

# Performance des caisses de pension

Placements de capitaux en septembre 2025

James Mazeau, CFA, économiste  
Elisabeth Beusch, PhD, économiste  
Pascal Zumbühl, économiste



# Performance des caisses de pension

## Résumé de la performance de plus de 100 caisses de pension suisses dans l'échantillon UBS

- En septembre, les caisses de pension de notre échantillon ont réalisé une performance moyenne de 0,77% après déduction des frais, variant entre -0,39% et 2,24% selon les caisses. Le rendement est de 3,54% depuis le début de l'année et le rendement annualisé est de 3,24% depuis le début de nos mesures en 2006.
- Le mois dernier, la performance médiane des petites caisses de pension avec des actifs sous gestion inférieurs à 300 millions de francs suisses était de 0,75%, soit plus basse que celle des grandes caisses de pension avec des actifs sous gestion de plus d'un milliard de francs suisses à 0,79%. Avec une moyenne de 1,3, le ratio de Sharpe (au cours des 36 derniers mois) était supérieur à celui du mois précédent (0,76).
- La performance moyenne des classes d'actifs a été majoritairement positive en septembre. Mesurées en francs suisses, les classes d'actifs se sont classées dans l'ordre décroissant comme suit: les actions mondiales (3,17%), le private equity (0,66%), les obligations en devises étrangères (0,63%), les hedge funds (0,63%), les obligations en CHF (0,43%), l'immobilier indirect (0,33%), les infrastructures (0,24%), l'immobilier direct (0,17%), les actions suisses (-1,2%).
- En septembre, la Réserve fédérale américaine (Fed) a procédé à sa première baisse de taux de l'année, en réaction à des signes de ralentissement sur le marché du travail américain et à une inflation plus modérée – bien qu'encore supérieure à son objectif de 2%. Parallèlement, l'augmentation des investissements dans l'intelligence artificielle a soutenu la vigueur du marché au troisième trimestre. Ces deux facteurs ont renforcé la confiance des investisseurs et conduit à un sixième rallye mensuel consécutif des marchés actions mondiaux. Les obligations américaines ont également enregistré des résultats positifs, portées par de nouvelles révisions à la baisse des attentes de taux de la Fed.
- Le Chief Investment Office (CIO) reste prudemment optimiste malgré la montée des tensions géopolitiques et l'incertitude politique persistante, qui continuent de représenter des vents contraires pour les marchés. Historiquement, les « shutdowns » du gouvernement américain n'ont entraîné qu'une volatilité de marché de courte durée. Le CIO prévoit d'autres baisses de taux totalisant 75 points de base entre octobre et la fin du premier trimestre 2026, et s'attend à ce que la Fed continue de donner la priorité à la faiblesse du marché du travail par rapport à une hausse de l'inflation probablement temporaire. Malgré des publications de données retardées, la Fed devrait procéder à une nouvelle baisse de taux de 25 points de base en octobre.

# Performance en fonction de la taille

Moyenne mensuelle, équipondérée, après déduction des frais, en %<sup>1</sup>

	CP moins de 300 mio.	CP de 300 mio. à 1 mrd.	CP plus de 1 mrd.	CP toutes
oct. 24	-0,6	-0,47	-0,55	-0,56
nov. 24	1,6	1,5	1,46	1,54
déc. 24	-0,11	-0,03	-0,11	-0,09
janv. 25	1,73	1,75	1,57	1,68
févr. 25	0,3	0,2	0,2	0,24
mars 25	-1,47	-1,45	-1,37	-1,43
avr. 25	-1,13	-1,07	-0,82	-1,03
mai 25	1,72	1,73	1,56	1,68
juin 25	0,01	0,17	0,2	0,11
juil. 25	0,7	0,75	0,72	0,72
août 25	0,83	0,77	0,73	0,79
sept. 25	0,76	0,77	0,79	0,77
<b>Année 2025</b>	<b>3,46</b>	<b>3,62</b>	<b>3,61</b>	<b>3,54</b>

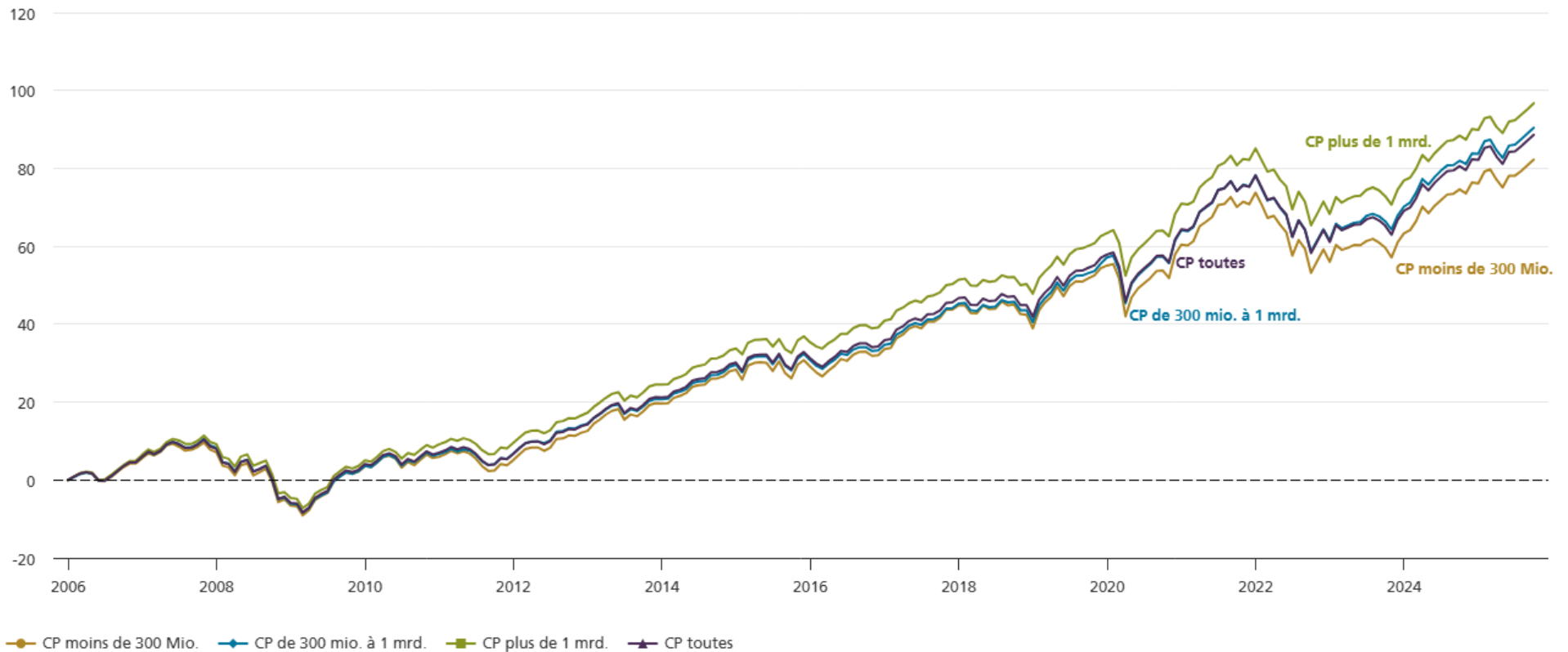
Moyenne annuelle, équipondérée, après déduction des frais, en %

Année	CP moins de 300 mio.	CP de 300 mio. à 1 mrd.	CP plus de 1 mrd.	CP toutes
2006	5,6	5,97	6,49	5,94
2007	1,42	2,14	2,53	1,92
2008	-12,78	-13,23	-12,64	-12,84
2009	10,88	10,37	10,09	10,59
2010	2,28	2,93	3,97	2,83
2011	-0,81	0,09	0,28	-0,34
2012	7,16	7,16	7,12	7,16
2013	6,21	5,48	6,15	6,05
2014	7,32	7,38	7,44	7,36
2015	0,61	0,88	1,18	0,86
2016	3,46	3,04	4,12	3,54
2017	8,39	7,83	7,46	7,96
2018	-4,07	-3,26	-2,37	-3,28
2019	11,62	11,83	10,53	11,29
2020	3,49	4,44	4,6	4,09
2021	8,3	8,58	8,3	8,4
2022	-10,23	-9,39	-9,08	-9,58
2023	4,7	5,35	5,08	4,97
2024	7,85	8,0	7,37	7,73

1) La performance des derniers mois peut changer rétroactivement, si de nouveaux chiffres sont disponibles. Les moyennes sont calculées de manière géométrique.

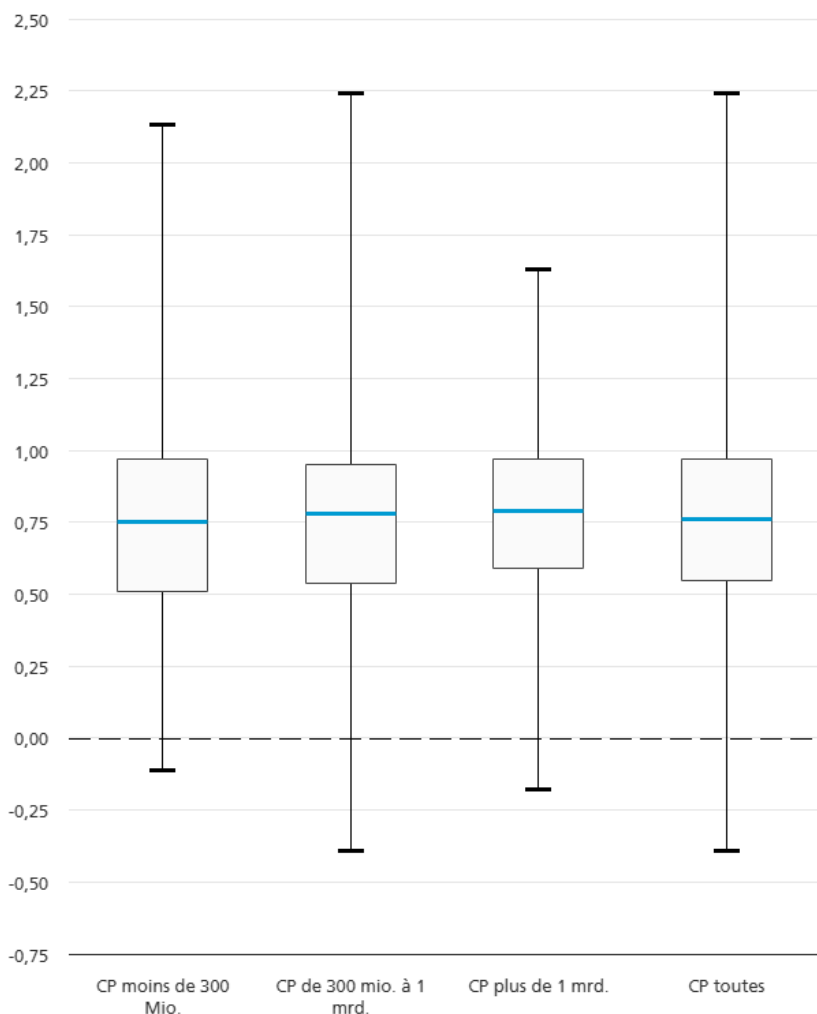
# Performance en fonction de la taille

Cumulée depuis janvier 2006, équipondérée, après déduction des frais, en %



# Distribution de performances

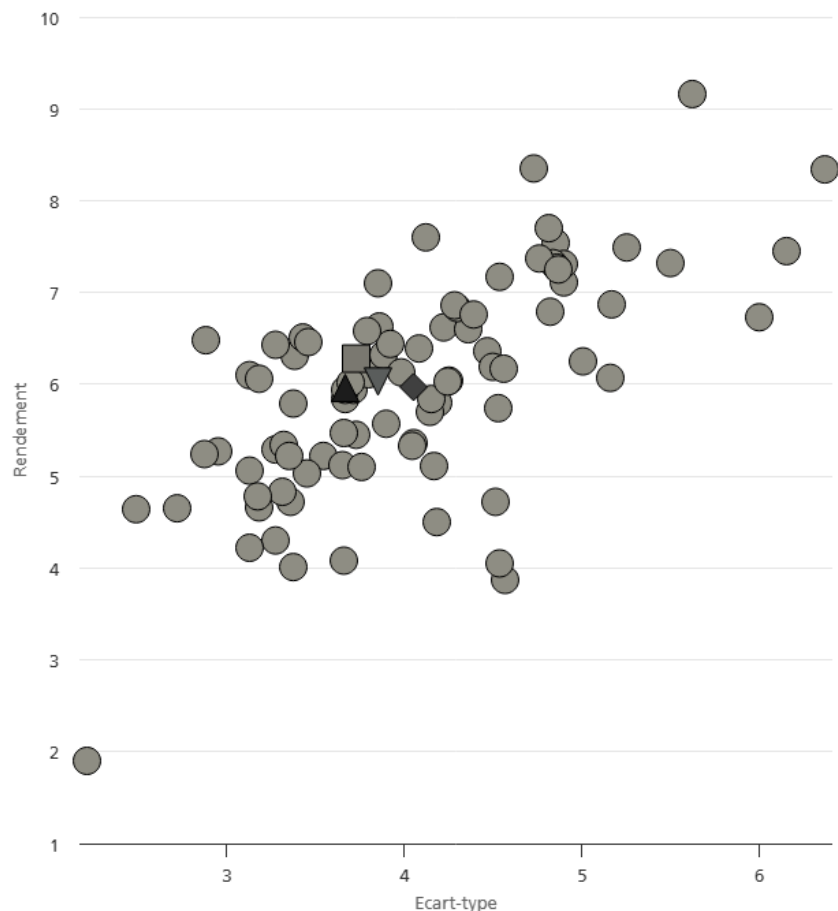
Mois en cours, après déduction des frais, en points de pourcentage / en pourcent



Statistique	CP moins de 300 mio.	CP de 300 mio. à 1 mrd.	CP plus de 1 mrd.	CP toutes
Maximum	2,13	2,24	1,63	2,24
3e quartile	0,97	0,95	0,97	0,97
Médiane	0,75	0,78	0,79	0,76
1e quartile	0,51	0,54	0,59	0,55
Minimum	-0,11	-0,39	-0,18	-0,39
Etendue de performance	2,24	2,63	1,81	2,63
Ecart interquartile	0,46	0,41	0,38	0,42

# Indicateurs de risque-rendement historiques

Moyenne des 36 derniers mois, équipondérée, après déduction des frais, en % (excepté ratio de Sharpe)



Portefeuilles  
 CP moins de 300 Mio.  
 CP de 300 mio. à 1 mrd.  
 CP plus de 1 mrd.  
 CP toutes

Statistique	CP moins de 300 mio.	CP de 300 mio. à 1 mrd.	CP plus de 1 mrd.	CP toutes
Performance annualisée	5,97	6,28	5,96	6,03
Ecart-type	4,05	3,73	3,67	3,85
Ratio de Sharpe	1,22	1,41	1,35	1,3

# Rendements par classe d'actifs

Moyenne mensuelle, toutes les CP, pondération en fonction de la fortune gérée, après déduction des frais, en %<sup>2</sup>

	Obligations CHF	Obligations en devises étrangères	Actions Suisse	Actions mondiales ex Suisse	Immobilier direct	Immobilier indirect	Hedge Funds	Private Equity	Infrastructure
oct. 24	0,06	-0,87	-3,46	-0,56	0,31	0,4	2,31	1,58	0,42
nov. 24	1,51	1,94	-0,25	4,72	0,35	0,53	2,27	1,48	0,64
déc. 24	-0,19	0,17	-1,31	-0,27	1,71	0,88	2,97	2,7	1,04
janv. 25	-0,56	0,67	7,96	3,23	0,28	0,17	0,94	0,33	0,54
févr. 25	-0,12	0,89	2,1	-1,04	0,29	0,44	-0,54	-0,33	-0,03
mars 25	-0,7	-1,16	-2,14	-4,73	0,29	0,53	-1,21	-0,32	1,31
avr. 25	1,53	-3,36	-1,73	-4,79	0,28	-0,37	-4,01	-5,19	-1,95
mai 25	0,41	-0,06	2,61	5,38	0,3	0,45	0,12	-0,13	0,27
juin 25	-1,04	-0,39	-1,65	1,56	0,3	0,2	-1,31	-0,47	-0,66
juil. 25	0,36	0,73	0,14	2,86	0,47	0,23	1,99	1,34	0,47
août 25	0,34	-0,02	2,0	1,15	0,27	0,42	-0,08	-0,29	0,68
sept. 25	0,43	0,63	-1,2	3,17	0,17	0,33	0,63	0,66	0,24
<b>Année 2025</b>	<b>0,62</b>	<b>-2,12</b>	<b>7,96</b>	<b>6,46</b>	<b>2,69</b>	<b>2,43</b>	<b>-3,54</b>	<b>-4,44</b>	<b>0,83</b>

2) La conversion en CHF des résultats relatifs aux hedge funds et au private equity/ infrastructure lors de la mesure mensuelle de la performance a une influence sur cette dernière. De plus, les chiffres de la performance peuvent être corrigés rétroactivement pour plusieurs mois.

# Rendements par classe d'actifs

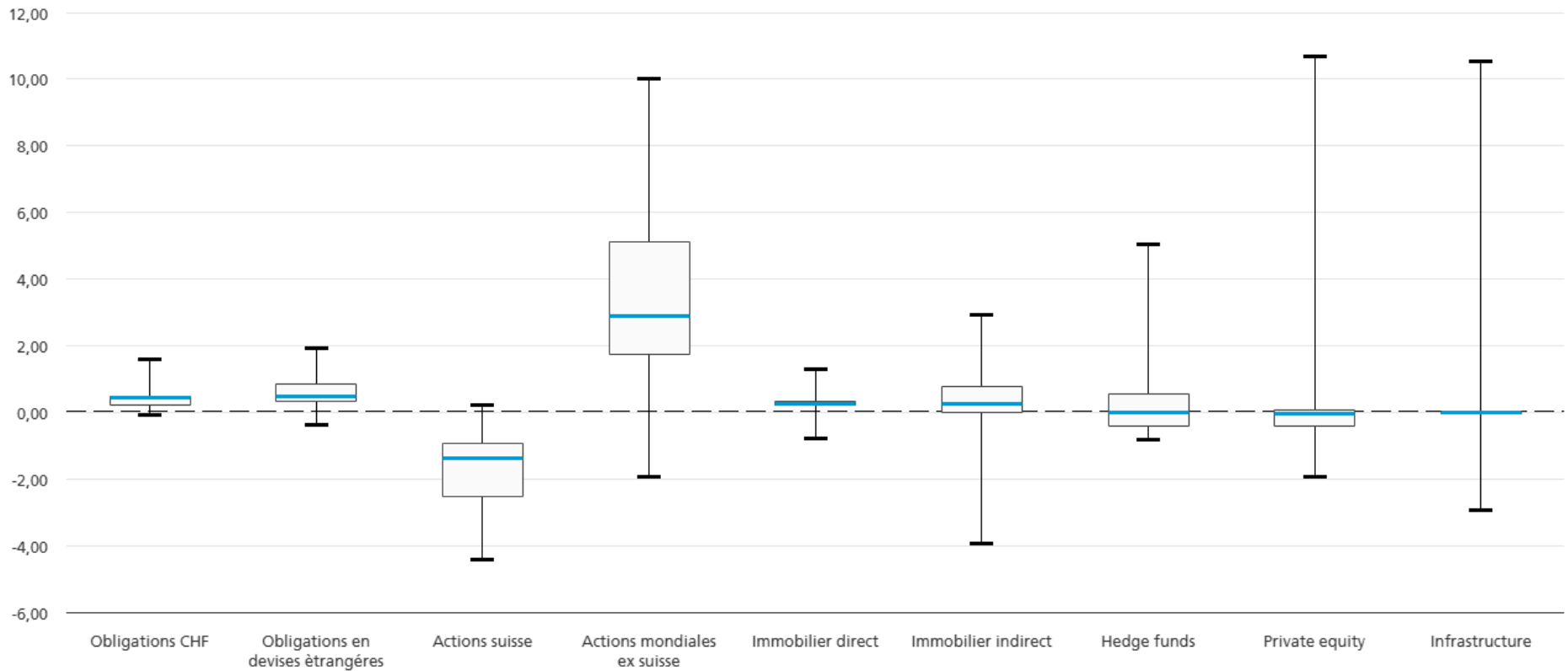
Moyenne annuelle, toutes les CP, pondération en fonction de la fortune gérée, après déduction des frais, en %

Année	Obligations CHF	Obligations en devises étrangères	Actions Suisse	Actions mondiales ex Suisse	Immobilier direct	Immobilier indirect	Hedge Funds	Private Equity	Infrastructure
2006	0,31	1,0	20,13	16,24	4,41	17,81	1,97	13,54	
2007	-0,12	1,5	0,47	3,44	4,71	-4,49	3,68	19,66	
2008	4,9	-7,67	-34,37	-44,98	5,42	-8,52	-16,86	-15,86	
2009	5,64	9,54	23,13	31,98	5,02	11,13	2,75	-9,52	
2010	3,39	-4,28	4,4	1,85	6,2	6,4	-4,05	0,4	
2011	5,03	5,86	-8,03	-7,13	5,41	4,85	-1,41	8,48	
2012	3,41	7,04	17,56	13,36	5,67	7,86	2,2	7,51	
2013	-1,36	-2,81	25,03	18,08	5,79	3,65	4,11	9,0	
2014	6,18	12,12	12,45	15,13	5,09	9,29	12,66	19,36	
2015	1,9	-3,11	3,17	-1,74	5,15	6,1	3,92	8,19	
2016	1,11	4,7	-0,22	9,88	6,18	6,84	3,47	7,38	
2017	0,09	4,66	20,81	20,16	5,76	6,78	-3,32	15,38	
2018	0,15	-1,66	-9,4	-9,23	5,1	2,08	0,85	8,25	
2019	2,91	6,43	30,45	22,86	5,06	9,29	2,53	9,15	
2020	0,75	1,14	4,59	6,07	5,31	4,32	0,09	5,57	
2021	-1,73	-0,95	23,35	18,93	6,7	8,84	5,01	44,88	11,65
2022	-11,66	-14,59	-17,37	-16,17	5,19	0,15	5,5	2,19	6,84
2023	7,48	-0,28	6,64	10,86	3,64	-1,56	-0,96	-5,41	2,6
2024	5,59	6,04	5,85	21,83	5,09	4,17	15,57	9,82	8,02
p.a. 2006-2024	1,7	1,1	5,44	5,22	5,31	4,84	1,78	7,64	
p.a. 2009-2024*	1,7	1,66	8,06	9,01	5,4	5,58	2,94	8,23	7,23

\*Rendement annualisé pour infrastructure depuis 2021.

# Rendements par classe d'actifs

Mois en cours, toutes les CP, après déduction des frais, en %



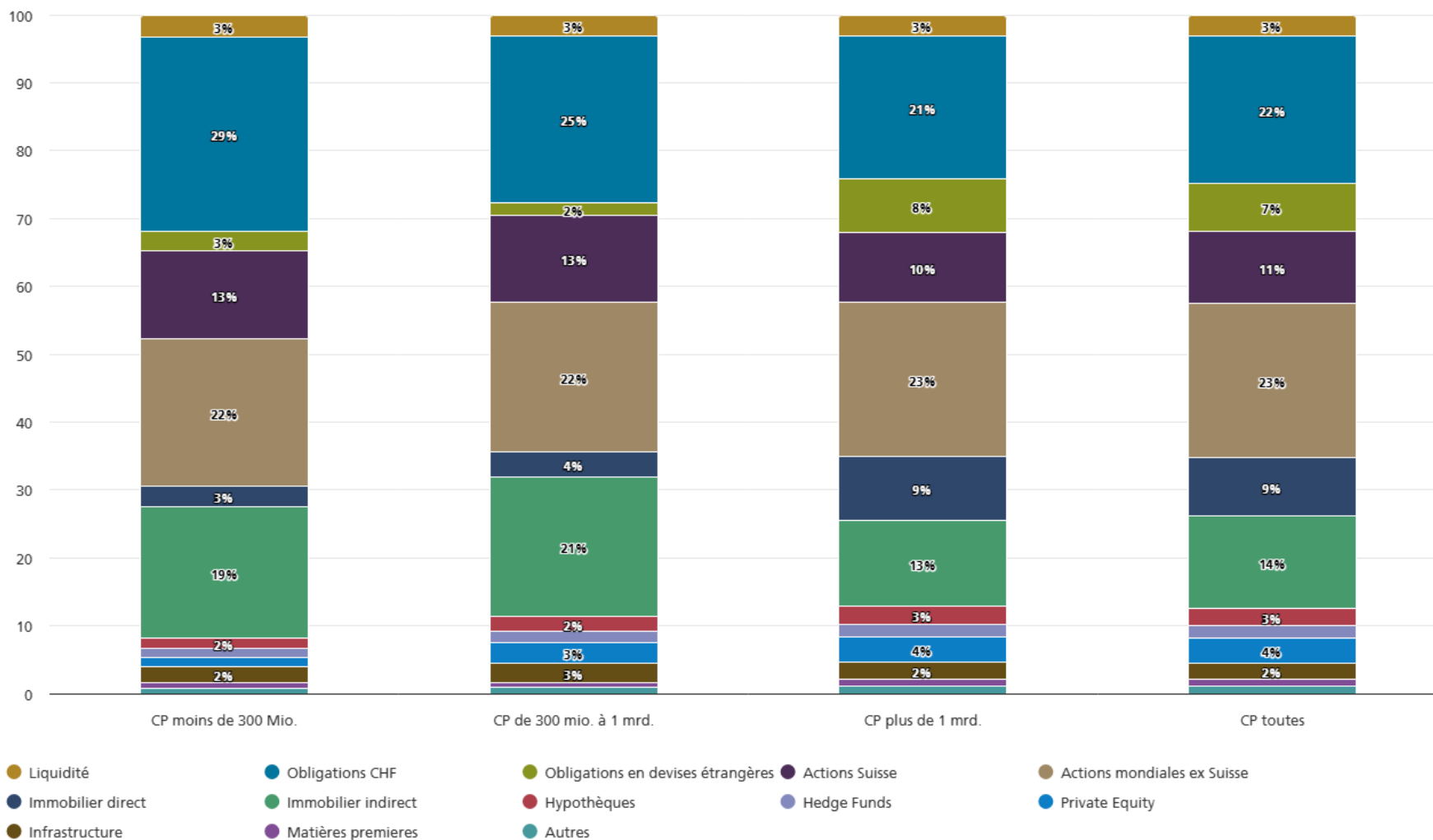
# Rendements par classe d'actifs

Mois en cours, toutes les CP, après déduction des frais, en points de pourcentage / en pourcent

Statistique	Obligations CHF	Obligations en devises étrangères	Actions Suisse	Actions mondiales ex Suisse	Immobilier direct	Immobilier indirect	Hedge Funds	Private Equity	Infrastructure
Maximum	1,6	1,92	0,2	10,0	1,29	2,94	5,05	10,68	10,54
3e quartile	0,47	0,83	-0,94	5,1	0,33	0,79	0,54	0,06	0,0
Médiane	0,44	0,49	-1,38	2,89	0,27	0,27	0,0	-0,04	-0,01
1e quartile	0,22	0,31	-2,53	1,72	0,23	-0,01	-0,43	-0,42	-0,06
Minimum	-0,09	-0,39	-4,42	-1,92	-0,78	-3,95	-0,82	-1,95	-2,93
Etendue de performance	1,69	2,31	4,62	11,92	2,07	6,89	5,87	12,62	13,48
Ecart interquartile	0,25	0,52	1,59	3,38	0,1	0,8	0,97	0,48	0,06

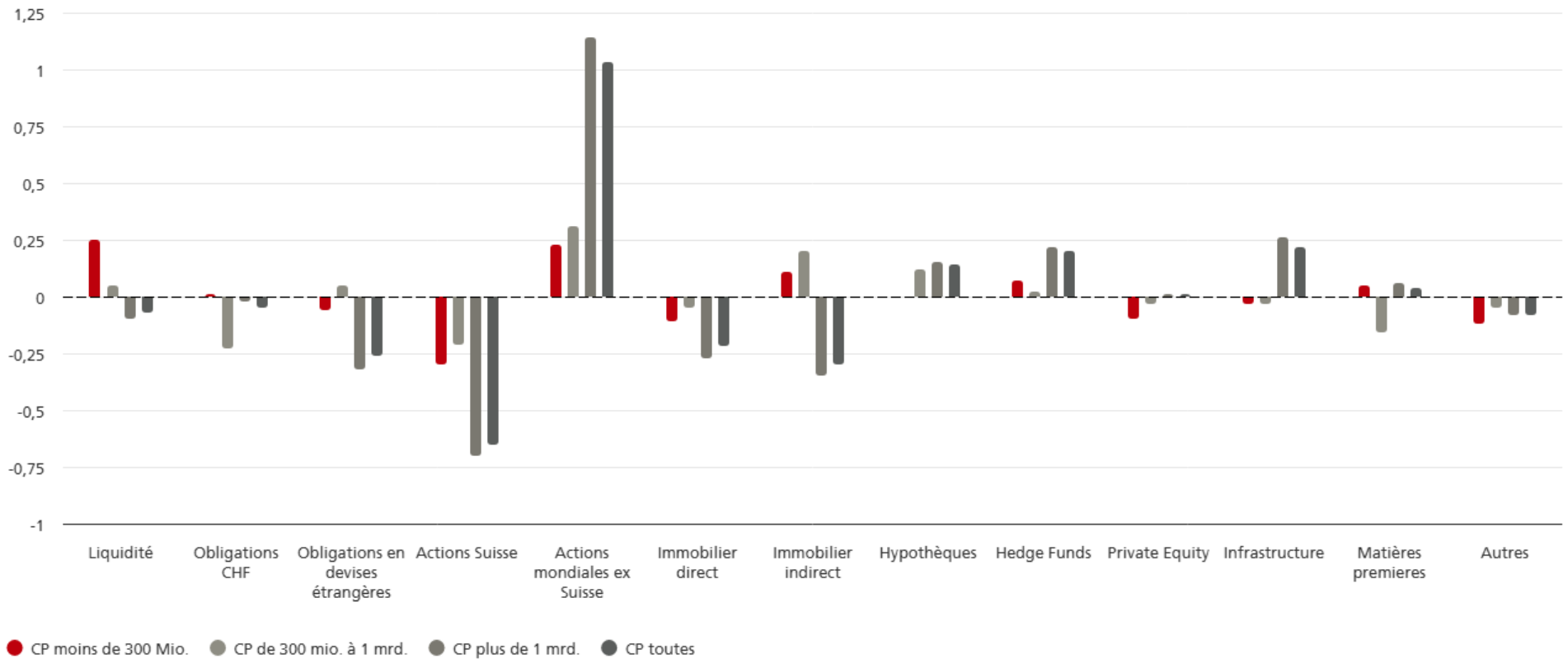
# Structures de placement

Par classe d'actifs, mois en cours, pondération en fonction de la fortune gérée, après déduction des frais, en % <sup>3</sup>



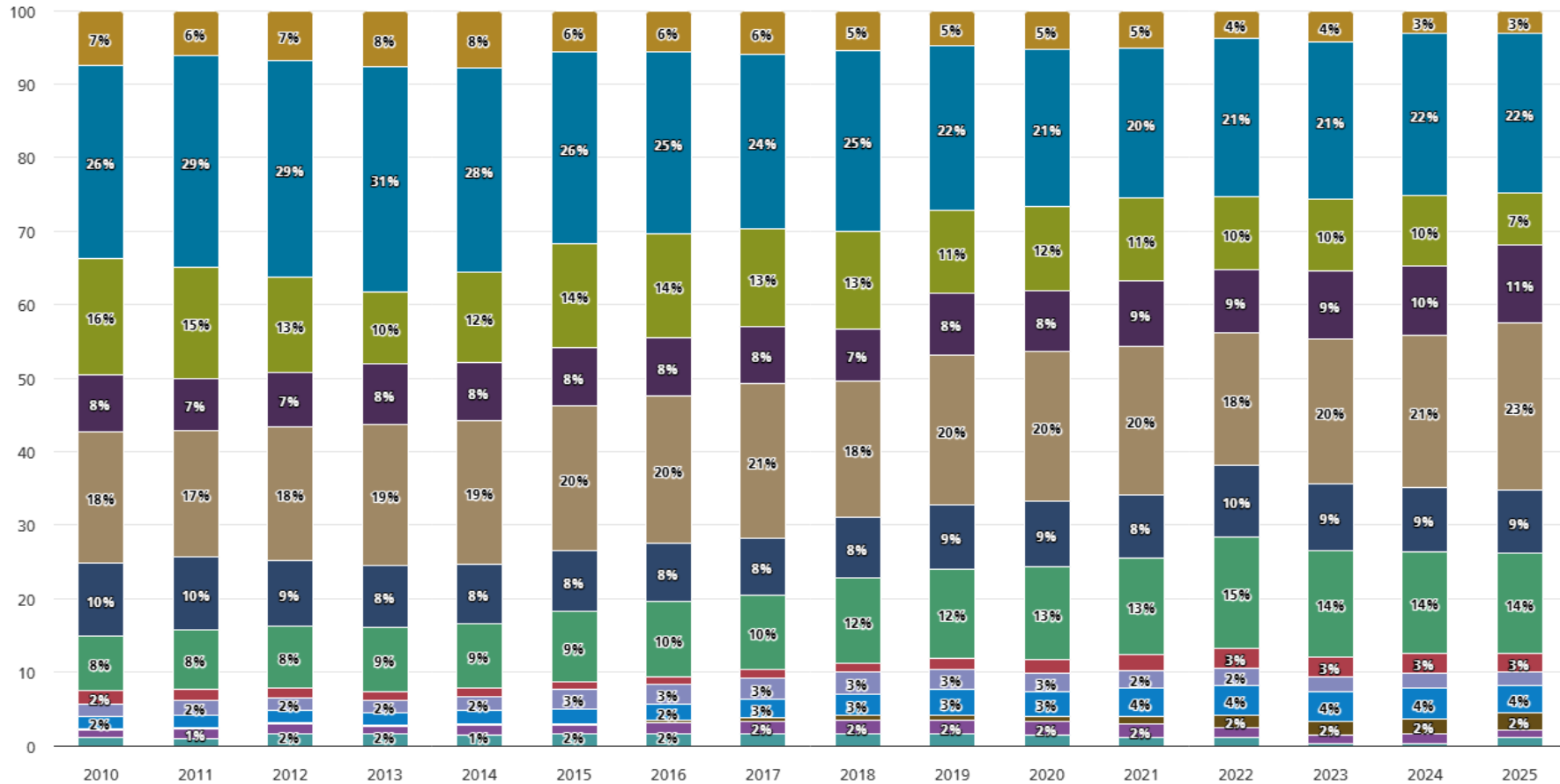
# Structures de placement

Par classe d'actifs, changement par rapport au mois précédent, pondération en fonction de la fortune gérée, après déduction des frais, en points de pourcentage



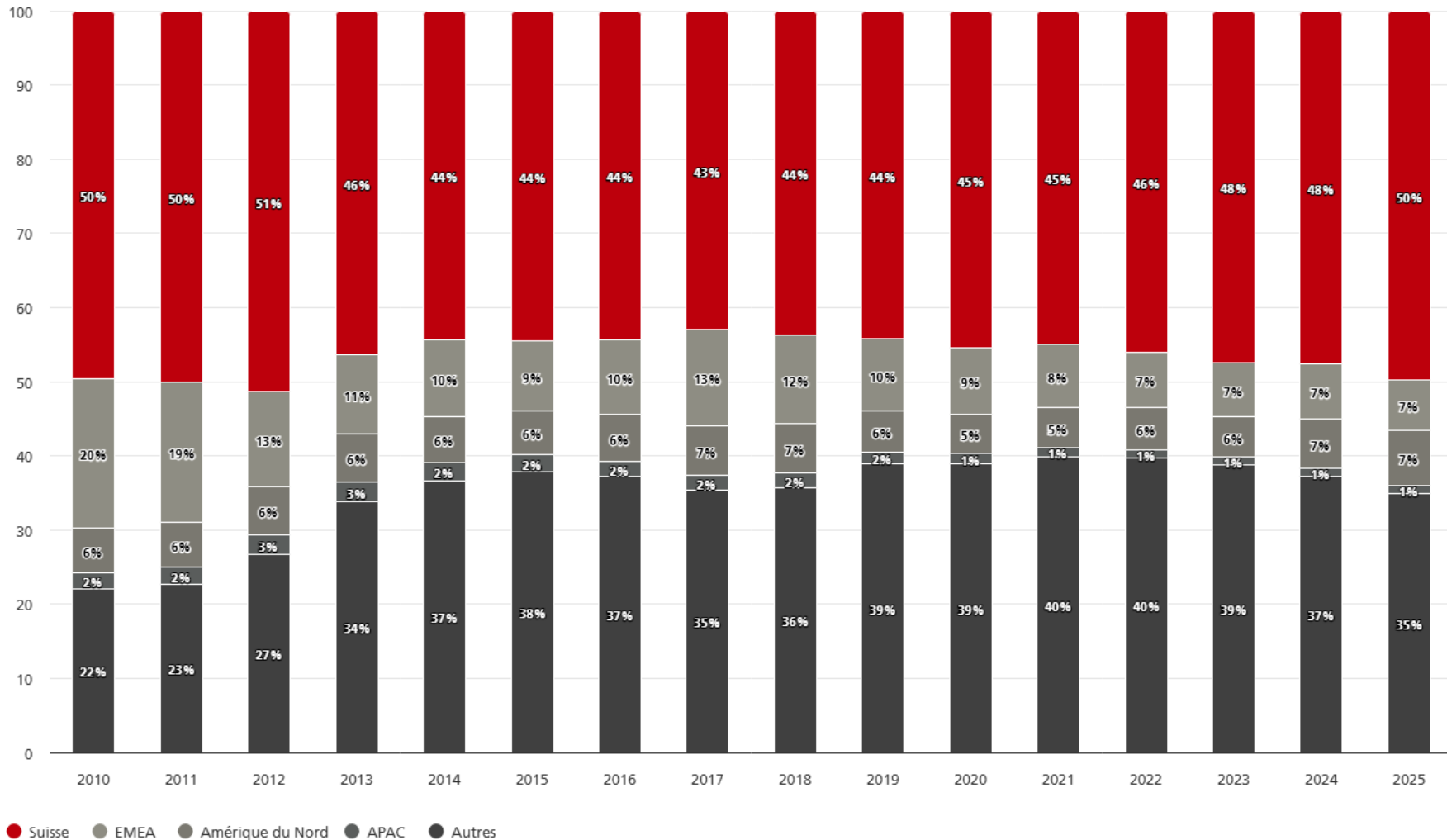
# Structures de placement

Par classe d'actifs, situation à la fin de l'année et mois en cours, toutes les CP, pondération en fonction de la fortune gérée, après déduction des frais, en %



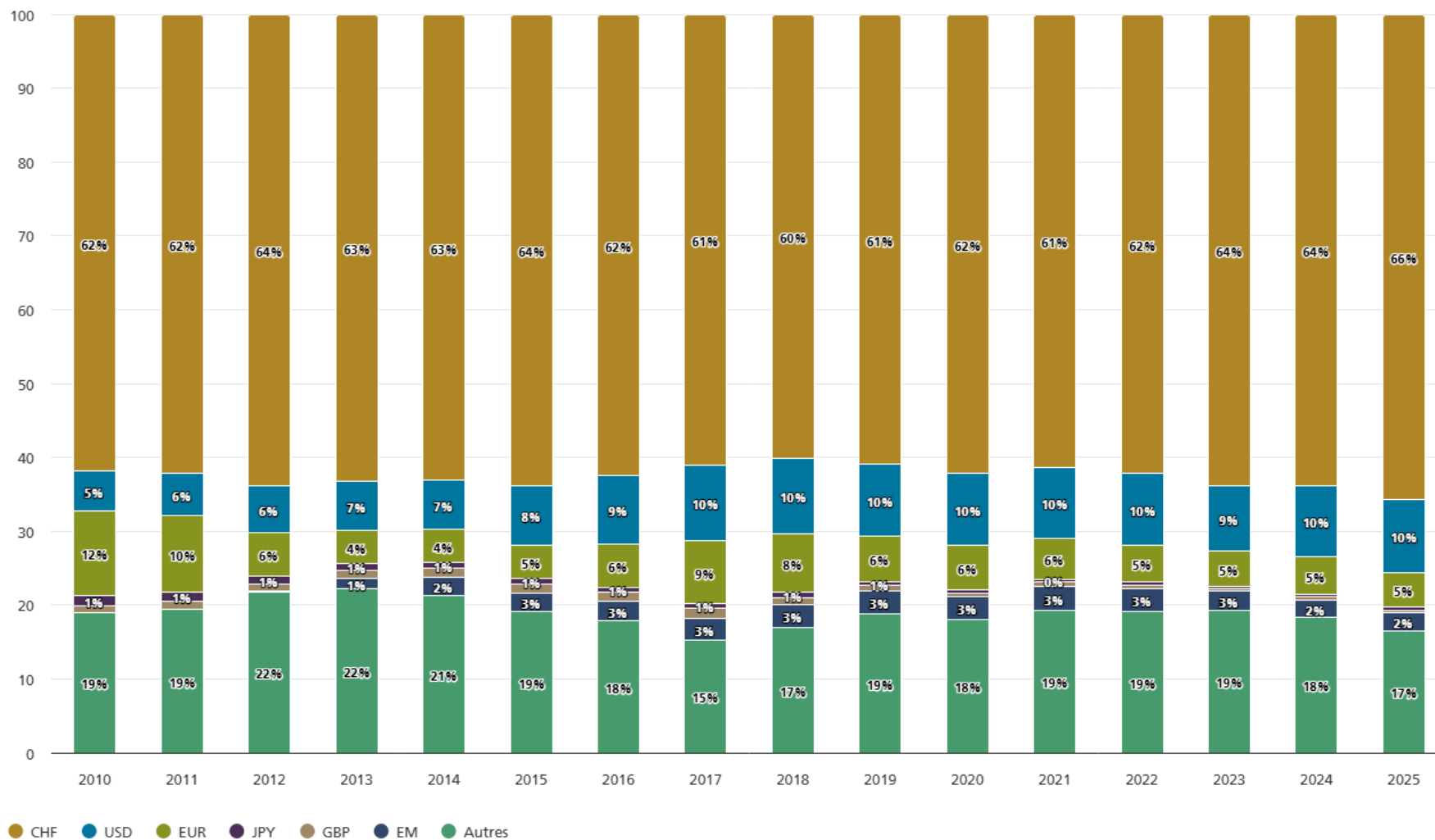
# Structures de placement

Par pays, moyenne annuelle, toutes les CP, pondération en fonction de la fortune gérée, après déduction des frais, en %<sup>4</sup>



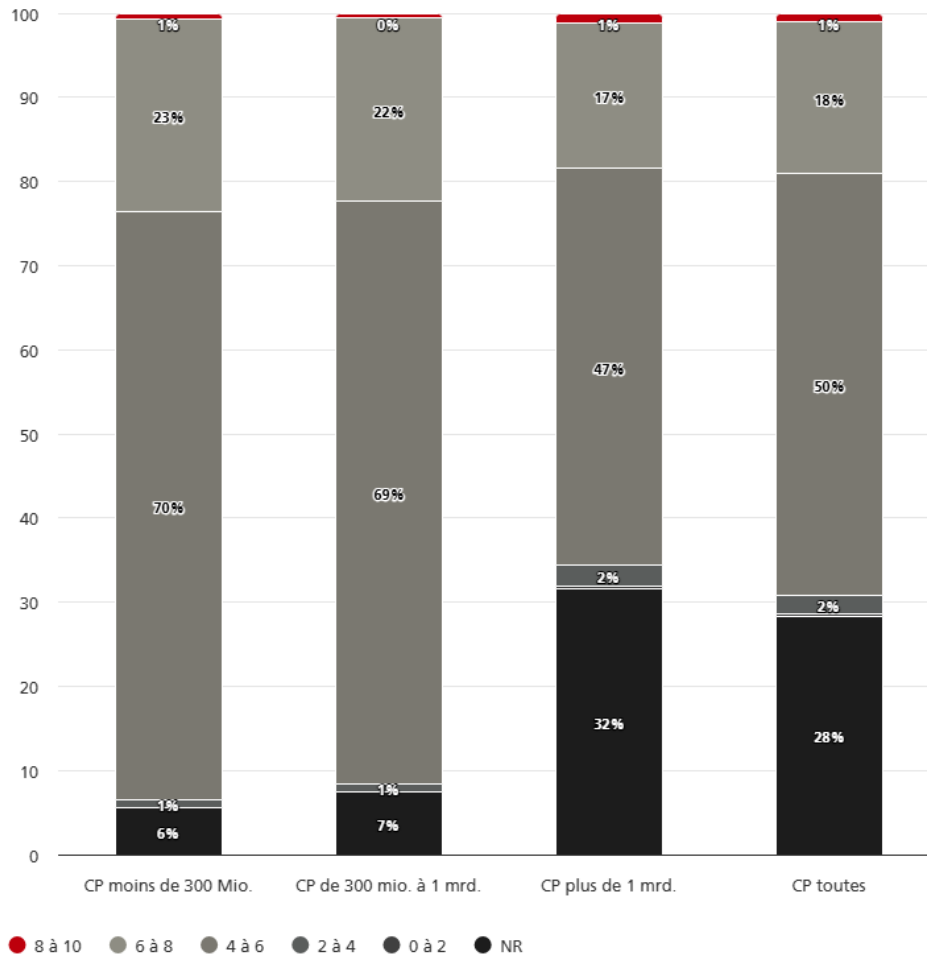
# Structures de placement

Par devise, moyenne annuelle, toutes les CP, pondération en fonction de la fortune gérée, après déduction des frais, en %<sup>5</sup>



# Structures de placement

Par score de durabilité pour les actions et les obligations, toutes les CP, mois en cours, pondération en fonction de la fortune gérée, après déduction des frais, en %<sup>6</sup>



6) La notation de durabilité est basée sur les critères de notation UBS CIO. 8–10 = meilleure notation, 0–2 = pire notation, NR = non évalué (les placements qui ne peuvent pas être déterminés). L'échelle d'évaluation n'inclut pas le plus grand nombre, c'est-à-dire 0–2 = 0–1,99.

# FAQ

## Échantillon:

- **Quels indices de référence ont été sélectionnés pour les différentes classes d'actifs dans la publication *UBS Performance des caisses de pension*?**  
Les calculs d'*UBS Performance des caisses de pension* ne reposent pas sur des indices sélectionnés mais sur un échantillon de caisses de pension suisses et leurs placements actuels.
- **Quelles sont les caisses de pension qui composent l'échantillon?**  
L'échantillon se compose de plus de 100 caisses de pension suisses autonomes
  - qui possèdent un mandat *Global Custody* à UBS,
  - reçoivent l'*Investment Reporting* et
  - ont autorisé la publication de leurs données.Sa composition peut varier en fonction de la période considérée.

## Calcul de la performance:

- **Les rendements sont-ils calculés avant ou après les frais?**  
Toutes les données de l'étude relatives à la performance sont calculées après déduction des frais. Sont pris en compte tous les coûts directement liés à l'activité de placement. Outre les frais administratifs, ceux-ci comprennent aussi les frais de transaction et d'émission.
- **Comment la performance des classes d'actifs est-elle mesurée?**  
Toutes les valeurs sont tout d'abord converties en francs suisses, ce qui a une incidence sur la performance. La performance des derniers mois peut changer rétroactivement, si de nouveaux chiffres sont disponibles. Sont notamment concernés les placements non cotés.
- **Les couvertures du risque de change sont-elles prises en compte?**  
Il faut distinguer deux types de couverture du risque de change:
  - celles qui sont directement intégrées au placement (comme l'achat d'un fonds en actions avec couverture du CHF), ou
  - celles qui interviennent en tant que *FX Overlay* (c'est-à-dire que la couverture du risque de change s'effectue sur l'ensemble du portefeuille et non pas séparément sur ses différentes composantes).Le premier type de couverture est pris en compte dans tous les chiffres de la performance. Le deuxième ne peut pas l'être lors du calcul de la performance des différentes classes d'actifs, car il n'est pas possible d'affecter la couverture du risque de change aux différentes positions. Elle est prise en compte dans le chiffre global de la performance des caisses de pension.

# FAQ

## Calcul de la performance (suite):

### – **Comment les fonds multi-actifs sont-ils traités ?**

Les investissements dans des fonds multi-actifs ne sont pas pris en compte dans le calcul de la performance selon la classe d'actifs, parce que ces fonds ne peuvent pas être clairement attribués à une classe d'actifs. Ils sont pris en compte dans le chiffre global de la performance.

### – **Comment les fonds de fonds sont-ils traités ?**

Si un fonds de fonds est concentré sur une seule classe d'actifs, il est affecté à cette classe. Si le fonds de fonds investit dans des fonds multi-actifs, la même règle s'applique que pour les investissements dans des fonds multi-actifs.

### – **Pourquoi les rendements ne sont-ils pas indiqués pour toutes les classes d'actifs?**

Dans les classes d'actifs avec peu d'activité de placement des caisses de pension, la taille de l'échantillon est trop petite. Cela conduit à des valeurs de performance non fiables, qui ne sont donc pas mentionnées séparément.

### – **À quelle catégorie les hypothèques et les fonds hypothécaires sont-ils affectés dans le calcul de la performance?**

Actuellement, le nombre de caisses de pension ayant des placements dans des hypothèques ne permet pas d'indiquer de manière fiable la performance de cette catégorie. Les hypothèques et les fonds hypothécaires sont pris en compte dans le calcul du chiffre global de la performance des caisses de pension.

### – **Pourquoi la multiplication des rendements par classe d'actifs par la moyenne des parts de la fortune ne donne-t-elle pas le rendement moyen?**

Les rendements par classe d'actifs et les parts de la fortune sont pondérés en fonction de la fortune gérée. Par contre, les rendements globaux sont équipondérés, si bien qu'ils ne peuvent être obtenus en multipliant les parts de la fortune par les rendements respectifs.

### – **Pourquoi la multiplication des valeurs mensuelles ne donne-t-elle pas la valeur depuis le début de l'année?**

La multiplication des valeurs mensuelles peut différer de la performance enregistrée depuis le début de l'année à cause des arrondis.

### – **Comment est calculé le ratio de Sharpe?**

Le calcul du ratio de Sharpe se base sur les 36 derniers mois. Le calcul comprend uniquement les caisses de pension qui faisaient partie de l'échantillon pendant toute la période considérée.

### – **Comment les moyennes sont-elles calculées?**

Toutes les moyennes sont des moyennes géométriques, soit équipondérées, soit pondérées en fonction de la fortune gérée. La méthode de pondération utilisée est indiquée pour chaque tableau ou illustration.

# FAQ

## Catégorisation et détermination des parts de la fortune:

- **Pourquoi les classes d'actifs mentionnées dans *UBS Performance des caisses de pension* n'apparaissent-elles pas avec la même granularité que dans *UBS Asset Wizard*?**  
Dans *UBS Asset Wizard*, chaque client peut adapter la granularité des classes d'actifs et leur définition en fonction de ses besoins. Les clients ne faisant pas tous le même choix et les adaptations individuelles ne pouvant donc pas être généralisées, *UBS Performance des caisses de pension* utilise les catégories standards.
- **Dans quelle catégorie entrent les fonds hypothécaires?**  
Dans la structure des placements, les fonds hypothécaires sont présentés avec les hypothèques, dans la catégorie «hypothèques».
- **Comment les placements en monnaie étrangère avec couverture du risque de change sont-ils catégorisés dans la structure des placements selon la monnaie?**  
La répartition se fait sur la base de la monnaie à risque qui a été déterminée.
  - La couverture du risque de change fait directement partie du placement (par exemple, une caisse de pension achète un fonds mondial avec couverture du CHF): la monnaie à risque est le CHF.
  - Les FX Overlays sont utilisés: la couverture du risque de change ne peut pas être attribuée, la monnaie à risque est la monnaie du placement.
  - Fonds mondiaux: Nous n'utilisons pas l'approche par transparence (*look-through*), les placements sont affectés à la catégorie «Autres».
- **Comment les placements dans des fonds multi-actifs et des fonds de fonds sont-ils catégorisés ?**  
Nous n'utilisons pas l'approche par transparence (*look-through*) pour déterminer la structure de placement. Les placements dans les fonds multi-actifs et les fonds de fonds sont affectés à la catégorie «Autres».

# Informations importantes

Ce document (y compris les prévisions, valeurs, indices et montant qu'il contient («Valeurs»)) ne peut en aucun cas être utilisé aux fins suivantes: (i) valorisation ou comptabilisation; (ii) détermination de montants dus ou exigibles, de prix ou de la valeur d'un instrument financier ou d'un contrat financier; ou (iii) mesure de la performance d'un instrument financier quelconque, notamment, mais sans pour autant s'y limiter, à des fins de suivi du rendement ou de la performance d'une ou plusieurs valeurs, de détermination de l'allocation d'actifs d'un portefeuille, ou d'évaluation de commissions. Dès lors que vous avez reçu ce document et pris connaissance des informations qu'il contient, il sera considéré que vous garantissez à UBS que vous n'utiliserez pas ledit document ni lesdites informations à l'une quelconque des fins susmentionnées.

Sauf disposition contraire convenue par écrit, UBS interdit expressément la distribution et la remise de ce document à un tiers pour quelque motif que ce soit.

## Disclaimer

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.

# Informations importantes

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 2025. Le logo des trois clés et UBS font partie des marques déposées et non déposées d'UBS. Tous droits réservés.