

Resiliencia financiera parte 3: ¿Qué herramientas alternativas pueden respaldar la resiliencia financiera?

Ejecutivos y empresarios

Autores: Matthew Carter, responsable de estrategia, UBS AG London Branch; Michael Bolliger, director de inversiones en mercados emergentes mundiales, UBS Switzerland AG; Maximilian Kunkel, responsable de estrategia, UBS Switzerland AG; Justin Waring, responsable de estrategia de inversiones, CIO Americas, UBS Financial Services Inc. (UBS FS)

- Analizamos brevemente qué es el seguro de vida y comentamos algunas de las características que lo distinguen de otras herramientas de resiliencia financiera.
- El artículo considera tres posibles casos de uso de seguros de vida, al tiempo que sugiere medios alternativos para lograr la resiliencia financiera.
- Analizamos las posibles desventajas del seguro de vida. Al evaluar si (y cómo) utilizar un seguro de vida para proteger el negocio, la familia o el gasto en la jubilación, concluimos que los empresarios y los inversionistas deben considerar sus propias circunstancias y objetivos personales.



Como se explica en [nuestras perspectivas](#), creemos que 2023 será un año con puntos de inflexión para la inflación, los tipos de interés y el crecimiento económico. Sin embargo, el momento, la velocidad y el alcance de estos puntos de inflexión son inciertos.

Por lo tanto, es posible que los empresarios y los inversionistas quieran considerar su resiliencia financiera, es decir, su capacidad para soportar acontecimientos que afecten negativamente a los ingresos o los activos.

En esta serie de tres partes, analizaremos tres herramientas que pueden utilizarse para alcanzar la resiliencia financiera:

1. [Gestionar la liquidez en un mundo incierto](#)
2. [Construir una cartera financiera diversificada](#)
3. Usar enfoques alternativos, como los seguros de vida

A continuación, consideramos una posible herramienta para que los empresarios y los inversionistas protejan sus activos frente a circunstancias adversas: los seguros de vida.

Analizamos brevemente qué es el seguro de vida y esbozamos algunos casos de uso posibles. Comentamos los riesgos de utilizar los seguros de vida en comparación con otros enfoques financieros.

Por encima de todo, recalamos que no existe un enfoque único que sea el indicado para todos.

Los empresarios e inversionistas deben examinar sus propias circunstancias comerciales, personales y familiares junto con un asesor de confianza, y luego determinar qué herramientas de protección de activos son las más adecuadas para cumplir sus objetivos.

Herramienta n.º 3: Usar enfoques alternativos, como los seguros de vida

¿Qué es un seguro de vida?

Un seguro de vida es una forma de asegurar el riesgo de mortalidad.

En algunas jurisdicciones, puede ofrecerse cobertura de seguro de vida como parte de un plan de jubilación. Los inversionistas y los empresarios deben revisar sus disposiciones para la jubilación antes de considerar medios de cobertura alternativos.

Las pólizas de seguro de vida a plazo suelen ofrecer una prestación por fallecimiento (potencialmente fuera de la herencia del asegurado) si el asegurado muere dentro del plazo de vigencia de la póliza. No tienen valor inherente en efectivo ni como inversión.

El pago se produce únicamente si el asegurado muere dentro del plazo de vigencia y ha pagado las primas de la póliza sin falta. Este enfoque es simple en comparación con otros tipos de seguros de vida que normalmente cuestan más y tienen un valor contractual.

Las estrategias de seguro de vida con un valor contractual implican el pago de una prima única o múltiples primas que aseguran una vida y se invierten en activos financieros. Estas inversiones puede realizarlas una compañía de seguros o un tercero.

Los seguros de vida, como parte de una estrategia de planificación bien diversificada y holística, pueden ser un enfoque que ayude a los empresarios y a los inversionistas a aumentar la resiliencia financiera.

¿Cómo podrían los seguros de vida respaldar la resiliencia financiera?

1. El seguro de vida puede proporcionar financiación empresarial esencial si una persona clave fallece

Si una persona clave (fundador, propietario o empleado de alto valor) muriera, los empresarios pueden enfrentarse a amenazas a la continuidad de la actividad. Las operaciones podrían verse afectadas por la pérdida de conocimientos especializados. Pueden surgir dudas sobre el futuro de la empresa si la familia del empleado fallecido quiere vender su participación.

Al utilizar un seguro de vida para cubrir a un empleado clave, la suma pagada en caso de fallecimiento podría utilizarse para comprar la parte de la familia del antiguo propietario (un acuerdo de compraventa) o proporcionar fondos que respalden la continuidad del negocio.

Se podría establecer una condición para que la compañía pague por una póliza de seguro de vida que pase a la persona clave, siempre que continúe trabajando para la compañía durante un determinado número de años.

Las formas alternativas de recaudar fondos para este fin incluyen el ahorro de efectivo y la inversión en una cartera bien diversificada.

Es importante tener en cuenta una serie de factores a la hora de determinar qué enfoque se adapta mejor a los objetivos y circunstancias de los empresarios. Por ejemplo, el costo y las comisiones de un seguro de vida pueden superar las

comisiones asociadas a los depósitos en efectivo o la inversión bien diversificada.

2. Los seguros de vida pueden aumentar la resiliencia financiera de los herederos al dejar un legado

La defunción o incapacidad podría desbaratar un plan financiero para construir riqueza a largo plazo para los herederos a través de la inversión. En este caso, los seguros podrían proteger a las familias de empresarios e inversionistas, ayudándoles a mantenerse por completo si ocurre lo peor.

La falta de fondos para herederos podría poner en peligro algo más que su resiliencia financiera. Las preocupaciones sobre el dinero o las desigualdades entre los miembros de la familia también podrían poner en peligro la armonía familiar.

Para empresarios e inversionistas que buscan dividir activos entre herederos, los seguros de vida pueden ser un enfoque complementario para ahorrar efectivo o invertir.

Un empresario podría pagar una suma o prima por la cobertura de seguro de vida en la actualidad a cambio de un pago futuro para hacer frente a obligaciones posteriores al fallecimiento, como los legados.

Las posibles ventajas y desventajas de este enfoque para alcanzar los objetivos financieros deben compararse con las de las estrategias centradas en la creación de un fondo de efectivo o la inversión regular. También es importante tener en cuenta la posible incertidumbre en torno al cumplimiento de los requisitos de primas, dada la variabilidad de la esperanza de vida, los horizontes de inversión y los valores de los contratos.

3. Los seguros de vida podrían proporcionar una fuente adicional de fondos (y un aumento de la resiliencia financiera) en la última etapa de la vida

El objetivo principal del seguro de vida es asegurarse contra la pérdida de la vida y dejar un legado. Sin embargo, es posible retirar dinero de los seguros de vida en vida.

Los seguros de vida pueden ser una fuente de fondos para cubrir gastos no anticipados en la jubilación.

Como alternativa, pueden ser un medio para invertir en oportunidades comerciales o de inversión inesperadas que la previsión para la jubilación no pueda financiar. Sin embargo, utilizar seguros de vida conlleva riesgos potenciales. A continuación, se examinan estas cuestiones en mayor detalle.

Algunos seguros de vida suponen que las compañías de seguros inviertan las primas en una cartera común de activos (normalmente) de menor riesgo. Las aseguradoras pueden ofrecer a los asegurados una tasa mínima

de rendimiento de estas inversiones y una tasa de rendimiento objetivo. En general, los instrumentos financieros con rendimientos mínimos y/o máximos tienen el potencial de ser menos volátiles que los instrumentos cuyos rendimientos pueden oscilar entre cero e infinito. Esto puede significar que los rendimientos de los seguros de vida son menos volátiles que los de otros tipos de instrumentos financieros, pero —lo que es más importante— potencialmente más volátiles que el efectivo en términos nominales.

Cuanto más diversificada sea una cartera de activos financieros, menor correlación tiende a tener con las rentabilidades de una clase de activos individual, como el mercado de renta variable estadounidense. Los rendimientos de un seguro de vida pueden estar menos correlacionados con los precios de los activos financieros tradicionales que otros enfoques. Los rendimientos de los seguros de vida suelen depender de lo siguiente:

- La cartera de la compañía de seguros: esta puede tener mayores asignaciones a activos ilíquidos a largo plazo que la cartera de un empresario o inversionista.
- La longevidad del asegurado.

Sin embargo, cabe subrayar que es posible que los inversionistas construyan carteras aún más diversificadas —incluida la exposición a activos a más largo plazo y menos líquidos o al riesgo de mortalidad— por medios alternativos.

Estos incluyen, entre otros, la exposición a activos de mercados privados, ciertos tipos de derivados y rentas vitalicias que proporcionan un flujo de ingresos durante toda la vida del titular de la renta.

¿Un seguro de vida es un activo y un pasivo?

Los empresarios e inversionistas suelen considerar tanto el activo como el pasivo de sus balances.

Los préstamos pueden estar garantizados o no garantizados con activos. Las condiciones de cualquier préstamo dependen de diversos factores y están sujetas a riesgos, entre los que se incluyen, entre otros, los cambios en los tipos de interés, el pago atrasado o fallido de los intereses de la deuda o los costos de servicio, la amortización anticipada de un préstamo o la falta de reembolso del capital en el plazo.

Deberían considerarse cuidadosamente todos los riesgos, incluidos los relacionados con la resiliencia financiera, si se utiliza el préstamo para cumplir un plan financiero.

Los casos de uso de préstamos pueden incluir, entre otros, la liberación de fondos en tiempos de incertidumbre, la adquisición de nuevos fondos para inversión sin necesidad de vender otros activos, o proporcionar legados a herederos antes de la muerte.

En general, es posible pedir prestado un importe mayor (a un costo potencial menor) si se pide prestado contra un activo con rendimientos más estables que contra uno con rendimientos más volátiles. Ciertos tipos de seguros de vida pueden ofrecer estabilidad si el proveedor acepta rendimientos contractuales. En algunos casos, esta estabilidad potencial puede permitir a los prestamistas prestar el costo de la prima de un seguro de vida. De este modo, el costo inicial en efectivo de la cobertura podría disminuir.

Sin embargo, debe subrayarse que este préstamo podría dar lugar a consecuencias adversas para el propietario de la empresa o el inversionista, incluida una reducción de la prestación por fallecimiento con el fin de recuperar el préstamo original o la pérdida de cualquier cobertura de prestaciones por fallecimiento si el préstamo no se otorga. En este caso, el endeudamiento para reforzar la resiliencia financiera hoy en día puede arriesgar la resiliencia financiera de las generaciones futuras.

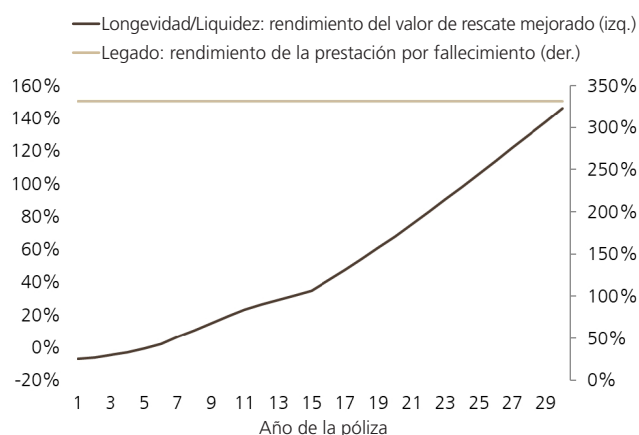
Además, en este enfoque, los costos de instalación y servicio de un préstamo podrían erosionar el posible beneficio por fallecimiento. Estos riesgos potenciales deben tenerse en cuenta en el contexto de la resiliencia financiera del propietario o inversionista de la empresa y la de sus dependientes. Es importante considerar cómo los seguros de vida pueden afectar a los objetivos financieros, así como la capacidad del empresario o inversionista para soportar posibles pérdidas.

¿El seguro de vida es de por vida?

El objetivo principal de un seguro de vida es proporcionar una suma ante la muerte del asegurado.

Sin embargo, también se puede rescatar un seguro de vida con un valor en efectivo o de inversión antes del fallecimiento (véase la Figura 1). Para rescatar una póliza, todas las primas se deben pagar de conformidad con el acuerdo contractual.

Figura 1: Una ilustración hipotética del equilibrio entre el valor del seguro de vida durante el periodo de vida (valor de rescate) y después del fallecimiento (beneficio por fallecimiento), como porcentaje de la prima inicial



Fuente: CIO, UBS. Datos a enero de 2022. Únicamente a título ilustrativo. Suponiendo una prima inicial de seguro de vida de 2,3 millones de dólares, el valor de rescate incrementado con un rendimiento anual del 5,25 % a la(s) tasa(s) de enero de 2022, una prestación contractual por fallecimiento de 10 millones de USD y que el asegurado adopta este enfoque a los 50 años.

Cualquier valor también depende de la capacidad continuada de la aseguradora para pagar. Tenga en cuenta que el rescate de una póliza en los años iniciales suele significar que el valor de rescate será inferior a las primas pagadas para reflejar los costos.

Aunque después de algunos años, el valor de rescate alcanzará un punto de equilibrio con la prima pagada (en la ilustración hipotética a continuación, es después de cinco años).

El rescate de una póliza implicaría que el propietario de la empresa o el inversionista ya no está asegurado frente al riesgo de mortalidad. Las consecuencias pueden justificar una revisión de los objetivos y planes financieros existentes.

¿Cuáles son las desventajas del seguro de vida (y sus alternativas)?

Las desventajas del seguro de vida incluyen los costos.

Estos pueden ser las tarifas y los cargos por organizar la cobertura. El seguro de vida también puede incurrir en un costo de oportunidad. Un seguro de vida con valor en efectivo debe compararse con la búsqueda de una cobertura a plazo más simple y la inversión del resto en los mercados financieros generales. Los empresarios y los

inversionistas también pueden considerar de qué manera el uso de soluciones estructuradas puede replicar los posibles mínimos y máximos de rendimiento ofrecidos por ciertos enfoques de seguros de vida.

Algunas pólizas de seguro de vida no tienen valor en efectivo o contractual.

El seguro de vida a plazo es un ejemplo. Las primas mensuales solo darían un resultado en el peor de los casos (análogo al retorno de la inversión en seguros de vivienda o automóvil, por ejemplo). El incumplimiento de las condiciones de seguro de vida puede provocar una pérdida de la cobertura y de las primas pagadas. El seguro de vida puede estar sujeto al riesgo de contraparte.

Los seguros de vida pueden reducir la flexibilidad de inversión de los empresarios y los inversionistas.

Si una aseguradora o un tercero invierten las primas, las decisiones de inversión (incluidos los tipos de activos disponibles) pueden verse limitadas.

Al evaluar si (y cómo) utilizar un seguro de vida para proteger el negocio, la familia o el gasto en jubilación, los empresarios e inversionistas deben considerar sus propias circunstancias y objetivos personales.

Aplicable a EE. UU.:

Los productos de seguros y rentas vitalicias son emitidos por compañías de seguros no afiliadas y se ofrecen a través de una agencia de seguros filial de UBS Financial Services Inc.

Las garantías se basan en la capacidad de pago de siniestros de la compañía aseguradora emisora. Las garantías no se aplican al rendimiento de la inversión ni a la seguridad de los importes que se mantienen en las cuentas variables. Los contratos de renta vitalicia variable y las opciones de inversión subyacentes no están asegurados por la FDIC y sus rendimientos fluctúan, de modo que, cuando se rescatan, los ingresos pueden valer más o menos que su valor original. Las rentabilidades pasadas no son garantía de resultados futuros.

UBS Financial Services Inc., sus filiales y sus empleados no se dedican a prestar asesoramiento fiscal o jurídico. Los clientes deben buscar asesoramiento sobre la base de sus circunstancias particulares a través de un asesor fiscal independiente.

Las opiniones de inversión de la UBS Chief Investment Office ("CIO") son elaboradas y publicadas por Global Wealth Management, una división de UBS Switzerland AG (regulada por la FINMA en Suiza) o sus entidades asociadas ("UBS").

Las perspectivas de inversión se han elaborado de conformidad con los requisitos legales diseñados para promover la **independencia del análisis de inversión**.

Análisis genérico de inversiones – Información sobre riesgos:

Esta publicación reviste carácter **meramente informativo** y no tiene como fin constituir una oferta o invitación a ofrecer, comprar o vender ninguna inversión ni ningún otro producto específico. El análisis que aquí figura no constituye una recomendación personal ni tiene en cuenta los objetivos de inversión, las estrategias de inversión ni la situación y las necesidades financieras particulares de ningún destinatario en concreto. Este se basa en numerosos supuestos. Unos supuestos diferentes podrían dar lugar a resultados sustancialmente distintos. Determinados servicios y productos están sujetos a restricciones legales y no pueden ofrecerse en todo el mundo sin restricciones o pueden no ser aptos para la venta a todos los inversionistas. Toda la información y opiniones expresadas en este documento se han obtenido de fuentes consideradas fiables y de buena fe, pero no se ofrece ninguna declaración o garantía, expresa o implícita, en cuanto a su exactitud o integridad (salvo las declaraciones relativas a UBS). La información y las opiniones, así como los pronósticos, las estimaciones y los precios de mercado indicados, están actualizados a la fecha de este informe y están sujetos a cambios sin previo aviso. Las opiniones aquí expresadas pueden diferir o contradecir aquellas expresadas por otras divisiones o áreas de negocio de UBS, como resultado del uso de supuestos y criterios diferentes.

En ninguna circunstancia podrá utilizarse el presente documento o la información que contiene (incluidas las previsiones, el valor, el índice u otro importe calculado ["Valores"]) para cualquiera de los siguientes fines: (i) evaluación o fines contables; (ii) para determinar los importes adeudados o por pagar, el precio o el valor de cualquier instrumento financiero o contrato financiero; o (iii) para medir el rendimiento de cualquier instrumento financiero, inclusive, sin limitación, con el fin de replicar la rentabilidad o el rendimiento de cualquier Valor o de definir la asignación de activos de la cartera o de calcular las comisiones de rentabilidad. Al recibir este documento y la presente información, se considerará que usted declara y garantiza a UBS que no utilizará este documento ni se basará en esta información para ninguno de los fines citados anteriormente. UBS y cualesquiera de sus administradores o empleados podrán tener derecho en cualquier momento a mantener posiciones largas o cortas en los instrumentos de inversión mencionados en el presente documento, realizar operaciones que impliquen instrumentos de inversión pertinentes en calidad de titular o agente, o prestar cualesquiera otros servicios o tener agentes que actúen como administradores, bien para o por cuenta del emisor, del propio instrumento de inversión o para o por cuenta de cualquier empresa vinculada comercial o financieramente con tales emisores. En cualquier momento, las decisiones de inversión (incluidas la compra, la venta o la tenencia de valores) tomadas por UBS y sus empleados pueden diferir de las opiniones expresadas en las publicaciones de análisis de UBS o ser contrarias a ellas. Es posible que algunas inversiones no sean fácilmente realizables, ya que el mercado de los títulos es ilíquido y, por tanto, valorar la inversión e identificar el riesgo al que está expuesto puede ser difícil de cuantificar. UBS se basa en barreras de información para controlar el flujo de información contenida en uno o varios ámbitos de UBS, en otras áreas, unidades, divisiones o filiales de UBS. La negociación de futuros y opciones no es adecuada para todos los inversionistas, ya que existe un riesgo considerable de pérdida y pueden producirse pérdidas superiores a la inversión inicial. La rentabilidad pasada de una inversión no es garantía de su rentabilidad futura. Previa petición, se pondrá a disposición de los interesados información adicional. Algunas inversiones pueden sufrir grandes y repentinas caídas de valor y, en el momento de su realización, podría recibir menos de lo invertido o tener que pagar más. Las variaciones de los tipos de cambio pueden tener un efecto adverso sobre el precio, el valor o los ingresos de una inversión. Los analistas responsables de la elaboración de este informe podrán interactuar con el personal de la mesa de negociación, el personal de ventas y otros sectores con el fin de reunir, sintetizar e interpretar información de mercado.

El tratamiento fiscal depende de las circunstancias individuales y puede estar sujeto a cambios en el futuro. UBS no ofrece asesoramiento jurídico o fiscal y no realiza declaraciones en relación con el tratamiento fiscal de los activos o la rentabilidad de la inversión, ya sea con carácter general o en relación con las circunstancias y necesidades específicas del cliente. Necesariamente, no podemos tener en cuenta los objetivos de inversión, la situación financiera y las necesidades particulares de nuestros clientes, por lo que le recomendamos que se procure asesoramiento financiero o fiscal sobre las implicaciones (incluidas las fiscales) de invertir en cualesquiera de los productos aquí mencionados.

Este material no podrá reproducirse ni podrán distribuirse copias sin la autorización previa de UBS. Salvo acuerdo en contrario por escrito, UBS prohíbe expresamente la distribución y la transmisión de este material a terceros por cualquier motivo. UBS no acepta responsabilidad alguna por posibles reclamaciones o demandas presentadas por terceros en relación con el uso o la distribución de este material. Este informe deberá distribuirse únicamente de acuerdo con las circunstancias permitidas por la legislación aplicable. Para obtener información sobre las formas en las que la CIO aborda los conflictos y mantiene la independencia de sus opiniones de inversión y oferta de publicaciones y las metodologías de análisis y de calificación, puede visitar www.ubs.com/research-methodology. Puede solicitar a su asesor personal información adicional sobre los autores que han colaborado en esta publicación y otras publicaciones de CIO a las que se haga referencia en este informe, así como copias de informes anteriores sobre este tema.

Las opciones y los futuros no son adecuados para todos los inversionistas, y la negociación con estos instrumentos se considera arriesgada y solo puede ser apropiada para inversionistas sofisticados. Antes de comprar o vender una opción, y para conocer todos los riesgos relacionados con las opciones, debe recibir un ejemplar de "Características y riesgos de las opciones estandarizadas". Puede leer el documento en <https://www.theocc.com/about/publications/character-risks.jsp> o solicitar una copia a su asesor financiero.

La inversión en productos estructurados entraña riesgos considerables. Recomendamos leer el material de oferta correspondiente para obtener un análisis detallado de los riesgos de invertir en cualquier producto estructurado en particular. Las inversiones estructuradas son obligaciones sin garantía de un emisor dado, con una rentabilidad ligada al rendimiento de un activo subyacente. Según las condiciones de la inversión, los inversionistas podrían perder la totalidad o una parte sustancial de su inversión según el rendimiento del activo subyacente. Por otro lado, los inversionistas también podrían perder toda su inversión si el emisor se declara insolvente. UBS no garantiza en modo alguno las obligaciones o la situación financiera de ningún emisor ni la precisión de la información financiera que suministre ningún emisor. Las inversiones estructuradas no son inversiones tradicionales e invertir en un producto estructurado no equivale a invertir directamente en el activo subyacente. La liquidez de las inversiones estructuradas puede ser limitada o nula y los inversionistas deberían estar preparados para mantenerlas hasta su vencimiento. La rentabilidad de las inversiones estructuradas puede estar limitada a una ganancia máxima, tasa de participación u otra condición. Las inversiones estructuradas pueden incluir cláusulas de rescate y, si una inversión estructurada es rescatada anticipadamente, los inversionistas no obtendrían ningún rendimiento adicional y podrían no ser capaces de reinvertir en inversiones similares con condiciones similares. Las inversiones estructuradas incluyen costos y comisiones que generalmente se incluyen en el precio de la inversión. El tratamiento fiscal de una inversión estructurada puede ser complejo y puede diferir del de una inversión directa en el activo subyacente. UBS y sus empleados no proporcionan asesoramiento fiscal. Se recomienda a los inversionistas que consulten sobre su situación tributaria con su propio asesor fiscal antes de invertir en cualquier título.

Información importante sobre las estrategias de inversión sustentable: Las estrategias de inversión sustentable tienen como objetivo considerar e integrar los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en el proceso de inversión y la construcción de carteras. Las estrategias en las diferentes geografías y estilos ejecutan el análisis de ASG e incorporan los resultados de diferentes maneras. La integración de factores ASG o consideraciones de inversión sustentable puede inhibir la capacidad del gestor de carteras de participar en ciertas oportunidades de inversión que de otro modo coincidirían con su objetivo de inversión y otras estrategias principales de inversión. Las rentabilidades de una cartera que consta principalmente de inversiones sustentables pueden ser más altas o más bajas que las de carteras que no tienen en cuenta los factores ASG, las exclusiones y otros problemas de sustentabilidad, y las oportunidades de inversión disponibles para tales carteras pueden ser diferentes. Las empresas podrían no alcanzar necesariamente los estándares de alto rendimiento en todos los aspectos ASG o en cuestiones de inversión sustentable. Tampoco hay garantías de que las compañías cumplan las expectativas en relación con la responsabilidad social, la sustentabilidad o la rentabilidad con impacto.

Gestores de activos externos/Consultores financieros externos: En caso de que este análisis o publicación se haga llegar a gestores de activos externos o a consultores financieros externos, UBS prohíbe expresamente que cualquiera de ellos distribuya este material a sus clientes o a terceros.

EE. UU.: Distribuido a personas estadounidenses por UBS Financial Services Inc. o UBS Securities LLC, subsidiarias de UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliarios Ltda, UBS Asesores México, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd y UBS Menkul Degerler AS son afiliadas de UBS AG. **UBS Financial Services Inc. acepta la responsabilidad por el contenido de un informe elaborado por una afiliada no estadounidense, cuando distribuye informes a personas estadounidenses. Todas las transacciones realizadas por una persona estadounidense con los valores mencionados en este informe deben efectuarse a través de un intermediario de bolsa registrado en Estados Unidos afiliado a UBS y no a través de una entidad afiliada no estadounidense. El contenido de este informe no ha sido ni será aprobado por ninguna autoridad de valores o de inversión en Estados Unidos o en otra jurisdicción. UBS Financial Services Inc. no actúa como un asesor municipal de una entidad municipal o persona obligada dentro del significado que le atribuya la sección 15B de la Ley de Bolsas (la "Regla del Asesor Municipal") y las opiniones o visiones que aquí se incluyen no tienen por objetivo ni constituyen asesoramiento dentro del significado que establece la Regla del Asesor Municipal.**

Para información nacional, visite ubs.com/cio-country-disclaimer-gr o consulte con su asesor personal para obtener el aviso legal completo.

Versión A/2023. CIO82652744

© UBS 2023. El símbolo de las llaves y UBS son marcas registradas y no registradas de UBS. Todos los derechos reservados.