



Matériel marketing.

Réservé aux investisseurs qualifiés/ clients professionnels.

Comprendre la couverture de change des ETF

Importance, fonctionnement et exemples concrets



UBS



Auteurs:



Willem Keogh

Head of ETF & Index Fund Investment Analytics



Maria Partelova

Investment/Sales Specialist,
ETF & Index Fund Investment Analytics

Dans un monde financier de plus en plus connecté, les investisseurs placent régulièrement leur argent à l'étranger pour diversifier et profiter des opportunités de croissance. Toutefois, investir à l'international et détenir des actifs libellés dans des monnaies autres que la monnaie nationale expose les portefeuilles au risque de change.

Les variations des taux de change peuvent diminuer ou, au contraire, accroître les performances, de sorte que la couverture des risques de change s'est imposée comme un outil essentiel pour limiter ce risque. En utilisant des instruments financiers pour fixer les taux de change à l'avance, la couverture du risque de change permet de minimiser l'impact des fluctuations de devises défavorables et d'aligner plus fidèlement la performance des portefeuilles sur leur exposition sous-jacente.

Aperçu du marché des ETF avec couverture de change

La demande pour les ETF avec couverture de change souligne leur importance dans l'environnement de marché actuel marqué par une forte volatilité. L'encours sous gestion des classes de parts couvertes sur le marché européen des ETF est passé de 56,8 milliards USD en 2017 à 283,8 milliards USD en 2025 (Figure 1). La répartition des flux nets montre que 42,2% des investissements ont été dirigés vers les classes de parts couvertes en euro (EUR), 23,2% vers les classes en livre sterling (GBP), 12,9% vers celles en dollar américain (USD) et 12,2% vers celles en peso mexicain (Figure 2).

Les investisseurs choisissent désormais de protéger leurs portefeuilles contre le risque de change, en particulier dans les classes d'actifs où la stabilité et la prévisibilité revêtent la plus grande importance. Les classes de parts couvertes sont particulièrement prisées dans l'obligataire et les matières premières, ces classes représentant respectivement 28% et 21% des flux nets. En termes absolus, les obligations d'État, les obligations aggregate et les actions core ont enregistré les flux nets les plus élevés.¹

Figure 1: Encours des classes de parts couvertes dans le marché européen des ETF (en milliards USD)

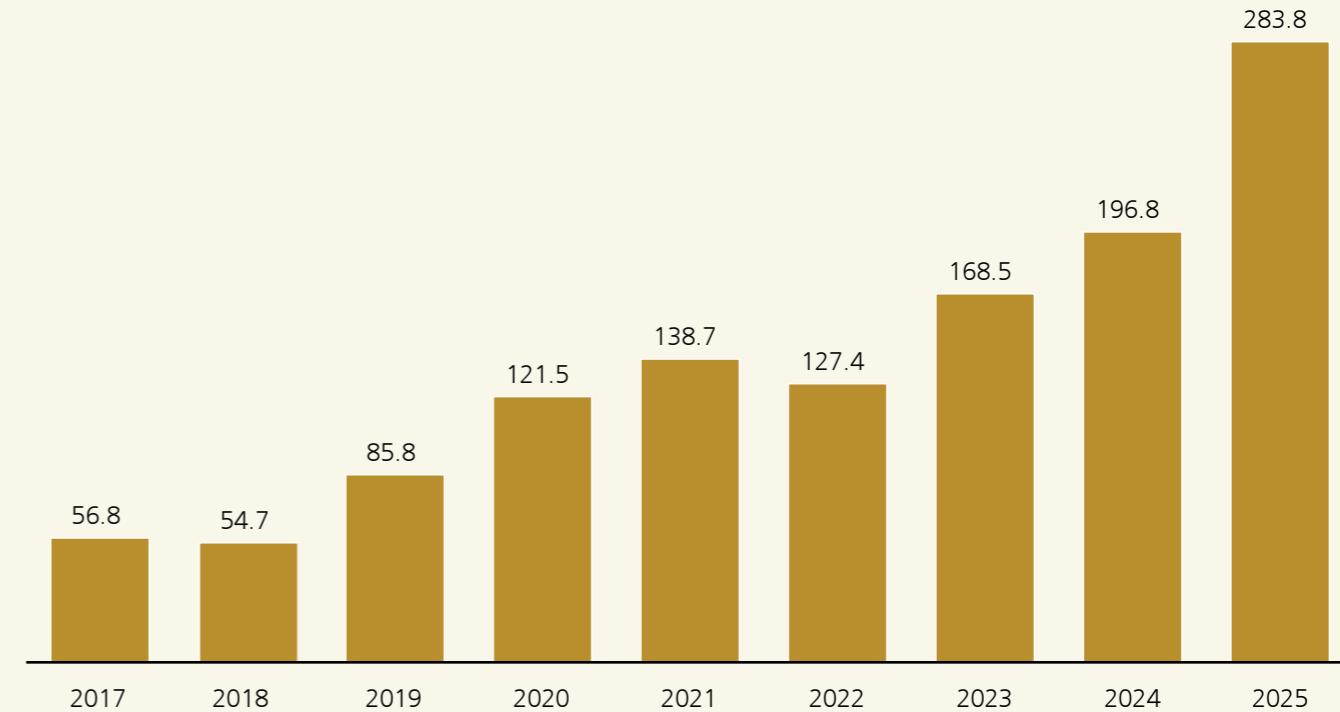
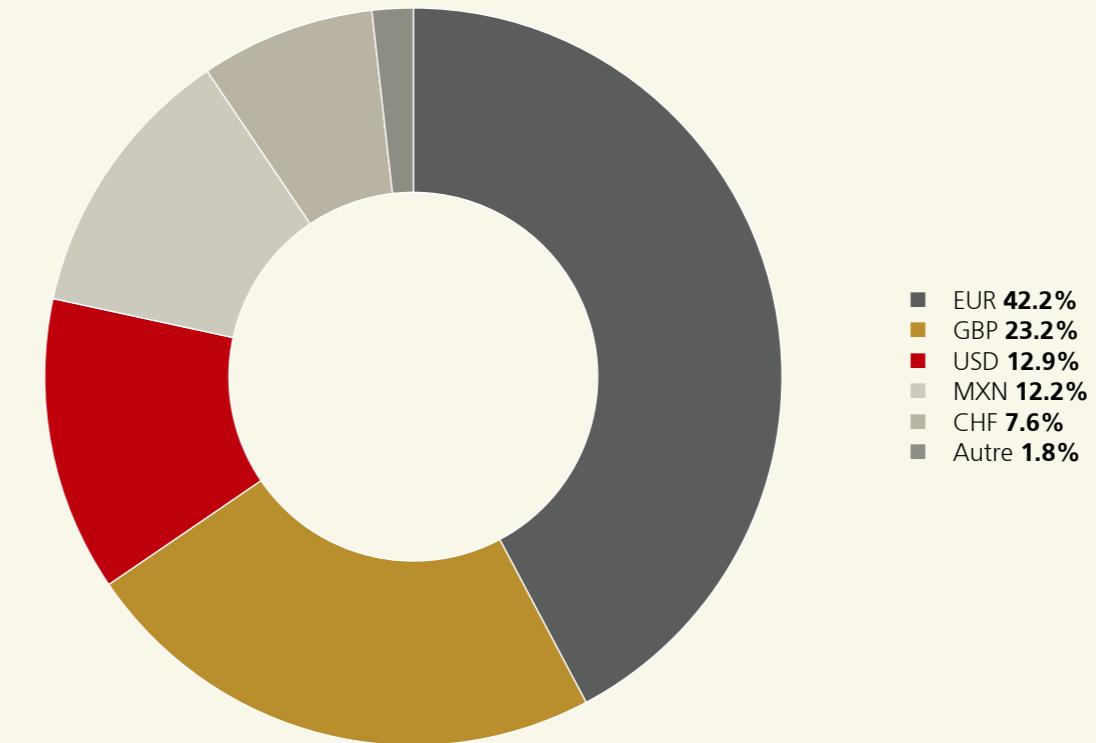


Figure 2: Répartition des flux nets vers les classes de parts couvertes sur le marché européen des ETF, par devise (%)

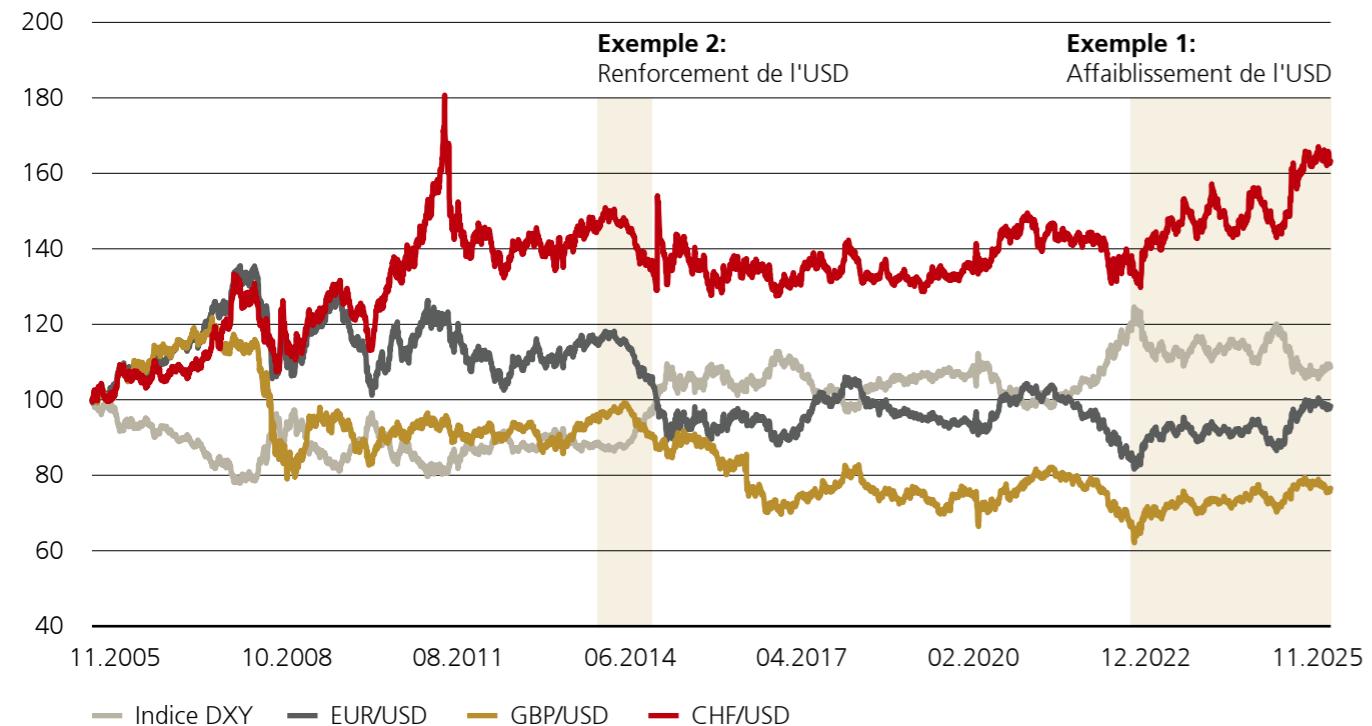


Importance des couvertures de change

Atténuation du risque de change

Les taux de change sont influencés par une série de facteurs, notamment la politique monétaire, les conditions économiques et les événements géopolitiques. La figure 3 illustre comment le prix au comptant du dollar américain et d'autres devises majeures peut évoluer rapidement et de manière imprévisible, ce qui souligne l'importance de la gestion du risque de change dans les portefeuilles internationaux.

Figure 3: Prix au comptant de l'USD et taux de change au cours des 20 dernières années

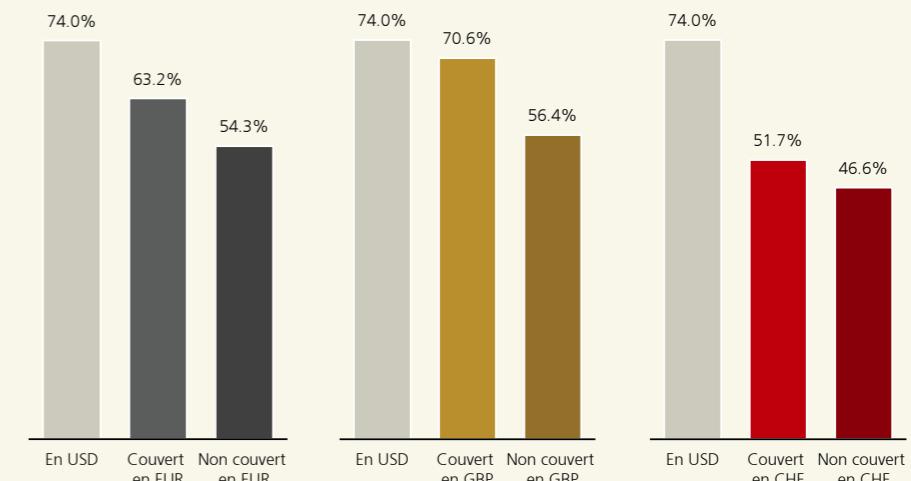


Source: Bloomberg. Données du 30 novembre 2005 au 28 novembre 2025.

Exemple 1: Affaiblissement de l'USD

Entre novembre 2022 et novembre 2025, le dollar américain s'est déprécié par rapport à l'euro, à la livre sterling et au franc suisse. Comme le montre la figure 4, pour les investisseurs européens ayant investi dans des actions américaines sans couverture, cette dépréciation de la monnaie a considérablement réduit les performances une fois converties dans leur monnaie d'origine. Opter pour un produit avec couverture de change pendant cette période aurait permis de protéger efficacement les performances contre une évolution négative des taux de change.

Figure 4: Performance totale du MSCI USA, en % (novembre 2022 – novembre 2025)



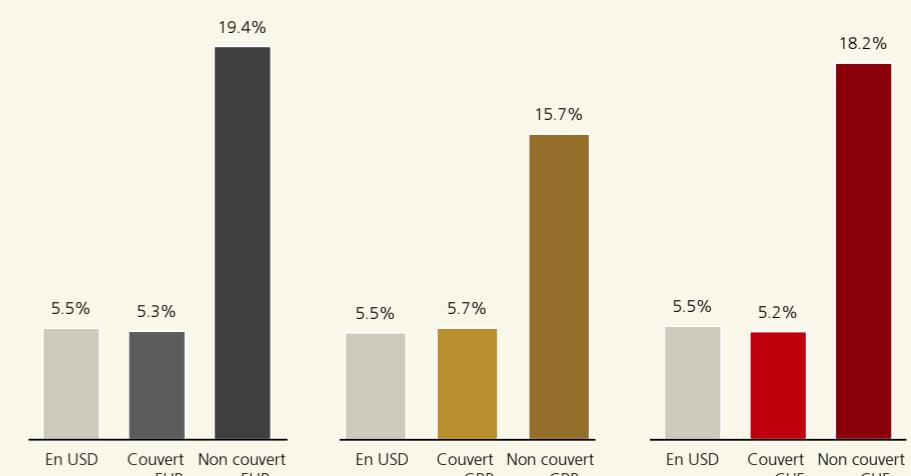
Source: Bloomberg. Données du 30 novembre 2022 au 28 novembre 2025. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.** À titre illustratif uniquement. UBS Asset Management ne donne aucune garantie à cet égard.

Exemple 2: Renforcement de l'USD

Il est important de noter que la couverture de change peut également limiter le potentiel de hausse dans certains environnements de marché. Au cours de la période de juin 2014 à décembre 2014, le dollar américain s'est fortement apprécié.

Comme l'illustre la figure 5, ce renforcement du dollar s'est traduit par une augmentation des performances des actions américaines pour les investisseurs européens lorsqu'elles sont converties dans leurs monnaies locales. Dans ce scénario, le fait de détenir une exposition couverte contre le risque de change a permis de maintenir un alignement des performances du portefeuille sur celles du portefeuille sous-jacent. Toutefois, ce scénario a également eu pour effet de priver les investisseurs de gains supplémentaires résultant de l'évolution favorable des devises.

Figure 5: Performance totale du MSCI USA, en % (juin – décembre 2014)



Source: Bloomberg. Données du 30 juin 2014 au 31 décembre 2014. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.** À titre illustratif uniquement. UBS Asset Management ne donne aucune garantie à cet égard.

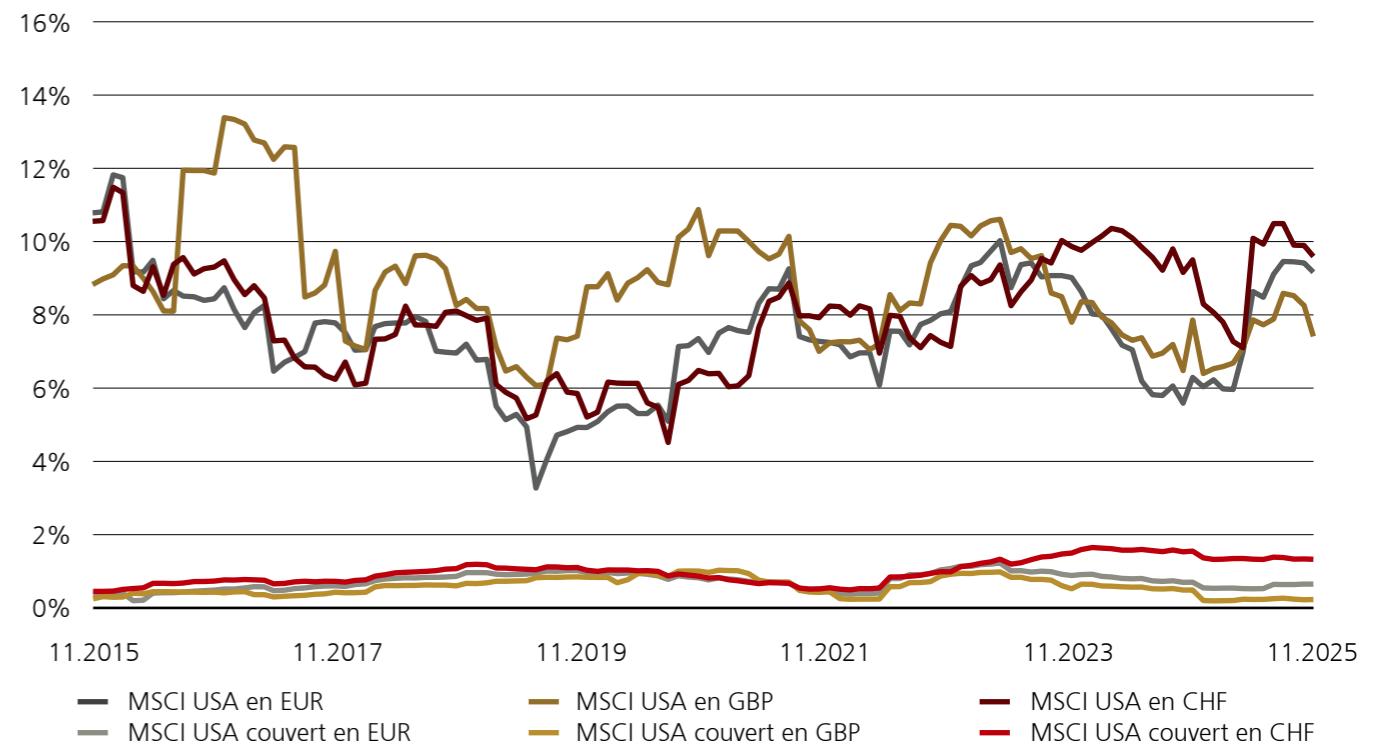


Alignement sur le portefeuille sous-jacent

La couverture des risques de change permet de s'assurer que les performances des investissements reflètent celles du portefeuille de base. Comme l'illustre la figure 6, les indices non couverts sont exposés aux fluctuations des devises, ce qui peut entraîner une tracking error plus élevée par rapport à la devise de base.

En revanche, les indices couverts atténuent activement le risque de change, ce qui se traduit par des performances plus cohérentes avec le portefeuille de base. Ils présentent une tracking error plus faible par rapport à l'exposition de base, qui traduit principalement le coût du maintien de la couverture.

Figure 6: Tracking error sur 12 mois vs MSCI USA, en %



Source: Bloomberg. Données du 28 novembre 2014 au 28 novembre 2025. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.**

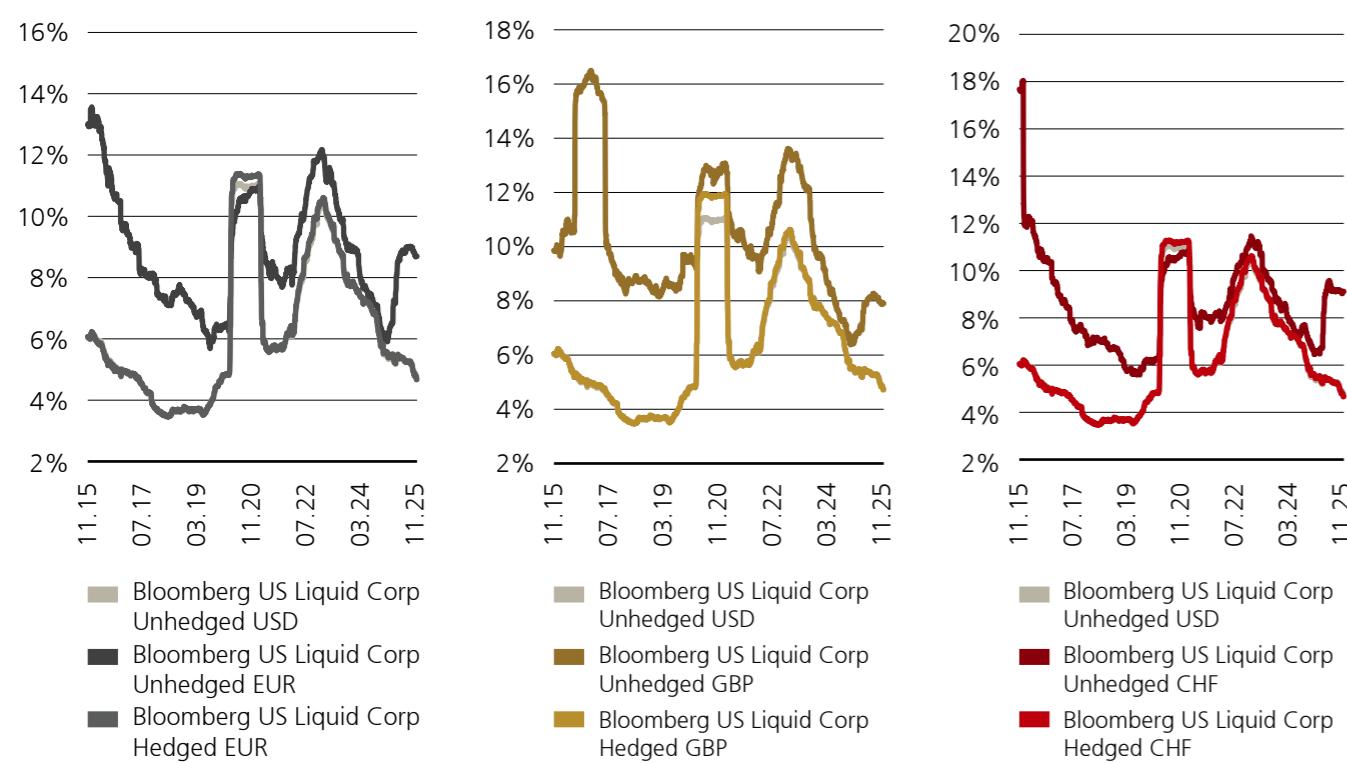


Réduire la volatilité dans l'obligataire

La couverture des risques de change peut également jouer un rôle important dans la réduction de la volatilité des placements obligataires.²

Comme le montre la figure 7, la volatilité sur 12 mois des expositions non couvertes en devises étrangères est généralement plus élevée que celle des expositions couvertes, qui tendent à s'aligner plus étroitement sur la devise de base. Cela s'explique par le fait que la composante monétaire introduit une volatilité supplémentaire dans une classe d'actifs qui est par ailleurs considérée comme plus stable. En supprimant l'effet de change, la couverture permet de ramener la volatilité à des niveaux compatibles avec l'exposition sous-jacente.

Figure 7: Volatilité sur 12 mois glissants, en %



Source: Bloomberg. Données du 28 novembre 2014 au 28 novembre 2025. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.**

2 Salm, C., & Zhu, Q. (2024). Currency Management by International Fixed-Income Mutual Funds. The Journal of Finance, 79(6), 4037-4081.

Les résultats des couvertures de change dépendent fortement de la paire de devises concernée, de la classe d'actifs, du calendrier d'investissement et, en fin de compte, des perspectives de l'investisseur sur les mouvements de change futurs. Les investisseurs doivent examiner attentivement s'ils cherchent à aligner les performances avec l'exposition à l'actif sous-jacent, ou s'ils sont disposés à assumer un risque de pertes ou de gains potentiels liés aux fluctuations des taux de change.

Fonctionnement des couvertures de change

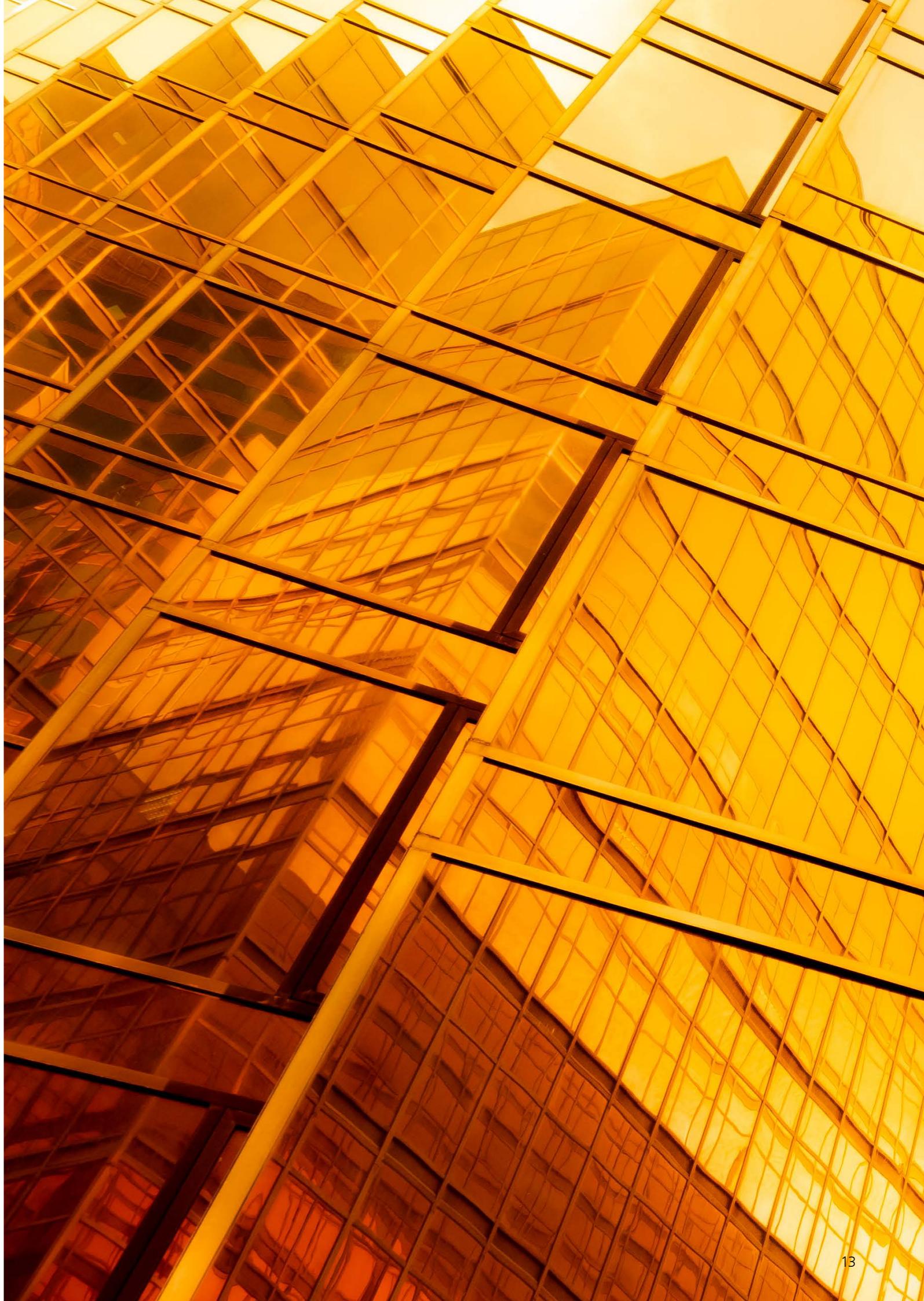
Les couvertures de change dans les portefeuilles d'investissement recourent généralement à des contrats de change à terme, c'est-à-dire à des accords d'échange d'un montant déterminé d'une devise contre une autre à un taux prédéterminé et à une date future. Les contrats sont rééquilibrés à intervalles réguliers, ce qui garantit que la valeur de la couverture reste alignée sur l'exposition de l'investissement sous-jacent.

La performance d'un investissement couvert est influencée par les coûts de couverture, principalement les différentiels de taux d'intérêt ainsi que les coûts de négociation, le ratio de couverture, le ratio d'investissement et tout retard dans le réinvestissement des produits. Les ETF couverts en devises automatisent le processus de couverture pour les investisseurs, offrant une solution transparente et rentable.

Le principal déterminant du coût ou du bénéfice d'une couverture de change est l'écart de taux d'intérêt (le «coût de portage»), c'est-à-dire la différence entre les taux d'intérêt des deux devises impliquées dans la couverture. Plus l'écart de taux d'intérêt entre deux devises est important, plus le coût (ou le bénéfice) de la couverture de change est élevé pour l'investisseur. Couvrir une devise à faible rendement vers une devise à rendement plus élevé (actuellement JPY \square USD) génère un portage (carry) positif et améliore les performances, tandis que couvrir une devise à rendement élevé vers une devise à rendement plus faible (actuellement GBP \square CHF) entraîne un portage négatif et réduit la performance.

Parmi les autres facteurs, on peut citer les coûts de transaction pour le contrat de change à terme, puisque des spreads de marché s'appliquent à la fois sur la partie à court terme (near leg) et sur la partie à long terme (far leg) du contrat. De manière générale, plus la paire de devises est illiquide, plus le coût de la couverture de change est élevé. Bien que le ratio de couverture cible soit fixé à 100% avec un rééquilibrage régulier, il peut fluctuer entre deux ajustements du fait des variations de l'exposition sous-jacente. Il en résulte des phases temporaires de surcouverture ou de sous-couverture, assorties des coûts ou bénéfices correspondants.

De même, le ratio d'investissement, qui exprime la valeur de l'exposition sous-jacente rapportée à l'actif total (incluant les profits et pertes de change), est ciblé à 100% et réajusté périodiquement. Les variations des profits et pertes réalisés sur les devises peuvent temporairement entraîner une exposition inférieure ou supérieure à la cible, ce qui produit un impact positif ou négatif sur la performance.



La démarche d'UBS en matière d'ETF couverts

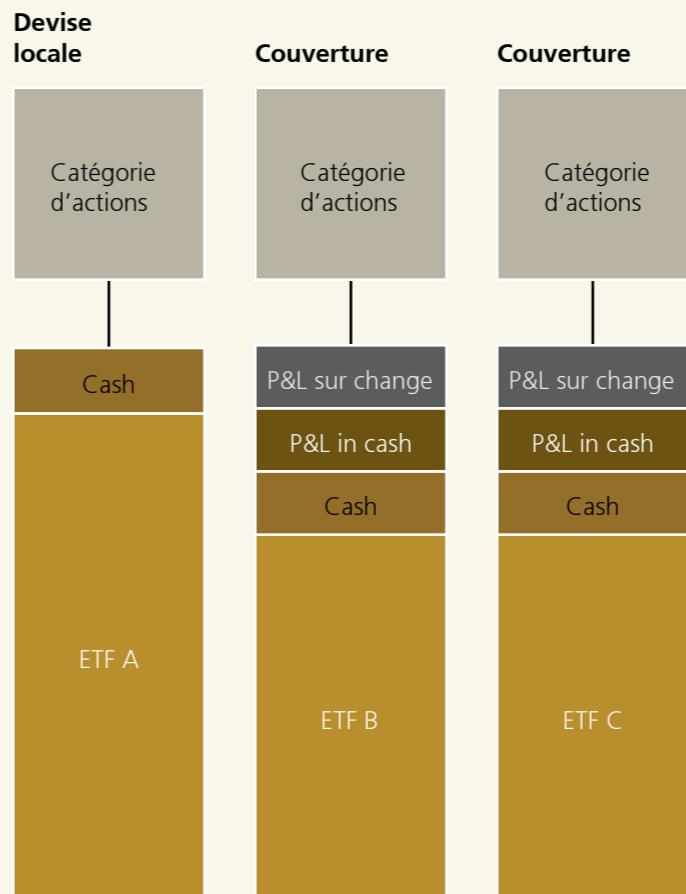
UBS met en œuvre la méthodologie de couverture de change telle que spécifiée par les fournisseurs d'indices. Cette approche assure la transparence aux investisseurs tout en permettant une attribution précise de la performance. Les expositions en devises étrangères des indices répliqués sont couvertes en devise de référence via des contrats de change à terme à 1 mois. À la fin de chaque mois, le montant couvert est déterminé sur la base de la capitalisation boursière de l'exposition sous-jacente, calculée un jour ouvré avant le dernier jour de négociation. Ce montant demeure constant pendant toute la durée du mois. Une fréquence mensuelle de couverture de change constitue un compromis optimal entre les coûts de transaction et la tracking error. Des rééquilibrages plus fréquents accroissent la rotation et les frais de négociation, ce qui contrebalance généralement la baisse de tracking error.

Les couvertures de change chez UBS sont presque exclusivement mises en œuvre via une structure par classes d'actions. Dans ce modèle, chaque sous-fonds est subdivisé en classes d'actions, toutes investissant dans le même portefeuille sous-jacent. La performance de chaque classe d'actions est rattachée à celle du sous-fonds principal, avec des ajustements limités aux spécificités propres à la classe, notamment les frais et les coûts de couverture.

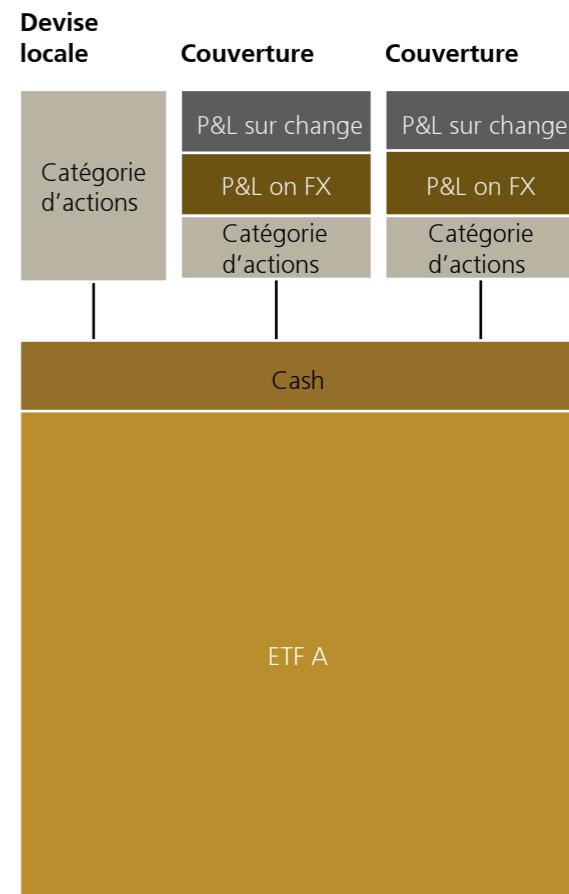
À l'inverse, dans le modèle par sous-fonds, chaque classe d'actions en devise locale ou couverte est considérée comme un sous-fonds distinct, ce qui implique la création de plusieurs portefeuilles investissant isolément dans une même exposition sous-jacente.

Figure 8: Structures par classes d'actions couvertes

Structure par sous-fonds



Structures par classes d'actions



Caractéristiques de la structure multi-classes d'actions

- Un portefeuille commun unique, rééquilibré une seule fois pour l'ensemble des classes
 - Opportunités de compensation sur les P/L des activités d'investissement
 - Le processus de réplication avec un portefeuille d'actifs plus important se traduit par un cash drag réduit et un risque de tracking error moindre
 - Les conversions entre classes d'actions sont efficaces sur le plan des coûts

Le modèle par classes d'actions offre plusieurs avantages importants aux investisseurs par rapport au modèle par sous-fonds (Figure 8).

Toutes les classes d'actions partagent un portefeuille sous-jacent unique, ce qui rend le processus de rééquilibrage plus efficace que dans le modèle par sous-fonds, lequel implique l'ajustement de multiples portefeuilles identiques. Cette structure permet aux investisseurs de basculer entre classes d'actions non couvertes et couvertes ou entre différentes devises de couverture, à un coût très faible. Les flux entrants/sortants et les résultats (P&L) font l'objet d'une compensation interne au sein du sous-fonds, entraînant une réduction significative des frais de négociation. Le processus de réplication, qui mobilise un portefeuille d'actifs plus large que dans le modèle par sous-fonds, permet de réduire le cash drag ainsi que le risque de tracking error. À l'instar du modèle par sous-fonds, la structure par classes d'actions assure l'isolation de la couverture de change au sein de chaque classe d'actions, de façon à ce que la performance réalisée dans une classe n'ait aucun effet sur les autres. Les coûts de couverture de change sont imputés directement à la classe d'actions faisant l'objet de la couverture, garantissant ainsi une allocation précise et appropriée desdits coûts.

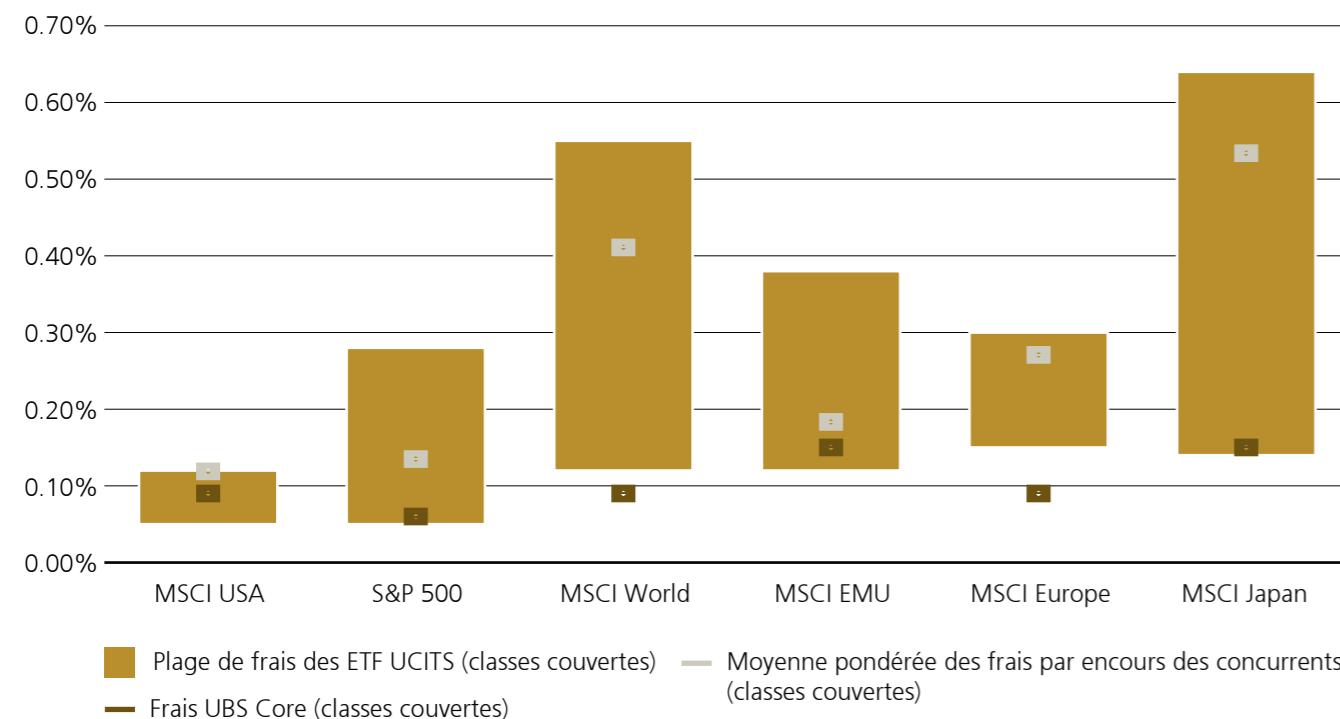
Source: UBS AM. À titre illustratif uniquement.

Pourquoi opter pour les ETF couverts d'UBS?

UBS cumule plus de dix ans d'expérience dans le domaine des ETF avec couverture de change, avec un premier sous-fonds lancé en 2013 et la mise au point du modèle par classes d'actions dès 2014. L'offre actuelle se compose de 70 fonds, 185 classes d'actions et 344 cotations. Avec 38,3 milliards de dollars américains d'actifs sous gestion, UBS occupe la deuxième place parmi les fournisseurs d'ETF avec couverture de change sur le marché européen.³ Cette gamme de produits couverts s'étend à diverses classes d'actifs et inclut les devises suivantes: USD, EUR, CHF, GBP, AUD et JPY.

UBS s'attache à délivrer une tarification compétitive grâce à des spreads achat-vente serrés et des ratios de frais totaux (TER) bas, que ce soit pour les ETF couverts en actions (Figure 9) ou en obligations (Figure 10).

Figure 9: Frais des classes couvertes – UBS Core vs marché

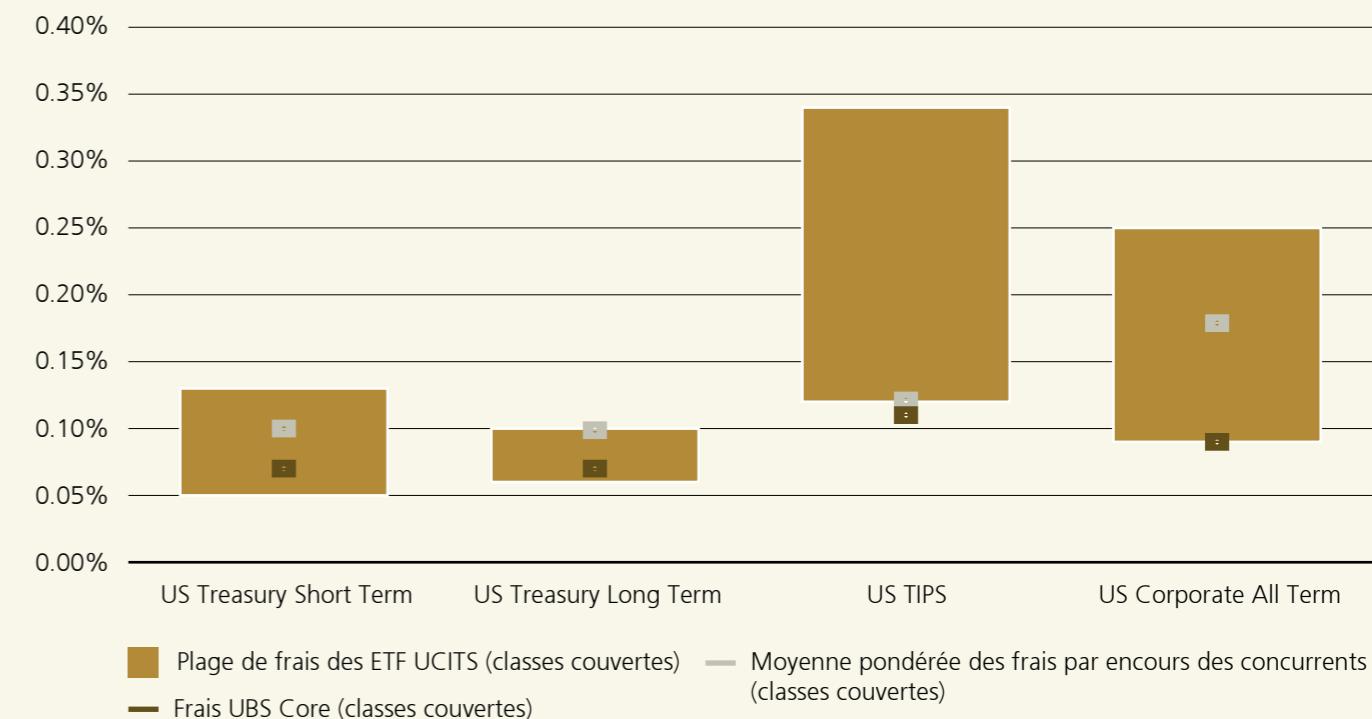


Source: UBS AM, ETFbook.com. Données au 12 décembre 2025. Les frais UBS Core indiqués correspondent à la commission annuelle prélevée sur la valeur liquidative et couvrent toutes les dépenses. Les frais sont entrés en vigueur le 12 mai 2025. Les spreads et les TER présentés aux figures 9 et 10 peuvent varier en fonction des produits et des conditions de marché dans le temps.

³ Source: ETFbook.com. Données au 12 décembre 2025.

La structure par classes d'actions renforce l'efficacité des coûts en permettant des conversions sans friction, à coût minimal, entre classes non couvertes et couvertes, ou entre différentes devises de couverture. La transparence est au cœur du dispositif, avec une divulgation claire des positions, des stratégies de couverture et des coûts, pour permettre aux investisseurs de prendre des décisions en toute connaissance de cause.

Figure 10: Frais des classes couvertes – UBS Core vs marché



Source: ETFbook.com, UBS AM. Données au 12 décembre 2025. La plage de frais présentée concerne uniquement les ETF UCITS à réplication physique (complète ou par échantillonnage). Les frais UBS Core indiqués correspondent à la commission annuelle prélevée sur la valeur liquidative et couvrent toutes les dépenses. Les frais sont entrés en vigueur le 15 juillet 2025. Les spreads et les TER présentés aux figures 9 et 10 peuvent varier en fonction des produits et des conditions de marché dans le temps.

Étude de cas 1:

Investissement en actions internationales

Dans cette étude de cas, nous considérons un investisseur basé au Royaume-Uni qui investit dans une exposition aux actions américaines via l'indice MSCI USA.

Figure 11: Performance sur 12 mois de l'indice MSCI USA et du taux de change GBP/USD⁴

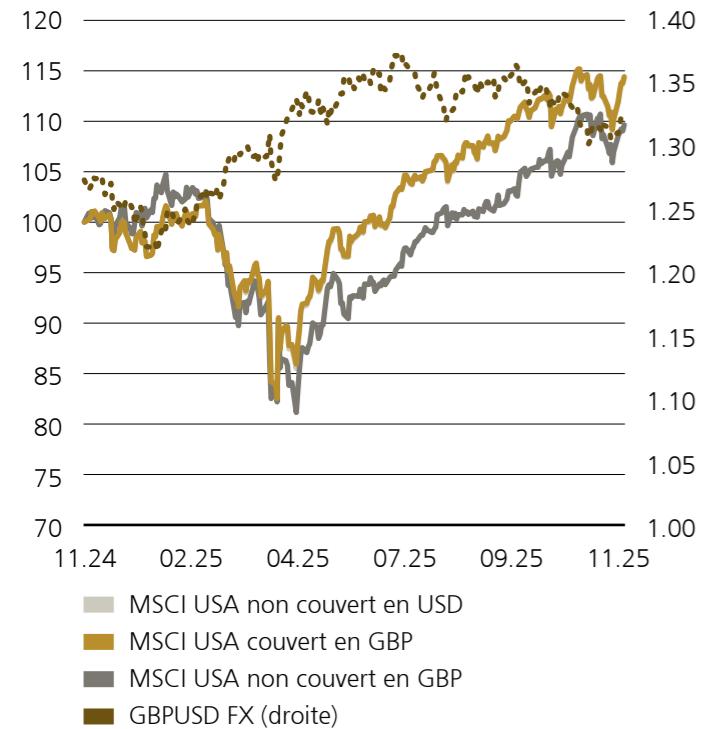
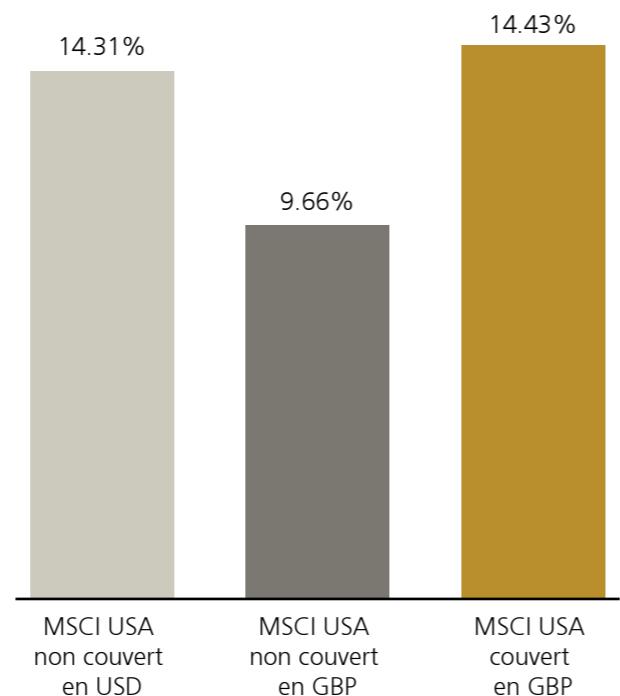


Figure 12: Performance totale de l'indice sur 12 mois



Au cours des 12 derniers mois, l'indice MSCI USA non couvert (barre gris clair) de la figure 12 a affiché une performance totale de 14,31% en USD. Du fait de la baisse du dollar américain par rapport à la livre sterling (ligne pointillée couleur bronze dans la Figure 11), les investisseurs en GBP ayant opté pour l'indice non couvert (barre gris foncé) ont réalisé une performance de seulement 9,66%. Si un investisseur en GBP avait choisi la version couverte en GBP de l'indice MSCI USA (barre rouge), il aurait réalisé une performance totale de 14,43%.

La différence de performance de 0,12% entre l'indice MSCI USA en USD et l'indice MSCI USA couvert en GBP est due à un portage positif des taux d'intérêt. Sur cette période, le taux d'intérêt de la livre sterling était légèrement supérieur à celui du dollar et la couverture du dollar en livre sterling a généré une performance d'environ +0,12%. En d'autres termes, l'investisseur a gagné en couvrant une devise à faible rendement par une devise à rendement plus élevé.



Dans cet exemple, un investisseur ayant opté pour la version avec couverture de change de l'indice aurait bénéficié d'un impact positif sur la performance, par rapport à l'indice non couvert sous-jacent. Il convient de noter que l'effet peut être inverse: couvrir une devise à rendement élevé vers une devise à rendement plus faible peut avoir un impact négatif sur la performance.

Étude de cas 2:

Investissement en obligations internationales

Considérons maintenant un cas concret intéressant pour les investisseurs en euros exposés aux obligations d'entreprises américaines. Au cours des 12 derniers mois, l'indice Bloomberg US Liquid Corporate Bond non couvert a affiché une performance de 6,23% en USD (barre gris clair – figure 14).

Toutefois, du fait de la baisse du dollar américain par rapport à l'euro durant cette période (ligne pointillée de couleur bronze dans la figure 13), les investisseurs en euros non couverts auraient enregistré une performance négative de -3,32% (barre gris foncé) après conversion en euros. Cet exemple montre à quel point le risque de change peut considérablement réduire la performance d'une classe d'actifs habituellement considérée comme plus stable que les autres.

Figure 13: Performance sur 12 mois de l'indice BBG US Liquid Corporate et du taux de change EUR/USD⁵

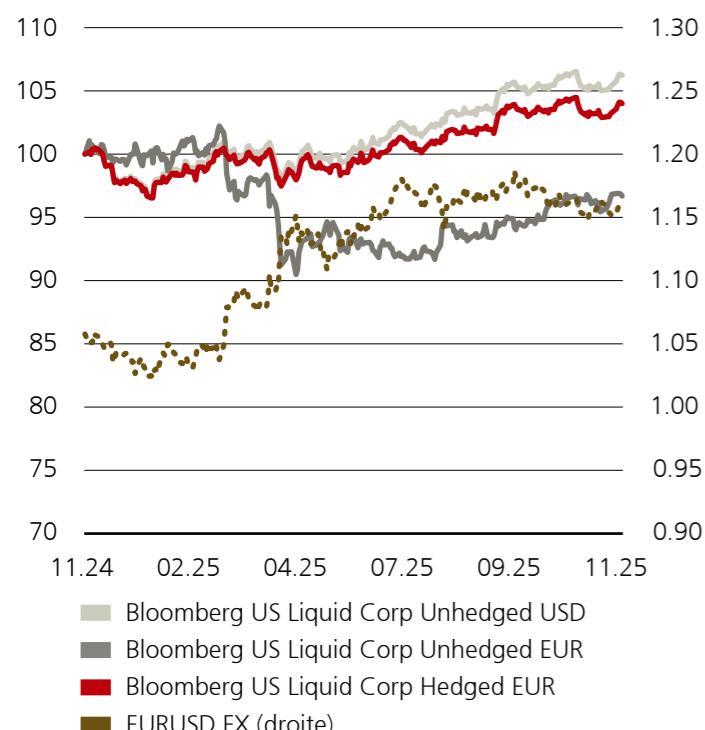
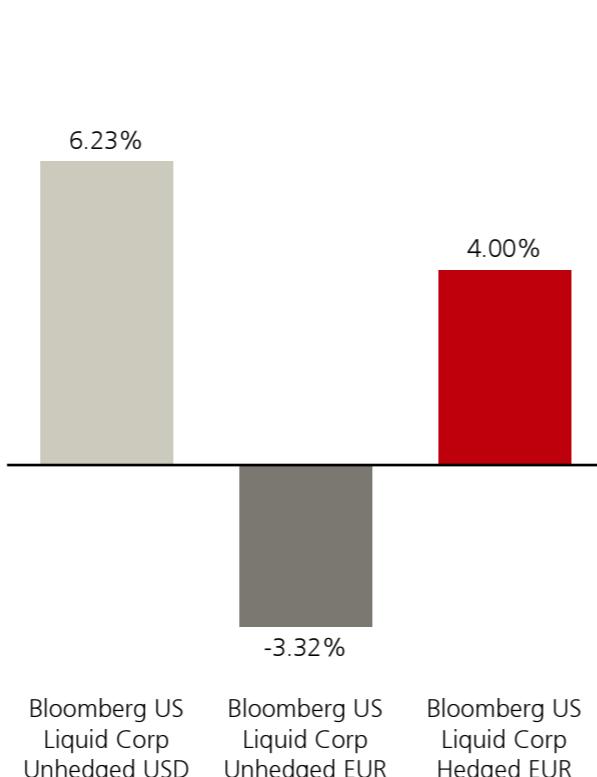


Figure 14: Performance totale de l'indice sur 12 mois



Source: Bloomberg. Données au 28 novembre 2025.

5 1 EUR vs USD. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.**

En appliquant une couverture de change, les investisseurs protègent leurs performances des évolutions défavorables des taux de change. Dans ce cas, la version avec couverture de change aurait dégagé une performance positive de 4% (barre rouge) pour les investisseurs en euros, annulant ainsi l'essentiel de l'effet négatif lié à la baisse du dollar américain. La différence entre la performance non couverte et la performance couverte est principalement attribuable au coût de portage, qui découle de la différence de taux d'intérêt entre les deux monnaies. Les taux d'intérêt en euros étant actuellement inférieurs à ceux des États-Unis, la couverture de l'exposition à l'USD vers l'EUR entraîne un coût supplémentaire.



Le recours à une couverture de change revêt une importance particulière pour les investisseurs souhaitant maintenir la stabilité habituellement propre aux obligations, les variations défavorables des taux de change pouvant sinon réduire sensiblement les performances. Toutefois, le choix de mettre en place une couverture de change doit toujours prendre en considération la paire de devises en question, les convictions de l'investisseur sur l'évolution future du change et le niveau actuel des taux d'intérêt.

Points clés et considérations pratiques

Le risque de change est une composante inhérente à l'investissement international. Comme l'illustre cet article, la couverture de change va bien au-delà d'un simple ajustement technique: elle constitue un levier stratégique qui peut modifier de manière significative les performances d'un portefeuille. Elle permet aux investisseurs de maintenir la performance de leur portefeuille alignée sur l'exposition réelle aux actifs sous-jacents, en offrant une protection lors des mouvements défavorables des devises, tout en pouvant limiter les gains lorsque leur évolution est favorable.

Les couvertures de change sont particulièrement importantes dans l'obligataire, où la volatilité intrinsèquement plus faible des catégories d'actifs rend la préservation des performances d'autant plus vitale. Le coût des couvertures, principalement dû aux écarts de taux d'intérêt entre les monnaies, est l'un des facteurs clés du résultat global.

Les ETF avec couverture de change offrent une solution transparente et efficace pour gérer le risque de change. La structure par classes d'actions améliore l'efficacité opérationnelle et l'efficacité des coûts, permettant aux investisseurs de passer d'une exposition couverte à une exposition non couverte (ou inversement) avec un minimum de friction. Les exemples réels, tant sur les actions que sur les obligations, illustrent clairement pourquoi il est essentiel de considérer l'impact des devises: non seulement pour réduire le risque de perte, mais également pour appréhender les coûts d'opportunité dans divers environnements de marché.

En définitive, le choix de couvrir ou non le risque de change revient à l'investisseur. Celui-ci doit prendre en considération la paire de devises concernée, la classe d'actifs, l'horizon d'investissement et ses propres anticipations sur l'évolution future des taux de change. Il n'existe pas de réponse universelle; la couverture de change doit être intégrée dans une stratégie de portefeuille globale. En appliquant des approches de couverture robustes, les investisseurs peuvent mieux maîtriser la volatilité et poursuivre plus efficacement leurs objectifs d'investissement à long terme.

Synthèse des risques

Les couvertures de change peuvent contribuer à réduire la volatilité des devises, mais elles comportent également leur propre lot de risques. Les couvertures étant rarement parfaites, un «risque de base» peut survenir si la couverture et l'exposition sous-jacente n'évoluent pas au même rythme et les variations des différentiels de taux d'intérêt («coût de portage») peuvent transformer une couverture historiquement bon marché en une couverture onéreuse.

Les opérations de couverture impliquent également des coûts de transaction et de roulement, un risque opérationnel et de contrepartie (pour les stratégies faisant appel à des produits dérivés) et peuvent entraîner un coût d'opportunité si la monnaie nationale de l'investisseur s'affaiblit par la suite et que les rendements non couverts auraient été plus élevés. Par conséquent, la couverture du risque de change doit être considérée comme une décision de gestion de portefeuille avec des compromis et non comme une source gratuite de réduction du risque.

Références:

Sialm, C., & Zhu, Q. (2024). Currency Management by International Fixed-Income Mutual Funds. *The Journal of Finance*, 79(6), 4037-4081.

Disclaimer

**Les présentes informations sont fournies par UBS à titre commercial et indicatif.
Réservé aux investisseurs qualifiés/ clients professionnels.**

Avant d'investir dans un produit, veuillez lire le dernier prospectus et le document d'informations clés en date avec la plus grande attention.

Toute décision d'investissement doit prendre en compte l'ensemble des caractéristiques et objectifs du fonds tels que décrits dans son prospectus ou une documentation juridique similaire. Les investisseurs acquièrent des parts ou des actions dans un fonds, et non dans un actif sous-jacent donné, comme un bâtiment ou des actions d'une société. Les informations collectées et les avis émis dans ce document reposent sur des données dignes de confiance et des sources fiables, sans prétendre toutefois à l'exactitude ni à l'exhaustivité des indications relatives aux titres, marchés et évolutions dont il est question. Les membres du Groupe UBS sont autorisés à prendre des positions d'achat et de vente sur les titres et les autres instruments financiers mentionnés dans le document. Il se peut que les produits ou titres décrits dans le présent document soient inadaptés ou interdits à la vente dans diverses juridictions ou pour certains groupes d'investisseurs et les parts des fonds UBS cités ici ne peuvent être ni proposées, ni vendues, ni livrées aux Etats-Unis. Les informations ci-incluses ne constituent pas une invitation ou une offre à l'achat ou à la vente de titres ou d'instruments financiers apparentés. La performance passée ne saurait préjuger des résultats futurs. La performance calculée tient compte de tous les coûts au niveau du fond (coûts récurrents). Les coûts ponctuels à l'entrée ou à la sortie, qui auraient un impact négatif sur la performance, ne sont pas pris en compte. Si tout ou partie des coûts totaux doit être payé dans une monnaie qui n'est pas votre devise de référence, ces coûts pourront augmenter ou diminuer en raison des fluctuations des devises et des taux de change.

Les commissions et les frais influent négativement sur l'investissement et sur les rendements attendus. Si la monnaie d'un produit ou service financier est différente de votre devise de référence, les fluctuations des devises et des taux de change peuvent entraîner une baisse ou une hausse du rendement. Le présent document a été établi

indépendamment d'objectifs de placement spécifiques ou futurs, d'une situation financière ou fiscale particulière ou des besoins propres à un destinataire déterminé. La performance future est imposable, selon la situation personnelle de chaque investisseur, laquelle est susceptible d'évoluer. Les informations et opinions exprimées dans ce document sont fournies par UBS sans aucune garantie; elles sont destinées à un usage personnel et à des fins informatives uniquement.

Toute reproduction, distribution ou réédition du présent document, quel qu'en soit l'objectif, est interdite sans l'autorisation expresse d'UBS Asset Management Switzerland AG ou par une autre société affiliée locale. Source pour toutes les données et graphiques (en l'absence d'indication contraire): UBS Asset Management. Les indices mentionnés dans le présent document ne sont pas administrés par UBS.

Ce document contient des hypothèses qui constituent des anticipations, y compris, sans que cela soit exhaustif, des hypothèses relatives au développement futur de nos affaires. Si ces anticipations représentent notre appréciation et nos prévisions relatives au développement futur de nos affaires, un certain nombre de risques, d'incertitudes et d'autres facteurs importants pourraient faire en sorte que l'évolution et les résultats réels diffèrent matériellement de nos attentes.

Un résumé des droits des investisseurs en anglais se trouve en ligne sur le site: ubs.com/funds-regulatoryinformation
Vous trouverez plus d'explications sur les conditions financières à l'adresse suivante ubs.com/am-glossary



[ubs.com/am-linkedin](https://www.ubs.com/am-linkedin)

© UBS 2026. Le symbole des clés et UBS font partie des marques protégées d'UBS.

[ubs.com/am](https://www.ubs.com/am)