

# Pasar a la acción

Cómo las mujeres pueden **proteger mejor y hacer crecer** su riqueza.

**Las mujeres y la inversión**  
UBS Wealth Management



...the ...

...the ...

...the ...

...the ...

...the ...

...the ...

...the ...

...the ...

...the ...

...the ...

...the ...

...the ...

...the ...

...the ...

...the ...

...the ...

...the ...

# Prólogo

Estimado lector,

En el mundo de hoy en día, la brecha de género sigue siendo un desafío sustancial para la igualdad, el desarrollo sostenible y la economía mundial. Aunque existe una idea ampliamente compartida de su importancia, todavía es necesaria una acción sumamente decisiva para que esta brecha desaparezca.

**Esta publicación destaca cómo las decisiones de inversión personal a largo plazo, pueden contribuir a reducir la brecha de género.**

Si bien se han realizado investigaciones sobre las diferencias entre mujeres y hombres en lo que se refiere a finanzas e inversiones, hasta el momento el impacto de factores como las diferencias salariales por cuestiones de género, la longevidad y el comportamiento en las inversiones han tendido a ser tratados de forma aislada. Solamente teniendo una idea general seremos capaces de responder a preguntas como:

**¿Cómo de grande es la brecha de género que se crea en las finanzas de las mujeres? ¿Se puede mitigar esta brecha tomando las decisiones correctas sobre inversiones?**

Aquí tratamos de combinarlo todo: las principales influencias en el trayecto de vida y de riqueza de una mujer; la cuestión de la longevidad; e incluso cómo las diferencias en el enfoque de la toma de riesgos entre hombres y mujeres afectan a la riqueza durante sus vidas. En un mundo donde las brechas de género persisten, las mujeres tienen la oportunidad de compensar al menos parcialmente estos desafíos con un enfoque de inversión sólido.

Con esta publicación esperamos inspirar a las mujeres de todas las edades a mejorar sus vidas haciendo un mejor uso de las herramientas y conocimientos del sector financiero. Esta es nuestra contribución a un mundo donde la igualdad de oportunidades es la nueva norma. Gracias por dedicar tiempo a leer este informe y por su interés en este importante tema.

**Mara Harvey**  
Responsable de UBS  
Unique

**Jane Schwartzberg**  
Responsable de segmentos de clientes  
estratégicos, WMA

**Mark Haefele**  
Director de inversiones Global

**Mike Ryan**  
Director de inversiones de América

# Resumen ejecutivo

## Es hora de tomar el control

Existe un gran número de factores que influyen en el proceso de toma de decisiones sobre la inversión de las personas, desde la riqueza del hogar, la educación, la experiencia o la edad hasta la ubicación geográfica. Pero hay un factor que ha sido constantemente infravalorado: el papel que el género puede desempeñar en esas decisiones.

Además, esas diferencias probablemente contribuyan a la "brecha de género" que se ha observado ampliamente en las diferencias de riqueza entre hombres y mujeres. Así que, en este documento, exploramos algunas de las posibles fuentes de divergencia de género en la toma de decisiones sobre inversión considerando una "Jane" y un "Joe" ilustrativos, modelando sus resultados financieros basados en algunas circunstancias masculinas y femeninas comunes. Los ejemplos muestran que, en comparación con las circunstancias de Joe, las circunstancias, la confianza financiera y la actitud ante la inversión de Jane en realidad pueden hacer que sea más difícil para ella lograr sus objetivos financieros, lo que amplía -en lugar de reducir- la brecha de género.

De las muchas diferencias entre mujeres y hombres, una de las más importantes es cómo crean e invierten su riqueza a lo largo del tiempo. De modo que encontrar el enfoque de inversión adecuado puede marcar una gran diferencia en la mejora del bienestar financiero, así como la calidad de la vida de las mujeres.

1. Cada individuo tiene objetivos diferentes, y algunas de esas variaciones pueden atribuirse a las diferencias en las percepciones de género. La investigación sugiere que las mujeres tienen tendencia a percibir la riqueza como una fuente de seguridad más que como una oportunidad<sup>1</sup> y, por lo tanto, valoran más dejar un legado a sus seres queridos.<sup>2</sup> La investigación también revela que a las mujeres les gusta invertir en empresas que tienen un significado y un objetivo para ellas.<sup>3</sup>
2. Muchos eventos y situaciones de la vida de las mujeres actualmente crean barreras para crear riqueza. Aparte de las diferencias salariales entre los géneros<sup>4-5</sup>, las interrupciones<sup>6</sup> en la actividad profesional y la necesidad de trabajar con flexibilidad<sup>7</sup> pueden también tener un impacto negativo en su riqueza. De media, las mujeres tienden a vivir más que los hombres, por lo que sus necesidades de planificación de riqueza deben a menudo abarcar un horizonte de tiempo más largo.
3. Las decisiones y los comportamientos de inversión de las mujeres y los hombres también pueden diferir enormemente, incluso si son similares en otros asuntos. Muchas mujeres pueden ser más reacias a correr riesgos<sup>8</sup> y por lo tanto tienden a sentirse menos seguras<sup>9</sup> al elegir las inversiones. Pero también hay indicios que sugieren que las mujeres pueden invertir de manera más disciplinada.<sup>10-11</sup> Esto a su vez puede afectar a su distribución de la inversión.

"Cuestiones como la disparidad salarial, las interrupciones en la actividad profesional, la flexibilidad laboral, la esperanza de vida y la tolerancia al riesgo pueden conspirar para crear disparidades significativas en los resultados financieros de hombres y mujeres. La conciencia es el primer paso para cerrar esta brecha de género".

Mark Haefele

Director de inversiones global, Gestión patrimonial

Este documento ilustra cómo estos factores podrían impedir que las mujeres logren sus metas financieras durante sus vidas. También muestra cómo todos los inversores, incluidas las mujeres, pueden generar riqueza invirtiendo de forma disciplinada y corriendo el riesgo adecuado. Las decisiones de inversión son más eficaces si se adaptan de forma coherente a las necesidades de una persona. Para garantizar esto, es importante que las decisiones coincidan con las preferencias y la personalidad del individuo. Esto es especialmente cierto para las mujeres, quienes a menudo sienten que sus gestores patrimoniales simplemente no las entienden o no entienden sus necesidades.<sup>12</sup>

Un buen asesoramiento financiero puede ayudar a las mujeres a superar algunos de sus desafíos de riqueza, reforzar su confianza financiera y comprender mejor el riesgo. Las mujeres pueden incrementar su riqueza y lograr sus objetivos comprendiendo su situación y sus impresiones sobre la inversión en particular. Esto puede suponer un largo camino para ayudar a reducir la "brecha de género".

Nuestro análisis demuestra que si las brechas actuales de ingresos según el género y sus causas persisten, la ilustrativa Jane tendrá que mantener la inversión a lo largo de su vida para cubrir sus necesidades. Además, tendrá que aceptar un riesgo financiero mínimo en su cartera.

<sup>1</sup> Barclays Wealth and Ledbury Research.

<sup>2</sup> Croson, 2009.

<sup>3</sup> Deloitte, 'Women investors'.

<sup>4</sup> Blau, Kahn 2016.

<sup>5</sup> Goldin, 2014.

<sup>6</sup> Bertrand, Goldin, Katz 2010.

<sup>7</sup> U.S. Bureau of Labor Statistics, 2015.

<sup>8</sup> Yao, Hanna 2005, Jionakoplos & Bernsek 1996.

<sup>9</sup> Croson, 2009.

<sup>10</sup> Croson, 2009.

<sup>11</sup> Barber 2001.

<sup>12</sup> El 67 % de inversoras femeninas sienten de forma global que sus gestores patrimoniales no entienden sus objetivos. EY, "Women and Wealth", 2017.

¿En qué se diferencian  
las mujeres de los  
hombres a la hora de  
invertir?

# 1.

## Objetivos: financieros y no financieros

Entender los objetivos financieros de una persona es clave. Determinan el tiempo que hay que invertir (horizonte de inversión), el dinero disponible (liquidez), los rendimientos requeridos y el riesgo necesario para alcanzar los objetivos de la persona. Estos objetivos pueden ser:

- metas financieras, tales como conservar la riqueza, la compra de una segunda vivienda, y la transferencia de la riqueza a la generación siguiente.
- objetivos no financieros, como la donación a una organización benéfica o la creación de actividades filantrópicas.

Las mujeres tienden a percibir y valorar la riqueza principalmente como una fuente de seguridad y no de oportunidades.<sup>13</sup>

También tienden a centrarse en sentirse seguras desde el punto de vista financiero y poder permitirse ciertos estilos de vida, tanto para ellas mismas como para sus seres queridos a largo plazo. A menudo, la palabra "legado" es algo más que traspasar la riqueza a la generación siguiente; implica además sentir la seguridad de que sus hijos están a salvo y contentos en sus vidas así como tener un efecto positivo en la vida de otros.<sup>14</sup>

La investigación también indica que las mujeres tienden a estar más interesadas en invertir y/o motivadas en invertir en empresas que tienen un significado y un objetivo para ellas. También se inclinan más en invertir en empresas con un liderazgo diverso.<sup>15</sup>

<sup>13</sup> Barclays Wealth and Ledbury Research.

<sup>14</sup> Croson, 2009.

<sup>15</sup> Deloitte, 'Women investors'.

"La independencia financiera es la base de la independencia femenina"

Jane Jie Sun  
CEO, Ctrip.com International Ltd

# 2.

## Eventos y situaciones de la vida

La mujer promedio normalmente gana y gasta dinero en efectivo en su vida de manera diferente al hombre promedio. Las mujeres tienden a obtener menos ingresos netos en sus vidas laborales. También tienden a vivir más tiempo y, por lo tanto, sus provisiones deben ser a más largo plazo.

### 1. Brecha de ingresos<sup>16</sup>

- **Disparidad.** En los Estados Unidos, las mujeres que trabajan a tiempo completo ganan alrededor de un 21 % menos de promedio en comparación con los hombres sobre una base anual.<sup>17</sup> Varios factores contribuyen a la disparidad salarial entre los géneros, incluyendo la penalización por la flexibilidad laboral. Las diferencias salariales ocurren incluso cuando una mujer y un hombre hacen el mismo trabajo y tienen la misma experiencia y habilidades.<sup>18</sup>
- **Discontinuidad.** Las mujeres tienden a ser las principales cuidadoras de los niños y los padres que envejecen. Interrumpir momentáneamente la actividad profesional para cuidar a otros puede perjudicar sus perspectivas de carrera a largo plazo.<sup>19</sup>
- **Flexibilidad.** Las mujeres realizan más a menudo trabajo a tiempo parcial. En los Estados Unidos, las mujeres tienen casi el doble de probabilidad que los hombres de trabajar a tiempo parcial.<sup>20</sup> El trabajo a tiempo parcial puede tener un efecto duradero en la remuneración de las mujeres, por ejemplo, porque es menos probable su promoción. Como resultado de lo anterior, las mujeres tienen una asignación de pensiones menor.

### 2. Longevidad

- En los Estados Unidos, la esperanza de vida de las mujeres es de 6,7 años más que la de los hombres, mientras que en el Reino Unido, la diferencia es de 5,3 años.
- Las diferencias en la esperanza de vida varían según el país y parecen paliarse.<sup>21</sup> De media, la brecha global ha disminuido gradualmente a 2,8 años en la actualidad, de 3,8 años en 2011, 4,6 años en 2001 y 6,3 años en 1971.<sup>22</sup>
- Incluso pocos años de diferencia pueden tener un impacto en la riqueza de la mujer.

<sup>16</sup> Para obtener más información sobre la brecha de género: The Global Gender Gap Report 2016, World Economic Forum. Gender-Lens Wealth, UBS Chief Investment Office WM 2017.

<sup>17</sup> Blau, Kahn 2016.

<sup>18</sup> Goldin, 2014.

<sup>19</sup> "La relación entre los ingresos y el tiempo libre es extremadamente no lineal para las personas de nuestra muestra. Cualquier interrupción de la actividad profesional, un período de seis meses o más sin trabajo, es costosa en términos de ingresos futuros, y a los diez años, las mujeres son 22 puntos porcentuales más propensas que los hombres a haber tenido al menos una interrupción en su actividad profesional. Las diferencias de la norma masculina de trabajar a altas horas y el apego continuo al mercado laboral están muy penalizadas en los sectores corporativo y financiero. Bertrand, Goldin, Katz 2010.

<sup>20</sup> U.S. Bureau of Labor Statistics, 2015.

<sup>21</sup> Scientific American (<https://www.scientificamerican.com/article/why-is-life-expectancy-lo/>).

<sup>22</sup> V.Kontis, 2017 Study by Imperial College London and the World Health Organisation.

Para obtener una lista detallada de referencias, consulte la página 19.



# 3.

"En general, al decidir sobre las inversiones, las mujeres pasan más tiempo investigando y buscando información que los hombres<sup>29</sup>".

## Decisiones de inversión y comportamiento

A menudo las mujeres son más reacias a correr riesgos financieros que los hombres, de acuerdo con varios documentos de investigación.<sup>23</sup>

Esto también se puede observar en las asignaciones de pensiones de las mujeres.<sup>24</sup> Diferentes estudios sugieren que las diferencias de género a la hora de correr riesgos son las mismas entre las culturas<sup>25</sup> (una excepción es China, donde las mujeres tienen la misma probabilidad de tener una cartera "agresiva" que los hombres<sup>26</sup>). Las mujeres y los hombres normalmente procesan la información sobre probabilidades de forma diferente, siendo las mujeres menos sensibles a los cambios de probabilidad que los hombres.<sup>27</sup> Finalmente, la investigación también muestra que las mujeres parecen ser más pesimistas acerca de las probabilidades medias y grandes de ganancias, lo que contribuye a que sean más reacias al riesgo.

Numerosas encuestas y estudios destacan la relativa falta de confianza financiera de las mujeres a la hora de decidir sobre las inversiones.<sup>28</sup> Esta falta de confianza apoya las diferencias observadas en el apetito de las mujeres por el riesgo. Esto puede llevar a que las mujeres tengan grandes cantidades de dinero en efectivo en sus carteras y elijan lo que creen que son inversiones de bajo riesgo, como los ingresos fijos. Desafortunadamente, tener una exposición demasiado fuerte a la renta fija o ingreso en efectivo puede significar que los clientes no

reciban los rendimientos que requieren para lograr sus ambiciones o pagar las cosas que necesitan. Para conseguir sus objetivos financieros, es esencial que las mujeres se sientan más seguras sobre la inversión. Sin embargo, que las mujeres en general tiendan a tener menos confianza en las inversiones que los hombres no significa que sepan menos sobre los mercados financieros. En general, al decidir sobre las inversiones, las mujeres a menudo pasan más tiempo investigando y buscando información que los hombres.<sup>29</sup>

Las mujeres por lo general quieren ser disciplinadas económicamente, y por lo tanto son más propensas que los hombres a invertir de una manera disciplinada. También son más propensas a seguir un plan para su riqueza y menos propensas a intentar "aprovechar el momento" (como comprar y vender activos de forma oportunista).<sup>30</sup> Las mujeres también tienden a operar menos, lo que ayuda a que sus carteras sobrepasen las carteras de los hombres con el mismo perfil de riesgo/retorno.<sup>31</sup> En general, las mujeres tienden a conectar las necesidades y las metas de su vida con sus inversiones.

<sup>23</sup> Yao, Hanna 2005, Jionakoplos & Bernsek 1996.

<sup>24</sup> Croson, 'Gender difference in investment Behaviour', 2009.

<sup>25</sup> Croson, 2009.

<sup>26</sup> CTI, 'Power of the purse', 2014.

<sup>27</sup> Fehr-Duda, Gennaro and Scubert (2004).

<sup>28</sup> Croson, 2009.

<sup>29</sup> State Street, 'Closing the gender gap of advice'.

<sup>30</sup> Croson, 2009.

<sup>31</sup> Barber 2001.

Para obtener una lista detallada de referencias, consulte la página 19.

¿Cómo  
afectan las  
diferencias a  
su riqueza?

# Objetivos: financieros y no financieros

Esta sección analiza cómo algunas de estas diferencias observadas pueden afectar a la riqueza de una mujer y un hombre representativos a lo largo de sus vidas.

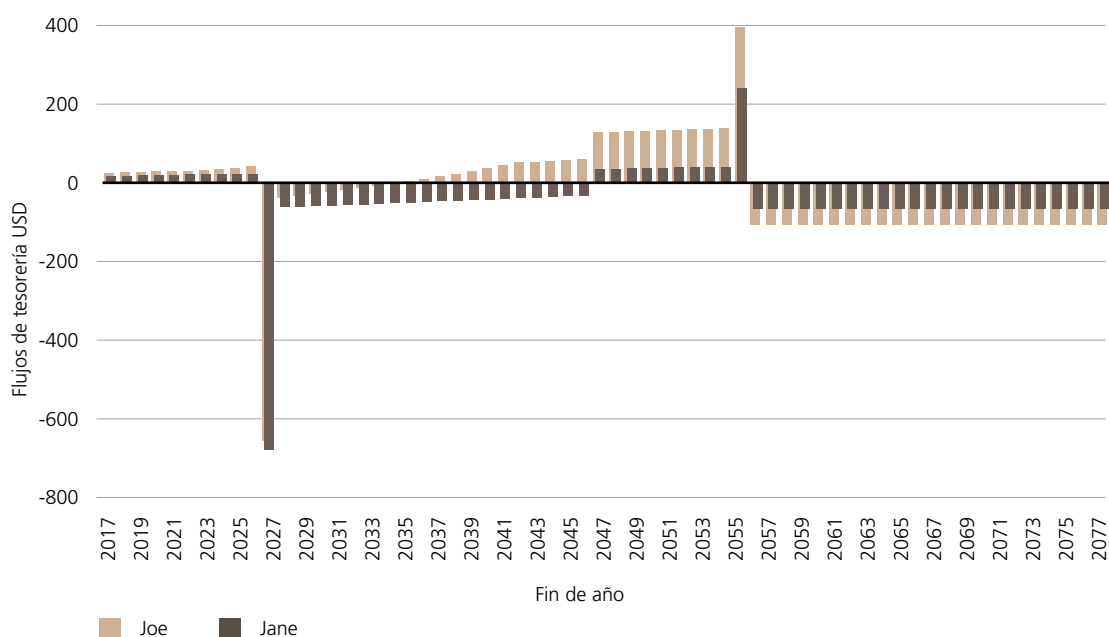
Joe y Jane tienen 25 años, han empezado a trabajar recientemente y quieren:

- preservar y cultivar su herencia de 1 millón de dólares para la generación siguiente
- comprarse una casa a la edad de 35 años
- disfrutar de un estilo de vida aceptable durante la jubilación.

Esta ilustración muestra los flujos de efectivo de Joe y Jane (salarios menos gastos), incluyendo los aumentos salariales durante sus años más productivos (de 30 a 50). Las cantidades reales asumidas en nuestro análisis son solo representativas. Sin embargo, nos permiten comparar cómo la riqueza de Joe y Jane se desarrolla a lo largo de sus vidas. Jane y Joe se tratan como individuos, cada uno con su propio trayecto de riqueza independiente.

\* Consulte la metodología dentro del Apéndice.

Flujos de tesorería de Joe y Jane



Solo para fines ilustrativos. Los pronósticos no son un indicador fiable de los resultados/rendimientos futuros.

# La riqueza individual de Joe y Jane

Como muestra la siguiente ilustración, Joe y Jane pueden alcanzar sus objetivos, suponiendo que sus inversiones ofrezcan un promedio de retorno del 3 % anual. Después de comprar sus casas y antes de jubilarse, sus activos invertidos aumentan significativamente. Esto se debe a la capitalización (las ganancias de la inversión también se reinvierten); y sus ingresos netos aumentan durante sus años más productivos.

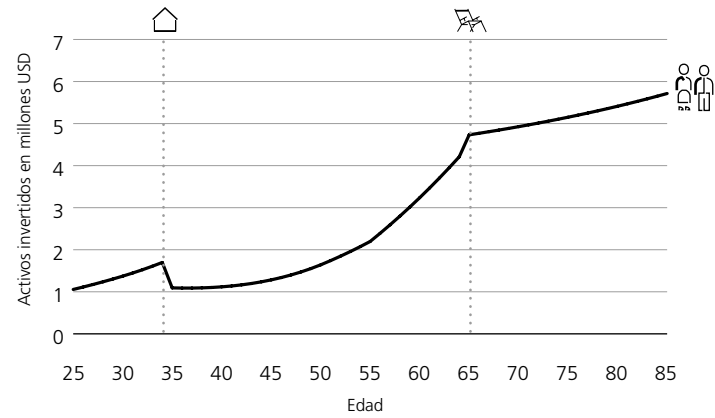
Jane Joe



### Supuestos:

- El salario inicial de Jane es ligeramente menor que el de Joe debido a la brecha salarial de género.
- El salario de Jane crecerá menos que el de Joe porque ella interrumpe su actividad profesional y empieza a trabajar a tiempo parcial.
- Los gastos de Jane crecerán menos que los de Joe.
- Nuestras suposiciones sobre su pensión y propiedad inmobiliaria son las mismas.

## La riqueza individual de Jane y Joe



### Joe y Jane, 25 años

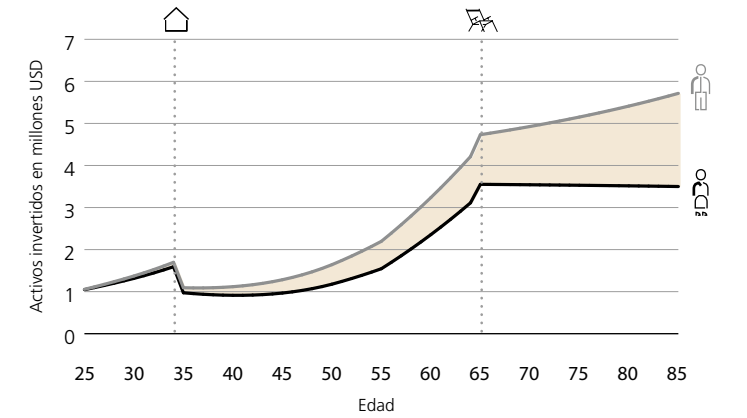
Sueldo inicial: 110 000 (herencia de 1 millón a la edad de 24 años)  
 Aumento salarial: 1 % [25-30 años], 4 % [31-51 años], 2 % [52-64 años]  
 Gastos iniciales: 70 000  
 Aumento de los gastos: 0 % [25-30 años], 2 % [31-51 años], 3 % [52-64 años]



### A. El resultado de la discrepancia de la brecha salarial

Sin embargo, la brecha de ingresos afectará significativamente al flujo de efectivo de Jane. Esta brecha crea grandes diferencias entre la riqueza de Joe y la de Jane, acentuadas por cómo aumenta la diferencia en salarios en sus vidas. Como se indica en el apéndice, asumimos que el salario de Joe es un 10 % mayor que el de Jane, ya que Jane trabaja en un sector que paga menos en base a la brecha media en las economías desarrolladas. Esto implica que Jane ganará alrededor de 800 000 dólares menos que Joe en su vida laboral. Jane, por lo tanto, tendrá un 38 % menos de riqueza a la edad de 85 años que Joe. La siguiente figura ilustra estas diferencias.

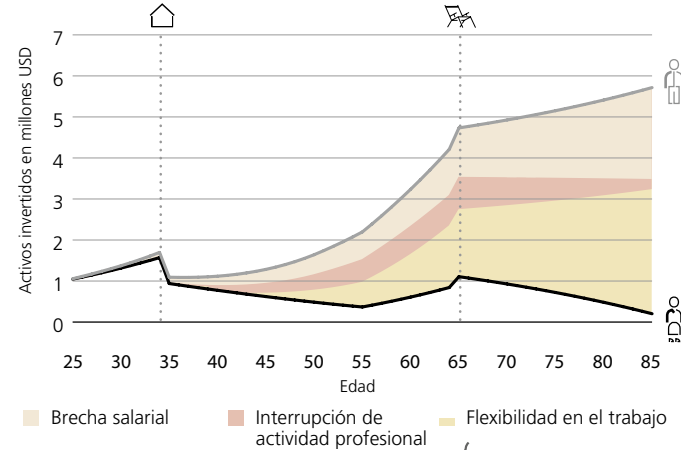
## El resultado de la discrepancia de la brecha salarial



### Comprar una casa, 35 años

Valor: 2,0 m  
 Hipoteca: 1,3 m  
 Tasa de interés anual: 1,50 %  
 Amortización: 20 años

## El ingreso neto inferior de Jane disminuye su riqueza significativamente durante su vida



### C. El ingreso neto inferior disminuye drásticamente la riqueza de Jane

Además, suponemos que Jane tiene una fórmula de trabajo flexible que le permite trabajar a tiempo parcial, lo que hace que su carrera se vea más estancada. Esto genera una disminución del 96 % en el valor de su riqueza como se ilustra a la izquierda.

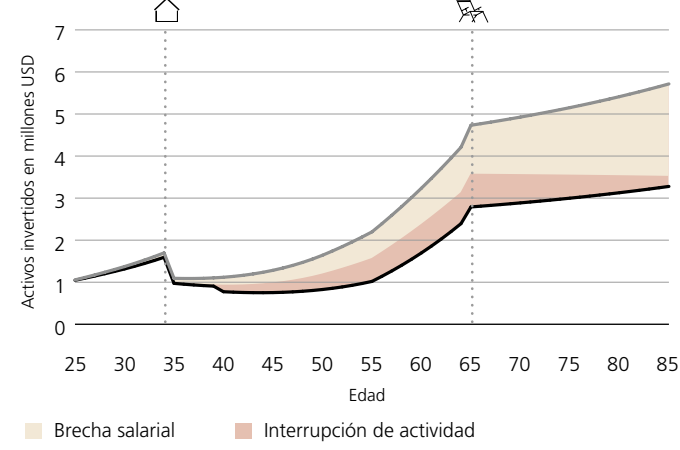


### Jubilación, 65 años

Pensión: 10 % de contribución salarial  
 Pago de pensión frente a anualidad: 50 %  
 Tasa de conversión de pensiones: 6,8 %  
 Tasa efectiva de impuestos: 15 %



## El resultado de la interrupción de la actividad profesional de Jane



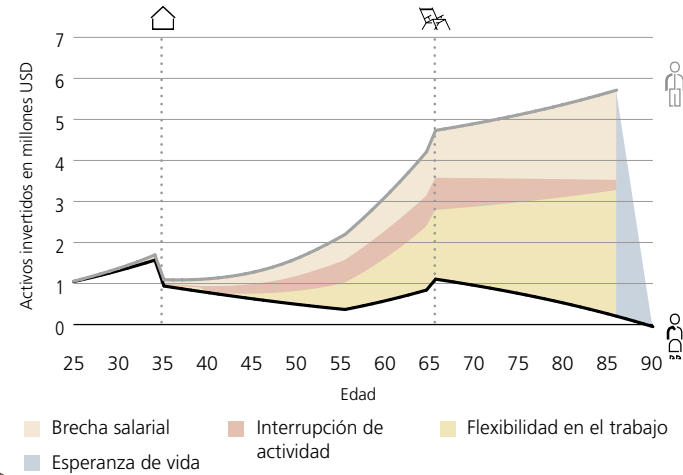
### B. El resultado de Jane que hace una breve interrupción en su actividad profesional

También asumimos que Jane experimenta una interrupción en sus ganancias porque se toma un año sabático sin ingresos a los 40 años. Ha perdido el salario de un año, sin ahorros netos de este periodo para invertir a lo largo del tiempo. Además, su promoción profesional también se ve afectada y ligeramente estancada. Una vez que se integren en el modelo, la riqueza de Jane a la edad de 85 años será un 43 % menor que la de Joe.

### D. Impacto de la esperanza de vida más larga de Jane

Como era de esperar, el ingreso neto inferior de Jane perjudica significativamente su riqueza durante su vida. El siguiente ejemplo muestra que Jane no sería capaz de lograr su objetivo de traspasar la riqueza a la siguiente generación. Y lo que es más importante, como las mujeres suelen vivir más tiempo que los hombres, Jane también intentará mantener su estilo de vida.

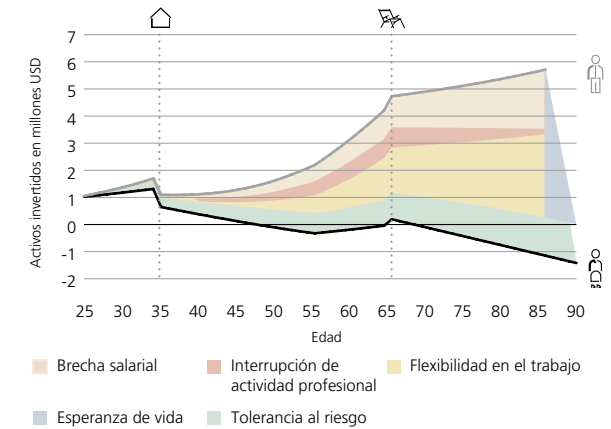
## Impacto de la esperanza de vida más larga de Jane



### E. El enfoque conservador de la inversión de Jane puede perjudicar su cartera de inversiones

La situación de Jane empeora todavía más si invierte de manera demasiado conservadora. Las mujeres a veces tienden a tener una menor tolerancia al riesgo. La siguiente ilustración muestra el efecto de la cartera de inversión de Jane que genera rendimientos del 1 % al año en lugar del 3 % previamente asumido.

## El enfoque de inversión conservador de Jane puede dañar su cartera de inversiones



Como Jane eligió una inversión menos "arriesgada" (menor volatilidad), no puede conseguir sus objetivos y no puede mantenerse durante su jubilación.

# Una cartera de por vida

Elegir la cartera de inversiones que mejor se adapte a las metas y personalidades de los clientes es un paso crucial hacia una inversión con éxito.<sup>32</sup> Los individuos pueden beneficiarse con el tiempo manteniendo las inversiones, incluso en condiciones negativas e inciertas del mercado.<sup>33</sup>

Los ejemplos muestran cómo los acontecimientos, situaciones, elecciones y percepciones de la vida de Jane sobre el riesgo, pueden perjudicar su capacidad para alcanzar sus ambiciones financieras. Al determinar una cartera de inversión (asignación estratégica de activos) para Jane, debe considerar la probabilidad de que la cartera logre sus objetivos. Considerar el riesgo del mercado financiero (volatilidad) por sí solo no proporciona una imagen completa, ya que no aborda el riesgo de no cumplir un objetivo financiero. Nuestro ejemplo muestra que, si Jane quiere alcanzar sus objetivos, una cartera conservadora con baja volatilidad pone en peligro su capacidad para alcanzarlos y, por lo tanto, no es el plan financiero más prudente.

Determinamos la asignación correcta de activos para Jane, considerando sus diferentes necesidades y circunstancias a lo largo de su vida. Asumimos que Jane tiene una tolerancia media al riesgo.

Nuestro análisis demuestra que Jane probablemente no sería capaz de lograr su objetivo de preservar y transmitir su riqueza de 1 millón de dólares a la próxima generación. De hecho, para alcanzar su objetivo con una probabilidad razonablemente alta (más del 80 %), tendría que reducir a la mitad su objetivo de pasar su riqueza (500 000 dólares).

Si Jane quiere maximizar la probabilidad de alcanzar sus metas debe seguir una estrategia de "riesgo medio" hasta que se jubile, momento en que podría permitirse traspasar su dinero a una estrategia de "riesgo moderado" menos arriesgada. Jane también podría optar por mantener la estrategia de riesgo medio a lo largo de su vida. La probabilidad de alcanzar sus objetivos quedaría por encima del 80 %.<sup>34</sup>

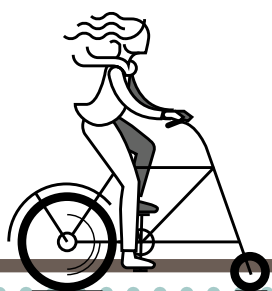
Volviendo a Joe, nuestro análisis demuestra que no necesita correr tanto riesgo en los mercados financieros como Jane. Tiene una flexibilidad mucho mayor que Jane al elegir una estrategia para conseguir sus objetivos.

<sup>32</sup> UBS Strategic Asset Allocation (SAA) Methodology and Portfolio, April 2017.

<sup>33</sup> UBS House View Year Ahead 2017.

<sup>34</sup> Sin incluir cuotas.

<sup>35</sup> La producción de estrategias apropiadas refleja las circunstancias personales de Jane y nuestro conjunto de estrategias de riesgo.



El enfoque que se ha tomado para Jane y Joe puede no ser adecuado para todos los inversores. Solo para fines ilustrativos. Los pronósticos no son un indicador fiable de los resultados/rendimientos futuros.

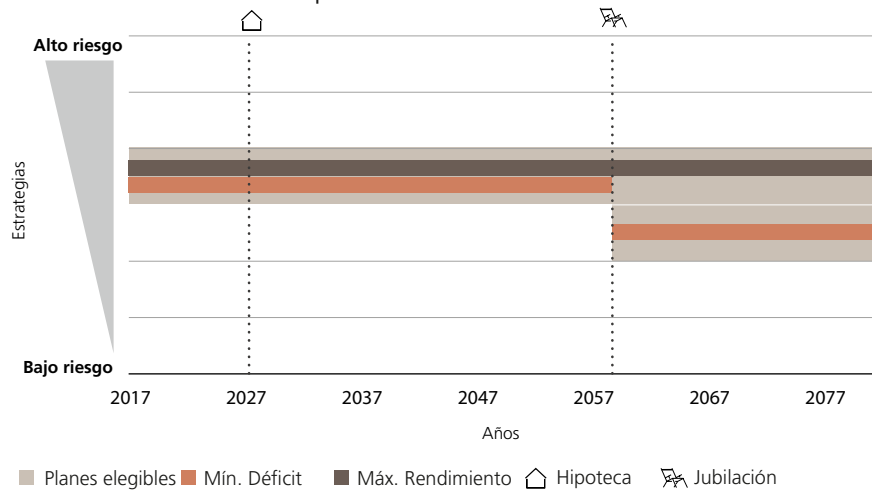
Para obtener una lista detallada de referencias, consulte la página 19.

Jane, como todos los clientes, debe recibir asesoramiento de inversión adaptado a sus circunstancias personales.

El riesgo de pérdida (la probabilidad de que no se cumplan los objetivos) debe incluirse al tomar decisiones.

A través de nuestro análisis identificamos la cartera apropiada durante toda la vida. Principalmente debido a un flujo de efectivo más limitado, Jane tiene opciones limitadas si quiere alcanzar sus objetivos.

### Resultado del análisis para Jane

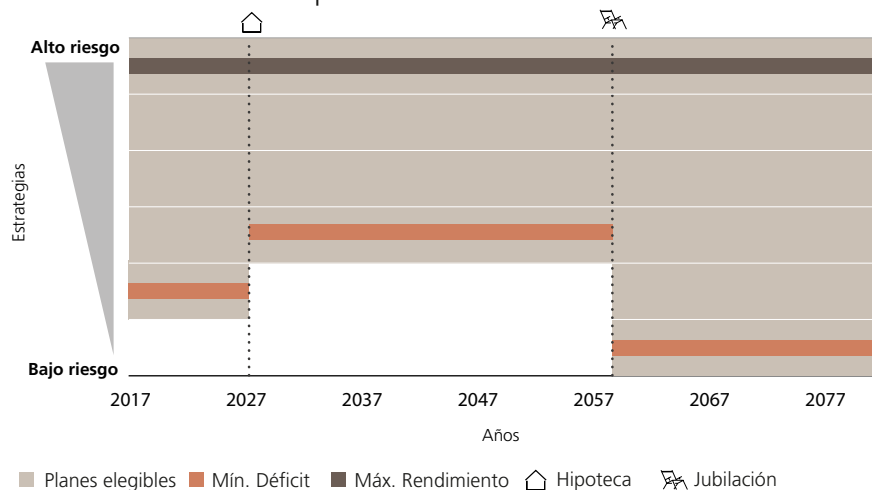


Fuente: UBS

Nota: uso de las consideraciones de riesgo de pérdida (probabilidad de cumplir los objetivos financieros de los clientes) como enfoque para determinar la asignación de activos intertemporal para Jane y Joe. Todos los planes elegibles tienen una probabilidad por encima del 80 % de cumplir con los objetivos establecidos del cliente.<sup>35</sup>

Joe tiene una flexibilidad mucho mayor en sus opciones de inversión porque se basa menos en generar beneficios con un alto grado de certeza para cumplir sus objetivos.

### Resultado del análisis para Joe



Fuente: UBS

Nota: la estrategia de pérdida mínima permite la probabilidad de alcanzar los objetivos del 99,8 % con una rentabilidad anual prevista del 3,77 %. La estrategia de rentabilidad máxima, dada la restricción de pérdida, permite una probabilidad del 95,7 % con una rentabilidad anual prevista del 7,32 %.<sup>35</sup>

Solo para fines ilustrativos. Los pronósticos no son un indicador fiable de rendimiento/resultados futuros

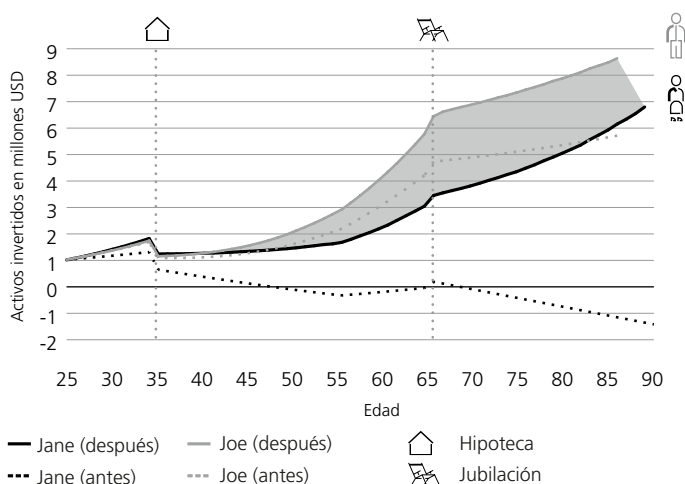
"Al correr riesgos calculados y bien administrados, Jane mejora sus ganancias esperadas significativamente y puede alcanzar con seguridad sus metas."

Para cumplir sus objetivos, Jane debe invertir todos sus fondos de manera estratégica. Joe, cuyo ingreso y por lo tanto el flujo de efectivo es más alto, podría utilizar algunos de sus activos para alcanzar otros objetivos, como la filantropía. En nuestro análisis separamos los objetivos

financieros de los emocionales. Primero, determinamos los activos que el cliente necesita para alcanzar sus objetivos. Los activos excedentes, si los hubiere, se asignan al legado o a la cartera emocional.

Si asumimos que tanto Jane como Joe seguirían el resultado de nuestro análisis, sus trayectos de riqueza esperados serían los que se ilustran a la derecha:

Proyección de riqueza para Jane y Joe después de nuestro análisis



Fuente: UBS

Nota: la riqueza de Joe y Jane que sigue el trayecto medio de la estrategia que maximiza la probabilidad de cumplir los objetivos.

La figura anterior muestra cómo la riqueza de Joe y Jane se compara y cómo, mirando el caso medio, lograrían todos sus objetivos cómodamente, a pesar de que sus circunstancias sean tan diferentes. Sin embargo, mirar solamente la ruta esperada da una imagen incompleta y potencialmente engañosa. Como se mencionó an-

teriormente, la riqueza de Jane todavía corre el riesgo de caer por debajo de 500 000 dólares al final de su vida. Al correr riesgos calculados y bien administrados, Jane puede mejorar significativamente sus rendimientos esperados y abordar sus metas con un mayor grado de confianza.

El enfoque que se ha tomado para Jane y Joe puede no ser adecuado para todos los inversores. Solo para fines ilustrativos. Los pronósticos no son un indicador fiable de los resultados/rendimientos futuros.

## Conclusión

En nuestro ejemplo, Jane necesita ser disciplinada e invertir en una cartera específica durante su vida, si es para lograr sus objetivos financieros.

El impacto de la brecha salarial de género y la mayor longevidad en la riqueza de las mujeres puede reducirse:

- teniendo en cuenta las circunstancias individuales en sus vidas, incluyendo sus metas financieras
- definiendo y recomendando carteras que maximicen la probabilidad de que logren sus objetivos
- ayudando a las mujeres a sentirse más seguras sobre la inversión y a comprender la relación entre el riesgo y el retorno.

Los clientes deben tomar decisiones de inversión basadas en sus circunstancias específicas, por ejemplo, objetivos y percepciones sobre la inversión. El aumento de la confianza financiera de las mujeres ayudará a las mujeres a conseguir sus objetivos y a entender las recompensas que pueden recibir al correr algunos riesgos en sus carteras de inversión.





"A pesar de haber pasado 10 años como profesional en el sector de servicios financieros, ver el panorama general – es una llamada de atención. Es hora de salir de la trampa de la seguridad".

Olga Miler,

Arquitecta del programa global, UBS Unique

# Bibliografía

- <sup>1</sup> <sup>13</sup> Barclays Wealth and Ledbury Research. 'Understanding the Female Economy: The Role of Gender In Financial Decision'.
- <sup>2</sup> <sup>9</sup> <sup>10</sup> <sup>14</sup> <sup>24</sup> <sup>25</sup> <sup>28</sup> <sup>30</sup> Croson, Rachel, and Uri Gneezy, 2009. 'Gender Differences in Preferences', *Journal of Economic Literature*, 47 (2): 448-74.
- <sup>3</sup> <sup>15</sup> Deloitte, Women Investors: A critical and growing factor for success in the wealth management industry, Margaret Painter, Kevin Rose, 2015.
- <sup>4</sup> <sup>17</sup> Blau and Kahn, 2016. 'The Gender Wage Gap: Extent, Trends and Explanations, IZA'.
- <sup>5</sup> <sup>18</sup> Claudia Goldin, "A Grand Gender Convergence: Its Last Chapter", *American Economic Review*, 2014.
- <sup>6</sup> <sup>19</sup> Bertrand, Marianne, Claudia Goldin, and Lawrence F. Katz. 2010. 'Dynamics of the Gender Gap for Young Professionals in the Financial and Corporate Sectors'. *American Economic Journal: Applied Economics* 2 (3): 228–55.
- <sup>7</sup> <sup>20</sup> U.S. Bureau of Labor Statistics, 2015.
- <sup>8</sup> <sup>23</sup> Jianakoplos N, Bernasek, A., 1998. 'Are Women More Risk Averse?', *Economic Inquiry* 36.
- <sup>11</sup> <sup>31</sup> Barber B, Terrance O., 2001. 'Boys will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment'.
- <sup>12</sup> EY 'Women and Wealth, The case for a customized approach', 2017.
- <sup>16</sup> The Global Gender Gap Report 2016, World Economic Forum.
- <sup>16</sup> Gender-Lens Wealth, UBS Chief Investment Office WM 2017.
- <sup>21</sup> Scientific American (<https://www.scientificamerican.com/article/why-is-life-expectancy-lo/>).
- <sup>22</sup> V. Kontis, et al., "Future life expectancy in 35 industrialized countries: projections with a Bayesian model ensemble" *The Lancet*, 2017.
- <sup>23</sup> Rui Yao, Sherman D Hanna. 'The Effect of Gender and Martial Status on Financial Risk Tolerance', *Journal of Personal Finance*, 2005.
- <sup>26</sup> 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.
- <sup>27</sup> Fehr-Duda H., de Geunaro M., Schubert R., , 2004. 'Gender, Financial Risk and Probability Weights'.
- <sup>29</sup> State Street Global Advisors. 'Reaching and Retaining the Female Investor, Closing the gender Gap of Advice'.
- <sup>32</sup> UBS Strategic Asset Allocation (SAA) Methodology and Portfolio, April 2017.
- <sup>33</sup> 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 Vickerstadd, Phil White. 'The future for older workers'. *New Perspectives*, 2007, Chapter 6, 'Women's knowledge of, and attitudes to, pensions'. Sue Ward.
- Powell, Melanie David Ansic, 1997. 'Gender differences in risk behaviour'.
- BCG, 'Women Want More (in Financial Services)' 2009.

# Apéndice

## Descripción de la metodología:

Observamos a una 'Jane' y a un 'Joe' representativos con el fin de ilustrar cómo, en comparación con Joe, las circunstancias, la confianza financiera y la actitud ante la inversión de Jane afectan a su trayectoria de riqueza. Jane y Joe se tratan como individuos, cada uno con su propia trayectoria de riqueza independiente.

Usando supuestos realistas sobre la vida de Joe construimos una trayectoria de riqueza para Joe, asumiendo objetivos típicos y rendimientos moderados de la inversión. Analizamos cómo la disparidad salarial, las interrupciones en la actividad profesional, la flexibilidad en el trabajo, el vivir más tiempo y evitar el riesgo condicionan la trayectoria de riqueza de Jane.

Determinamos, utilizando la simulación de Monte Carlo, la cartera que permitiría a Joe y a Jane cumplir sus objetivos y minimizar el riesgo de pérdida, así como el abanico de estrategias posibles que les permitirían alcanzar sus objetivos con confianza.

**Nota de los supuestos siguientes:** Este es un ejemplo ilustrativo para mostrar el impacto de las discrepancias. Elegimos las cifras porque son una clara ilustración en lugar de la representatividad de los ingresos medios globales. Los lectores no deben confiar en los supuestos y los resultados detallados anteriormente para determinar la estrategia de inversión o sacar conclusiones de inversión

## Supuestos de Joe

Ingresos netos	
Salario inicial	110 000 USD
Aumento salarial	1 % [25-30 años], 4 % [31-51 años], 2 % [52-64 años]
Gastos iniciales	70 000 USD
Crecimiento de los gastos	0 % [25-30], 2 % [31-51], 3 % [52-64]
Herencia	1 millón USD a la edad de 24 años
Pensión	
Pensión	10 % de contribución salarial
Pago de pensión frente a anualidad	50 %
Tasa de conversión de pensión	6,8 %
Tasa efectiva de impuestos	15 %
Propiedad inmobiliaria	
Valor	2,0 m
Hipoteca	1,3 m
Tasa de interés anual	1,50 %
Amortización	20 años

## Supuestos de Jane

Ingresos netos	
Salario inicial	100 000 USD
Aumento salarial	1 % [25-30 años], 0 % [31-35 años], 1,3 % [36-64 años]
Gastos iniciales	70 000 USD
Crecimiento de los gastos	0 % [25-30], 1 % [31-35], 1 % [35-64]
Herencia	1 millón USD a la edad de 24 años
Pensión	
Pensión	10 % de contribución salarial
Pago de pensión frente a anualidad	50 %
Tasa de conversión de pensión	6,8 %
Tasa efectiva de impuestos	15 %
Propiedad inmobiliaria	
Valor	2,0 m
Hipoteca	1,3 m
Tasa de interés anual	1,50 %
Amortización	20 años

## Detalles de la publicación

### **Tomando medidas.**

Cómo las mujeres pueden proteger mejor y hacer crecer su riqueza.

### **Las mujeres y la inversión**

UBS Wealth Management

### **Autores**

Andreas Koester  
Carolina Moura-Alves  
Marianna Mamou  
Svetlana Gherzi

### **Fecha de publicación**

23 octubre 2017

### **Escritorio**

Diseño de contenido de CIO

### **Diseño**

Rodrigo Jiménez

### **Gestión de productos**

Corinne Fedier

### **Idiomas**

Inglés

### **Contacto**

UBS-CIO-WM@ubs.com

Este informe ha sido preparado por UBS AG, UBS Switzerland AG y UBS Financial Services Inc. Por favor lea la nota importante que aparece al final del documento.

**Este documento ha sido preparado por UBS AG, su subsidiaria o filial ("UBS"). Este documento y la información aquí incluida se proporcionan únicamente para la información y los propósitos de marketing de UBS.** No se debe considerar una investigación de inversiones, un prospecto de ventas, una oferta o solicitud de una oferta participar en una actividad de inversión. Tenga en cuenta que UBS tiene el derecho de cambiar la gama de servicios, los productos y los precios en cualquier momento sin previo aviso. Toda la información y las opiniones aquí incluidas están sujetas a cambios. Las clases de activos, la asignación de activos y los instrumentos de inversión son solo indicativos.

**Algunas cifras pueden referirse a rendimientos pasados o rendimientos pasados simulados y el rendimiento pasado no es un indicador fiable de los resultados futuros. Algunas cifras solo pueden ser previsiones y las previsiones no son un indicador fiable del rendimiento futuro.** Algunos gráficos y/o cifras de rendimiento pueden no basarse en periodos completos de 12 meses, lo que puede reducir su comparabilidad y relevancia. Si la moneda de un producto financiero o de un servicio financiero es diferente de la moneda del país de origen del cliente, el rendimiento puede aumentar o disminuir como resultado de las fluctuaciones monetarias. Las cuotas no se pueden considerar en algunos gráficos y/o cifras de rendimiento.

Los clientes siempre deben tomar decisiones de inversión en un contexto de cartera y tener presente su situación personal y el apetito de riesgo y tolerancia al riesgo consecuentes. Este documento y los productos y servicios aquí descritos son de naturaleza genérica y no tienen en cuenta objetivos específicos de inversión, situaciones financieras o necesidades particulares de ningún destinatario específico. Tenga en cuenta que todas las inversiones tienen un cierto grado de riesgo. En el presente documento se atrae la atención del cliente sobre tal riesgo (que puede ser sustancial). Algunas inversiones pueden no ser fácilmente realizables puesto que el mercado de valores mobiliarios es un mercado sin liquidez y, por lo tanto, valorar la inversión e identificar el riesgo al cual el cliente está expuesto puede ser difícil. Algunas inversiones pueden estar sujetas a descensos repentinos y pronunciados del valor y al realizarlas el cliente puede recibir menos de lo que invirtió. Los clientes deben consultar a su asesor de clientes de UBS para considerar si dichos productos y servicios son adecuados para ellos.

**El tratamiento tributario depende de las circunstancias individuales y puede estar sujeto a cambios en el futuro. UBS no proporciona asesoría legal o fiscal y no hace ninguna representación en cuanto al tratamiento fiscal de los activos o la rentabilidad de la inversión al respecto, ya sea en general o con referencia a las circunstancias y necesidades específicas de los clientes. Los clientes deben obtener asesoramiento fiscal independiente sobre las implicaciones de los productos y servicios en su respectiva jurisdicción antes de invertir.**

UBS, los afiliados de UBS y cualquiera de sus directores o empleados tendrán derecho en cualquier momento a mantener posiciones largas o cortas en los instrumentos de inversión a los que se hace referencia en el presente documento, llevar a cabo operaciones que impliquen instrumentos de inversión relevantes en su capacidad de director o agente, o proporcionar cualquier otro servicio o tener gerentes, que actúen como directores, ya sea a/para el emisor, el propio instrumento de inversión o a/para cualquier empresa comercial o financieramente afiliadas a tales emisores.

Ciertos servicios y productos están sujetos a disposiciones legales y no pueden ofrecerse en todo el mundo sin restricciones. En particular, este documento no está destinado a ser distribuido en Estados Unidos y/o a ciudadanos estadounidenses o en jurisdicciones donde se restringiría su distribución por parte de UBS. UBS prohíbe la redistribución de estos documentos en su totalidad o en parte sin el permiso escrito de UBS y UBS no acepta responsabilidad alguna por las acciones de terceros a este respecto.

Ni UBS ni ninguno de sus directores, gerentes, empleados o agentes aceptan ninguna responsabilidad por pérdidas o daños que surjan del uso de la totalidad o parte de este documento. La fuente de toda la información es UBS a menos que se indique lo contrario. UBS no ofrece ninguna declaración o garantía relacionada con cualquier información que se derive de fuentes independientes. Si tiene alguna pregunta, póngase en contacto con su asesor de clientes de UBS.

**FIM-negocio:** Tenga en cuenta que el contenido de este documento está destinado exclusivamente a intermediarios financieros y no debe transmitirse a clientes finales ni a terceros. Además, se debe tener en cuenta que cualquier información sobre el producto proporcionada en este documento no se presenta en relación con una cartera de un cliente final específico y no se considerará como un servicio de asesoría de inversiones proporcionado por UBS. Es de la exclusiva responsabilidad del intermediario financiero decidir si un instrumento de inversión es apropiado respecto a la situación y los objetivos financieros y personales de determinados clientes finales (incluidos los conocimientos del cliente final, su experiencia y país de domicilio). **Australia:** (1) Clientes de UBS Wealth Management Australia Ltd: este aviso es emitido por UBS Wealth Management Australia Ltd ABN 50 005 311 937 (titular de la licencia de servicios financieros australiana n.º 231127): Este documento es de carácter general y no constituye asesoramiento financiero personal sobre productos. El Documento no tiene en cuenta los objetivos, situación financiera o necesidades de ninguna persona, y un destinatario debe obtener asesoramiento de un asesor financiero independiente y considerar cualquier oferta o documento de divulgación pertinente antes de tomar cualquier decisión sobre inversiones. (2) Clientes de UBS AG: este aviso es emitido por UBS AG ABN 47 088 129 613 (titular de la licencia de servicios financieros australiana n.º 231087): Este documento es emitido y distribuido por UBS AG. Este es el caso aunque se indicara lo contrario en el documento. El Documento está destinado a ser utilizado únicamente por "Clientes mayoristas", tal como se define en la sección 761G ("Clientes mayoristas") de la Ley de sociedades anónimas 2001 (Cth) ("Ley de sociedades anónimas"). En ningún caso el documento puede ser puesto a disposición por UBS AG a un "Cliente minorista" tal como se define en la sección 761G de la ley de sociedades anónimas. Los servicios de investigación de UBS AG solo están disponibles para Clientes mayoristas. El documento es solo información general y no tiene en cuenta los objetivos de inversión, situación financiera y tributaria o necesidades particulares de ninguna persona. **Austria:** Dueño y editor de los medios en virtud de la ley austríaca: UBS Europe SE, Niederlassung Österreich, Wächtergasse 1, A-1010 Viena, Austria. **Alemania:** Esta publicación es solo para su información y no está pensada como una oferta o una solicitud de una oferta para comprar o vender productos específicos. No debe ser tratada como un asesoramiento de inversión. Toda la información y opiniones, así como los precios indicados, son válidos solo en el momento de la preparación de la información y están sujetas a cambios debido a la evolución del mercado en cualquier momento y sin previo aviso. Recomendamos consultar a un asesor de inversiones o asesor fiscal o abogado antes de realizar su inversión. Tenga en cuenta que los productos presentados en esta publicación no se adecuarán a los objetivos de inversión personal, cartera y perfil de riesgo de cada inversor individual. Toda la información y opiniones expresadas en esta publicación se obtuvieron de fuentes consideradas fiables. Sin embargo, no se ofrece ninguna declaración o garantía, expresa o implícita, sobre su precisión. Tenga en cuenta que UBS Europe SE u otras compañías del grupo UBS (o sus empleados) pueden comprar o vender cualquier instrumento financiero o derivados con un activo subyacente correspondiente mencionado en esta publicación. Además, pueden actuar como principales agentes, respectivamente, a prestar asesoría u otros servicios a un emisor o a empresas afiliadas a un emisor. Esta publicación no está dirigida ni a los ciudadanos de los Estados Unidos de América ni al Reino Unido ni a ninguna persona que tenga residencia permanente en esas jurisdicciones. Con respecto a los productos presentados en esta publicación solamente el folleto de ventas es legalmente vinculante, el cual se puede recibir de UBS Europe SE, Apartado de correos 102042, 60020 Frankfurt/Main, bajo petición. Esta publicación no se puede modificar, copiar ni reproducir sin el previo consentimiento por escrito de UBS Europe SE. **Mónaco:** Este documento no está destinado a constituir una oferta pública o una solicitud comparable en virtud de las leyes del Principado de Mónaco, pero podría estar disponible para propósitos de información para los clientes de UBS (Mónaco) SA, un banco regulado bajo la supervisión de la "Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution" (ACPR). **Hong Kong:** Distribuido por UBS AG, sucursal de Hong Kong. **Luxemburgo:** Este documento es distribuido por UBS Europe SE, sucursal luxemburguesa, con domicilio social en 33a, Avenue J. F. Kennedy, L-1855 Luxemburgo, R.C.S. Luxemburgo n.º B209123. UBS Europe SE, sucursal de Luxemburgo, es una sucursal de UBS Europe SE, una entidad de crédito constituida en virtud de la ley alemana en forma de una sociedad europea, debidamente autorizada por la autoridad federal alemana de supervisión financiera (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin), y está sujeta a la supervisión conjunta de BaFin, el Banco Central de Alemania (Deutsche Bundesbank), así como de la autoridad de control de Luxemburgo, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), a la que este documento no ha sido presentado para su aprobación. **Singapur:** Distribuido por UBS AG, sucursal de Singapur. **España:** Este documento es distribuido en España por UBS Europe SE, Sucursal en España, entidad bancaria domiciliada en España (María de Molina 4, 28006 Madrid - www.ubs.com/es), bajo la supervisión del Banco de España y también autorizada a prestar servicios de inversión bajo la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

**Para situaciones transfronterizas: Australia:** Aviso a destinatarios en Australia; Este aviso es emitido por UBS AG ABN 47 088 129 613. Este documento ("Documento") es emitido y distribuido por UBS AG. Este es el caso aunque se indicara lo contrario en el documento. El Documento está destinado a ser utilizado únicamente por "Clientes mayoristas", tal como se definen en la sección 761G ("Clientes mayoristas") de la Ley de sociedades anónimas 2001 (Cth) ("Ley de sociedades anónimas"). En ningún caso el documento puede ser puesto a disposición por UBS AG a un "Cliente minorista" tal como se define en la sección 761G de la ley de sociedades anónimas. Los servicios de investigación de UBS AG solo están disponibles para Clientes mayoristas. El Documento es solo información general y no tiene en cuenta los objetivos de inversión, situación financiera y tributaria o necesidades particulares de ninguna persona. **Bahrein:** UBS es un banco suizo no autorizado, supervisado o regulado en Bahrein por el Banco Central de Bahrein y no emprende actividades de negocios bancarios o de inversión en Bahrein. Por lo tanto, los clientes no tienen protección en virtud de las leyes y reglamentos de servicios bancarios y de inversión locales. **Bélgica:** Este documento no ha sido presentado para su aprobación y no se ha presentado ninguna publicidad u otro material de ofrecimiento a la autoridad de servicios financieros y mercados de Bélgica. Este documento y cualquier otra información o material relacionado con él tiene solo fines informativos y no pretende constituir una oferta pública o implicar un servicio de inversión en Bélgica. Ni este documento ni ninguna otra información o material relacionado con él (a) podrá ser distribuido o ponerse a disposición del público en Bélgica, (b) podrá ser utilizado en relación con cualquier servicio de inversión en Bélgica o (c) podrá ser utilizado para solicitar públicamente, proporcionar asesoramiento o información o provocar de cualquier otra manera peticiones del público en Bélgica en lo referente a la oferta. Cualquier ofrecimiento se realiza exclusivamente de forma privada de conformidad con la legislación belga y se dirige únicamente a inversionistas elegibles, y la suscripción solo será aceptada por dichos inversionistas, de acuerdo con las normas de colocación privadas belgas. **Brasil:** Los valores mencionados en este material no han sido ni serán presentados para su aprobación ni registrados en la Comisión de Valores de Brasil (CVM). Los documentos y la información aquí incluida no se utilizan en relación con cualquier oferta de suscripción o venta al público en Brasil y/o a los residentes brasileños. **Canadá:** Toda la información y documentación actual y futura proporcionada por UBS, incluyendo entre otros, datos de mercado, investigación e información sobre el producto se le proporciona para fines de información y marketing solamente. La información incluida en dicho material no es, y bajo ninguna circunstancia debe interpretarse como, un prospecto, un anuncio, una oferta pública, una oferta para vender valores descritos en él, la solicitud de una oferta para comprar valores descritos en él, en Canadá o cualquier provincia o territorio de él. Cualquier oferta o venta de los valores descritos en él en Canadá solo se hará bajo una exención de los requisitos para presentar un prospecto con los reguladores de valores canadienses pertinentes y solo por un distribuidor debidamente registrado en virtud de las leyes de valores aplicables o, alternativamente, de conformidad con una exención del requisito de registro del concesionario en la provincia o territorio pertinente de Canadá donde se haya efectuado dicha oferta o venta. En ningún caso, la información incluida en él debe interpretarse como asesoramiento de inversión en ninguna provincia o territorio de Canadá y no está adaptada a las necesidades del destinatario. En la medida en que la información incluida en él se refiere a valores de un emisor incorporado, formado o creado en virtud de las leyes de Canadá o de una provincia o territorio de Canadá, cualquier operación con dichos valores debe realizarse a través de un distribuidor registrado en Canadá o, alternativamente, de acuerdo con una exención de registro de distribuidores. Ninguna comisión de valores o autoridad reguladora similar en Canadá ha revisado o transmitido de ninguna manera estos materiales, la información incluida en ellos o los méritos de los valores descritos en ellos y cualquier declaración en sentido contrario constituye delito. Invertir en ciertos productos de inversión y/o recibir servicios financieros puede tener implicaciones fiscales adversas dependiendo de las circunstancias personales del cliente. El efecto de un producto o servicio en particular en la situación fiscal general del cliente puede ser difícil de evaluar. UBS no puede ofrecer ninguna garantía o seguridad respecto a las implicaciones fiscales potenciales de cualquier producto o servicio de inversión que se ponga a disposición de sus clientes y en consecuencia no asumirá ninguna responsabilidad por las implicaciones adversas del impuesto como consecuencia de cualquier producto o servicio. UBS recomienda que los clientes consulten con asesores tributarios cualificados para evaluar el efecto de determinados productos y servicios en su situación fiscal personal. Algunas consideraciones del impuesto federal sobre ingresos de Canadá: la ley de impuesto sobre la renta (Canadá) (la "Ley tributaria") incluye reglas (las "Reglas de inversión offshore") que pueden requerir que se incluya una cantidad en los ingresos de un inversionista que tiene una "propiedad del fondo de inversión offshore". Las reglas de inversión offshore pueden aplicarse cuando (i) una propiedad del fondo de inversión offshore deriva su valor principalmente de "inversiones de cartera" en ciertos activos, y (ii) una de las principales razones de la inversión es obtener un beneficio de las inversiones de cartera en estos activos de tal manera que los impuestos sobre los ingresos, beneficios y ganancias de los activos son significativamente menores que el impuesto aplicable en virtud de la ley de impuestos si tales ingresos, beneficios y ganancias han sido ganados directamente por el inversor. La inclusión de ingresos cada año es generalmente igual a una tasa prescrita multiplicada por el "coste designado" de la propiedad al inversor, reducida por los ingresos (distintos de los beneficios de capital) de la propiedad del fondo de inversión offshore determinada en virtud de otras disposiciones de la ley tributaria e incluido en los ingresos del inversionista para el año. En consecuencia, si las reglas de inversión offshore se aplican a un inversor, el inversor puede ser requerido para incluir en los ingresos gravables cantidades que el inversor no ha ganado o recibido. La ley tributaria contiene reglas para la tributación de ingresos de fideicomisos no residentes (las "reglas de NRT"). Estas reglas no se aplicarán con respecto a "fideicomisos extranjeros exentos" (como se define en la ley tributaria). Sujeto a disposiciones detalladas, los fideicomisos extranjeros exentos generalmente incluirían fideicomisos comerciales. Cuando, no obstante, un fideicomiso no residente es un fideicomiso extranjero exento porque es un

fideicomiso comercial, un inversor (x) que tiene, ya sea solo o junto con (i) cualquier persona que no trate en igualdad de condiciones con el inversor o (ii) cualquier persona que adquiriera su interés en el fideicomiso a cambio de la consideración dada al fideicomiso por el inversionista, un interés de al menos el 10 % (según lo definido y determinado basado en valor de mercado justo) en tal fideicomiso, o (y) que ha contribuido «propiedad restringida» (como se define en la ley tributaria) a tal fideicomiso, será requerido para incluir en los ingresos un porcentaje de la “renta de la propiedad devengada en el extranjero» del fideicomiso” (tal como se define en la ley tributaria, las “reglas de FAPI”). Otros inversores en un fideicomiso comercial pueden estar sujetos a las reglas de inversión offshore tratadas anteriormente. El resumen anterior proporciona una descripción general de las reglas de inversión offshore y las reglas de FAPI, y no se debe interpretar como un consejo a un inversionista particular sobre las implicaciones de tales reglas en las circunstancias particulares del inversor. Se insta a los inversores a consultar a sus propios asesores tributarios sobre la aplicación y el impacto de las normas de inversión offshore, las reglas de NRT y las reglas de FAPI en sus circunstancias particulares. Si el “porcentaje de equidad” total (tal como se define en la ley tributaria) de un inversor canadiense (y personas relacionadas) representa el 10 % o más en una corporación en particular, el inversor puede estar sujeto a las reglas en la ley tributaria que requieren la inclusión de un porcentaje de los ingresos sobre la propiedad devengados en el extranjero de una corporación al computar los ingresos del inversor, en lugar de la aplicación de las normas de inversión offshore. Los inversores deben consultar a sus propios asesores tributarios a este respecto.

**República Checa:** UBS Switzerland AG no es un banco con licencia en la República Checa y por lo tanto no se le permite proporcionar servicios bancarios o de inversión regulados en la República Checa. Este material se distribuye con fines de marketing. **Egipto:** Los valores u otros productos de inversión no están siendo ofrecidos o vendidos por UBS al público en Egipto y no han sido y no serán registrados con la autoridad de supervisión financiera egipcia (EFSA). **Grecia:** UBS AG y sus subsidiarias y filiales (UBS) son las principales empresas de servicios financieros globales que ofrecen servicios de gestión de la riqueza a inversores individuales, corporativos e institucionales. UBS AG y UBS Switzerland AG están constituidas en Suiza y operan en virtud de la legislación suiza. UBS AG opera en más de 50 países y en todos los principales centros financieros. UBS no tiene licencia como banco o institución financiera en virtud de la legislación griega y no proporciona servicios bancarios ni financieros en Grecia. En consecuencia, UBS solo proporciona tales servicios desde sucursales fuera de Grecia. No se proporciona información en este documento con el propósito de ofrecer, comercializar y vender por cualquier medio instrumentos de mercados de capitales y servicios en Grecia. Por lo tanto, este documento no puede ser considerado como una oferta pública para residentes de Grecia. Indonesia, Malasia, **Tailandia:** Esta comunicación y cualquier hoja de condiciones de la oferta, informe de investigación, otra documentación de producto o de servicio o cualquier otra información (el “Material”) se enviaron con esta comunicación a resultas de una solicitud recibida por UBS de usted y/o de personas con derecho a hacer la solicitud en su nombre. Si usted ha recibido el Material por error, UBS le pide que borre el correo electrónico e informe inmediatamente a UBS. El Material se proporcionó, si se proporcionó, para su información solamente y no debe ser distribuido total ni parcialmente en su jurisdicción sin el consentimiento de UBS. El Material puede no haber sido revisado, aprobado, desaprobado o endosado por ninguna autoridad financiera o reguladora en su jurisdicción. UBS no ha emitido, en virtud del Material, ninguna invitación a suscribir o comprar cualquier inversión (incluyendo valores o productos o contratos de futuros). El Material no es ni una oferta ni una solicitud para participar en ninguna transacción o contrato (incluyendo contratos de futuros) ni es una oferta para comprar o vender ningún valor o producto. Las inversiones pertinentes estarán sujetas a restricciones y obligaciones sobre la transferencia según lo establecido en el Material, y al recibir el Material usted se compromete a cumplir por completo tales restricciones y obligaciones. Debe estudiar cuidadosamente y asegurarse de que entiende y ejerce la debida atención y discreción al considerar su objetivo de inversión, la inclinación al riesgo y las circunstancias personales contra el riesgo de la inversión. Se le aconseja que busque asesoramiento profesional independiente en caso de duda. Todos los consejos proporcionados y/o las transacciones realizadas por UBS de acuerdo con el Material se han proporcionado únicamente a petición específica suya o según sus instrucciones específicas, según sea el caso, y puede ser considerado como tal por UBS y usted. **Irlanda:** El material de información/marketing adjunto se le proporciona a usted sobre su solicitud específica no solicitada y basada en su propia iniciativa. Por favor tenga en cuenta que UBS, por lo tanto, no presta asesoramiento de inversión a los clientes domiciliados/residentes en Irlanda y que cualquier información/material de marketing proporcionado por UBS no puede ser interpretado como asesoramiento de inversión. **Nigeria:** UBS AG y sus sucursales y subsidiarias (UBS) no están autorizadas, supervisadas o reguladas en Nigeria por el Banco Central de Nigeria (CBN) o la Comisión nigeriana de valores y cambio (SEC) y no emprenden actividades comerciales bancarias o de inversión en Nigeria. La Oficina de representación de UBS (Nigeria) en Lagos está autorizada por el Banco Central de Nigeria (CBN) para operar como Oficina representativa de UBS. Los productos de inversión mencionados en el material proporcionado a usted no serán ofrecidos o vendidos por UBS al público en Nigeria y no han sido presentados para su aprobación en la Comisión de valores y cambio de Nigeria (SEC). Si usted está interesado en productos de esta naturaleza, por favor háganoslo saber y le dirigiremos a alguien que puede aconsejarle. Los productos de inversión mencionados en el material no están siendo dirigidos a, y no están disponibles para su suscripción por ninguna persona dentro de Nigeria que no sean los inversionistas seleccionados a quienes los materiales de la oferta han sido tratados como una venta privada o preocupación nacional dentro de la exención y el significado de la sección 69 (2) de la ley de inversiones y valores, 2007 (ISA). Cualquier material relacionado con el régimen de inversiones colectivas se le ha proporcionado a usted en su solicitud específica no solicitada y solo para su información. Los productos de inversión mencionados en dicho material no se ofrecen o se ponen a la venta por UBS en Nigeria y no se han presentado para su aprobación ni registrado en la Comisión de valores y cambio de Nigeria (SEC).

**Polonia:** UBS es una firma global de servicios financieros de primer nivel que ofrece servicios de gestión patrimonial a inversores individuales, corporativos e institucionales. UBS está constituida en Suiza y opera en virtud de la legislación suiza en más de 50 países y en todos los principales centros financieros. UBS Switzerland AG no tiene licencia como banco o como una empresa de inversión en virtud de la legislación polaca y no está autorizada a proporcionar servicios bancarios y financieros en Polonia. **Portugal:** UBS Switzerland AG no tiene licencia para realizar actividades bancarias y financieras en Portugal ni es UBS Suiza AG supervisada por los reguladores portugueses (Banco de Portugal “Banco de Portugal” y la Comisión portuguesa de bolsa de valores “Comissão do mercado de Valores Mobiliários”). **Rusia:** Este documento y su distribución son solo para fines informativos y no constituyen una oferta ni pública ni privada. Las recomendaciones se refieren a los productos de inversión exclusivamente disponibles y suministrados por UBS Switzerland AG. Los empleados de UBS que viajan a Rusia no están autorizados a concluir contratos ni a negociar sus términos financieros mientras estén en Rusia. Los contratos solo son vinculantes para UBS una vez confirmados en Suiza. **Singapur:** Esta comunicación y cualquier hoja de condiciones de la oferta, informe de investigación, otra documentación del producto o servicio o cualquier otra información (el “Material”) enviada con esta comunicación se realizó como resultado de una petición recibida por UBS de usted y/o de personas con derecho a presentar la solicitud en su nombre. Si usted ha recibido el material por error, UBS le pide que borre el correo electrónico e informe inmediatamente a UBS. El Material se proporcionó, si se proporcionó, para su información solamente y no debe ser distribuido total ni parcialmente en su jurisdicción sin el consentimiento de UBS. El Material puede no haber sido revisado, aprobado, desaprobado o endosado por ninguna autoridad financiera o reguladora en su jurisdicción. UBS no ha emitido, en virtud del material, ninguna invitación a suscribir o comprar cualquier inversión (incluyendo valores o productos o contratos de futuros). El Material no es ni una oferta ni una solicitud para participar en ninguna transacción o contrato (incluyendo contratos de futuros) ni es una oferta para comprar o vender ningún valor o producto. Las inversiones pertinentes estarán sujetas a restricciones y obligaciones sobre la transferencia según lo establecido en el Material, y al recibir el Material usted se compromete a cumplir por completo tales restricciones y obligaciones. Debe estudiar cuidadosamente y asegurarse de que entiende y ejerce la debida atención y discreción al considerar su objetivo de inversión, la inclinación al riesgo y las circunstancias personales contra el riesgo de la inversión. Se le aconseja que busque asesoramiento profesional independiente en caso de duda. Todos los consejos proporcionados y/o las transacciones realizadas por UBS de acuerdo con el Material se han proporcionado únicamente a petición específica suya o según sus instrucciones específicas, según sea el caso, y puede ser considerado como tal por UBS y usted. **Turquía:** No se proporciona información en este documento con el propósito de ofrecer, comercializar y vender por cualquier medio cualquier instrumento de mercados de capitales y servicios en la República de Turquía. Por lo tanto, este documento no puede ser considerado como una oferta para residentes de la República de Turquía en la República de Turquía. UBS Switzerland AG no tiene licencia de la Junta de mercado de capitales de Turquía (CMB) según las disposiciones de la ley de mercado de capitales (ley n.º 6362). En consecuencia, ni este documento ni ningún otro material de oferta relacionado con los instrumentos/servicios podrán utilizarse en relación con la prestación de cualquier servicio de mercados de capitales a personas en la República de Turquía sin la aprobación previa del CMB. No obstante, de conformidad con el artículo 15 (d) (ii) del decreto n.º 32, no hay restricción alguna a la compra o venta de los instrumentos por parte de residentes de la República de Turquía. **EAU:** UBS no tiene licencia del Banco Central de los Emiratos Árabes Unidos para prestar servicios bancarios en los Emiratos Árabes Unidos ni de la Autoridad de Valores y Productos Primarios de Emiratos. La Oficina de representación de UBS AG en Abu Dhabi está autorizada por el Banco Central de los EAU para actuar como oficina de representación. La sucursal de UBS AG en Dubái tiene licencia de la DFSA en el DIFC. **Reino Unido:** Este documento es emitido por UBS Wealth Management, una división de UBS AG que está autorizada y regulada por la autoridad supervisora del mercado financiero en Suiza. En el Reino Unido, UBS AG está autorizada por la Autoridad de reglamentación prudencial y está sujeta a reglamentación por parte de la Autoridad de conducta financiera y a una reglamentación limitada por parte de la Autoridad de reglamentación prudencial. Podemos proporcionar los detalles sobre el alcance de nuestra reglamentación por parte de la Autoridad de reglamentación prudencial previa petición. Cuando los productos o servicios se proporcionan desde fuera del Reino Unido, quizá no estén cubiertos por el régimen de reglamentación del Reino Unido o el Plan de Compensación de Servicios Financieros. UBS AG, sucursal de Jersey, está autorizada y regulada por la Comisión de servicios financieros de Jersey para la realización de actividades bancarias, de fondos y negocios de inversión. Cuando los servicios se proporcionan desde fuera de Jersey, quizá no estén cubiertos por el régimen normativo de Jersey. UBS AG, sucursal de Jersey, y UBS AG, sucursal de Londres (registrada como sucursal en Inglaterra y Gales, sucursal n.º BR004507), son ambas sucursales de UBS AG, una empresa pública limitada por acciones, incorporada en Suiza con sede social en Aeschenvorstadt 1, CH-4051 Basél y Bahnhofstrasse 45, CH 8001 Zurich. UBS AG, sucursal de Jersey, tiene su domicilio habitual en Apartado de correos 350, 24 Union Street, St Helier, Jersey JE4 8UJ. **Ucrania:** UBS es una firma global de servicios financieros de primer nivel que ofrece servicios de gestión patrimonial a inversores individuales, corporativos e institucionales. UBS está constituida en Suiza y opera en virtud de la legislación suiza en más de 50 países y en todos los principales centros financieros. UBS Switzerland AG no tiene licencia como banco/institución financiera en virtud de la legislación ucraniana y no proporciona servicios bancarios y financieros en Ucrania. UBS no ha hecho y no hará ninguna oferta de los productos mencionados al público en Ucrania. No se ha tomado ninguna medida para autorizar una oferta de los productos mencionados al público en Ucrania y la distribución de este documento no constituirá servicios financieros a los efectos de la ley de Ucrania “sobre los servicios financieros y la reglamentación del estado de Mercados de servicios financieros” de fecha 12 de julio de 2001. Cualquier oferta de los productos mencionados no constituirá circulación, distribución, colocación, venta, compra u otra transferencia de valores en el territorio de Ucrania. En consecuencia, no se podrá interpretar que nada de lo incluido en este documento o de cualquier otro tipo de documentación, información o comunicación relacionada con los productos mencionados contiene cualquier oferta o invitación a, o la solicitud de, tal circulación, distribución, colocación, venta, compra u otra transferencia de valores en el territorio de Ucrania. Este documento es estrictamente para uso privado por parte de su titular y no puede ser transmitido a terceros o distribuido de otra manera públicamente. **Uruguay:** Todos los valores/fondos de inversión/productos/servicios que le serán ofrecidos por UBS i) no están registrados y no se registrarán en el Banco central del Uruguay (BCU) para su oferta pública en Uruguay a menos que se indique explícitamente lo contrario; ii) se le ofrecen sobre una base privada de conformidad con la sección 2 de la ley uruguaya 18 627; los fondos de inversión que se le ofrecerán corresponden a fondos de inversión que no están regulados por la ley uruguaya 16 774 con fecha 27 de septiembre de 1996, enmendada, a menos que se indique explícitamente lo contrario; y UBS declara y admite que no ha ofrecido ni vendido, y no ofrecerá ni venderá, ningún fondo de valores/inversiones/productos/servicios al público en Uruguay, excepto en circunstancias que no constituyan una oferta o distribución pública según las leyes y reglamentos de Uruguay. UBS no está sujeto a la supervisión de la autoridad reguladora uruguaya (BCU). Los depósitos realizados con UBS no están protegidos por el Fondo de garantía de depósitos bancarios uruguayo. Los depósitos están sujetos a las leyes y reglamentos aplicables del centro de reservas de UBS. A petición, UBS puede proporcionarle lo siguiente con respecto a los fondos de inversión: Cómo acceder a la información que debe estar disponible para los inversores de acuerdo con las regulaciones del país donde se constituyó el fondo de inversión; Las normas y reglamentos del fondo de inversión; e información sobre las obligaciones del distribuidor del fondo de inversión. Estados Unidos: UBS Switzerland AG no tiene licencia en EE. UU. Cualquier servicio de asesoría o corretaje de inversiones en Estados Unidos solo se puede ofrecer o proporcionar por los afiliados de UBS que están autorizados o exentos del registro para prestar tales servicios en Estados Unidos.