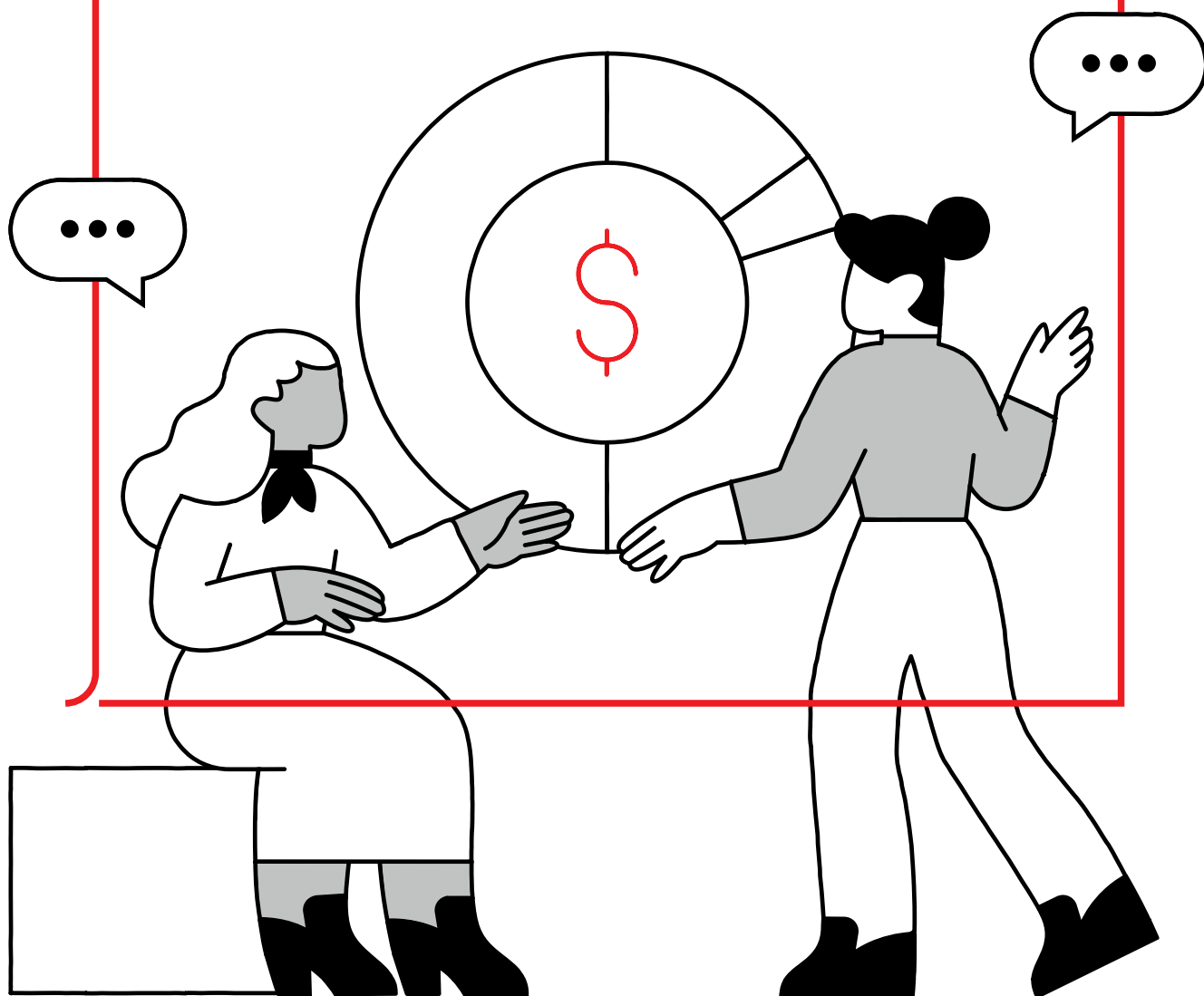


女性與投資

重塑財富建議



前言

我們於2017年撰寫了首份《女性與投資》報告。在該報告中，我們剖析了女性做出自身財務決策的重要性。我們指出薪酬差距、職涯中斷、彈性工作安排、預期壽命和風險承受能力等，均對女性的財務表現帶來挑戰。我們也探討了男性與女性的財富管理之旅有何不同，並強調女性坐言起行進行投資，滿足自身目標並縮窄性別差距的重要性。¹

在本報告中，我們將進一步檢視兩性理財之旅的差異，並聚焦財富管理行業將如何為女性掌控自身財務提供最佳支持。我們首先審視女性的財富規模以及女性投資人數是否有所增長，然後探討女性如何根據自身需求和偏好做出投資決策。基於這些見解，我們找出女性最看重的理財價值主張要素。我們也意識到，女性的投資規劃並非一體適用。諮詢方案應符合個人的需求和偏好，我們亦強調提供全方位建議的重要性。



Marianna Mamou
Advice Beyond Investing 主管
瑞銀財富管理投資總監辦公室

- 03 概述
- 05 女性擁有的財富規模有多大？
- 06 女性的理財之旅有何不同？
- 09 女性理財價值觀
- 11 結論

本報告由UBS Switzerland AG編製。
請參閱末頁的重要免責聲明和披露聲明。

概述

有意付諸行動的女性人數呈**增長趨勢**

自2017年以來，我們見到有意掌控自身財富的女性人數有所增加。然而，新冠疫情的爆發為女性帶來了挑戰，在近期的“粉領衰退”現象（she-cession）中女性的失業率較高，學校停課及封鎖措施也加重了女性照顧兒童的責任。

不過，疫情陰霾下也有一線曙光。未雨綢繆的意識增強，促使女性進一步採取行動。更多女性開始審視自身的財務狀況，尋求掌握自己的人生。2021年富達的一項研究顯示，自疫情以來，表示有意投資的美國女性人數增加50%。² 調查亦發現，67%的女性正在為退休規劃以外的目標進行投資，而2018年該比重為44%，更多年輕女性開始採取行動。² 具體而言，71%的千禧世代女性正為退休以外的目標進行投資，而在嬰兒潮世代該比重則為62%。² 2021年Nutmeg的調查亦發現此趨勢，在疫情之下，五分之一的女性表示對處理財務相關事宜更有自信。³

此外，2021年瑞銀的Investor Pulse 調查指出，68%的女性開始與家人更多地討論財務事宜。不過，其中只有少數女性跟進了她們的計畫。⁴

2021年瑞銀的《掌握您的價值》報告指出，在美國，女性和男性均表示共同做出長遠財務決策可增強對未來的信心，較少在財務決策上出現失誤，也可降低對金錢的憂慮。⁵ 不過，報告亦指出，全球大多數已婚女性都由配偶做出財務決策。這主要是由長久以來“歷史和社會文化中的家庭和性別角色以及信心水準”所致，比如受到父輩在家庭角色和財務主導方面的影響。⁵

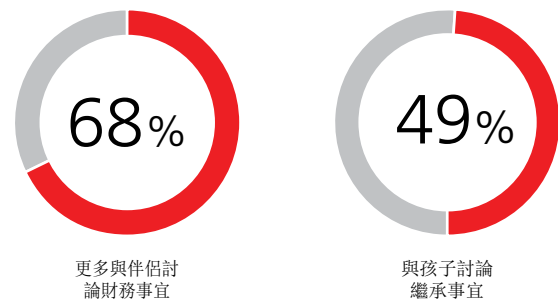
不過，已婚女性的財務參與度也有所提升。2020年麥肯錫的一份報告顯示，相較於5年前，負責財務和投資決策的已婚女性數量增加了30%。⁶

在不同市場和文化背景下，對女性參與財務決策的態度也有所不同。波士頓諮詢公司《Managing the Next Decade of Women's Wealth》報告顯示，受訪的中東女性都未參與過財務決策，而多數亞洲女性受訪者則表示她們在家庭財務中處於主導。⁷

想法未能付諸行動的情況在瑞士亦可見，每10位女性中有9人表示希望與伴侶共同做出投資決策。然而，只有50%的女性表示她們在家庭中確實如此。⁸

圖1

女性與家人討論財務事項的趨勢增加



然而，女性缺乏行動意向

自5月起的進展	擬採取行動的女性	已採取行動的女性	意向與實際行動的差距
檢視財務狀況	40%	12%	28
與顧問討論投資組合影響	34%	9%	25
檢視遺囑和遺產規劃	37%	11%	26
更新長期護理規劃	36%	11%	25

資料來源：瑞銀2021年Investor Pulse報告

自2017年以來，媒體對女性財務教育方面的報導也逐漸增加。這些主題包括為退休規劃進行投資，以及通脹和新冠疫情對財務狀況的影響。這與以往媒體所聚焦的女性預算、儲蓄和減少過度消費等議題截然不同。⁹ 此外，女性對加入投資會的興趣也有所上升。¹⁰

如何將日漸濃厚的興趣轉化為實際投資？女性又如何將意願轉化為行動？相關挑戰何在？

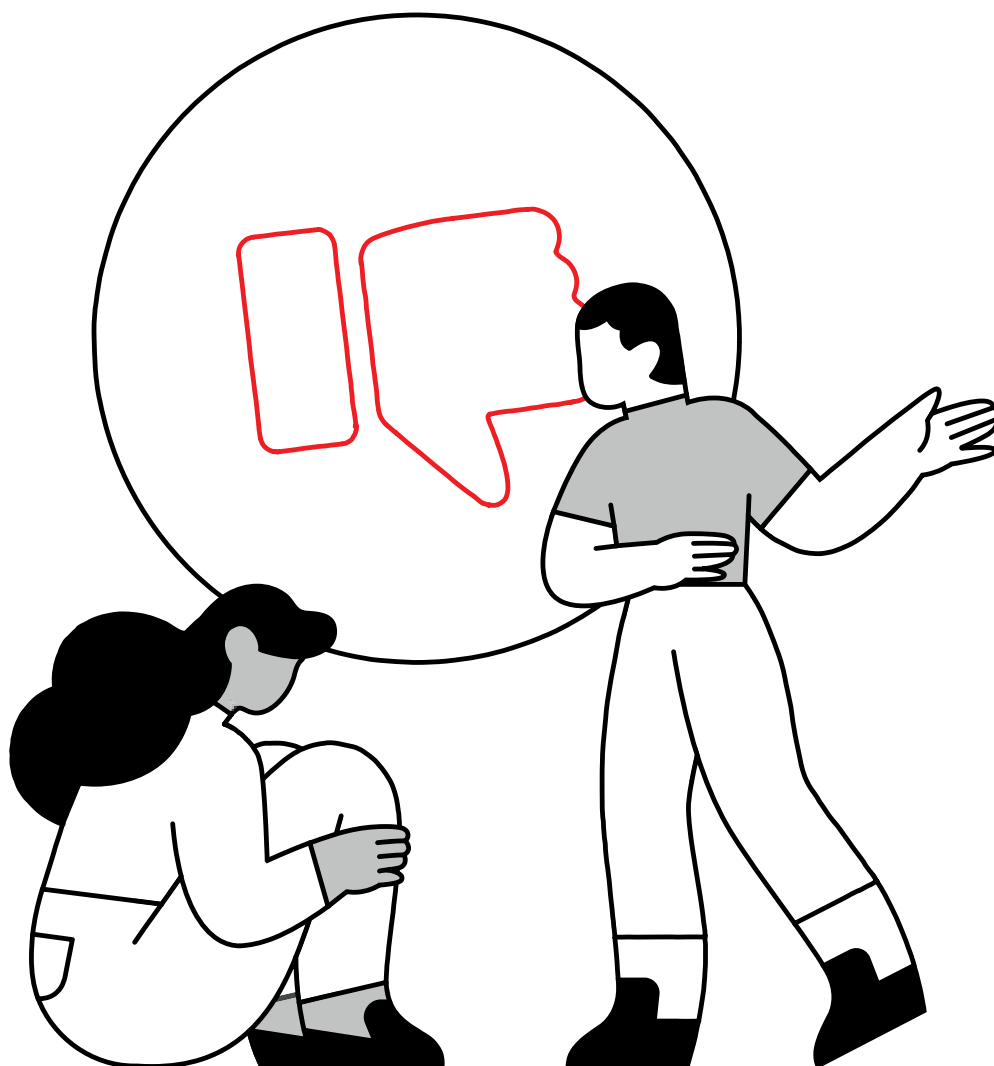
對現有理財建議的滿意度下降

女性時常表示對自己的財務諮詢安排或理財建議不太滿意，她們認為自身的需求和目標未被充分理解。安永的一項研究報告顯示，全球 67% 的女性投資者表示財富管理機構誤解了她們的目標。¹¹ 此外，70% 的女性在配偶去世後的一年內更換了財富管理機構，反映出對原有安排不滿意的程度。⁶

PIMCO調查顯示，72%的女性和81%的千禧世代女性表示投資體系令人困惑。¹² 其中一項因素在於專業術語。超過三

分之一的女性認為術語的使用帶來了阻礙，而持此觀點的男性則佔四分之一左右。¹³ 除術語以外，很多女性也表示未能獲得其尋求的有助於掌控自身財務的建議。

財富管理機構應注意的是，除道德考量以及性別平等帶來的社會效益外，女性投資領域正迅速增長，並蘊藏著巨大的機會。



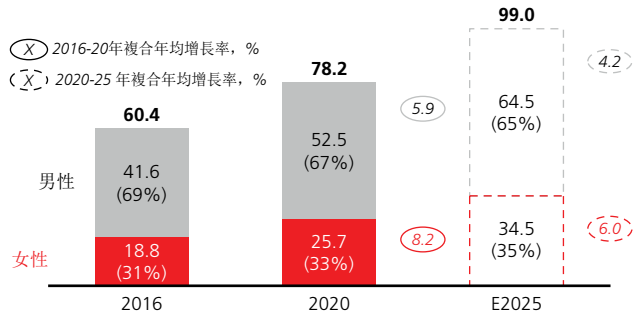
女性擁有的財富規模有多大？

至2030年，美國女性預計將掌管嬰兒潮一代的大部分資產（資產總量為30萬億美元）。⁶

- 2020年，女性投資者掌控全球個人可投資財富總額的33%，高於2016年的31%，至2025年料將進一步上升至35%。¹⁴
- 2016年至2020年期間，女性可投資財富的增速高於男性（複合年均增長率分別為8.2%和5.9%）。¹⁴
- 2021年至2025年期間，女性可投資財富的增速預計將繼續超過男性（複合年均增長率預計分別為6.0%和4.2%）。¹⁴
- 從區域來看，女性擁有的財富佔比最高的地區是北美，但增長速度最快的地區是亞洲。¹⁴

圖2

女性財富增長的速度高於男性

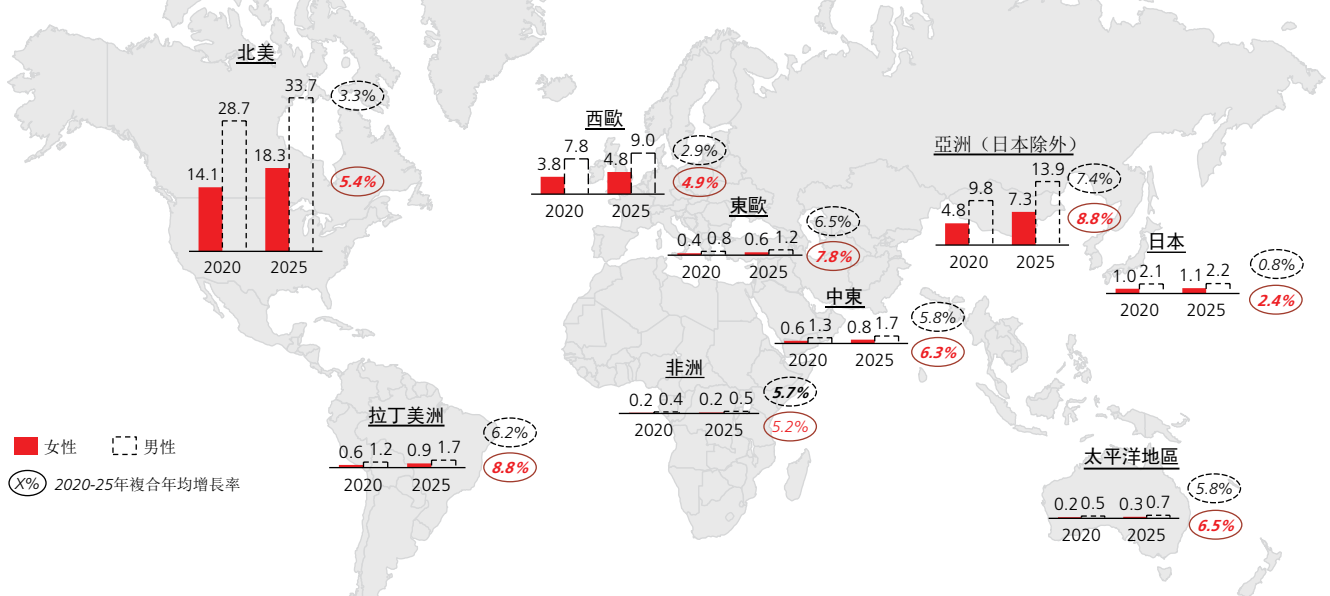


註：市場數據基於波士頓諮詢公司（BCG）2020年全球財富市場規模和2021年全球財富報告，以每100萬美元以上資產範圍的個人可投資財富為基準
資料來源：BCG 2021年全球財富報告；BCG S&BD全球可投資財富市場規模

圖3

女性的財富增長將持續高於男性

不同性別的可投資財富—按地區，萬億美元



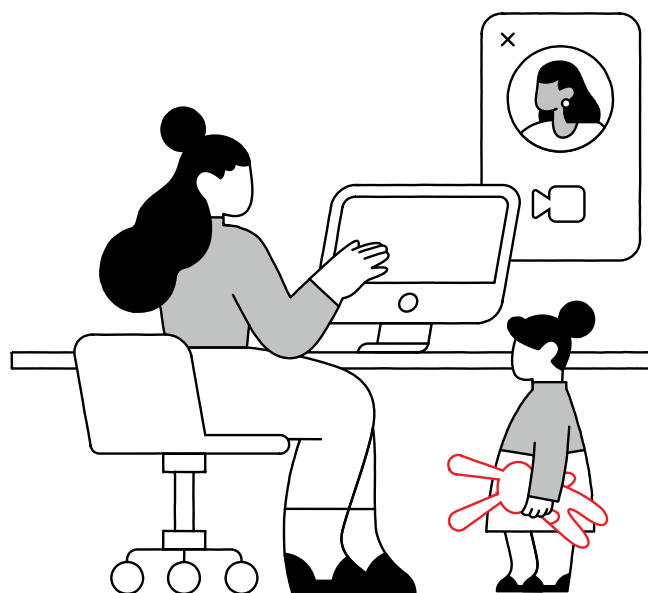
資料來源：BCG 2021年全球財富報告；BCG S&BD全球可投資財富市場規模

女性的理財之旅有何不同？

1. 人生經歷和境況

許多女性的人生經歷和境況為財富創造帶來阻礙。除薪酬差距外，職業生涯中斷和因照顧子女而需要更靈活的工作安排，也對財富帶來不利影響。¹ 平均而言，女性的壽命一般較男性長，因此財富規劃的期限也應更長久。在美國，女性的平均壽命較男性長五年，而異性伴侶中男方一般比女方年長兩歲。^{1,6} 這些情況均對女性的財務狀況產生影響，並需要做出相應安排，比如解決退休金缺口等。

美國國家退休保障研究所於2021年2月的調查顯示，約60%的美國女性表示對未能實現退休財富保障感到憂慮（男性則為51%）。⁶ 除了長期目標外，研究顯示女性亦希望在現金管理和其他日常財務方面獲得更多協助。⁶



2. 投資的風險承受能力

多項研究論文顯示，女性的財務風險承受度往往低於男性。^{1,15} 這從女性的退休金配置中可見一斑，相較於股票她們往往更偏好債券。¹ 在Nutmeg的近期調查中，只有3%的女性願意承擔更多風險以獲得良好回報，而男性有26%。³ 男性最偏好的資產類別是股票，而女性最喜歡的資產類別則是房地產。¹⁶ 此外，男性持有虛擬貨幣的可能性是女性的兩倍。¹⁷

在瑞銀2017年出版的報告中，我們闡述了男性與女性財富之旅的差異。我們指出如果女性採取較低風險的投資組合，未能實現投資目標的風險實際上會較高。需要注意的是，女性想要降低投資組合的風險，最終可能面臨無法實現財務目標的更大風險。

部份研究表明，女性往往低估獲得收益的可能性，這種悲觀的看法可能是女性相對厭惡風險的原因。¹⁸ 另一項研究顯示，女性通常偏好具明確回報的投資，而非具不確定性

的投資。¹⁹ 這解釋了女性持有年金的可能性遠高於男性的原因。²⁰ 此外，由於照顧子女或父母導致的職業生涯中斷，女性的現金流不確定性更大，這也可能使她們更注重短期投資，進而影響對風險的認知。

財務信心與風險承受能力息息相關，而這還取決於風險認知。風險認知影響著預期效用曲線（expected utility curve），也構成了個人抉擇背後的理據。近期研究確認，對風險越熟悉，則對風險的偏見越低。²¹ 這意味著投資經驗增加，應有助於降低規避風險（risk aversion）的立場，而如果女性不涉足投資領域，她們將繼續認為投資是風險較高或令人生畏的事。此外，相關知識可提高風險承受度，因這會提高對風險的認知。²¹ 較為年輕的女性更加瞭解金融知識，這使得她們在財務方面更加自信。⁷ 波士頓諮詢公司的調查顯示，70%的千禧世代女性表示會主導財務決策，而嬰兒潮世代的女性則為40%。⁷

有趣的是，研究亦指出男性的情況剛好相反。²¹ 這可能是因為男性容易過於自信。²² 這表明經驗和熟悉主題的重要性。男性（即使是年輕男性）往往更易於接觸到有關投資的討論。

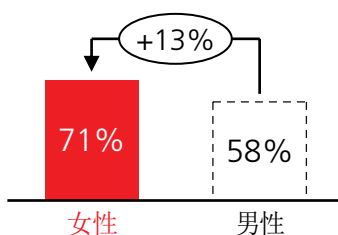
不過，這也不一定意味著女性更厭惡風險。我們認為女性本身並不厭惡風險，而是屬於深思熟慮的風險投資者。這表明女性越理解投資產品如何滿足自身投資目標，則承受風險能力越高，而她們也會進行妥善的盡職調查和研究，以瞭解投資產品的特性。

3. 投資偏好、投資表現及目的

認為所投資公司將環境、社會及治理（ESG）因素納入決策和流程的女性人數較男性高約一倍。²⁵ 此外，偏好ESG投資並不限於年輕一代的女性。市場研究公司Cerulli近期的報告發現，大多數60歲以下的美國女性偏好ESG投資。²⁶ 瑞銀《投資者情緒調查》亦指出，多達71%女性會在投資時考慮可持續發展因素，而男性則只有58%。²⁷ 另外，女性似乎對“投資於女性”更感興趣。例如，在眾籌案例中，我們見到許多女性投資者投資於由女性主導的初創企業。¹

此外，對於各領域的風險態度不一定相同。例如，研究顯示女性可能較男性容易接受社會風險，即與人類或社會後果相關的風險。根據《哈佛商業評論》的研究，高層管理團隊中女性比例較高的影響力投資公司在其投資決策中承擔的風險明顯更高。²³ 這一觀點也印證了有關研究和調查結果：女性對於符合自己價值觀的投資，以及投資於多元化（包括管理層多元化）的企業有較大興趣。²⁴

一旦女性進行投資，她們的投資表現往往優於男性。華威商學院近期研究得出以下結論：女性的每年收益較男性高1.8%。²⁸ 這在很大程度上是由於女性的交易次數較少，因此交易成本也較低，而交易成本是要從市場表現中扣除的。²⁸ 女性亦顯示出較少的認知偏差，例如在低位時賣出的傾向。在市場大幅下跌期間，數據顯示女性退出投資的百分比較男性低約25%。³ 此外，她們在波動期間改變風險取向的可能性也較低，且更加遵守投資紀律，以配合自身投資目標。³ 女性亦會投放較多時間進行資料研究，也更傾向於遵循投資計劃，進行市場投機的情況較少。¹ 她們亦受惠於分散投資組合。⁶ 因此，男性往往更注重單純的業績表現，並根據過往表現作出投資決策，而女性則傾向於優先考慮降低投資風險，選擇可帶來正面影響的投資。⁷



可持續投資策略考慮

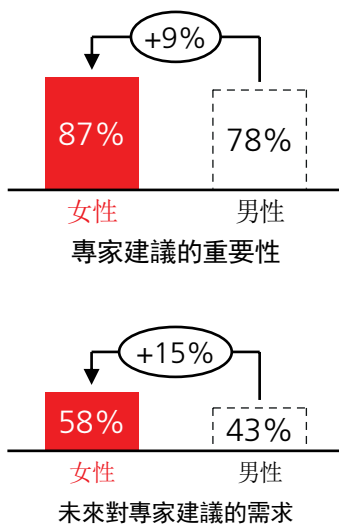
女性投資者傾向根據個人價值觀進行投資。

資料來源：2020年、2019年、2018年《投資者情緒調查》，Global Results；圖表以2020年《投資者情緒調查》結果為基準

女性會尋求投資建議，亦樂於向信任的顧問支付更高顧問費。近期的一份調查顯示，向財務顧問管理的賬戶支付1%或以上費用的年長富裕女性人數較年長富裕男性多約一倍，而對於全數碼服務僅需支付0.1%的費用。⁶ 瑞銀《投資者情緒調查》亦指出，女性較男性對專家建議的需求更高。²⁷ 此外，當女性諮詢建議時，她們普遍會尋求理財建議，以助實現自身目標和與自身目標掛鈎的建議，而非尋求優於市場表現的交易策略。年輕女性亦可能為特定目標進行投資，其中三分之二的年輕女性表示相關意願，而年輕男性只有56%。²⁹ 女性在尋找顧問和財務機構時，最看重的價值觀包括誠信知識和透明度。¹⁰

女性傾向於將財富視為主要保障來源，而非投資機遇。¹ 她們亦傾向於聚焦財務保障，為自己和所愛之人實現理想的長期生活方式。此外，對於遺產，女性往往不僅將之視為下一代的財富傳承，也意味著她們更有信心為孩子提供安全和滿足的生活，以及對其他人的生活產生正面影響。¹

由此可見，女性往往是基於目的而進行投資，這包括其自身目標、價值觀以及對社會的影響。



對專家建議的興趣

財務顧問有機會幫助女性客戶實現更理想回報，因女性對專家建議的興趣高於男性。

資料來源：2020年、2019年、2018年《投資者情緒調查》，Global Results；圖表以2020年《投資者情緒調查》結果為基準

女性理財價值觀

目前女性體驗到的投資諮詢過程往往未能滿足其需要。財富管理機構如何重新構想諮詢過程？幫助女性實現其目標的關鍵點有哪些？我們認為財富管理機構需要透過以下方式重新構想價值主張。

1. 按目標和需求制定投資計劃



性別酬勞差距和更長的壽命對女性財富的影響可藉以下方式減輕：

- 因應個人情況，包括財務目標。
- 界定和建議構建投資組合，以最大限度地提高實現這些目標的可能性。
- 加強女性的投資自信，並瞭解風險與回報的關係。

以系統化方式提供個性化且適當的投資建議為關鍵所在。我們相信，諮詢過程應基於目標為本的框架。

UBS Wealth Way方針就是這種框架的一個例子，此方法可幫助投資者制定最適合個人目標的投資策略。利用這一框架，女性可制定有助於其清晰瞭解財富投放所在和原因的投資策略，從而建立投資自信。

流動性策略 (Liquidity)：此策略旨在滿足家庭的短期現金流需求，包括薪資收入或退休金、穩妥的借貸能力以及為此策略可劃撥的投資資產。此策略有助於管理短期（一般為未來三年）支出所需的現金流。流動性策略旨在提供足夠的資本，讓投資者靈活地從其他投資組合中追求更多風險回報潛力。此策略可助女性（及一般投資者）提供現金管理，確保預算方面的關注不影響投資決策。

長久性策略 (Longevity)：長久性策略聚焦於協助投資者實現人生目標，旨在確保他們以較高機會滿足目標的方式進行投資。投資的風險在於可能無法達成預期目標。長久性策略應有助於女性構建符合其目標的投資組合，尤其是解決她們關於退休規劃的關切。將風險視為未達到目標的可能性而不是波動性，可讓投資者根據對自身重要的事宜衡量成功。

傳承策略 (Legacy)：一旦流動性和長久性策略能賺取足夠的資金，投資者可將餘下財富投資於傳承策略。此策略旨在將財富傳給下一代，以及對社會作出正面影響。如上文所述，這些目標對女性而言格外重要。

利用此框架，投資者即可根據自身情況來佈局投資，制定適合自己並能解決特定問題的解決方案。此策略可為女性提供必要的自信，釐清個人目標，以助控制財富。

UBS Wealth Way是結合“流動性、長久性、傳承”(Liquidity, Longevity, Legacy) 的策略，為UBS Financial Services Inc.以及我們的Financial Advisors得以協助客戶用於探索及處理其在不同時段的需求與目標。此種策略並非對財富或任何財務結果的實現作出承諾或保證。任何投資都涉及損失風險，包括損失全部投資的風險。時間框架可能會有所不同。各種策略取決於個別客戶的目標、目的和適用性。

2. 可持續投資及影響力投資

我們預期可持續投資與影響力投資資產將於未來數年進一步增加。如上文所述，女性往往投資於以符合自身價值觀的方式進行投資，且隨著財富增長，她們能夠推動可持續投資增長，並藉著投資收益帶動有意義的社會轉變。例如，根據加拿大皇家銀行財富管理的近期數據，74%的女性對於增加投資組合中的可持續投資比重感到興趣。³⁰ 鑑於財富轉移至這一投資領域，我們亦預期可持續投資將持續增長。

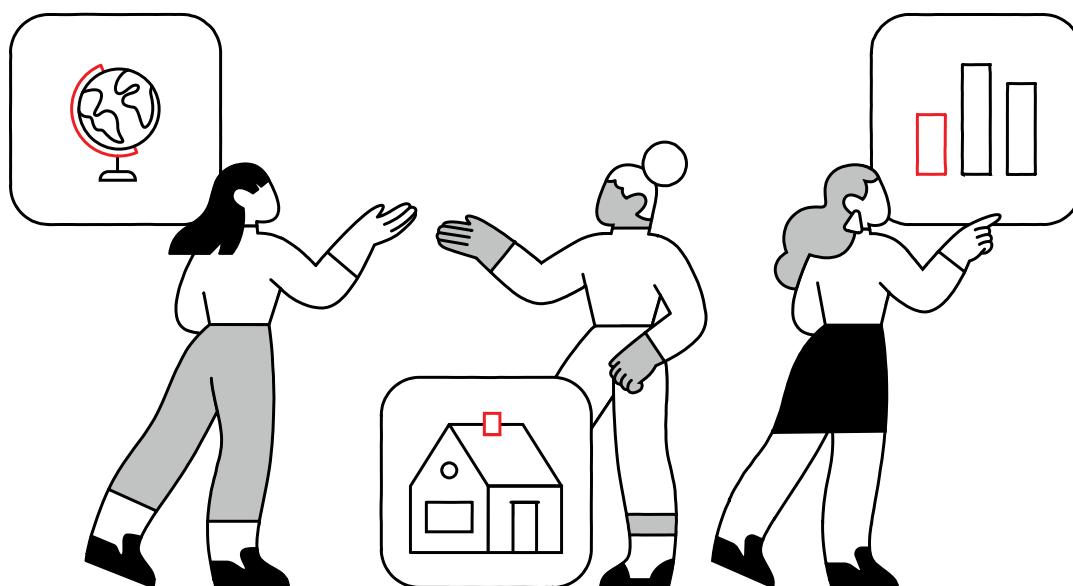
尤其是，我們亦預期性別視角投資將大幅增加。這是一個考慮性別因素以推動平等和更能達致知情投資決策的投資策略或方針。

誠如上一節所述，當投資符合自身價值觀以及當她們見到正面社會效應時，女性往往對投資感到更加自信。聚焦可持續發展的建議及解決方案的產品可推動正面影響，不但鼓勵更多女性參與其中，而且可讓相關投資為推動社會或環境的正面發展做出積極貢獻。

3. 在人生關鍵時刻提供全面和值得信賴的建議

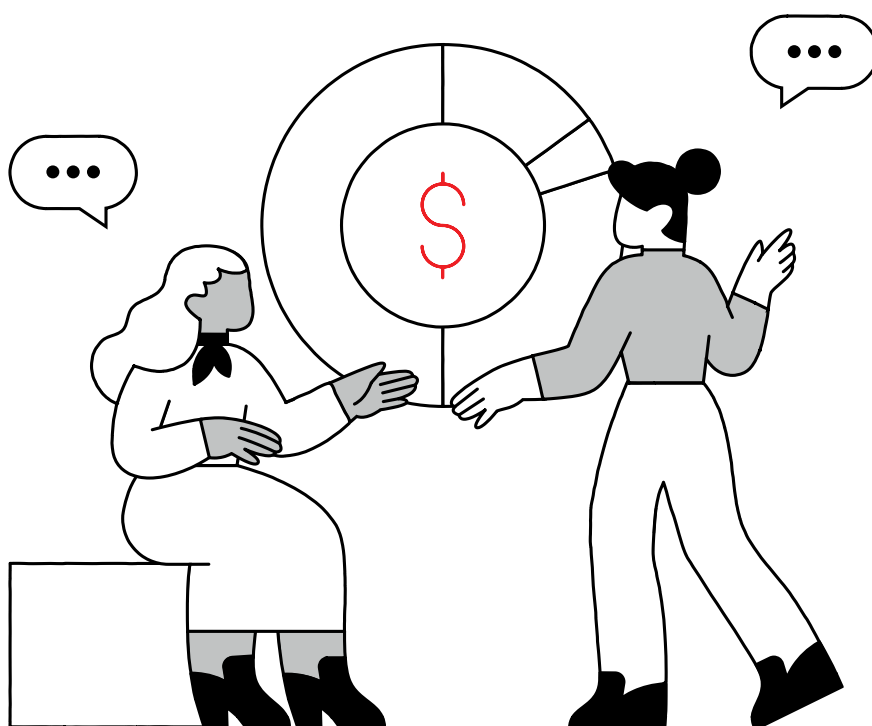
許多女性在面臨人生關鍵決定，例如在離婚或配偶離世時，會尋求財務建議。這時若有一個值得信任的顧問從旁協助，定可駕馭艱鉅的財政控制工作。此外，建議應全面反映完整的財務狀況，亦應包括財富規劃、遺產規劃和人壽保險產品。

如上文所述，女性的投資規劃並非一體適用。目標、經驗和預期有別，因此顧問應仔細回應不同的需求，例如喪偶女性、繼承遺產的子女以及企業家等群體的需要。對於企業家而言，瞭解其業務需求並將此納入理財規劃，並提供真實全面的建議至關重要。



結論

女性財富不斷增長，且女性希望自主管理財務的趨勢上升。女性對目前所獲得的建議並不滿足，她們往往較男性更重視專家建議的重要性。紐約梅隆銀行2022年調查顯示，若女性進行投資的比率與男性相同全球將有超過3.22萬億美元的額外投資資本，超過1.87萬億美元將流入可持續和影響力投資。³¹ 而要提供女性所期望的體驗和財富建議，財富管理機構需要重新構想其價值主張。



參考文獻

- 1 *Taking Action, Women and Investing, How women can best protect and grow their wealth*, 2017, UBS Wealth Management
- 2 *Women and Investing Study*, Fidelity Investments, 2021
- 3 *Are women changing the way they think about investing*, Nutmeg, Mann Kat, 2021, <https://www.nutmeg.com/nutmegonomics/are-women-changing-the-way-they-think-about-investing>
- 4 UBS 2021 Investor Pulse
- 5 UBS 2021 Own your Worth, *Building bridges breaking barriers*
- 6 *Women as the next wave of growth in US wealth management*, Pooneh Baghai, Olivia Howard, Lakshmi Prakash, and Jill Zucker, 2020, McKinsey & Company
- 7 *Women in Wealth, Managing the next Decade of Women's Wealth*, Anna Zakrzewski, Kedra Newsom, Michael Kahlich, Maximilian Klein, Andrea RealMattar, and Stephan Knobel, 2020, Boston Consulting Group
- 8 *Votre patrimoine est entre vos mains*, Étude UBS Women's Wealth Suisse 2021
- 9 *Why we need to #MAKEMONEYEQUAL*, Anne Boden, 2018 Starling Bank, <https://www.starlingbank.com/blog/make-money-equal/>
- 10 *Women Are 'Claiming Their Power' in Investment Clubs of Their Own*, Joshua Brockman, 2020, New York Times, <https://www.nytimes.com/2020/04/24/business/women-investing-clubs-retirement.html>
- 11 *Women and Wealth, The case for a customized approach*, 2017, EY
- 12 *Women, investing & the pursuit of wealth-life balance*, 2018, PIMCO, <https://www.pimco.ch/en-ch/insights/viewpoints/women-investing-the-pursuit-of-wealth-life-balance/>
- 13 *Talking everyone's language*, 2018, HSBC UK
- 14 BCG Global Wealth Report 2020, 2021; Market figures based on BCG 2020 Global Wealth Market Sizing and BCG Global Wealth Report 2021, based on personal investable wealth from asset bands of USD 1m
- 15 *Gender Differences in Risk Assessment: Why do Women Take Fewer Risks than Men?*, Christine R. Harris, Michael Jenkins, University of California, San Diego and Dale Glaser Glaser Consulting Firm, San Diego, Judgment and Decision Making, 2006
- 16 *Men vs. Women – How the Sexes Differ in Their Psychology of Investing (Survey)*, Money Crashers, 2021, <https://www.money-crashers.com/men-vs-women-psychology-investing/>
- 17 *Cryptocurrency investing has a big gender problem*, Jon Cohen, Laura Wronski, 2021, <https://www.cnbc.com/2021/08/30/cryptocurrency-has-a-big-gender-problem.html>
- 18 *Gender, Financial Risk and probability Weights*, Helga Fehr-Duda, Manuele de Gennaro, Renate Schubert ETH 2006
- 19 Powell, M., & Ansic, D. (1997). *Gender differences in risk behaviour in financial decision-making: An experimental analysis*. Journal of Economic Psychology, 18(6), 605–628. [https://doi.org/10.1016/S0167-4870\(97\)00026-3](https://doi.org/10.1016/S0167-4870(97)00026-3)
- 20 Agnew, Julie R., Lisa R. Anderson, Jeffrey R. Gerlach, and Lisa R. Szykman. 2008. "Who Chooses Annuities? An Experimental Investigation of the Role of Gender, Framing, and Defaults." American Economic Review, 98 (2): 418-22
- 21 *Ambiguity and Gender Differences in Financial Decision Making: An Experimental Examination of Competence and Confidence Effects*, Matthias Gysler, Jamie Brown Kruse and Renate Schubert, 2002, Swiss Federal Institute of Technology, Center for Economic Research
- 22 Barber B, Terrance O., 2001. 'Boys will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment'.
- 23 *How the Gender Balance of Investment Teams Shapes the Risks They Take*, Luisa Alemany, Mariarosa Scarlata, Andrew Zacharakis, 2020, Harvard Business Review
- 24 Deloitte, *Women Investors: A critical and growing factor for success in the wealth management industry*, Margaret Painter, Kevin Rose, 2015.
- 25 *Women are leading the charge for Environmental, Social and Governance (ESG) investing in the U.S. amid growing demand for responsible investing solutions*, 2021, RBC Wealth Management
- 26 *Women could pave the way for ESG investing in the U.S.*, Ann Senne, 2021
- 27 UBS Investor Survey 2020
- 28 Warwick Business School, *Are women better investors than men?*, 2018, <https://www.wbs.ac.uk/news/are-women-better-investors-than-men/> June 2018)
- 29 *Younger women are narrowing the gender investing gap, study finds*, Kate Dore, 2021, <https://www.cnbc.com/2021/11/10/younger-women-are-narrowing-the-gender>
- 30 *Women defining legacy, The new look of legacy: Infusing social purpose with family values* RBC Wealth <https://ca.rbcwealthmanagement.com/ryan.ullman/women-in-investing>
- 31 *The Pathway to Inclusive Investment, Why women's investment matters*, 2022, BNY Mellon Investment Management. *The Pathway to Inclusive Investment* is based on in-depth research commissioned by BNY Mellon Investment Management and designed by BNY Mellon Investment Management and Man Bites Dog. The research was also conducted by Man Bites Dog and Coleman Parkes. Cerulli supported the research by providing retail investment market data.

風險資訊

瑞銀投資總監辦公室（“CIO”）的投資觀點由UBS Switzerland AG（受瑞士金融市場監督管理局監管）或其附屬公司（統稱為“UBS”）的全球財富管理（Global Wealth Management）業務部門編製和出版。
此等投資觀點根據旨在促進投資研究獨立性的法律要求編製。

通用投資研究——風險資訊：

本出版物僅供個人參考，不作為任何買賣投資或其它特定產品的報價或邀請報價。本報告所包含的分析不構成個人建議，也不考慮任何特定接收人的具體投資目標、投資策略、財務狀況和需要。此等分析基於大量的假設。不同的假設可能導致分析結果出現重大不同。某些服務和產品受法律約束，不能無限制地向全球提供、及/或者不適合對所有投資者銷售。本文件中的所有資訊和意見的來源被認為是可靠且真實的，儘管如此我們對於其準確性、完整性或可靠性，不做任何明示或暗示的聲明或保證（除了關於UBS的披露資訊）。報告中所提及的所有資訊、觀點以及任何預測、預估和指示的市場價格僅反映截至報告發佈時的情況，未來如有變動，恕不另行通知。因採用的假設和/或標準不同，本報告中的觀點可能與UBS其它業務領域或部門不同或甚至相反。

在任何情況下，本文件或任何此等資訊（包括任何預測、價格、指數或其他計算金額（“價值”）均不得用於以下任何目的(i)估價或會計目的；(ii)確定任何金融工具或金融合約的應收或應付金額、價格或價值；或(iii)測算任何金融工具的表現或績效，包括但不限於追蹤任何價值的回報或表現，或定義投資組合的資產配置或計算績效報酬或表現費。接收此文件和資訊，即表明您將被視為向瑞銀聲明並保證，您不會將本文件用於上述任何目的，或以其他方式依賴任何此等資訊。UBS及其任何董事或員工可能有權在任何時候持有本報告所提及投資工具的多頭或空頭頭寸，作為委託人或代理人進行涉及相關投資工具的交易，或者向/為發行人、投資工具本身或向/為此等發行人的任何商業或財務附屬公司提供任何其他服務或有官員擔任其主管。在任何時候，UBS及其員工所做的投資決策（包括是否買入、賣出或持有證券）可能與UBS研究出版物表達的觀點不同或相反。某些投資可能因所處的證券市場流動性差而不能隨時變現，所以對投資進行估價和識別所處的風險可能很難進行量化。UBS依賴資訊壁壘來控制資訊在UBS各個地區、部門、集團或關聯公司間的流動。鑒於存在巨大的損失風險，並且可能發生損失超過初始投資的情況，期貨和期權交易並不適合所有投資者。過往績效表現不預示未來績效表現。可應要求提供更多資訊。有些投資可能會突然大幅跌價，收回的資金可能低於投資額，或者甚至需要賠付更多。匯率的變動可能對價格、價值或投資收入產生不利後果。負責編製本報告的分析師可能為了收集、綜合和解讀市場訊息而與交易部人員、銷售人員和其他群體接觸。

稅務處理視個人情況而定，且可能會在未來發生改變。UBS不提供法律或稅務建議，也不對資產或資產的投資回報的稅務處理作出任何陳述，無論其是普遍性的還是針對客戶具體情況或需求的。我們必定無法將具體投資物件、金融形勢以及不同客戶的需求都納入考慮範圍，建議您就投資相關產品可能產生的影響（包括稅務方面的影響）進行金融和/或稅務諮詢。

若無UBS的事先授權，不得複製或複印本材料。除非另有書面協議，UBS明確禁止以任何原因將本材料派發或轉交給第三方。UBS不對第三方因使用或派發本材料引起的任何索賠或訴訟承擔任何責任。這份報告僅在適用法律允許的情況下派發。關於CIO管理利益衝突以及保持其投資意見和出版物、研究和評級方法獨立性之方式的相關資訊，請訪問www.ubs.com/research。本出版物和其他CIO出版物中所提及的有關作者的更多資訊，以及任何涉及該主題的以往報告副本，可應要求從您的客戶顧問處獲得。

期權和期貨並非適合所有的投資者，這些工具的交易被認為是有風險的，可能僅適合富有經驗的投資者。在購買或出售期權之前，對於期權相關的全部風險，您須收到一份名為“標準化期權的特徵和風險”的副本。您可在網址<https://www.theocc.com/about/publications/character-risks.jsp>上瀏覽此檔或向您的客戶顧問索取副本。

投資結構性投資涉及顯著風險。對於投資於任何特定結構性投資工具所涉及風險的詳細討論，您須閱讀該投資相關的上市/發行材料。結構性投資是特定發行人的無擔保債務，其回報與標的資產的表現掛鉤。視投資條款而定，投資者可能會基於標的資產的表現損失全部或大部份投資資金。如果發行人資不抵債，投資者也可能損失全部投資。UBS Financial Services Inc.不以任何方式保證任何發行人的債務或財務狀況，或任何發行人提供的任何財務資訊的準確性。結構性投資不是傳統的投資，投資於結構性投資並不等於直接投資於標的資產。結構性投資可能流動性有限或無流動性，投資者應做好準備將其投資持有至到期。結構性投資的回報可能受到最大收益、參與率或其他特徵的限制。結構性投資可能包括贖回特徵，並且，若結構性投資提前贖回，投資者將不會獲得任何進一步的回報，亦可能無法以類似的條款再投資於類似的投資。結構性投資包含通常嵌入於投資價格中的成本和費用。結構性投資的稅務處理可能很複雜，亦可能不同於對標的資產的直接投資。UBS Financial Services Inc.及其員工不提供稅務建議。投資者在投資任何證券前，應就先就自身稅務情況諮詢其自己的稅務顧問。

可持續投資策略的重要資訊：可持續投資策略旨在於投資流程和投資組合構建中考慮並納入環境、社會和治理（ESG）因子。跨地域和風格的策略採用ESG分析，並以不同方法將結論融入其中。納入ESG/可持續投資因子或許會限制投資組合經理參與某些投資機會，雖然平常這些機會符合其投資目標，並且與其他投資策略一致。包含ESG/可持續投資標的的投資組合，其回報率可能低於也可能高於投資組合經理不考慮ESG因子、排除條件或其他可持續性議題的組合，而且此類投資組合面臨的投資機會可能有所不同。企業不必在ESG/可持續投資的所有方面都表現出色，也不保證所有公司在企業責任、可持續性、影響力等方面都能達到預期。

外部資產經理/外部財務顧問：若本研究報告或出版物提供給外部資產經理或外部財務顧問，UBS明確禁止外部資產經理或外部財務顧問向其客戶和/或第三方散發和提供。

美國：由UBS AG 旗下子公司UBS Financial Services Inc., UBS Securities LLC或UBS Swiss Financial Advisers AG向美國人士派發。UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliarios Ltda, UBS Asesores México, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd 及 UBS Menkul Degerler AS為UBS AG的附屬公司。在波多黎各註冊成立的瑞銀金融服務公司(UBS Financial Services Incorporated of Puerto Rico)是UBS Financial Services Inc.的子公司。在向美國人士派發報告時，**UBS Financial Services Inc.**對非美國附屬公司編製的報告內容承擔責任。美國人士在本報告中提及的證券中進行的所有交易應通過隸屬於瑞銀的美國註冊經紀商進行，而非通過非美國附屬公司進行。本報告的內容未經且將不會獲得美國或其他地方的任何證券或投資監管機構的批准。**UBS Financial Services Inc.**不是《證券交易法》（“市政顧問規則”）第**15B**條所指的任何市政實體或義務人士的市政顧問，本報告所載意見或觀點並非旨在且不構成市政顧問規則意義上的建議。

如需要國家/地區資訊，請參考以下網址：ubs.com/cio-country-disclaimer-gr，或可洽詢您的客戶顧問索取完整版的風險資訊。

在翻譯文本中（報告和免責聲明），中英文本如有歧異，應以英文本為準。

版本A/2022。CIO82652744

©UBS 2022。鑰匙符號，UBS和瑞銀屬於UBS的註冊或未註冊商標。版權所有。