



Succession externe à la famille – bien plus qu’une solution de repli

Étude sur les successions 2026



Sommaire

- 3 Préface
- 5 Disposition à une transmission externe à la famille
- 7 Opportunités de la succession externe à la famille
 - 9 Parenthèse: zoom sur les bourses de succession
- 10 Les défis d'une succession externe à la famille
- 12 Solutions possibles
 - 13 Gestion des obstacles usuels
- 15 Disposition à impliquer des conseillers externes
- 16 Conclusion: de nouvelles voies de succession d'entreprise
- 17 Recommandations pratiques pour les propriétaires d'entreprises



Étude sur les successions 2026

Veuillez tenir compte des informations juridiques et divulgations importantes à la fin de ce document.

Auteurs

Pascal Zumbühl, UBS Switzerland AG

Dr. Marie Klein, CFB-HSG

Rédaction

Christine Mumenthaler

Agnes Zavala

Clôture de la rédaction

9 avril 2026

Design

CIO Content Design

Photo de couverture

UBS Image Database

Langues

Français, allemand, italien

Contact

ubs-cio-wm@ubs.com

Préface

Le paysage des PME suisses reste largement dominé par les entreprises familiales: leur part est de 67% selon un sondage UBS récent. Néanmoins, leur part recule progressivement: alors que 81% des sociétés suisses étaient considérées comme des entreprises familiales en 2013, elles n'étaient plus que 75% en 2016. La succession externe à la famille devrait donc gagner en importance.

La quatrième partie de l'étude sur les successions se concentre sur les propriétaires d'entreprises familiales et leur avis sur la succession externe à la famille. Elle repose sur un sondage auprès de plus de 260 propriétaires d'entreprises en Suisse. Les résultats montrent que les propriétaires sont en principe ouverts aux solutions de succession externes à la famille. Cette ouverture ne s'explique pas uniquement par le manque de successeurs au sein de la famille, mais aussi par les avantages des solutions externes à la famille, notamment l'apport de nouvelles idées et de perspectives innovantes pour l'entreprise. La succession externe à la famille n'est plus une simple solution de repli – il s'agit désormais d'une véritable alternative.

La présente étude résulte de la collaboration entre le Center for Family Business de l'Université de Saint-Gall (CFB-HSG) et l'UBS Chief Investment Office. Elle repose sur une coopération de recherche de longue date entre le CFB-HSG et l'ancien Credit Suisse et souligne la volonté

d'UBS d'accompagner les entrepreneurs tout au long du processus de succession. Grâce à notre expertise, nous vous accompagnons tout au long du processus complexe et laborieux de la succession externe à la famille, pour que votre entreprise soit remise en de bonnes mains et que vous atteigniez vos objectifs personnels et professionnels.

Nous vous souhaitons une agréable lecture.

Patrick Forte

Responsable

Corporate Finance Suisse

UBS Switzerland AG

Prof. Dr. Thomas Zellweger

Directeur de

KMU-HSG et CFB-HSG

Université de Saint-Gall



Aperçu de l'étude

L'étude examine dans quelle mesure les entreprises familiales sont disposées à transmettre l'œuvre d'une vie à des tiers externes à la famille et évalue les résultats sous l'angle des opportunités et des défis. Elle examine ensuite à quel point les propriétaires d'entreprises sont enclins à surmonter les obstacles possibles lors de la mise en œuvre de solutions de succession externes à la famille. Enfin, quelques recommandations pratiques sont émises à l'intention des propriétaires d'entreprises. L'analyse repose sur un sondage réalisé en septembre 2025 auprès de plus de 260 propriétaires de PME familiales suisses (voir l'encadré Méthodologie).

Encadré 1

Méthodologie de l'étude

Aux fins de l'analyse, 261 propriétaires de PME suisses de tous les secteurs et statistiquement représentatifs des régions linguistiques ont été interrogés. Pour assurer une représentativité adéquate par secteur d'activité et par taille d'entreprise, les réponses ont fait l'objet d'une pondération appropriée. Cette pondération repose sur le nombre d'entreprises dans les différents groupes selon la Statistique structurelle des entreprises (STATENT) de l'Office fédéral de la statistique. De ce fait, les résultats du sondage reflètent les proportions réelles dans l'univers des entreprises suisses et permettent une interprétation pertinente sur le plan macroéconomique.

 261

261 propriétaires de PME suisses

En septembre 2025, 261 propriétaires d'entreprises familiales ont donné leur avis sur la succession externe à la famille dans notre enquête.

 4/5

Étude en cinq parties

Cette étude est la quatrième d'une série en cinq parties consacrée à la succession d'entreprise.

 CFB-HSG

Coopération de longue date avec le CFB-HSG

Les études précédentes réalisées en 2009, 2013, 2016 et 2022 avaient déjà examiné des questions majeures relatives à la succession d'entreprise.



Disposition à une transmission externe à la famille



Les entreprises familiales ont souvent pour objectif de garder la société entre les mêmes mains sur plusieurs générations. Selon notre sondage, environ la moitié des propriétaires d'entreprises familiales comptent transmettre aussi bien la propriété que la direction de la société au sein de la famille (figure 1). Lorsque le propriétaire envisage une transmission externe, il privilégie généralement une vente à des tiers plutôt qu'un Management Buy-out (MBO).

En revanche, en ce qui concerne la reprise de la direction, il n'y a pas de préférence marquée entre les collaborateurs internes à l'entreprise et les tiers.

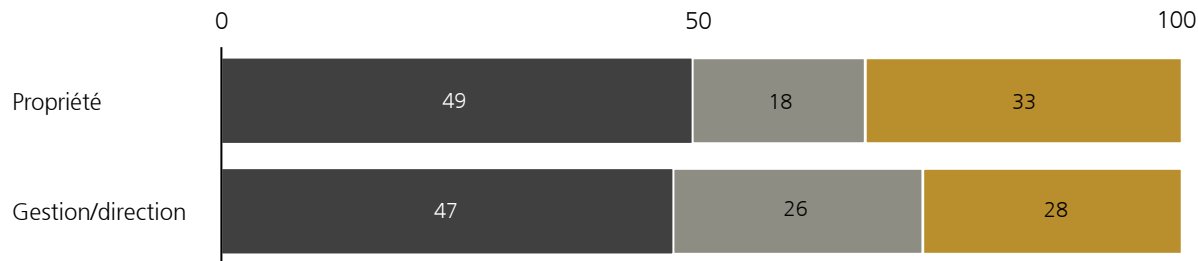
Interrogés sur leur opinion quant aux options de succession externes à la famille, environ deux tiers des propriétaires se sont déclarés ouverts à l'idée d'une transmission externe à la famille; 32% ont (plutôt) rejeté ce scénario (illustration 2).



Figure 1

La succession au sein de la famille, un vœu cher

Cercle prévu de repreneurs d'entreprises familiales*, propriété et gestion/direction, entreprises familiales, en pourcentage



- Transmission au sein de la famille (FBO)
- Transmission/vente au sein de l'entreprise (MBO)
- Transmission/vente à des tiers

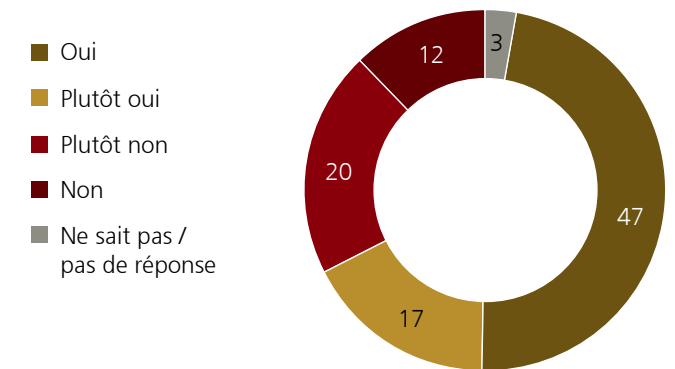
* Uniquement entreprises familiales qui ont déjà des plans concrets de transmission de la propriété et de la direction.

Sources: Intervista, HSG, UBS

Figure 2

Ouverture à une éventuelle transmission externe à la famille

Ouverture à une éventuelle transmission externe à la famille*, entreprises familiales, en pourcentage



* La transmission peut comprendre la propriété et/ou la transmission de la direction.

Sources: Intervista, HSG, UBS

A man in a dark suit and tie stands in a modern, brightly lit hallway, talking on a mobile phone. The hallway features a staircase with a dark wooden handrail and a glass railing. The lighting creates strong shadows on the floor and walls.

Opportunités de la succession externe à la famille



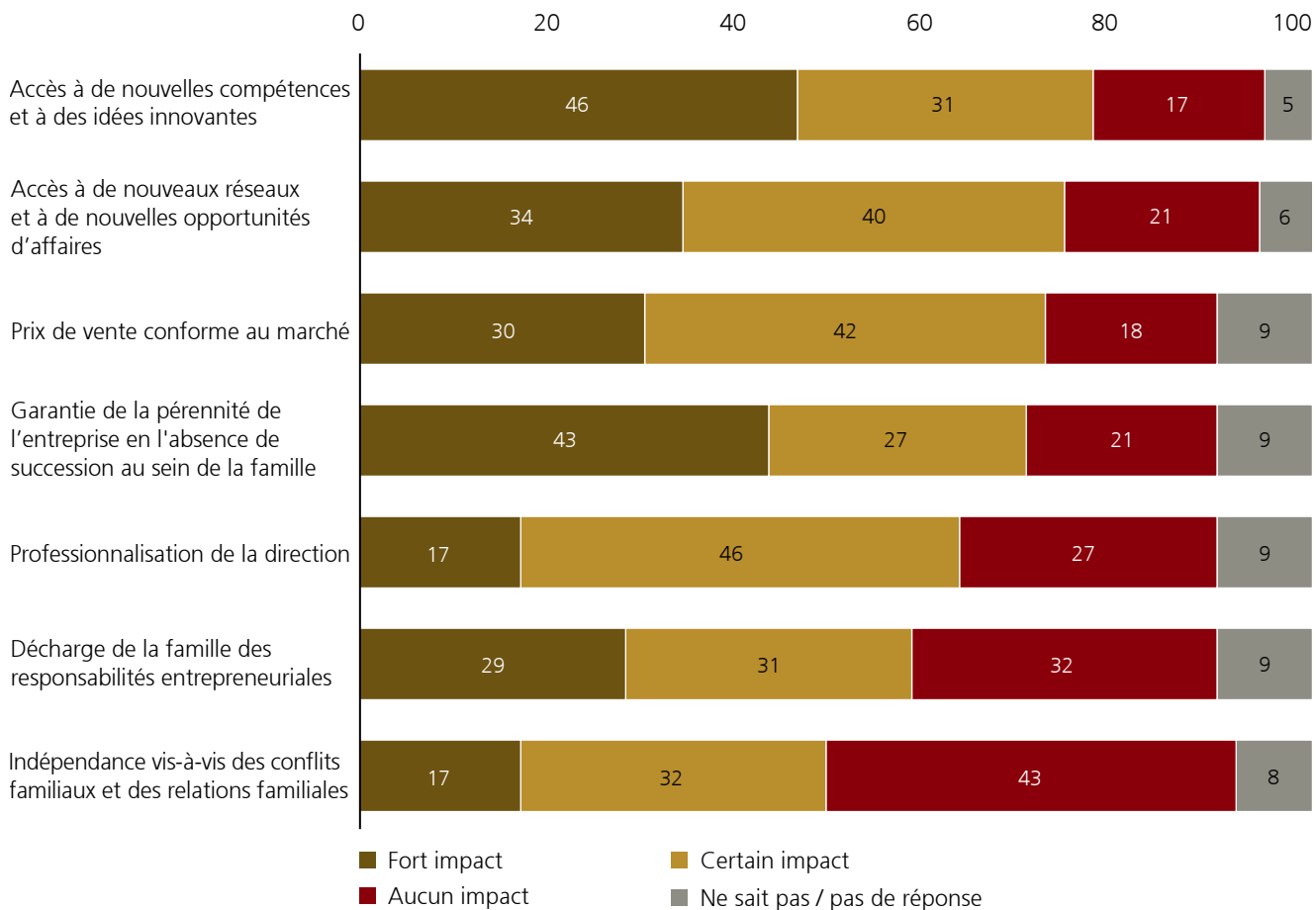
Les raisons de l'ouverture à une éventuelle transmission externe à la famille sont variées. La figure 3 résume les principaux motifs et les opportunités que présente une succession externe à la famille.

- » **L'accès à de nouvelles compétences et à des idées innovantes** est le principal facteur d'ouverture des propriétaires d'entreprises à une solution externe à la famille: pour respectivement 46% et 31% d'entre eux, cet aspect a une forte influence ou une certaine influence sur leur avis positif à cet égard. De même, **l'accès à de nouveaux réseaux et à de nouvelles opportunités d'affaires** est cité comme un avantage par 74% des répondants. Grâce à leur regard extérieur, les successeurs externes à la famille apportent de nouvelles compétences et impulsions pouvant renforcer la viabilité de l'entreprise.
- » Un **prix de vente conforme au marché** influence la disposition à envisager une succession externe pour 72% des propriétaires. Par rapport à un FBO (Family Buy-Out), une vente à des tiers externes à la famille permet en d'obtenir un prix de vente plus élevé; mais le financement du prix d'achat pose un énorme défi, surtout pour les MBO et les MBI (Management Buy-in).
- » La **garantie de la pérennité de l'entreprise en l'absence de succession au sein de la famille** a un fort impact sur l'ouverture à cette possibilité pour 43% des entrepreneurs et un certain impact pour 27% d'entre eux. La continuité de l'entreprise joue un rôle clé: la succession externe à la famille est acceptée comme une solution nécessaire.

Figure 3

Raisons de l'ouverture

Raisons de l'ouverture* à une éventuelle transmission externe à la famille, entreprises familiales, en pourcentage



* Seuls les propriétaires d'entreprise disposés à envisager une solution externe à la famille ont répondu à cette question.

Sources: Intervista, HSG, UBS



Parenthèse: zoom sur les bourses de succession

Les bourses de succession fonctionnent comme des plateformes numériques qui facilitent la rencontre entre entreprises à vendre et repreneurs intéressés. En passant par ce type de bourses¹, les propriétaires d'entreprises en quête de successeur ont en général accès à un cercle beaucoup plus vaste d'éventuels candidats à la reprise. Cette exposition accrue améliore les chances de réussir la transmission tout en maximisant la valeur de cession et en apportant des idées neuves pour le développement futur de l'entreprise. Il faut bien évidemment verser une commission en cas de succès, mais cette option est souvent beaucoup moins onéreuse qu'un mandat de fusion-acquisition classique.

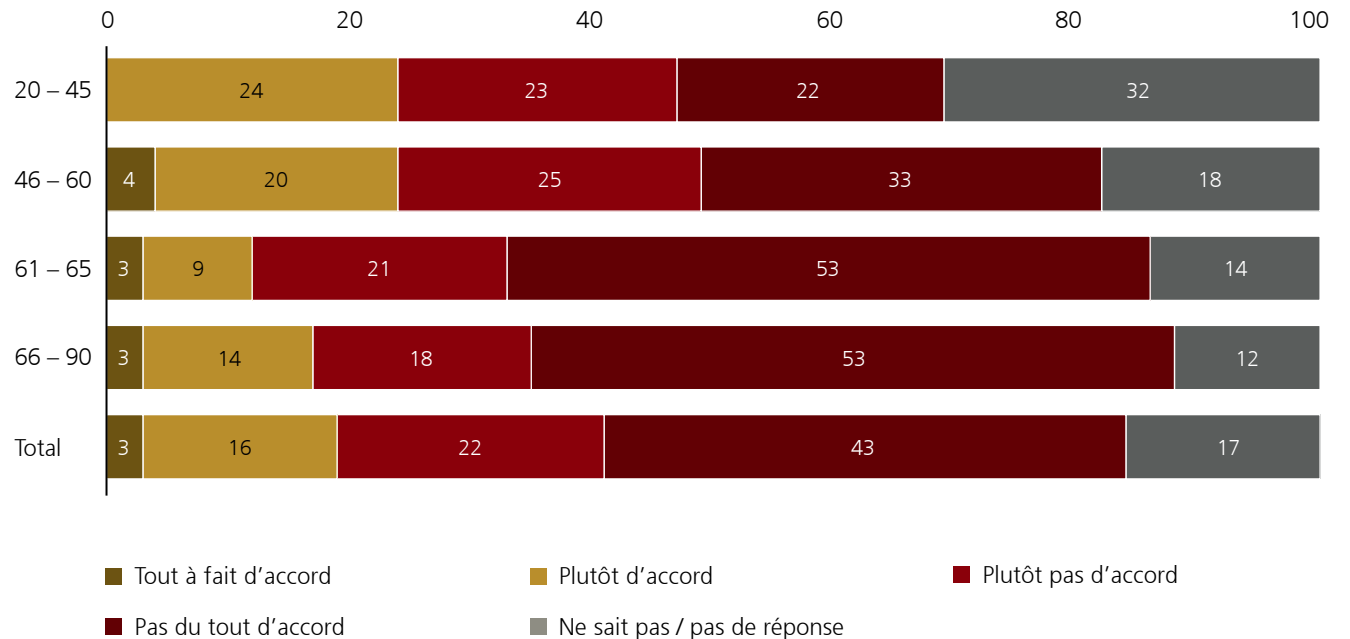
Bien que les bourses de succession offrent divers avantages, les propriétaires d'entreprises sont souvent sceptiques à leur égard: seuls 19% considèrent la vente sur une telle plateforme comme une option réaliste pour leur entreprise (figure 4). Les propriétaires relativement âgés ont tendance à être plus réticents. Cela est peut-être dû au fait que beaucoup de bourses de succession en sont encore à leurs débuts et en cours de développement. Mais plus les participants seront nombreux, plus ces plateformes deviendront professionnelles et transparentes, et plus elles gagneront en crédibilité et en attractivité sur le marché.

¹ Les conditions de participation à une bourse de succession sont déterminées par les plateformes respectives. Il faut généralement des informations exhaustives et pertinentes sur l'entreprise ainsi qu'une déclaration de disposition à vendre du propriétaire de l'entreprise. Avant d'avoir recours à une bourse de succession, il convient de bien s'informer sur les critères d'admission et de se préparer en conséquence.

Figure 4

Scepticisme à l'égard des bourses de succession

Vente de l'entreprise sur une bourse de succession perçue comme une forme de succession attrayante, selon l'âge du propriétaire de l'entreprise, entreprises familiales, en pourcentage



Sources: Intervista, HSG, UBS



Découvrez notre propre bourse de succession, **UBS Opportunity hub**, conçue pour les sociétés ayant une valeur comprise entre 2 et 12 millions de CHF. La plateforme utilise exclusivement le réseau UBS interne et garantit ainsi aux vendeurs une confidentialité maximale.



UBS Opportunity hub
Avez-vous des questions ou souhaitez-vous un conseil?



Les défis d'une succession externe à la famille



Malgré une ouverture croissante, la réticence à l'égard des transmissions externes à la famille reste élevée. Les personnes interrogées ont indiqué les facteurs suivants comme causes de leur réticence (figure 5):

» **Le souhait d'une succession au sein de la famille** constitue le principal facteur de réticence à l'égard d'une solution externe à la famille. S'ajoute souvent à cela un **manque de confiance envers des successeurs externes**, surtout par crainte de changements fondamentaux. L'ancien propriétaire

perd beaucoup plus d'influence sur l'entreprise en cas de transmission externe à la famille, que lors d'un FBO, ce qui rend difficile le lâcher-prise.

» **La complexité et l'effort associés à la vente à des tiers** rebutent presque la moitié des propriétaires d'entreprises. La recherche d'un successeur externe peut être perçue comme plus difficile parce que le cercle de candidats est restreint pour un FBO. Mais un FBO prend globalement plus de temps qu'une vente à des tiers, car il intervient par étapes et peut donner

lieu à des conflits familiaux, alors que les ventes à des tiers s'apparentent à des transactions, selon des principes économiques clairs. La réalité n'est pas toujours conforme aux perceptions.

» Une **perte de contrôle de l'entreprise** constitue un certain obstacle pour 40% des propriétaires d'entreprises. Ces derniers craignent de perdre leur influence sur l'entreprise, ce qui leur est pénible sur le plan personnel. Cette perte de contrôle s'accompagne également de la crainte de voir disparaître les valeurs, la culture et les traditions de l'entreprise.

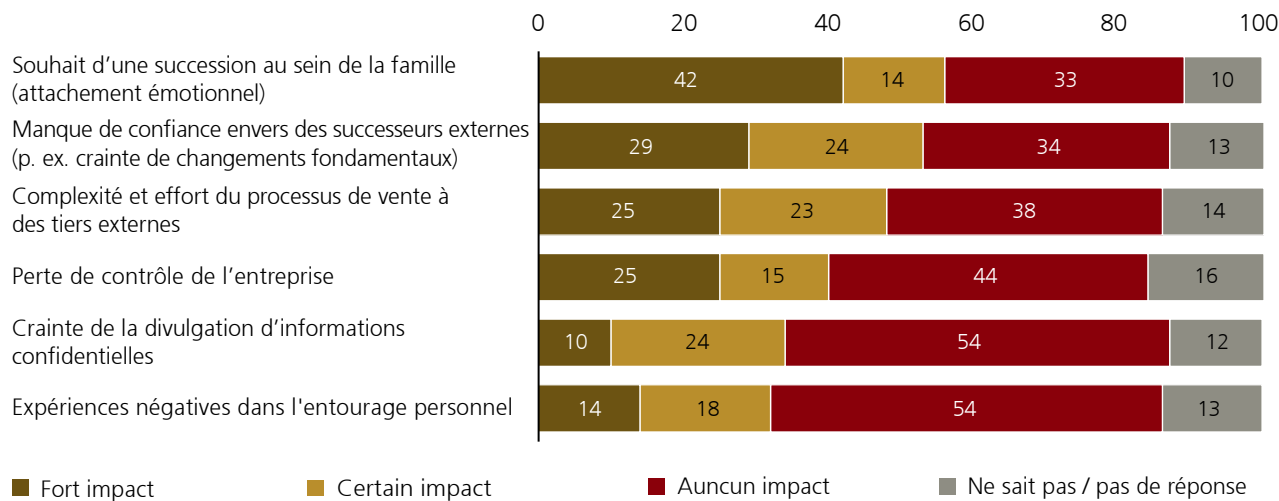
» La **crainte de la divulgation d'informations confidentielles** constitue un obstacle à la succession externe à la famille pour environ un tiers des propriétaires d'entreprises. Bien que les accords de confidentialité (*non-disclosure agreements*, NDA) offrent une protection sur le plan juridique, la communication de données sensibles rebute néanmoins certains propriétaires.

» Des **expériences négatives dans l'entourage personnel** ne jouent un rôle important que pour une minorité de propriétaires d'entreprises. La décision de procéder ou non à une succession externe à la famille est donc peu influencée par des cas particuliers personnels.

Figure 5

Raisons de la réticence

Raisons de la réticence* à une éventuelle transmission externe à la famille, entreprises familiales, en pourcentage



* Seuls les propriétaires d'entreprise réticents à une solution externe à la famille ont répondu à cette question.

Sources: Intervista, HSG, UBS



Solutions possibles



Une étude sur les successions publiée récemment par UBS montre que dans les entreprises familiales, une succession au sein de la famille, même si elle est souhaitée, est loin d'être garantie.² Dans ce contexte, les propriétaires d'entreprises ont en général tout intérêt à envisager des solutions externes à la famille également. Leur succès dépend surtout de la disposition des propriétaires d'entreprises à gérer activement les obstacles existants. Les **facteurs émotionnels et psychologiques** posent des défis importants et sont souvent sous-estimés: la vente à des tiers implique une perte de contrôle et un adieu à l'œuvre de sa vie, ce qui est pénible pour beaucoup de propriétaires.

Gestion des obstacles usuels

Les autres obstacles à la succession externe ainsi que les approches possibles pour les surmonter sont analysés ci-après. Bonne nouvelle: malgré les différents obstacles, les propriétaires d'entreprise restent tout à fait disposés à franchir activement tous les écueils d'une succession externe. La figure 6 en donne un aperçu.

L'un des principaux freins à une transmission hors famille est le décalage souvent significatif entre le cédant et le repreneur, que ce soit sur le plan de la performance de l'entreprise ou des compétences et caractéristiques des deux parties. Cette **asymétrie d'information** est particulièrement marquée lors d'une vente à des tiers, mais moins en cas de MBO. La vente requiert par conséquent une documentation exhaustive et un **transfert ciblé du savoir-faire**.

² Voir UBS et CFB-HSG (2026). Obstacles à la succession d'entreprise au sein de la famille

Selon le sondage, 75% des propriétaires sont disposés à communiquer des informations, même confidentielles, à d'éventuels concurrents afin de permettre une vente à des tiers; seuls 20% sont réticents à cet égard. Par ailleurs, deux tiers des personnes interrogées participeraient activement à un **transfert de connaissances structuré**.

Lors d'une vente à des tiers, il existe en outre un risque de changement culturel, ce qui peut susciter des incertitudes parmi les collaborateurs et les partenaires d'affaires.

L'instauration de la confiance et l'acceptation sont donc cruciales pour éviter des départs. 74% des propriétaires se disent prêts à prolonger les phases de transition avec le repreneur pour sécuriser la confiance des différentes parties prenantes de l'entreprise. Un autre facteur clé est une répartition claire des rôles, surtout dans un MBO, où la période de transmission dure souvent plus longtemps que lors d'un MBI par exemple. Des doutes quant aux responsabilités peuvent ralentir le développement du successeur et nuire à l'entreprise. Selon le sondage, 69% des propriétaires sont favorables à **des calendriers et des listes de tâches** claires.

Un obstacle majeur d'une succession externe à la famille est le **financement de la succession**. Les problèmes de financement posent un défi considérable pour un MBO ou un MBI en particulier. Si le successeur ne peut pas complètement financer le prix d'achat lui-même, le vendeur peut participer à la transaction de différentes manières ou la soutenir par diverses mesures. Mais selon le sondage, seuls quelque 57% des répondants sont ouverts à l'idée de modèles de paiement flexibles pour faciliter le financement. L'encadré 2 indique différents modèles de financement.

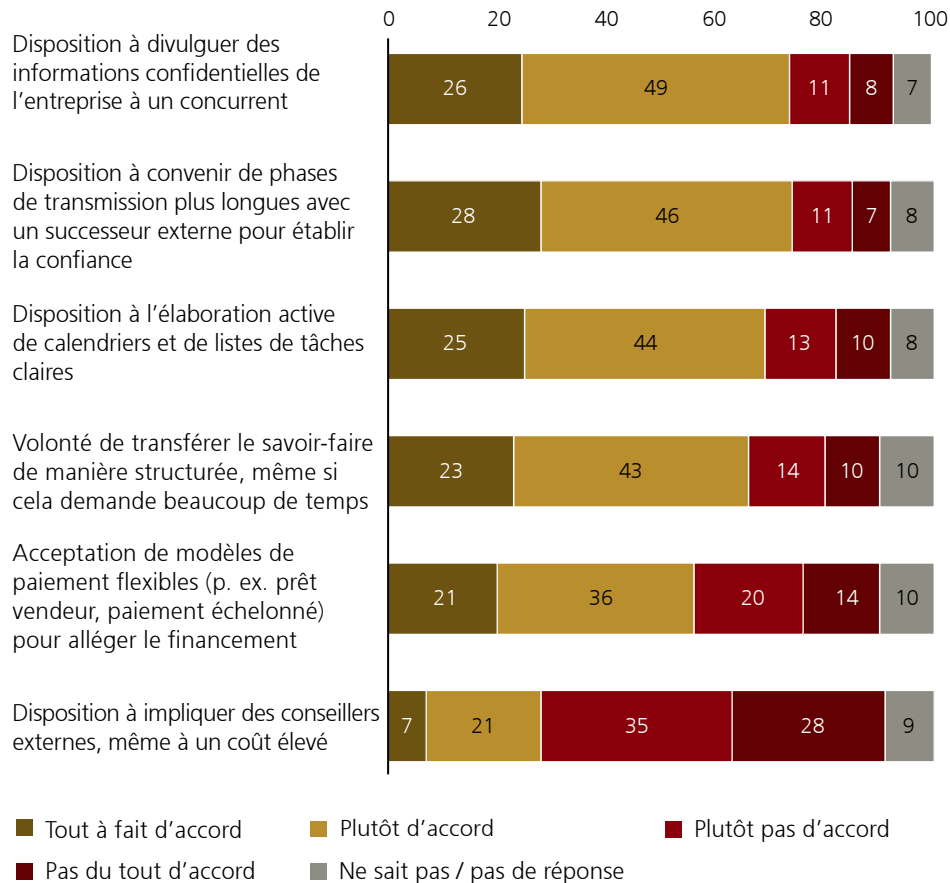




Figure 6

Disposition à soutenir une transmission externe à la famille

Opinions sur les assertions, entreprises familiales, en pourcentage



Sources: Intervista, HSG, UBS

Encadré 2

Modèles de financement

Divers modèles de financement peuvent être utilisés pour la succession d'entreprise. Souvent, l'acquéreur finance la reprise par des **fonds propres**, complétés par un financement d'acquisition, notamment sous forme d'un **Leveraged Buy-out (LBO)** par le biais d'une holding créée à cette fin. Cette **holding d'acquisition** reprend les parts de l'entreprise cible, sachant que des banques financent une partie du prix d'achat par le biais de **crédits** et que le vendeur octroie souvent un prêt à la holding. En général, 20% à 40% de fonds propres sont nécessaires, le reste étant couvert par un crédit bancaire qui est souvent amorti sur cinq à sept ans. Ce modèle est particulièrement attrayant parce que, sous réserve d'une structure appropriée, le produit de la vente est considéré comme un gain en capital exonéré d'impôt du point de vue du vendeur.

Des éléments du prix d'achat complémentaires, comme des prêts vendeurs, des modèles Earn-out ou des paiements partiels, sont des solutions courantes. Dans un **prêt vendeur**, une partie du prix d'achat est reportée par le vendeur puis remboursée par l'acquéreur à partir des bénéfices courants. Dans un **modèle Earn-Out**, le prix d'achat se base en partie sur la performance future de l'entreprise et est versé en plusieurs tranches. Il existe en outre des **modèles de participation** où des entreprises de *private equity* ou des *family offices* sont intégrés en qualité d'actionnaires silencieux ou tacites.

Pour faciliter le financement, on opère souvent une scission **des actifs non nécessaires à l'exploitation** comme les immeubles, les participations ou les liquidités excédentaires. En règle générale, un acquéreur externe à la famille n'est ni motivé ni financièrement équipé pour intégrer ce type d'actifs.



Disposition à impliquer des conseillers externes

Pour presque la moitié des propriétaires d'entreprises, la complexité et la charge de travail du processus de vente expliquent largement les réticences à l'égard d'une solution externe à la famille (figure 5). Dans le même temps, les propriétaires d'entreprises sont peu enclins à impliquer des conseillers externes: seuls 28% d'entre eux seraient disposés à faire appel à des conseillers externes lors du processus de succession (figure 6). La figure 7 donne un aperçu des raisons sous-jacentes:

- » 22% des entreprises familiales n'ont **pas d'objection** à faire appel à des conseillers externes.
- » 48% y renoncent en raison des **coûts ou honoraires trop élevés**. Bien que le conseil professionnel entraîne des coûts élevés, à juste titre, ces dépenses se relativisent souvent par la valeur ajoutée qui en découle, par exemple un prix de vente plus élevé, de meilleures solutions de succession ou un moindre risque d'échec.
- » 33% des propriétaires d'entreprises évoquent un **manque de confiance** envers les conseillers externes. Fait marquant: cette méfiance n'a pas de cause particulière identifiable. En effet, peu d'entreprises interrogées citent **des expériences négatives** (11%) ou **la crainte de prise d'influence externe** (6%). Cela pourrait aussi être dû au fait que beaucoup d'entreprises familiales s'estiment aptes à résoudre leurs problèmes elles-mêmes: selon le sondage,

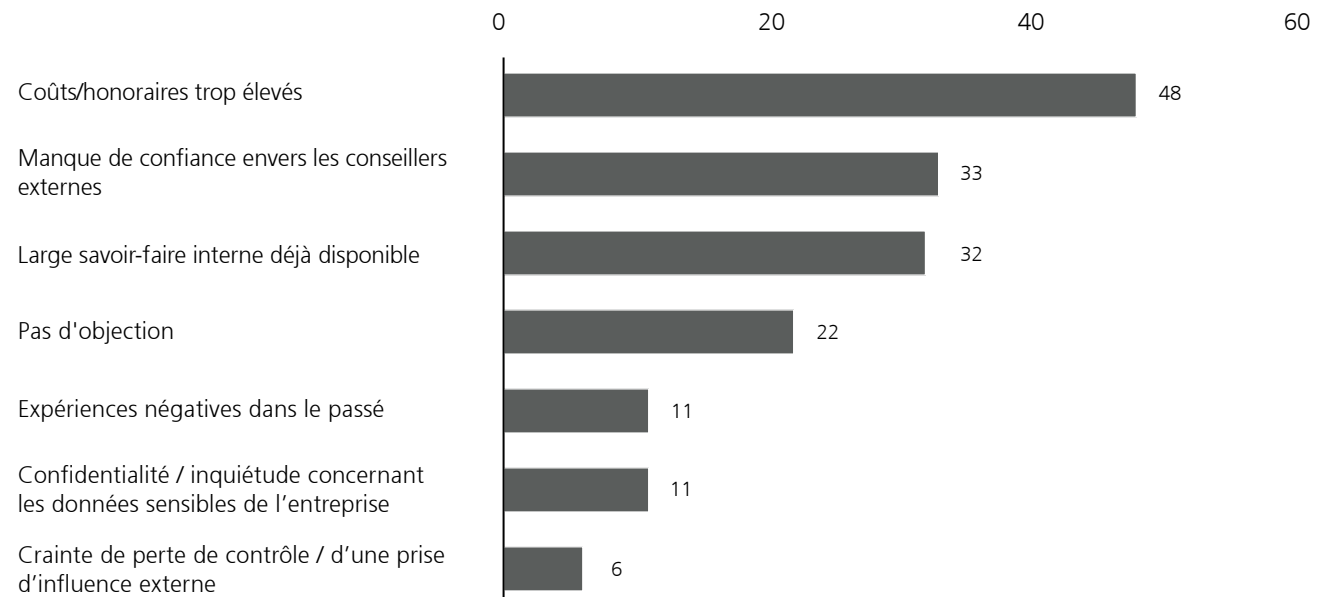
32% sont convaincues de disposer d'un **savoir-faire interne suffisant** pour le processus de succession. Il est possible que la complexité d'une transmission externe à la famille soit ici sous-estimée.

Malgré les réticences existantes, la pratique montre que des conseillers externes peuvent fortement améliorer le processus de succession et son succès.

Figure 7

Réticence à recourir à des experts externes

Raisons s'opposant à l'implication de conseillers externes dans le processus de succession, entreprises familiales, en pourcentage



Sources: Intervista, HSG, UBS



De nouvelles voies de succession d'entreprise

Les entreprises familiales sont caractérisées par des liens étroits entre la famille et l'exploitation ainsi que par une orientation à long terme. Elles ont souvent pour objectif de rester entre les mains de la famille. Mais les changements démographiques et les tendances sociétales («société multi-options») compliquent de plus en plus la succession au sein de la famille. Le fossé entre désir et réalité se creuse.

Mais de nouvelles voies s'ouvrent aussi: de nombreux propriétaires reconnaissent le potentiel des successions externes à la famille (p. ex. de nouvelles idées), mais sont encore globalement sceptiques vis-à-vis des solutions récentes comme les bourses de succession – à l'exception de la jeune génération, qui y est moins réticente. Le changement de culture est donc déjà en cours, comme le montre le recul continu de la part des entreprises familiales en Suisse. Dans le dernier sondage, 67% des PME considéraient être des entreprises familiales, contre 75% en 2016 et plus de 80% en 2013 (figure 8).³

Aujourd'hui, nombre de propriétaires d'entreprises optent déjà pour la vente de leur société, soit par conviction, soit parce qu'ils estiment qu'elle leur apporte des avantages,

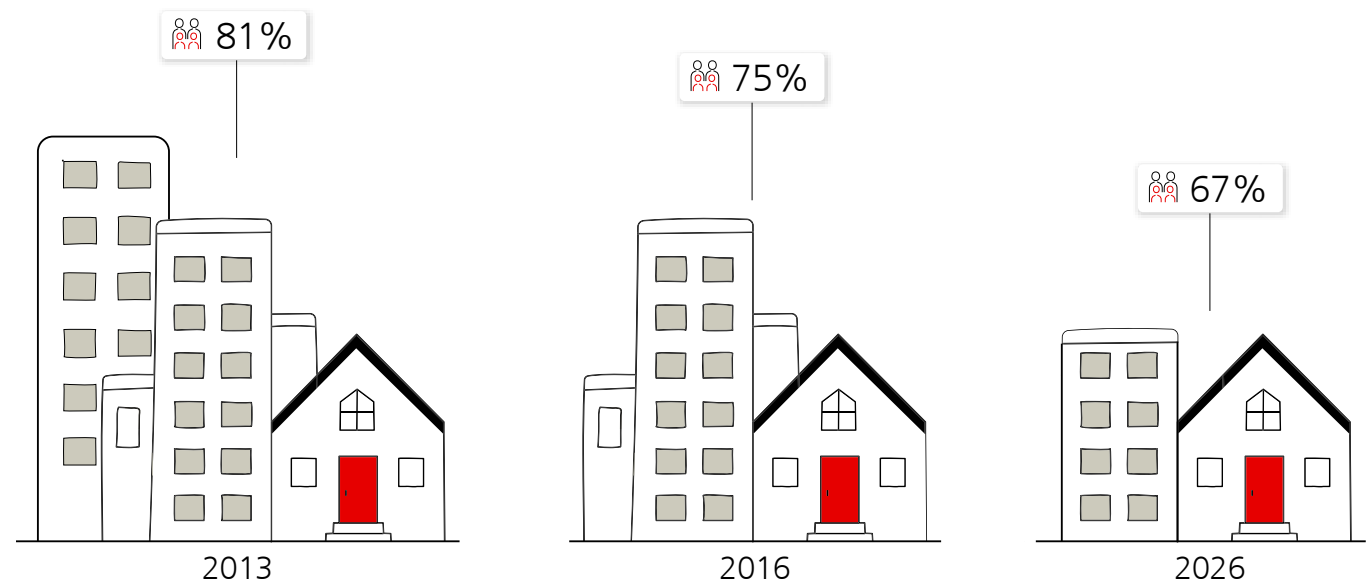
ainsi qu'à leur famille et à l'entreprise. Ils renoncent souvent à des conseillers externes, surtout pour des raisons de coût, bien que leur assistance puisse être cruciale, par exemple pour la valorisation, la vente, le financement ou le processus émotionnel de détachement. Quand on se passe d'un

accompagnement professionnel, on s'expose à un prix de vente plus bas, à des inconvénients fiscaux, à des retards, voire à un échec de la succession. Globalement, les coûts des conseillers externes peuvent donc s'avérer un moindre mal.

Figure 8

Moins d'entreprises familiales

Part des PME suisses qui estiment être des entreprises familiales, en pourcentage



Sources: Intervista, HSG, UBS, Credit Suisse

³ Voir Credit Suisse et CFB-HSG (2022). La succession d'entreprise dans la pratique.



Recommandations pratiques pour les propriétaires d'entreprises



- » **Examiner les options de succession ouvertement:** intégrez à la fois les options internes à la famille et les solutions externes dans votre planification. Plus vous êtes flexible, plus la probabilité de succès de votre succession d'entreprise sera élevée. Pour maximiser les chances de la succession externe à la famille, un processus de vente structuré avec plusieurs candidats est judicieux, par exemple dans le cadre d'un appel d'offres.



- » **Préparer activement la succession externe:** il ne suffit pas d'y être disposé. Réduisez les asymétries d'information, préparez le successeur de manière ciblée et évaluez plusieurs modèles de financement.



- » **Évaluer la valeur d'entreprise de manière réaliste:** déterminez la valeur réelle de votre entreprise avant de procéder aux étapes suivantes. Préparez-vous à faire des concessions: en général, la valeur émotionnelle que vous octroyez à l'œuvre de votre vie ne se reflète pas dans le prix que des acquéreurs externes seraient disposés à payer.



- » **Utiliser des bourses de succession de manière ciblée:** soyez ouvert à l'idée des bourses de succession et utilisez-les de manière ciblée pour élargir le cercle des acquéreurs potentiels, surtout si aucune solution de succession viable ne se profile au sein de l'entreprise ou de la famille.



- » **Impliquer le conseil externe en fonction des besoins:** déterminez vos besoins en matière de conseil et faites appel à un partenaire financier et à un conseiller sur la procédure en temps voulu. Vous parviendrez ainsi à une solution de succession structurée et finançable.

Le présent document est préparé et publié par la division Global Wealth Management d'UBS Switzerland AG (soumise à la réglementation de la FINMA en Suisse), ses filiales ou sociétés affiliées («UBS»), qui font partie d'UBS Group AG (le «Groupe UBS»). Le Groupe UBS comprend l'ancien Credit Suisse AG, ses filiales, ses succursales et ses sociétés affiliées. Aux États-Unis, UBS Financial Services Inc. est une filiale d'UBS AG et membre de la FINRA/SIPC. Un disclaimer supplémentaire relatif à Credit Suisse Wealth Management figure à la fin de cette section.

Le présent document et les informations qu'il contient vous sont communiqués uniquement à des fins d'information et de marketing d'UBS. Rien dans ce document ne constitue une recherche en placement, un conseil en placement, un prospectus de vente ou une offre ou une sollicitation vous incitant à entreprendre des opérations de placement. Ce document ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente de tout titre, instrument ou produit de placement ni ne recommande un programme ou un service d'investissement en particulier.

Les informations figurant dans le présent document n'ont pas été adaptées aux objectifs de placement, à la situation personnelle et financière, ou aux besoins d'un client en particulier. Certains placements mentionnés dans ce document peuvent ne pas convenir ou être adaptés à tous les investisseurs. De plus, certains services et produits qui y sont mentionnés peuvent être soumis à des clauses juridiques et/ou à des exigences de licence ou des autorisations, et ne peuvent donc pas être offerts librement dans tous les pays. Aucune offre d'un quelconque produit ne sera faite dans un pays interdisant une telle offre, sollicitation ou vente ou à une personne à qui il serait contraire à la loi de faire une telle offre, sollicitation ou vente.

Les informations et les opinions exprimées dans le présent document ont été obtenues de bonne foi auprès de sources jugées fiables. Cependant, aucune garantie, explicite ou implicite, n'est donnée quant à l'exactitude, la suffisance, l'exhaustivité ou la fiabilité de ce document. Toutes les informations et les opinions exprimées dans le présent document peuvent être modifiées sans préavis et peuvent différer des opinions exprimées par d'autres départements ou divisions du Groupe UBS. **UBS n'est pas tenue de mettre à jour ni d'actualiser les informations figurant dans ce document. Les points de vue et opinions exprimés dans ce document par des tiers ne sont pas ceux d'UBS.** En conséquence, UBS décline toute responsabilité concernant le contenu communiqué par des tiers ou en cas de réclamation, perte ou dommage résultant de l'utilisation de tout ou partie de celui-ci.

Toutes les images contenues dans ce document ont été insérées uniquement à des fins d'illustration, d'information ou de documentation. Elles peuvent représenter des objets ou des éléments protégés par des droits d'auteur, des marques de commerce ou d'autres droits de propriété intellectuelle de tiers. Sauf mention expresse, aucun lien, aucune association, aucune promotion ni aucune recommandation ne sont suggérés ou signifiés entre UBS et ces tiers.

Les graphiques et les scénarios présentés dans ce document sont fournis à titre d'illustration uniquement. Certains graphiques et/ou chiffres de performance peuvent ne pas porter sur des périodes complètes de douze mois, ce qui peut limiter leur comparabilité et leur pertinence. La performance historique n'est ni une garantie ni un indicateur de performance future.

Rien dans ce document ne constitue un conseil juridique ou fiscal. UBS et ses collaborateurs ne fournissent pas de conseils juridiques ou fiscaux. Ce document ne doit pas être redistribué ou reproduit en tout ou partie sans l'autorisation écrite préalable d'UBS. Dans la limite permise par la loi, UBS, ses dirigeants, administrateurs, collaborateurs ou représentants déclinent toute responsabilité et tout devoir de diligence concernant d'éventuelles conséquences, y compris en cas de perte ou de préjudice, résultant du fait que vous ou toute autre personne auriez agi ou vous seriez abstenus d'agir sur la foi des informations figurant dans le présent document, ou concernant toute décision fondée sur ces informations.

Disclaimer supplémentaire relatif à Credit Suisse Wealth Management:

Sauf mention spécifique dans le présent document et/ou selon l'entité Credit Suisse locale qui vous l'a envoyé, celui-ci est distribué par UBS Switzerland AG, une société autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Vos données personnelles seront traitées conformément à la déclaration de confidentialité de Credit Suisse, accessible depuis votre lieu de domicile sur le site Internet officiel de Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Pour vous fournir des supports marketing concernant leurs produits et services, UBS Group AG et ses filiales peuvent traiter vos données personnelles de base (coordonnées telles que nom, adresse e-mail) tant que vous ne demandez pas à ne plus les recevoir. Vous pouvez décider à tout moment de ne plus recevoir de tels supports en le demandant à votre relationship manager.

Le disclaimer complet applicable à ce document figure à l'adresse <https://www.ubs.com/global/fr/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html>.

© UBS 2026. Le logo des trois clés et UBS font partie des marques déposées et non déposées d'UBS. Tous droits réservés.