica di Turchia. **EAU:** UBS non è autorizzata a fornire servizi bancari negli EAU dalla Banca centrale degli EAU né dall'Emirates Securities and Commodities Authority. L'ufficio di rappresentanza di UBS SA ad Abu Dhabi è autorizzato dalla Banca centrale degli EAU a operare come ufficio di rappresentanza. La filiale di UBS SA a Dubai è autorizzata dalla DFSA nel DIFC. **Regno Unito:** Il presente documento è stato pubblicato da UBS Wealth Management, una divisione di UBS SA autorizzata e disciplinata dall'autorità Federale di Vigilanza sui Mercati Finanziari della Svizzera. Nel Regno Unito, UBS SA è autorizzata dalla Prudential Regulation Authority ed è soggetta alla vigilanza da parte della Financial Conduct Authority e alla vigilanza limitata da parte della Prudential Regulation Authority. Maggiori dettagli sull'entità della vigilanza di UBS da parte della Prudential Regulation Authority verranno forniti su richiesta. Laddove i prodotti o i servizi forniti provengano da paesi esterni al Regno Unito, gli stessi possono non essere coperti dalla legislazione del Regno Unito o dal Financial Services Compensation Scheme. UBS SA, filiale di Jersey, è regolata e autorizzata dalla Jersey Financial Services Commission al fine di svolgere attività bancarie, di investimento e di gestione di fondi. Qualora i servizi forniti non provengano da Jersey, gli stessi non saranno soggetti dalla normativa di Jersey. UBS SA, filiale di Jersey e UBS SA, filiale di Londra (registrata come filiale in Inghilterra e in Galles, filiale n. BR004507) sono entrambe filiali di UBS SA, una società a responsabilità limitata da azioni, costituita in Svizzera con sede legale in Aeschenvorstadt 1, CH-4051, Basilea e Bahnhofstrasse 45, CH8001 Zurigo. La sede aziendale principale di UBS SA, filiale di Jersey è P.O. Box 350, 24 Union Street, St Helier, Jersey JE4 8UJ. **Ucraina:** UBS è un'azienda leader mondiale nel settore dei servizi finanziari e offre servizi di Wealth Management a investitori singoli, societari e istituzionali. UBS è costituita in Svizzera ai sensi del diritto svizzero, opera in oltre 50 Paesi e da tutti i principali centri finanziari. UBS Switzerland AG non è autorizzata come banca o istituto finanziario ai sensi della legislazione ucraina e non fornisce servizi finanziari e bancari in Ucraina. UBS non ha presentato e non presenterà alcuna offerta al pubblico dei prodotti summenzionati in Ucraina. Non è stata intrapresa alcuna azione finalizzata ad autorizzare un'offerta al pubblico dei summenzionati prodotti in Ucraina e la distribuzione del presente documento non costituisce servizi finanziari ai fini della Legge ucraina in materia di «Servizi finanziari e regolamentazione statale dei mercati di servizi finanziari» del 12 luglio 2001. Qualsiasi offerta dei prodotti citati non costituisce circolazione, distribuzione, collocazione, vendita, acquisto o altro trasferimento di valori mobiliari in territorio ucraino. Di conseguenza, nulla di quanto indicato nel presente documento o altri documenti, informazioni o comunicazioni correlate ai prodotti citati deve essere interpretato come un'offerta, un invito o una sollecitazione alla circolazione, distribuzione, collocamento, vendita, acquisto o trasferimento di valori mobiliari in territorio ucraino. Il presente documento è destinato esclusivamente a un uso privato da parte del possessore e non può essere trasferito a terzi né divulgato al pubblico. **Uruguay:** Tutti i valori mobiliari/fondi d'investimento/prodotti/servizi offerti all'investitore da UBS i) Non sono e non saranno registrati presso la Banca Centrale dell'Uruguay (BCU) per essere offerti al pubblico nel Paese, se non diversamente indicato; ii) Sono offerti all'investitore su base privata ai sensi della sezione 2 della legge uruguaiana 18.627; i fondi d'investimento proposti all'investitore corrispondono a fondi d'investimento non disciplinati dalla legge uruguaiana 16.774 del 27 settembre 1996, e successive modificazioni, se non diversamente indicato; e UBS dichiara e conviene di non avere offerto né venduto e di non offrire né vendere al pubblico alcun valore immobiliare/fondo d'investimento/prodotto/servizio in Uruguay, fatte salve le circostanze che non costituiscono un'offerta pubblica di acquisto o distribuzione ai sensi delle leggi e delle normative uruguaiane. UBS non è sottoposta alla supervisione dell'Autorità di vigilanza uruguaiana (BCU). I depositi presso UBS non sono protetti dal Fondo di garanzia uruguaiano per i depositi bancari. I depositi sono regolamenti dalla legge e dalle normative applicabili del rispettivo Booking Centre di UBS. Su richiesta UBS può fornire le seguenti informazioni riguardo ai fondi d'investimento: Come accedere alle informazioni che devono essere messe a disposizione degli investitori ai sensi delle normative del Paese in cui è stato stabilito il fondo d'investimento. Le regole e le normative che disciplinano il fondo d'investimento e le informazioni sugli obblighi del distributore del fondo d'investimento. **USA:** UBS Switzerland AG non è autorizzata negli Stati Uniti Qualsiasi servizio di consulenza d'investimento o intermediazione negli Stati Uniti può essere offerto o fornito esclusivamente dalle affiliate di UBS autorizzate o esenti da registrazione per le prestazioni di questi servizi negli Stati Uniti.

UBS