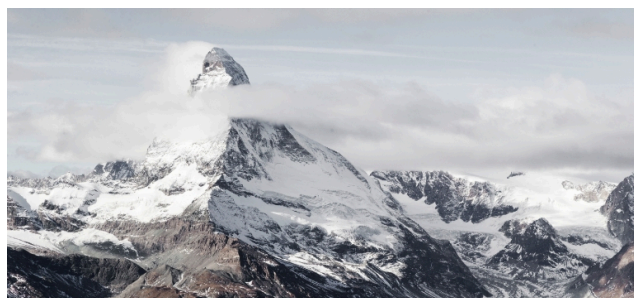


Des impôts fédéraux équitables pour les couples mariés

Swiss public policy

Auteurs: James Mazeau, CFA, Economist, UBS Switzerland AG; Elisabeth Beusch, PhD, Economist, UBS Switzerland AG

- Les couples mariés à revenu plus élevé, en particulier ceux avec enfants, sont les plus susceptibles de bénéficier de l'initiative, tandis que la plupart des ménages mariés n'enregistreraient que peu ou pas d'économies en matière d'impôt fédéral direct.
- Les ménages à revenu plus modeste seraient en général mieux lotis avec le statu quo, c'est-à-dire l'imposition individuelle à partir de 2032, en particulier les couples sans enfants dont chaque partenaire a un revenu annuel brut inférieur à 100 000 CHF.
- L'acceptation de l'initiative pourrait entraîner des défis financiers et administratifs, notamment des pertes de recettes de l'impôt fédéral direct et un système dual dans lequel l'imposition fédérale pourrait différer de l'imposition cantonale et communale.



Source: UBS

Elisa Zerrillo a contribué à cette publication.

Le 29 novembre, le peuple se prononcera sur une initiative populaire officiellement intitulée «Oui à des impôts fédéraux équitables pour les couples mariés – Pour enfin en finir avec la discrimination du mariage!», ci-après désignée comme l'initiative. L'initiative vise à modifier la manière dont le revenu des couples mariés et des partenaires enregistrés (ci-après désignés comme couples mariés) est imposé au niveau fédéral. Elle propose d'imposer au niveau fédéral le revenu des couples mariés conjointement et de telle sorte que leur charge fiscale ne soit pas plus élevée que celle des autres contribuables. L'initiative ne précise pas comment cela devrait être mis en œuvre.

Trois options pourraient être envisageables: 1) un « splitting intégral » où le revenu imposable du couple marié est divisé par deux et où le taux d'imposition applicable à ce revenu divisé est appliqué au revenu imposable total; 2) un « splitting partiel » analogue au point 1), mais avec un facteur compris entre un et deux; 3) un « calcul alternatif de l'impôt » où les couples mariés sont imposés selon le mode de calcul le plus avantageux pour eux: soit

l'imposition conjointe actuellement en vigueur pour les couples mariés, soit l'imposition applicable aux personnes seules. Selon le gouvernement fédéral, ces trois modalités d'application ont des effets décroissants sur les recettes fiscales, la troisième option ayant l'impact le plus faible.

Imposition fédérale directe actuelle

La Confédération impose le revenu des couples mariés de manière commune. Deux barèmes de l'impôt fédéral direct s'appliquent: l'un pour les personnes seules et l'autre pour les couples mariés. Ce dernier s'applique également aux parents seuls et au partenaire à revenu le plus élevé dans les couples non mariés vivant avec des enfants.

Pour un même niveau de revenu, le barème des couples mariés conduit en général à un taux effectif d'imposition plus faible que celui des personnes seules. Cependant, les seconds revenus au sein des couples mariés sont actuellement imposés à un taux plus élevé que si les deux partenaires étaient imposés individuellement, et ce malgré les déductions pour couples mariés et pour second revenu.

Ce rapport a été préparé par UBS Switzerland AG. **Veuillez prendre connaissance des informations et avertissements importants à la fin de ce document.**

Notre analyse se concentre exclusivement sur l'impôt fédéral direct, car l'initiative ne précise pas les implications pour les cantons et les communes. Comme l'initiative ne mentionne pas le capital de prévoyance, nous partons du principe qu'il continuerait d'être imposé selon le système actuel.

Nous cherchons à quantifier l'impact financier de l'initiative sur différents types de ménages en comparant deux scénarios fiscaux. En cas d'acceptation, l'initiative s'appliquerait vraisemblablement à partir de janvier 2029, comme le suggère sa formulation. Comme le Conseil fédéral devrait mettre en œuvre le « calcul alternatif de l'impôt » par voie d'ordonnance si le Parlement ne se met pas d'accord à temps sur la mise en œuvre, nous retenons ce scénario. De plus, étant donné que l'initiative prévoit une modification de la Constitution, son acceptation primerait sur l'initiative « Pour une imposition individuelle indépendante de l'état civil (initiative pour des impôts équitables) » acceptée le 8 mars 2026. En cas de rejet, le modèle d'imposition actuel resterait en vigueur jusqu'en 2031. À partir de 2032, l'imposition individuelle s'appliquerait à tous les niveaux administratifs. Dans ce cas, les personnes seraient finalement imposées selon les mêmes barèmes, indépendamment de leur état civil, comme analysé dans notre [rapport](#) publié en février 2026.

Pour analyser l'impact du régime fiscal proposé sur les différents ménages, nous calculons la valeur actuelle nette (VAN) des différences d'impôt fédéral direct entre l'initiative et le statu quo, c'est-à-dire le régime actuel jusqu'en 2031 et l'imposition individuelle à partir de 2032. Nous considérons différentes combinaisons de revenu brut, d'état civil et de présence ou non d'enfants. Les résultats sont normalisés par la VAN des revenus bruts futurs afin de permettre des comparaisons entre niveaux de revenu. Les économies d'impôt attendues sont indiquées par des valeurs positives, tandis que les charges fiscales plus élevées apparaissent sous forme de valeurs négatives. Les hypothèses sont présentées à la fin du rapport et les résultats figurent en annexe.

Moins d'impôts pour certains, plus pour d'autres

Sur l'ensemble de la vie active, la plupart des couples mariés ne réaliseraient pas d'économies d'impôt fédéral direct avec l'initiative par rapport au statu quo; notre modèle couvre la période de 27 à 65 ans et les résultats correspondants sont présentés en annexe. Les ménages à revenu plus faible paieraient même légèrement plus d'impôts que sous le statu quo. L'initiative aurait un impact neutre sur la plupart des couples mariés avec enfants, en raison des déductions liées aux enfants. En revanche, les couples mariés sans enfants dont chaque partenaire a un revenu annuel brut inférieur à 100 000 CHF seraient susceptibles de payer un peu plus d'impôt

fédéral direct que sous le statu quo, car l'imposition individuelle prévoit, à partir de 2032, des barèmes plus bas pour les revenus modestes.

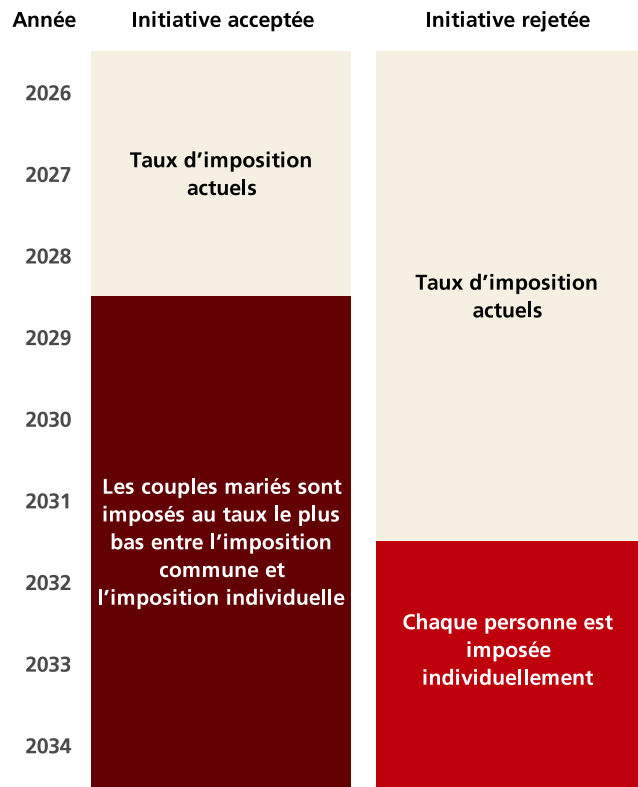
Pour les couples non mariés avec enfants, l'initiative ne créerait pas de désavantages significatifs en matière d'impôt fédéral direct, puisqu'ils continueraient de bénéficier des déductions pour enfants et du barème réduit pour le partenaire à revenu le plus élevé.

Pour la plupart des couples non mariés sans enfants, l'impact serait limité mais légèrement négatif. Comme le statu quo prévoit des barèmes plus bas pour les revenus modestes, ils seraient mieux lotis avec l'imposition individuelle, en particulier si chaque partenaire perçoit un revenu brut annuel inférieur à 110 000 CHF.

Notez que si le « splitting partiel » ou le « splitting intégral » est mis en œuvre, l'avantage en matière d'impôt fédéral sur le revenu serait plus important pour les couples mariés si les barèmes fiscaux actuels restent en vigueur. Aussi, l'impact de l'initiative est atténué lorsque la VAN des différences d'impôt est calculée de 27 ans jusqu'au décès, principalement parce que le revenu à la retraite est plus faible.

Figure 1 - L'initiative supplanterait l'imposition individuelle au niveau fédéral

Séquence simplifiée des événements selon l'issue de l'initiative



Sources: AFC, UBS

Implications plus larges en cas d'acceptation de l'initiative

Au vu de nos résultats, l'initiative peut sembler, à première vue, attrayante pour les ménages à revenu plus élevé, car elle générerait des économies plus importantes d'impôt fédéral direct, en particulier pour les couples mariés. La présence d'enfants augmenterait encore ces économies. En revanche, les ménages à revenu plus faible, mariés ou non, seraient financièrement mieux lotis avec le statu quo, qui applique des barèmes plus bas aux revenus modestes.

Comme l'initiative du 8 mars a été acceptée, la «discrimination du mariage» sera déjà supprimée, l'introduction de l'imposition individuelle rendant l'état civil sans importance pour le calcul de l'impôt. Cela soulève la question de savoir si la nouvelle initiative ne pénaliserait pas indirectement certains ménages non mariés, qui pourraient finir par payer plus d'impôt fédéral direct que les couples mariés, toutes choses égales par ailleurs.

L'acceptation de l'initiative créerait également une incertitude procédurale pour les cantons et l'Administration fédérale des contributions (AFC) car l'imposition individuelle continuerait vraisemblablement de s'appliquer aux niveaux cantonal et communal. En outre, l'initiative reconnaît la possibilité de pertes de recettes fiscales, mais ne précise pas comment celles-ci seraient financées. La Confédération estime que la baisse des recettes fiscales serait significative, avec des estimations comprises entre 700 millions et 1,4 milliard de CHF par an, soit environ 1,2% du budget fédéral actuel, dans le cas du « calcul alternatif de l'impôt », et une diminution des recettes pouvant atteindre trois milliards de CHF par an en cas de mise en œuvre d'un « splitting ». Si l'initiative était acceptée et entraînait des pertes de recettes fiscales, la Confédération devrait probablement prendre des mesures correctives pour rééquilibrer le budget, par exemple des hausses d'impôts, des réductions de dépenses ou une combinaison des deux.

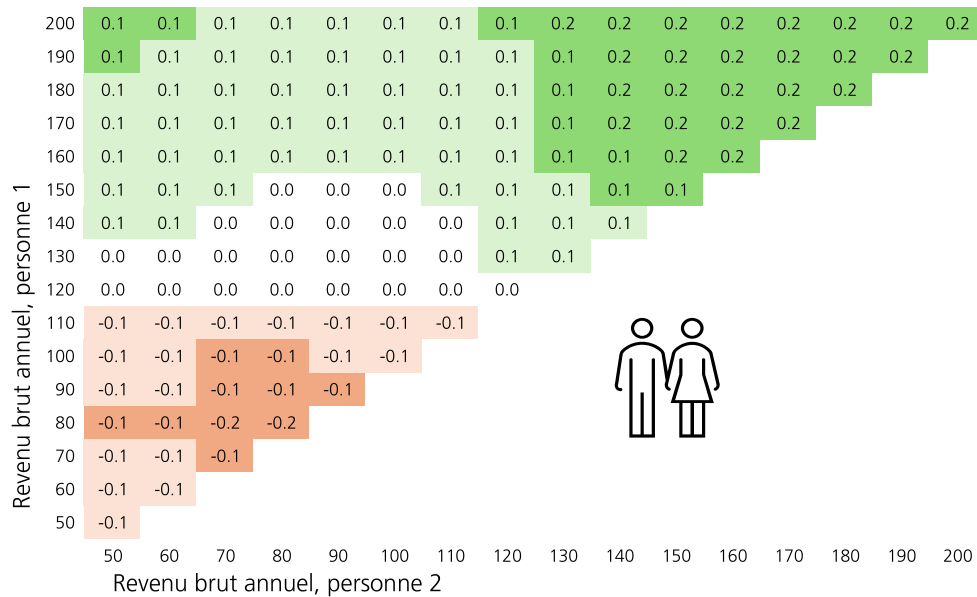
En conclusion, les effets finaux de l'initiative sur les finances publiques et la répartition de la charge fiscale restent entourés d'une grande incertitude et dépendront des modalités concrètes de mise en œuvre. Notre analyse ne permet donc pas de déterminer de manière définitive l'impact global sur l'ensemble des types de ménages et sur les finances publiques.

Hypothèses

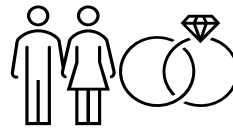
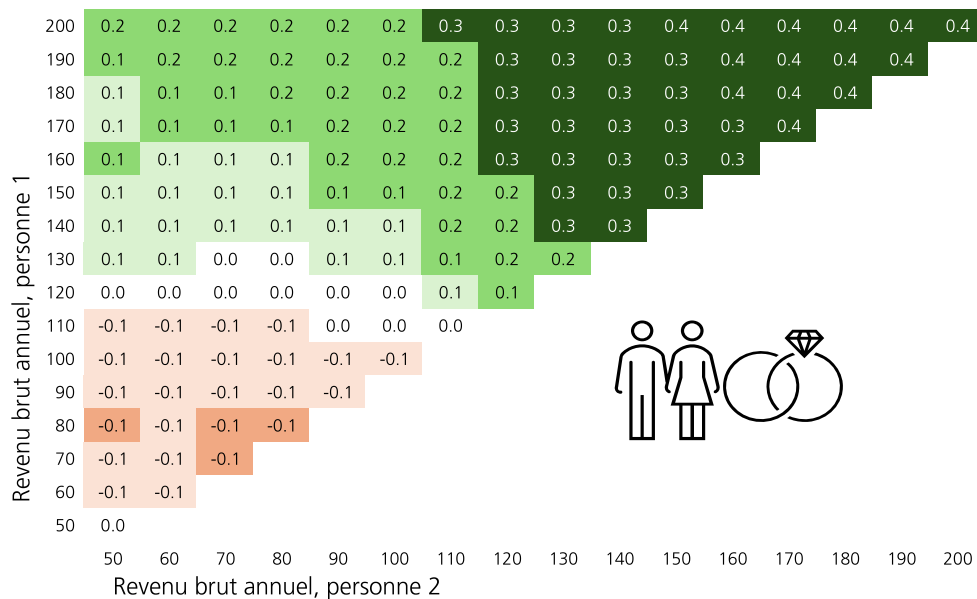
- En cas d'acceptation de l'initiative, la modification de l'imposition des couples mariés entre en vigueur en 2029, et que le « calcul alternatif de l'impôt » est appliqué.
- En cas de rejet, le régime d'imposition individuelle accepté en mars 2026 s'applique à partir de 2032.
- Les partenaires se marient en 2032 à l'âge de 30 ans et ont le même âge. Le premier enfant naît en 2034 et le deuxième en 2036.
- Les coûts de prise en charge extrafamiliale par des tiers s'élèvent à 28 800 CHF par enfant et par an.
- On suppose un plan de prévoyance professionnelle moyen.
- Le revenu brut est mesuré à 27 ans et augmente de 0,5% par an en termes réels.
- Les déductions fiscales annuelles comprennent 700 CHF pour un vélo, 800 CHF pour les transports publics et 1600 CHF pour les repas de midi pris à l'extérieur les jours ouvrables.
- La cotisation au pilier 3a correspond à 10% du salaire brut, à concurrence du montant maximal autorisé.
- Un taux d'actualisation de 1% est utilisé pour calculer la valeur actuelle nette.

Ratio de la VAN des différences d'impôt fédéral direct résultant de l'acceptation de l'initiative à la VAN du revenu brut annuel du ménage, les deux calculées de 27 à 65 ans, selon le revenu brut annuel (en milliers de CHF) de chaque personne à 27 ans en 2029, exprimé en pourcentage.

Non mariés, sans enfants



Mariés, sans enfants

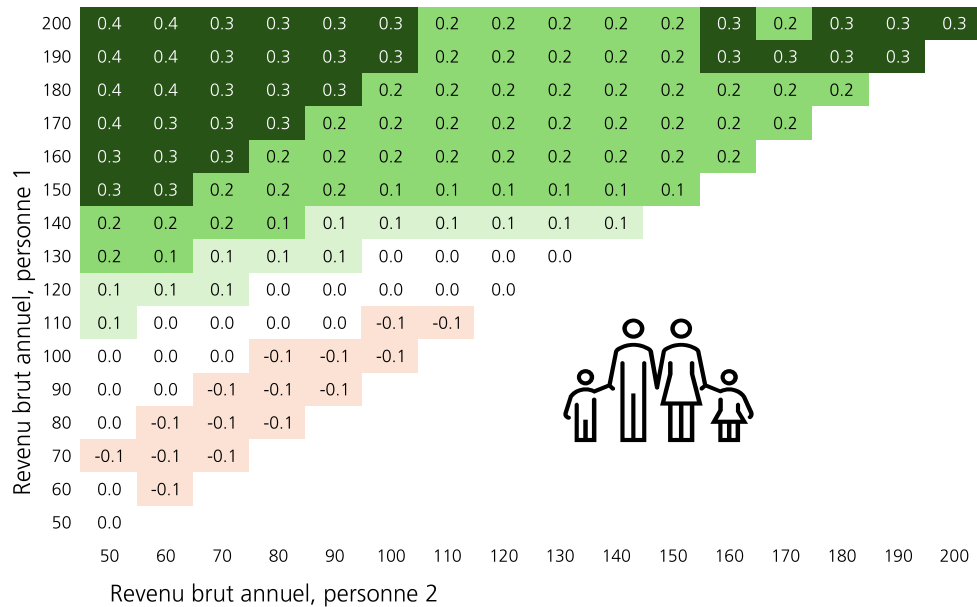


Moins de -0.25	-0.25 à -0.125	-0.125 à -0.05	-0.05 à 0.05	0.05 à 0.125	0.125 à 0.25	Plus de 0.25
----------------	----------------	----------------	--------------	--------------	--------------	--------------

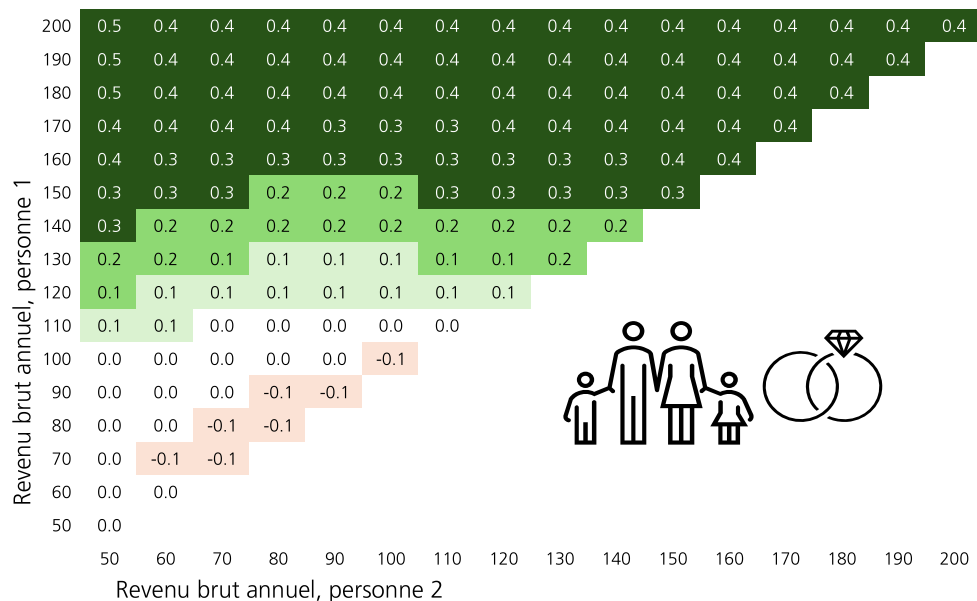
Les valeurs positives indiquent des économies d'impôt si l'initiative était acceptée. Les valeurs négatives indiquent une charge fiscale plus élevée que dans le système de statu quo. Comment lire la matrice: repérez sur la gauche la ligne correspondant au revenu brut annuel de la personne au revenu le plus élevé, puis en bas la colonne correspondant au revenu brut annuel de la personne au revenu le plus faible; la case à l'intersection indique le résultat pour ce ménage.

Ratio de la VAN des différences d'impôt fédéral direct résultant de l'acceptation de l'initiative à la VAN du revenu brut annuel du ménage, les deux calculées de 27 à 65 ans, selon le revenu brut annuel (en milliers de CHF) de chaque personne à 27 ans en 2029, exprimé en pourcentage.

Non mariés, avec deux enfants



Mariés, avec deux enfants



Moins de -0.25	-0.25 à -0.125	-0.125 à -0.05	-0.05 à 0.05	0.05 à 0.125	0.125 à 0.25	Plus de 0.25
----------------	----------------	----------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Les valeurs positives indiquent des économies d'impôt si l'initiative était acceptée. Les valeurs négatives indiquent une charge fiscale plus élevée que dans le système de statu quo. Comment lire la matrice: repérez sur la gauche la ligne correspondant au revenu brut annuel de la personne au revenu le plus élevé, puis en bas la colonne correspondant au revenu brut annuel de la personne au revenu le plus faible; la case à l'intersection indique le résultat pour ce ménage.

Définitions des préférences en matière de classes d'actifs

Les préférences en matière de classes d'actifs fournissent l'orientation générale pour la prise des décisions d'investissement. Ces préférences reflètent le jugement collectif des participants à la réunion de la House View. Ce jugement est fondé principalement sur les performances globales escomptées pour les indices liquides et les indices les plus courants, les scénarios de la House View et les convictions des analystes à l'horizon des douze prochains mois.

Opinion absolue

Attractif: appréciation attribuée lorsque la classe d'actifs est jugée intéressante. Il convient de s'intéresser de près aux opportunités qu'elle offre.

Neutre: appréciation attribuée lorsqu'aucun gain ou perte de grande ampleur n'est anticipé. Il convient alors de maintenir la position dans une optique de plus long terme.

Peu attractif: appréciation attribuée lorsque la classe d'actifs est considérée comme dépourvue d'intérêt. Mieux vaut envisager d'autres opportunités.

Remarque: pour les actions, nous appliquons un système à cinq niveaux, avec deux appréciations supplémentaires («très attractif» et «très peu attractif»). Toutefois, en présence de plusieurs classes d'actifs, les actions sont traitées comme les autres classes d'actifs, autrement dit notées selon le système à trois niveaux. Le niveau «très attractif» est dès lors inclus dans le niveau «attractif», et le niveau «très peu attractif» dans le niveau «peu attractif».

Très attractif: appréciation attribuée lorsque la classe d'actifs est considérée comme particulièrement attrayante. Il convient de renforcer l'exposition à cette classe d'actifs.

Très peu attractif: appréciation attribuée lorsque la classe d'actifs figure parmi les moins attrayantes. Il convient de se tourner vers des opportunités plus intéressantes.

Préférences relatives

Pour les opinions multi-actifs, nous avons introduit des préférences relatives pour permettre aux investisseurs de comparer les différents actifs.

Preferred (les plus intéressants): nous préférons l'actif concerné à d'autres au sein de la classe d'actifs*.

Neutre: nous n'avons ni préférence ni aversion pour l'actif concerné par rapport à d'autres au sein de la classe d'actifs*.

Least preferred (les moins intéressants): l'actif concerné nous paraît moins intéressant que d'autres au sein de la classe d'actifs*.

*En présence de plusieurs classes d'actifs, comparaison à d'autres classes d'actifs.

Remarque: l'allocation d'actifs tactique (TAA) au niveau de nos différentes stratégies d'investissement peut ne pas s'aligner sur ces opinions pour diverses raisons, notamment les contraintes liées à la construction du portefeuille, à la concentration et aux possibilités d'emprunt.

Annexe

Informations sur les risques

Les opinions de l'UBS Chief Investment Office («CIO») sont préparées et publiées par Global Wealth Management, une division d'UBS Switzerland AG (assujettie à la surveillance de la FINMA en Suisse), ou ses filiales («UBS»), qui fait partie d'UBS Group SA («Groupe UBS»). Le Groupe UBS comprend l'ancien Credit Suisse AG, ses filiales, ses succursales et ses sociétés affiliées.

Les opinions de placement ont été préparées conformément aux dispositions légales visant à promouvoir **l'indépendance de la recherche financière**.

Informations génériques sur la recherche financière et les risques:

Ce document vous est adressé à **titre d'information uniquement**. Il ne constitue ni une incitation, ni une offre d'achat ou de vente de quelque placement ou produit que ce soit. L'analyse présentée dans ce document ne constitue en aucun cas une recommandation personnelle. De même, elle ne prend nullement en compte les objectifs de placement, les stratégies de placement, la situation financière et les besoins propres à un destinataire particulier. Cette analyse repose sur de nombreuses hypothèses. Des hypothèses différentes peuvent entraîner des résultats sensiblement différents. Certains services et produits peuvent 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, aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient (à l'exception des déclarations concernant UBS). Toutes les informations, opinions, prévisions, estimations et cours cités dans ce document sont valables à la date de publication dudit document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Ces opinions peuvent se révéler différentes ou contraires à celles formulées par d'autres départements ou divisions d'UBS du fait d'hypothèses et de critères différents. UBS peut utiliser des instruments d'intelligence artificielle («Instruments IA») dans la préparation de ce document. Nonobstant une telle utilisation d'Instruments IA, ce document a fait l'objet d'une révision humaine.

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 garantisiez à UBS que vous n'utiliserez pas ledit document ni lesdites informations à l'une quelconque des fins susmentionnées. UBS et ses administrateurs ou collaborateurs peuvent être autorisés à détenir à tout moment des positions longues ou courtes dans les instruments de placement ci-mentionnés, à réaliser des transactions impliquant des instruments de placement à titre de commettant ou d'agent, ou à fournir tout autre service ou à avoir des agents qui font office d'administrateurs, soit pour l'émetteur, l'instrument de placement lui-même ou pour toute entreprise associée sur le plan commercial ou financier auxdits émetteurs. À 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 difficiles à réaliser pour cause de manque de liquidité de la valeur, il vous sera difficile d'évaluer le placement et de quantifier les risques auxquels vous vous exposez. UBS s'appuie sur des barrières d'information pour contrôler le flux d'informations entre l'un ou plusieurs secteurs d'activité d'UBS et d'autres secteurs, unités, groupes ou sociétés affiliées à 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 préjugent pas des performances futures. 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 pourriez être contraint d'apporter des fonds supplémentaires. Les fluctuations 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 peut/peuvent interagir avec le personnel du trading desk, le personnel de vente ou tout autre personne aux fins de collecte, de synthèse et d'interprétation des informations boursières.

Différents domaines, groupes et personnels au sein du Groupe UBS peuvent rédiger et distribuer des produits d'analyse distincts, **indépendamment les uns des autres**. Par exemple, les publications de recherche du **CIO** sont produites par UBS Global Wealth Management. **L'UBS Global Research** est produite par UBS Investment Bank. **Les méthodologies de recherche et les systèmes de notation de chaque organisme de recherche peuvent différer**, par exemple, en termes de recommandations d'investissement, d'horizon d'investissement, d'hypothèses de modèle et de méthodes d'évaluations. Par conséquent, à l'exception de certaines prévisions économiques (pour lesquelles UBS CIO et UBS Global Research peuvent collaborer), les recommandations d'investissement, les notations, les objectifs de prix et les évaluations fournis par chacune des entités d'analyse peuvent varier et différer entre eux. Nous vous invitons à vous reporter à chaque produit de recherche concerné pour obtenir de plus amples informations sur sa méthodologie et son système de notation. Tous les clients n'ont pas forcément accès à tous les produits de chaque entité. Chaque produit de recherche est assujéti aux politiques et procédures de l'entité qui le produit. La rémunération du ou des analyste(s) ayant préparé ce rapport est exclusivement déterminée par les cadres dirigeants du service d'analyse et par la direction (hors investment banking). La rémunération des analystes ne repose pas sur les revenus d'investment banking, de vente et négoce ou de négoce pour compte propre; toutefois, la rémunération peut avoir un lien avec les revenus globaux du Groupe UBS, lesquels incluent des services d'investment banking, des activités de vente et négoce et des revenus de négoce pour compte propre.

La fiscalité dépend de la situation personnelle 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 spécifiques d'investissement de chacun de nos clients particuliers, ni de leur situation financière ou de leurs besoins personnels, nous recommandons aux particuliers 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 une copie de celui-ci ne peuvent être distribués sans autorisation préalable d'UBS. 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. UBS décline toute responsabilité en cas de réclamation ou de poursuite judiciaire de la part d'un tiers fondée sur l'utilisation ou la distribution de ce document. Ce document ne peut être distribué que dans les cas autorisés par la législation en vigueur. Pour obtenir des informations sur la manière dont le CIO gère les conflits et assure l'indépendance de ses opinions de placement et de ses publications, ainsi que sur ses méthodes d'analyse et de notation, veuillez consulter le site www.ubs.com/research-methodology. Des renseignements supplémentaires sur les auteurs de ce document et des autres publications du CIO citées dans ce document, ainsi que des exemplaires de tout rapport précédent sur ce thème, sont disponibles sur demande auprès de votre conseiller à la clientèle.

Informations importantes sur les stratégies Sustainable Investing: cette terminologie renvoie aux définitions données dans le cadre d'investissement durable d'UBS. Elle ne renvoie ni ne se rapporte à aucun cadre réglementaire particulier relatif à la dénomination de produits ou autres. Les stratégies axées sur les placements durables visent à tenir compte

et à intégrer les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le processus d'investissement et de construction du portefeuille. Les différentes stratégies régionales mènent une analyse ESG et intègrent ces conclusions de diverses manières. La prise en compte de facteurs ESG ou de critères d'investissement durable peut empêcher UBS d'exploiter certaines opportunités d'investissement ou d'apporter un conseil même si celles-ci répondent par ailleurs aux objectifs de placement du Client. La performance d'un portefeuille intégrant des facteurs ESG ou des critères d'investissement durable peut être inférieure ou supérieure à celle de portefeuilles pour lesquels UBS ne prend pas en considération les facteurs ESG, les exclusions ou d'autres questions liées à la durabilité, et les opportunités de placement qui s'offrent à ces portefeuilles peuvent différer.

Gérants de fortune indépendants/Conseillers financiers externes: lorsque qu'une analyse ou une publication est fournie à des gérants de fortune indépendants ou à des conseillers financiers externes, UBS en interdit expressément la redistribution ou la mise à disposition aux clients desdits gérants et conseillers et/ou à des tiers.

Etats-Unis: Ce document n'est pas destiné à être distribué aux Etats-Unis et/ou à tout ressortissant américain.

Afin d'obtenir des informations spécifiques à chaque pays, veuillez visiter le site ubs.com/cio-country-disclaimer-gr ou demander à votre conseiller financier des informations complètes sur les risques.

Sauf mention spécifique dans le présent rapport et/ou selon l'entité 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).

Version C/2026. CIO82652744

© UBS 2026. Le symbole des trois clés et le logo UBS appartiennent aux marques déposées et non déposées d'UBS. Tous droits réservés.