

Performance des caisses de pension

Découvrez:
Focus pour
investisseurs
institutionnels
www.ubs.com/focus

Placement de capitaux en décembre 2018

- Pour les caisses de pension de notre échantillon, 2018 a été la plus mauvaise année depuis la crise financière mondiale.
- L'année 2018 s'est terminée sur le plus mauvais mois, toutes les institutions de prévoyance ayant enregistré des rendements négatifs en décembre.
- Le meilleur résultat mensuel (-0,67%) a été le fait d'une caisse de pension moyenne dont la fortune se situe entre 300 millions et 1 milliard de francs, et le rendement mensuel le plus faible (-4,15%) a été affiché par une petite institution de prévoyance dont la fortune gérée est inférieure à 300 millions de francs.

Jackie Bauer, économiste,
Veronica Weisser, économiste

Mauvais cru 2018

2018 a été une année volatile, car nous nous trouvons dans une phase avancée du cycle économique. Certes, le cycle a relativement ralenti par rapport au cycle précédent et a déjà atteint un stade avancé, mais la croissance économique a parfois été relativement modeste. Ainsi, si la politique monétaire reste en voie de normalisation, elle reste souple dans l'ensemble. Cela a soutenu la conjoncture ces dernières années. Néanmoins, les risques géopolitiques se sont multipliés avec le bras de fer commercial entre la Chine et les Etats-Unis, les négociations sur le Brexit entre le Royaume-Uni et l'Union européenne, etc. Cela a alimenté le climat d'incertitude sur les marchés financiers, tout particulièrement ces trois derniers mois. Enfin, ces incertitudes se sont reflétées également dans différents points de données, inférieurs aux attentes. La plupart des classes d'actifs ont terminé l'année sur une note négative et les caisses de pension de notre échantillon ont également enregistré la plus mauvaise performance depuis la crise financière.

... bon cru 2019?

La nouvelle année s'annonce réjouissante, à ce jour, même si la mise en garde d'Apple au sujet de ses bénéfices début janvier a effrayé une nouvelle fois les marchés financiers. En outre, l'indice des directeurs d'achat ISM est resté en retrait des attentes. Néanmoins, la Réserve fédérale américaine a apaisé les marchés en annonçant que sa politique monétaire resterait suffisamment souple pour répondre aux fluctuations actuelles. Les données du marché américain de l'emploi restent au beau fixe. Nous ne prévoyons pas de récession dans les six à douze prochains mois. Cependant, nous pensons être arrivés dans la dernière phase du cycle conjoncturel dans le cadre de la phase d'expansion. Nous prévoyons que les actions enregistreront encore une bonne performance dans cet environnement, mais jugeons les placements anticycliques indispensables au sein d'un portefeuille dans de telles phases. Qui plus est, les risques de l'an dernier n'ont pas disparu.

Performances mensuelles

Les caisses de pension de notre échantillon ont enregistré une performance mensuelle de $-2,21\%$ en moyenne en décembre après déduction des frais. Les grandes caisses de pension, dont la fortune gérée est supérieure à 1 milliard de francs, ont réalisé le meilleur résultat, avec $-1,84\%$, suivies par les caisses de pension de taille moyenne, dont la fortune gérée se situe entre 300 millions et 1 milliard de francs, qui ont reculé de $-2,27\%$. Les petites caisses de pension dont la fortune est inférieure à 300 millions de francs ont enregistré le rendement mensuel le plus bas, soit $-2,49\%$.

Performances mensuelles

Pondérée selon fortune gérée, après charges

		CP moins de 300 mio.	CP de 300 mio. à 1 mrd.	CP plus de 1 mrd.	CP toutes
Janv.	2018	0,03%	0,14%	0,19%	0,11%
Fév.	2018	-1,38%	-1,32%	-1,13%	-1,28%
Mars	2018	-0,05%	-0,13%	-0,05%	-0,07%
Avr.	2018	1,39%	1,07%	0,94%	1,15%
Mai	2018	-0,64%	-0,38%	-0,32%	-0,47%
Juin	2018	0,10%	0,12%	0,13%	0,12%
Juil.	2018	1,27%	1,14%	0,96%	1,13%
Août	2018	-0,69%	-0,40%	-0,35%	-0,50%
Sept.	2018	0,14%	0,14%	0,08%	0,12%
Oct.	2018	-1,67%	-1,50%	-1,44%	-1,55%
Nov.	2018	-0,12%	-0,03%	0,15%	0,00%
Déc.	2018	-2,49%	-2,27%	-1,84%	-2,21%

Source: UBS

Performances annuelles

Depuis 2010, les caisses de pension de notre échantillon ont réalisé $3,51\%$ par an en moyenne, après déduction des frais. Les grandes caisses de pension, dont la fortune gérée est supérieure à 1 milliard de francs, se placent en tête, avec $3,81\%$. Quant aux petites institutions de prévoyance, dont la fortune gérée est inférieure à 300 millions de francs, et celles de taille moyenne, dont la fortune gérée se situe entre 300 millions et 1 milliard de francs, elles étaient presque au même niveau, avec respectivement $3,38\%$ et $3,43\%$.

Performances annuelles

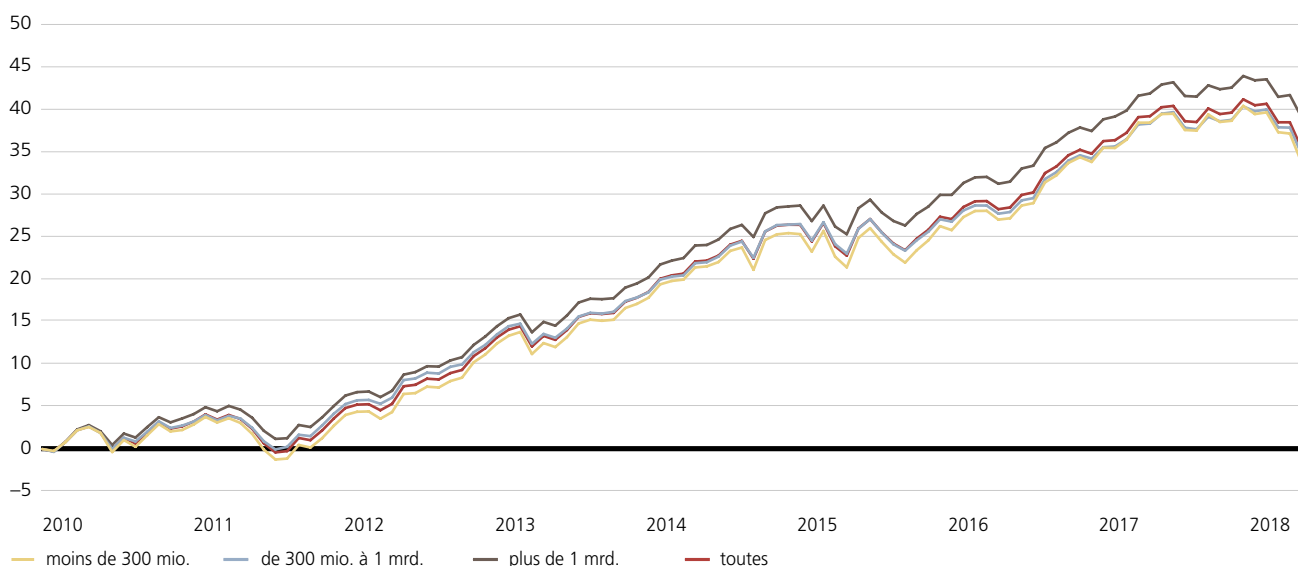
Pondérée selon fortune gérée, après charges

	CP moins de 300 mio.	CP de 300 mio. à 1 mrd.	CP plus de 1 mrd.	CP toutes
2010	2,25%	2,77%	3,61%	2,68%
2011	-0,95%	0,00%	0,11%	-0,47%
2012	7,05%	7,02%	6,85%	6,99%
2013	6,20%	5,44%	6,17%	6,04%
2014	7,50%	7,34%	7,44%	7,44%
2015	0,58%	0,86%	1,16%	0,83%
2016	3,46%	3,03%	4,12%	3,53%
2017	8,40%	7,84%	7,47%	7,97%
2018	-4,09%	-3,42%	-2,68%	-3,45%
Moyenne	3,38%	3,43%	3,81%	3,51%

Source: UBS

Performances cumulées

Depuis janvier 2010, en %, après charges, pondérée selon fortune gérée



Source: UBS

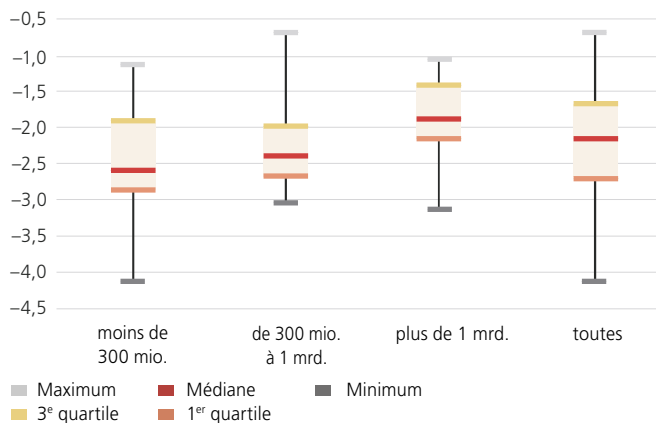
Fourchettes

En décembre, la fourchette des rendements de toutes les caisses de pension de notre échantillon s'est élevée à 3,48 points de pourcentage (mois précédent: 1,29 point de pourcentage). Le meilleur résultat mensuel, de -0,67%, est le fait d'une caisse de pension de taille moyenne, dont la fortune se situe entre 300 millions et 1 milliard de francs, tandis que le résultat le plus faible, de -4,15%, provient des petites caisses de pension dont la fortune gérée est inférieure à 300 millions de francs.

La plus faible fourchette a été relevée parmi les grandes caisses de pension, avec 2,05 points de pourcentage, suivie par les caisses de pension de taille moyenne, avec 2,37 points de pourcentage. La fourchette a été la plus grande pour les petites caisses de pension, dont la fortune se situe entre 300 millions et 1 milliard de francs, avec 3,00 points de pourcentage.

Fourchettes de performances

en %



Source: UBS

	CP moins de 300 mio.	CP de 300 mio, à 1 mrd.	CP plus de 1 mrd.	CP toutes
Maximum	-1,15	-0,67	-1,05	-0,67
3 ^e quartile	-1,93	-2,00	-1,46	-1,67
Médiane	-2,61	-2,40	-1,84	-2,14
1 ^{er} quartile	-2,86	-2,69	-2,14	-2,70
Minimum	-4,15	-3,04	-3,10	-4,15

Source: UBS

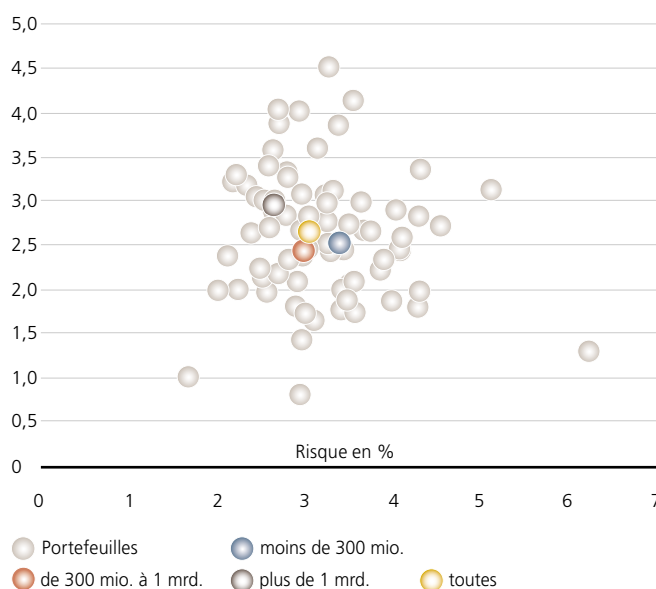
Ratio risque/rendement historique (36 derniers mois)

Le ratio de Sharpe (rendement corrigé du risque) sur les 36 derniers mois pour tous les groupes de référence est tombé à 1,11 en décembre (1,32 en novembre). La valeur la plus élevée (1,39) a été réalisée par les grandes institutions de prévoyance, dont la fortune gérée est supérieure à 1 mil-

liard de francs, suivies des caisses de taille moyenne, dont la fortune est comprise entre 300 millions et 1 milliard de francs (1,06). La valeur la plus faible (0,96) a été enregistrée par les petites caisses de pension, dont la fortune gérée est inférieure à 300 millions de francs.

Rendement

en %



Source: UBS

	CP moins de 300 mio.	CP de 300 mio, à 1 mrd.	CP plus de 1 mrd.	CP toutes
Performance annualisée	2,46	2,38	2,88	2,58
Ecart-type	3,39	2,98	2,65	3,04
Ratio de Sharpe	0,96	1,06	1,39	1,11

Source: UBS

Classes d'actifs*

Le rendement mensuel des différentes classes d'actifs a connu d'importantes fluctuations en 2018. Le mois de décembre a été le plus mauvais mois pour les actions: les actions suisses et celles en monnaie étrangère ont cédé respectivement $-6,76\%$ et $-7,57\%$. Les hedge funds ont aussi enregistré leur plus mauvais rendement de l'année avec $-2,29\%$. S'agissant des obligations suisses, le mois de décembre a toutefois été le meilleur mois de 2018, avec un petit $0,8\%$; elles ont représenté la meilleure classe d'actifs durant ce mois. Les emprunts en monnaies étrangères sont restés pratiquement invisibles, avec $-0,03\%$. L'immobilier a apporté une contribution légèrement positive, à raison de $0,37$. Sur l'ensemble de l'année, les actions ont fait office de lanterne rouge, avec $-9,43\%$ (CH) et $-9,23\%$ (étranger). Les obligations en monnaies étrangères ont enregistré également un rendement global négatif en 2018, avec $-1,65\%$. Les autres classes d'actifs, les emprunts en CHF, l'immobilier et les hedge funds, ont contribué au résultat mensuel avec respectivement $0,13\%$, $2,68\%$ et $1,08\%$.

* Les allocations aux hedge funds sont en partie couvertes contre le risque de change. Cela influence la mesure de la performance en francs suisses par rapport à l'indice de référence.

Performances par classes d'actifs

Après charges

		Obligations		Actions		Immo- bilier	Hedge Funds
		CHF	Autres	Suisses	Globales		
Janv.	2018	-1,07%	-2,96%	0,11%	1,11%	-0,21%	-2,08%
Fév.	2018	-0,07%	-0,15%	-4,28%	-2,65%	-0,05%	0,64%
Mars	2018	0,49%	1,98%	-0,81%	-0,81%	0,62%	0,98%
Avr.	2018	-0,48%	1,57%	3,36%	4,23%	0,72%	2,65%
Mai	2018	0,74%	-1,51%	-3,04%	-0,82%	-0,09%	-0,67%
Juin	2018	-0,10%	0,44%	1,45%	-0,06%	0,41%	1,11%
Juil.	2018	-0,57%	0,15%	5,20%	2,49%	0,51%	-0,03%
Août	2018	0,62%	-2,17%	-1,33%	-1,83%	-0,26%	-1,39%
Sept.	2018	-0,75%	0,59%	0,38%	1,18%	0,13%	0,99%
Oct.	2018	0,20%	1,12%	-2,16%	-5,39%	0,41%	1,60%
Nov.	2018	0,35%	-0,59%	-1,38%	1,10%	0,09%	-0,30%
Déc.	2018	0,80%	-0,03%	-6,76%	-7,57%	0,37%	-2,29%
Année 2018		0,13%	-1,65%	-9,43%	-9,23%	2,68%	1,08%

Source: UBS

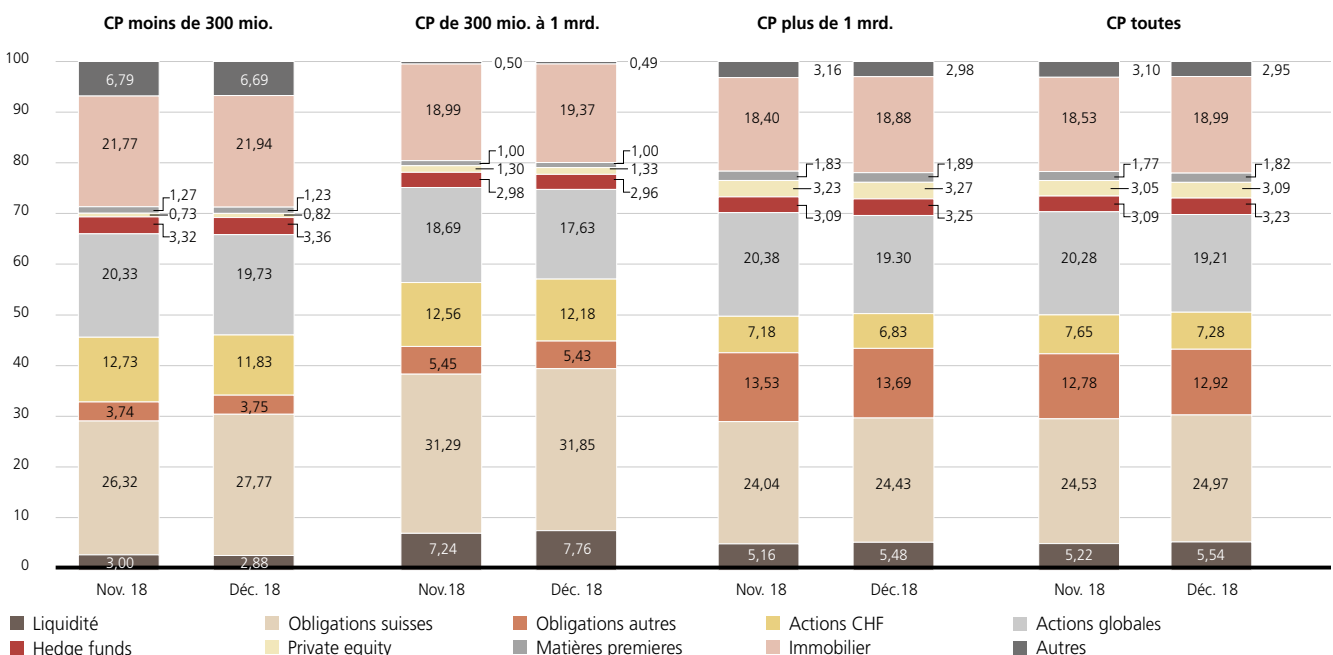
Structure de placement

Par rapport au mois précédent, la structure de placement des groupes de référence a peu changé en décembre. Les variations s'expliquent par les mouvements de marché. Les actions ont cédé, en moyenne, près de 1,5 point de pourcentage en raison de leur mauvaise performance. L'immobilier et les emprunts suisses ont principalement compensé cette évolution. Tous les groupes de référence ont présenté une structure de placement similaire, avec un tiers d'actions et un tiers d'obligations. Dans les placements à revenu fixe, les titres suisses à faible rendement ont dominé. Par contre, dans le segment des actions, les titres mondiaux se sont vu

accorder une pondération supérieure à celle des titres suisses. S'agissant des liquidités, les groupes de référence ont présenté des différences plus sensibles: les petites institutions de prévoyance ont détenu une part inférieure à celle des grandes et moyennes caisses de pension, et ce, au profit des placements alternatifs, soit exactement le contraire des caisses de pension de taille moyenne qui, elles, détenaient davantage de liquidités et moins de placements alternatifs. Ces derniers ont été investis pour une grande part dans l'immobilier (17% à 20%), tandis que les hedge funds représentaient tout juste 3% de la structure de placement.

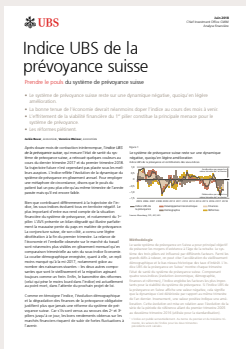
Allocations des actifs

en %



Source: UBS

Sélection de publications UBS



Indice UBS de la prévoyance suisse

L'indice UBS de la prévoyance quantifie l'évolution du système de prévoyance suisse. L'indice calculé trimestriellement prend le pouls de la santé du système de prévoyance suisse. Avec les quatre sous-indices évolution économique, démographie, finances et réformes l'indice réunit les principaux facteurs d'influence pour la stabilité du système de prévoyance.

Paraît chaque semestre en français et en allemand.



Year Ahead 2019: Points d'inflexion

Dans le cadre du Year Ahead, nous examinons le contexte économique et proposons des recommandations de placement stratégiques pour la mise en oeuvre réussie d'un portefeuille durable. La publication paraît une fois par an.

L'édition 2019 est disponible en français, anglais, allemand, italien, espagnol, portugais, chinois (traditionnel et simplifié), japonais et russe.



UBS Outlook Suisse

UBS Outlook Suisse s'adresse principalement aux entreprises et gérants en Suisse. Chaque édition présente une analyse sur la conjoncture mondiale et suisse, les monnaies, les régions, les branches et le marché immobilier. Cette édition met l'accent sur le protectionnisme.

Paraît chaque trimestre en français, allemand, italien et anglais.



UBS Swiss Real Estate Bubble Index

L'indice des bulles immobilières indique le risque de bulle immobilière sur le marché suisse du logement. L'indice intègre une carte régionale des risques. La sélection des régions à risques, liée au niveau de l'indice, repose sur un processus de sélection en plusieurs étapes, axé sur des données régionales relatives aux prix immobiliers et à la population.

Paraît tous les trimestres en français, en allemand et en anglais.

Commander ou s'abonner

En votre qualité de cliente/client d'UBS, vous pouvez commander les publications susmentionnées ou vous y abonner. Veuillez vous adresser à cet effet à votre conseiller à la clientèle.

Vous trouverez les publications librement disponibles sur le site www.ubs.com/investmentviews (documentation accessible au public).

Veuillez tenir compte du fait que, pour des raisons juridiques, certaines publications ne sont pas disponibles pour une distribution dans tous les pays.

Les prévisions de placement de l'UBS Chief Investment Office («CIO») sont préparées et publiées par l'activité Global Wealth Management d'UBS Switzerland AG (assujettie à la surveillance de la FINMA en Suisse ou ses entreprises associées) («UBS»).

Les opinions de placement ont été préparées conformément aux dispositions légales conçues pour favoriser l'indépendance de la recherche financière.

Informations générales sur la recherche financière et les risques:

Cette publication vous est adressée à titre d'information uniquement et ne constitue ni ne contient aucune incitation ou offre d'achat ou de cession de quelque valeur mobilière ou instrument financier que ce soit. L'analyse figurant ici ne constitue pas une recommandation personnelle ni ne prend en compte les objectifs de placement, les stratégies de placement, la situation financière et les besoins particuliers de chaque destinataire de ladite publication. Des hypothèses différentes peuvent entraîner des résultats sensiblement différents. Elle repose sur de nombreuses hypothèses. Certains services et produits sont susceptibles de faire l'objet de restrictions juridiques et ne peuvent par conséquent pas être offerts dans tous les pays sans restriction aucune et/ou peuvent ne pas être offerts à la vente à tous les investisseurs. Bien que ce document ait été établi à partir de sources que nous estimons dignes de foi, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient à l'exception des informations divulguées en rapport avec UBS. Toutes les informations et opinions ainsi que les prévisions, estimations et prix du marché indiqués correspondent à la date du présent rapport et peuvent varier sans préavis. En raison de l'application d'hypothèses et de critères différents, les appréciations présentées dans ce document peuvent différer de celles formulées par d'autres départements ou divisions d'UBS ou même leur être contraires. Dans aucune circonstance, ce document ou toute information y figurant (y compris les prévisions, valeurs, indices ou autre montant calculé («Valeurs»)) ne peut être utilisé aux fins suivantes: (i) fins d'évaluation ou de comptabilisation; (ii) pour déterminer les montants dus ou payables, le prix ou la valeur d'un instrument financier ou d'un contrat financier; ou (iii) pour mesurer la performance d'un instrument financier, notamment aux fins de suivre le rendement ou la performance d'une Valeur, définir l'allocation d'actifs d'un portefeuille ou calculer les commissions de performance. Dès lors que vous avez reçu ce document et pris connaissance des informations qu'il renferme, il sera considéré que vous certifiez à UBS que vous n'utiliserez pas ce document, ou que vous ne vous appuyez pas sur lesdites informations, quelles qu'elles soient, pour aucune des fins susmentionnées. UBS et ses administrateurs ou collaborateurs peuvent être autorisés à tenir à tout moment des positions longues ou courtes dans les instruments de placement mentionnés ici, à réaliser des transactions sur des instruments de placement à titre de teneur de marché ou d'agent, ou à fournir tout autre service ou à avoir des agents qui font office d'administrateurs, soit pour l'émetteur, soit pour l'instrument de placement lui-même, soit pour toute entreprise associée sur le plan commercial ou financier auxdits émetteurs. A tout moment, les décisions de placement (y compris l'achat, la vente ou la détention de titres) prises par UBS et ses collaborateurs peuvent différer ou être contraires aux opinions exprimées dans les publications d'UBS Research. Dans le cas de certaines transactions complexes à réaliser pour cause de manque de liquidité de la valeur, il vous sera difficile d'évaluer les enjeux et de quantifier les risques auxquels vous vous exposez. UBS s'appuie sur certains dispositifs de contrôle de l'information pour contrôler le flux des informations contenues dans un ou plusieurs départements d'UBS vers d'autres départements, unités, divisions ou sociétés affiliées d'UBS. Le négoce de futures et d'options ne convient pas à tous les investisseurs parce qu'il existe un risque important de pertes et que ces pertes peuvent être supérieures à l'investissement initial. Les performances passées ne sauraient préjuger de celles à venir. Des informations complémentaires sont disponibles sur demande. Certains placements peuvent être sujets à des dépréciations soudaines et massives et, le jour du dénouement, la somme vous revenant peut être inférieure à celle que vous avez investie ou vous pouvez être contraint d'apporter des fonds supplémentaires. Les fluctuations des taux de change peuvent avoir un impact négatif sur le prix, la valeur ou le rendement d'un instrument financier. L'analyste/Les analystes responsable(s) de la préparation du présent rapport peuvent interagir avec le personnel du trading desk, le personnel de vente et autres aux fins de collecte, de synthèse et d'interprétation des informations boursières. La fiscalité dépend des circonstances spécifiques de chacun et peut faire l'objet de modifications dans le futur. UBS ne fournit pas de conseils d'ordre juridique ou fiscal et ne fait aucune déclaration sur le régime fiscal auquel les actifs ou les rendements des placements sont soumis, de manière générale ou par rapport à la situation et aux besoins spécifiques du client. Sachant qu'il nous est impossible de tenir compte des objectifs d'investissement individuels de chacun de nos clients, ni de leur situation financière ou de leurs besoins personnels, nous recommandons aux clients désireux de réaliser une transaction sur l'une des valeurs mobilières mentionnées dans ce document de s'informer auprès de leur conseiller financier ou de leur fiscaliste sur les éventuelles conséquences de cette transaction, notamment sur le plan fiscal.

Ni ce document, ni copie de ce document ne peuvent être distribués sans autorisation préalable d'UBS. Sauf convention contraire dont il a été convenu par écrit, UBS interdit expressément la distribution et le transfert de ce document à un tiers quelle qu'en soit la raison. UBS décline toute responsabilité en cas de réclamation ou de poursuite judiciaire de la part d'un tiers fondé sur l'utilisation ou la distribution de ce document. Ce document ne peut être distribué que dans les cas autorisés par la loi applicable. Pour obtenir des informations sur la façon dont CIO gère les conflits et assure l'indépendance de ses prévisions de placement et de ses publications, ainsi que sur ses méthodes d'analyse et d'évaluation, veuillez visiter le site www.ubs.com/research.

Des renseignements supplémentaires sur les auteurs de ce document et des autres publications du CIO citées dans ce rapport, ainsi que des exemplaires de tout rapport précédent sur ce thème, sont disponibles sur demande auprès de votre conseiller à la clientèle.

Information importante relative à la stratégie d'investissement durable: l'intégration de facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ou de considérations dictées par l'investissement durable peut entraver la capacité du gestionnaire de portefeuille de saisir certaines opportunités de placement qui seraient sinon conformes à son objectif de placement et à d'autres stratégies de placement traditionnelles. Les rendements d'un portefeuille composé essentiellement d'investissements répondant aux critères ESG ou d'investissements durables peuvent être inférieurs à ceux d'un portefeuille qui ne tient pas compte de ces facteurs. Etant donné que les critères de développement durable peuvent exclure certains investissements, les investisseurs pourraient ne pas pouvoir saisir les mêmes opportunités ou tendances de marché que les investisseurs qui n'appliquent pas ces critères. Les entreprises peuvent ne pas nécessairement satisfaire aux normes de performance élevées pour tous les aspects ESG ou toutes les questions liées aux investissements durables; en outre, il n'existe aucune garantie que les entreprises répondent aux attentes dans le domaine de la responsabilité d'entreprise, du développement durable et/ou de la performance en termes d'impact.

Distribué aux US Persons par UBS Financial Services Inc. ou UBS Securities LLC, filiales d'UBS SA. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliários Ltda, UBS Asesores Mexico, S.A. de C.V., UBS Securities Japan Co., Ltd, UBS Wealth Management Israel Ltd et UBS Menkul Degerler AS sont des filiales d'UBS SA. UBS Financial Services Incorporated de Puerto Rico est une filiale de UBS Financial Services Inc. UBS Financial Services Inc. assume la responsabilité du contenu d'un rapport préparé par une filiale non américaine lorsqu'elle distribue des documents aux US Persons. Toutes les transactions d'une US Person dans les titres cités dans le présent document doivent être réalisées par un courtier/négociant enregistré aux Etats-Unis et affilié à UBS et non par le biais d'une filiale non américaine. Le contenu du présent document n'a pas été et ne sera pas approuvé par une autorité pour les instruments financiers ou pour les placements aux Etats-Unis ou ailleurs. UBS Financial Services Inc. n'agit pas en qualité de conseiller municipal en faveur de sociétés municipales ou de personnes obligées au sens de la Section 15B du Securities Exchange Act (la «Municipal Advisor Rule») et les opinions et les vues exprimées dans le présent document ne doivent pas être interprétées comme un conseil ni ne constituent un conseil, au sens de la Municipal Advisor Rule.

Gérants de fortune indépendants / Conseillers financiers externes: dans le cas où cette étude ou cette publication est fournie à un gérant de fortune indépendant ou à un conseiller financier externe, UBS interdit expressément qu'elle soit redistribuée par le gérant de fortune indépendant ou le conseiller financier externe et qu'ils en fassent bénéficier leurs clients ou des parties tierces. **Allemagne:** l'émetteur au sens de la loi allemande est UBS Europe SE, Bockenheimer Landstrasse 2-4, 60306 Frankfurt am Main. UBS Europe SE est agréée par, et placée sous, l'autorité de la «Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht». **Arabie saoudite:** la présente publication a été approuvée par UBS Saudi Arabia (une filiale d'UBS SA), une société anonyme fermée étrangère fondée dans le Royaume d'Arabie saoudite sous le numéro de registre commercial 1010257812 ayant son siège social à Tatweer Towers, Case postale 75724, Riyad 11588, Royaume d'Arabie saoudite. UBS Saudi Arabia est agréée et réglementée par l'Autorité des marchés financiers d'Arabie saoudite. **Autriche:** la présente publication n'a pas vocation à constituer une offre publique au sens du droit autrichien, mais peut être rendue accessible, à des fins d'information, à des clients d'UBS Europe SE, Niederlassung Österreich, avec établissement commercial sis Wachtelgasse 1, A-1010 Vienne. UBS Europe SE, Niederlassung Österreich est une filiale d'UBS Europe SE, un établissement de crédit constitué au sens du droit allemand sous la forme d'une Societas Europaea, dûment autorisée par l'Autorité fédérale allemande de surveillance des services financiers (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin), et est soumise à la surveillance conjointe de la BaFin, la banque centrale d'Allemagne (Deutsche Bundesbank), ainsi que de l'autorité de surveillance autrichienne (Finanzmarktaufsicht, FMA), auxquelles cette publication n'a pas été soumise pour approbation. **Bahrein:** UBS est une banque suisse qui n'est ni autorisée, ni soumise à la surveillance ou à la réglementation de la banque centrale de Bahrein. En tant que telle, elle n'effectue aucune activité bancaire ou d'investissement à Bahrein. Les clients ne bénéficient donc d'aucune protection aux termes des lois et réglementations locales applicables aux services bancaires et de placement. **Bresil:** préparé par UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliários Ltda, entité relevant de l'autorité de la Comissão de Valores Mobiliários («CVM»). **Canada:** cette publication est distribuée à la clientèle d'UBS Wealth Management Canada par UBS Investment Management Canada Inc. **Chine:** le présent document a été préparé par UBS SA, sa filiale ou société affiliée offshore (collectivement «UBS Offshore»), une entité dont le siège est en dehors de Chine et qui n'est pas agréée, supervisée ou réglementée en Chine en vue de l'exercice d'activités bancaires ou sur titres ou de l'offre de conseils de placement sur titres en Chine. Le présent rapport ne doit pas être interprété comme une analyse concernant des titres spécifiques fournie par UBS Offshore. Le destinataire ne doit pas s'adresser aux analystes ou à UBS Offshore en vue d'un conseil en placement ni utiliser ce document ou les informations figurant dans le présent rapport pour prendre ses décisions de placement; UBS décline toute responsabilité à cet égard. **Danemark:** cette publication n'a pas vocation à constituer une offre publique au sens du droit danois, mais peut être distribuée par UBS Europe SE, Denmark Branch, filiale d'UBS Europe SE, avec établissement commercial sis Sankt Annæ Plads 13, 1250 Copenhague, Danemark, enregistré auprès de l'Agence danoise du commerce et des sociétés, sous le numéro 38 17 24 33. UBS Europe SE, Denmark Branch, filiale d'UBS Europe SE est une filiale d'UBS Europe SE, un établissement de crédit constitué au sens du droit allemand sous la forme d'une Societas Europaea, dûment autorisée par l'Autorité fédérale allemande de surveillance financière (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin). UBS Europe SE, Denmark Branch, filiale d'UBS Europe SE est soumise à la surveillance conjointe de la BaFin, la banque centrale d'Allemagne (Deutsche Bundesbank) et l'Autorité fédérale danoise de surveillance financière (DFSA) (Finanstilsynet), auxquelles le présent document n'a pas été soumis pour approbation. **Espagne:** la présente publication est distribuée à ses clients par UBS Europe SE, Sucursal en España, dont le siège social est sis Calle María de Molina 4, C.P. 28006, Madrid, entité surveillée par Banco de España et la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. UBS Europe SE, Sucursal en España est une filiale d'UBS Europe SE, un établissement de crédit constitué sous la forme d'une Societas Europaea autorisée et réglementée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. **France:** cette publication est diffusée à la clientèle et clientèle potentielle d'UBS (France) S.A., société anonyme au capital social de 132 974 556 euros, 69, boulevard Haussmann F-75008 Paris, R.C.S. Paris B 421 255 670, par cette dernière. UBS (France) S.A. est un prestataire de services d'investissement dûment agréé conformément au Code Monétaire et Financier, relevant de l'autorité de la Banque de France et des autorités financières comme l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution. **Hong Kong:** cette publication est distribuée à la clientèle de la succursale UBS SA Hong Kong, banque au bénéfice d'une licence en vertu de la «Hong Kong Banking Ordinance» et établissement enregistré selon la «Securities and Futures Ordinance». **Israël:** UBS Switzerland AG est enregistrée en tant que «Foreign Dealer» en coopération avec UBS Wealth Management Israel Ltd, une société affiliée détenue à 100% par UBS. UBS Wealth Management Israel Ltd est un Portfolio Manager disposant d'une licence qui opère également dans le marketing d'investissement et est placé sous la surveillance de l'Autorité israélienne des valeurs mobilières. Ce document ne saurait se substituer à un conseil en investissement ou un marketing d'investissement fourni par le licencié concerné et adapté à vos besoins personnels. **Italie:** cette publication est distribuée à la clientèle d'UBS Europe SE, Succursale Italia, Via del Vecchio Politecnico, 3 – 20121 Milan, la filiale d'une banque allemande dûment autorisée par la «Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht» en vue de la fourniture de services financiers et surveillée par la «ConsoB». **Jersey:** la succursale UBS AG Jersey est soumise à la réglementation et est autorisée par la «Commission des Services Financiers» de Jersey pour gérer des activités bancaires, des fonds et des activités d'investissement. Si des services sont fournis en dehors de Jersey, ils ne seront pas couverts par le régime de réglementation de Jersey. UBS AG, Jersey Branch est une filiale d'UBS SA, une société à responsabilité limitée par actions, constituée en Suisse dont les sièges sociaux sont sis Aeschenvorstadt 1, CH-4051 Bâle et Bahnhofstrasse 45, CH 8001 Zurich. UBS AG, l'établissement principal de Jersey Branch est situé 1, IFC Jersey, Saint-Hélène, Jersey, JE2 3BX. **Luxembourg:** la présente publication n'a pas vocation à constituer une offre publique au sens du droit luxembourgeois, mais peut être rendue accessible, à des fins d'information, à des clients d'UBS Europe SE, Luxembourg Branch, avec établissement commercial sis 33A, Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg. UBS Europe SE, Luxembourg Branch est une filiale d'UBS Europe SE, un établissement de crédit constitué au sens du droit allemand sous la forme d'une Societas Europaea, dûment autorisée par l'Autorité de surveillance fédérale allemande des services financiers (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin), et est soumise à la surveillance conjointe de la BaFin, la banque centrale d'Allemagne (Deutsche Bundesbank), ainsi qu'à l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF»), auxquelles cette publication n'a pas été soumise pour approbation. **Mexique:** le présent document a été distribué par UBS Asesores México, S.A. à capital variable, une entité qui ne fait pas partie d'UBS Grupo Financiero, S.A. à capital variable, ni d'aucun autre groupe financier mexicain et ses obligations ne sont garanties par aucun autre tiers. UBS Asesores México, S.A. à capital variable, ne garantit pas le moindre rendement. **République tchèque:** UBS n'est pas une banque autorisée dans la République tchèque et, de ce fait, n'est pas autorisée, à fournir des services de placement ou bancaire réglementés dans la République tchèque. Ce document est distribué à des fins de marketing. **Royaume-Uni:** approuvé par UBS AG, habilité et supervisé par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Au Royaume-Uni, UBS SA est habilitée par l'Autorité de contrôle prudentiel (Prudential Regulation Authority – PRA), réglementée par l'Autorité des pratiques financières (Financial Conduct Authority – FCA) et soumise à la réglementation limitée de l'Autorité de contrôle prudentiel. Nous fournissons sur demande les détails sur l'étendue de notre réglementation par l'autorité de contrôle prudentiel. Membre de la Bourse de Londres. Cette publication est distribuée à la clientèle privée d'UBS Londres au Royaume-Uni. Dans la mesure où des produits ou services sont fournis depuis l'extérieur du Royaume-Uni, ils ne seront pas soumis à la réglementation du Royaume-Uni ou au «Financial Services Compensation Scheme». **Singapour:** pour toute question liée à ou résultant de l'analyse ou du rapport, prière de contacter la succursale UBS SA Singapour, laquelle est un conseiller financier exempté selon le «Singapore Financial Advisers Act» (Cap. 110), une banque autorisée par le «Singapore Banking Act» (Cap. 19) et une entité soumise à la supervision de la «Monetary Authority of Singapore». **Suède:** cette publication n'a pas vocation à constituer une offre publique au sens du droit suédois, mais peut être distribuée par UBS Europe SE, Sweden Bankfilial avec établissement commercial sis Regeringsgatan 38, 11153 Stockholm, Suède, enregistrée auprès du Swedish Companies Registration Office sous le numéro d'enregistrement 516406-1011. UBS Europe SE, Sweden Bankfilial est une filiale d'UBS Europe SE, un établissement de crédit constitué au sens du droit allemand sous la forme d'une Societas Europaea, dûment autorisée par l'Autorité fédérale allemande de surveillance financière (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin). UBS Europe SE, Sweden Bankfilial est soumise à la surveillance conjointe de la BaFin, la banque centrale d'Allemagne (Deutsche Bundesbank) et l'autorité suédoise de surveillance financière (Finansinspektionen), auxquelles le présent document a été soumis pour approbation. **Taiwan:** cette documentation est fournie par UBS AG, Taipei Branch, conformément aux lois de Taiwan, en accord avec, ou à la demande de, clients/prospects. Thaïlande: Ce document vous a été fourni en réponse à une demande que vous ou des personnes habilitées à agir en votre nom avez faite à UBS. Si vous avez reçu le document par erreur, UBS vous prie de bien vouloir supprimer l'e-mail et de l'en informer immédiatement. Il se peut que le document n'ait pas été examiné, approuvé, désapprouvé ou validé par une autorité financière ou réglementaire de votre juridiction. Les investissements concernés seront soumis à des restrictions et obligations en matière de transfert, comme indiqué dans le document; en recevant ledit document, vous vous engagez à respecter pleinement ces restrictions et obligations. Nous vous conseillons d'étudier attentivement votre objectif d'investissement, votre propension au risque et votre situation personnelle au regard du risque de l'investissement et de vous assurer que vous comprenez et faites preuve de diligence et de jugement dans l'examen de ces différents éléments. Nous vous recommandons de consulter des professionnels indépendants en cas de doute.

Version 01/2019. CIO82652744

© UBS 2019. Le symbole des trois clés et le logo UBS appartiennent aux marques déposées et non déposées d'UBS. Tous droits réservés.

Investissez-vous durablement ?

Grâce à l'Analyse de durabilité UBS, mesurez l'impact de vos investissements



N'évaluez plus vos investissements sur leur seul rendement financier mais aussi par rapport à leur impact sur l'environnement. Avec notre outil d'analyse de durabilité, vous pouvez optimiser votre portefeuille pour qu'il corresponde pleinement et durablement à votre vision du monde.

Vous êtes intéressé ? Contactez votre conseiller ou rendez-vous sur ubs.com/assetservicing.