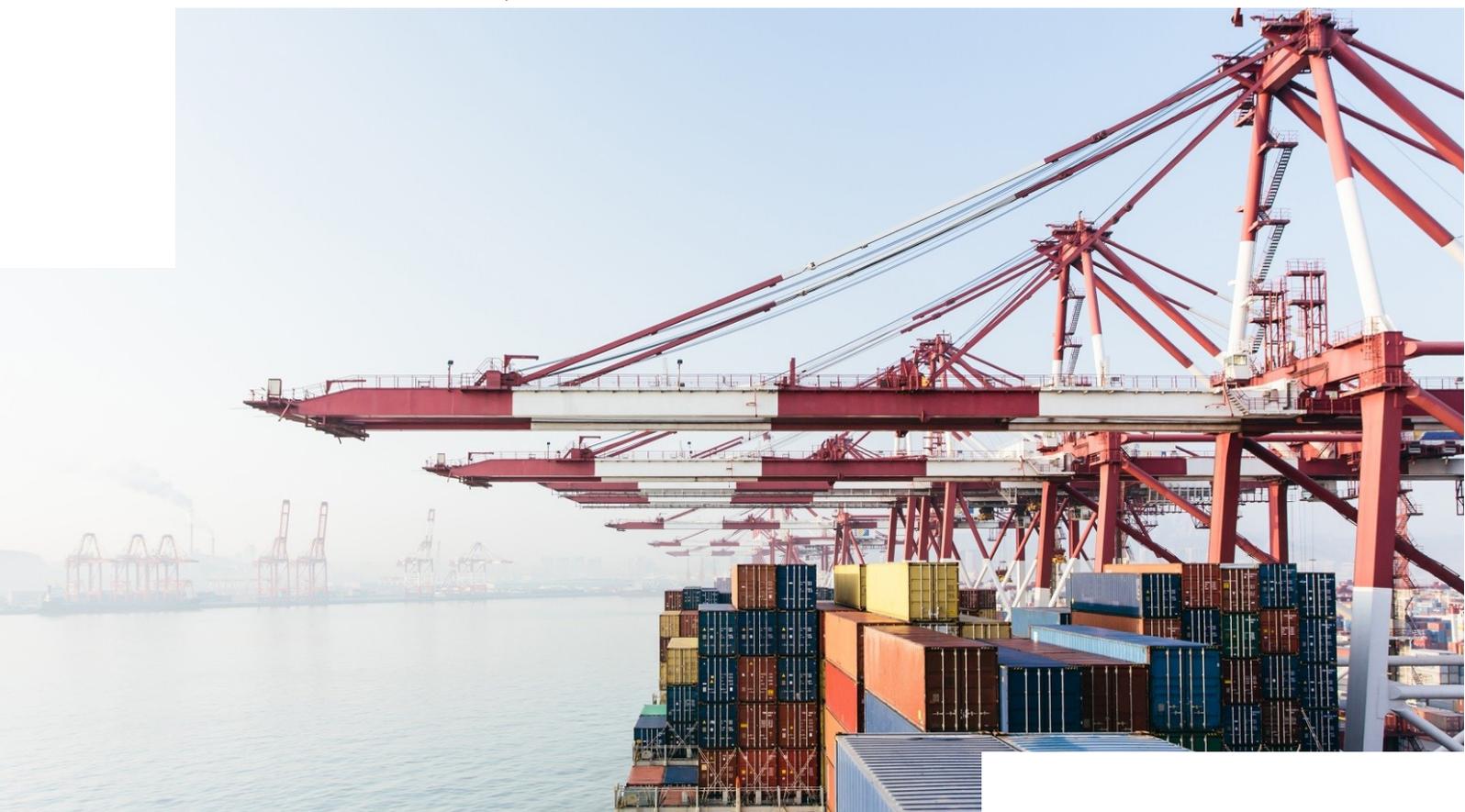


Le secteur exportateur résiste malgré un contexte difficile

Perspectives export des PME | 1^{er} semestre 2023



 **SWITZERLAND
GLOBAL
ENTERPRISE**

enabling new business

Export industry defies challenging environment

- **Le ralentissement de la branche exportatrice se poursuit. Mais grâce à la résistance et à la capacité d'adaptation des entreprises suisses, les attentes à l'export des PME – l'indice de Switzerland Global Enterprise (S-GE) – se situe toujours dans la zone de croissance, malgré un environnement extrêmement difficile.**
- **Le baromètre des exportations du Credit Suisse en revanche donne des prévisions plus prudentes et ne se situe que légèrement au-dessus du seuil de croissance. Là encore, il semble que le recul ait été freiné récemment.**
- **Dans cette situation, les PME se concentrent sur la consolidation des acquis. La conquête de nouveaux marchés passe au second plan.**
- **Les principaux motifs de préoccupation des PME sont les prix de l'énergie et des matières premières, les risques monétaires, les retards de livraison, la pénurie de main-d'œuvre qualifiée et l'inflation.**

Poursuite du ralentissement, croissance toujours en perspective

Le ralentissement de l'économie d'exportation suisse se poursuit. En témoignent les attentes à l'export des PME suisses, l'indice établi par Switzerland Global Enterprise par enquête semestrielle. Mais avec 60,5 points, les attentes à l'export se situent toujours nettement au-dessus du seuil de croissance de 50 points; quant à la tendance baissière observée, elle s'est quelque peu infléchie depuis le semestre passé. L'indice se situe actuellement à des valeurs proches de celles de l'hiver 2020, juste avant le début de la crise du coronavirus. Le baromètre des exportations du Credit Suisse présente un tableau un peu plus sombre: avec 0,07 point, il se situe à peine au-dessus du seuil de croissance. Mais là aussi, des signes montrent que la tendance baissière a été freinée récemment.

Un contexte économique très difficile

Dans l'industrie mondiale, le climat s'est nettement détérioré au cours des derniers mois. Les indices des directeurs d'achat des principaux clients de la Suisse, à savoir les Etats-Unis et la zone euro, sont actuellement en dessous du seuil de croissance, signalant une contraction. Par ailleurs, l'indice des directeurs d'achat (PMI) pour l'industrie suisse continue de perdre de l'élan, mais se situe toujours au-dessus du seuil de croissance et a même freiné sa tendance à la baisse récemment. De plus, l'euro devrait rester en dessous de la parité avec le franc suisse dans les prochains mois. Jusqu'à présent, l'industrie d'exportation s'accommode relativement bien du taux de change actuel EUR/CHF grâce à une inflation nettement plus faible en Suisse, car les hausses de coûts moins importantes atténuent le désavantage concurrentiel en termes de prix.

Des PME suisses étonnamment résistantes

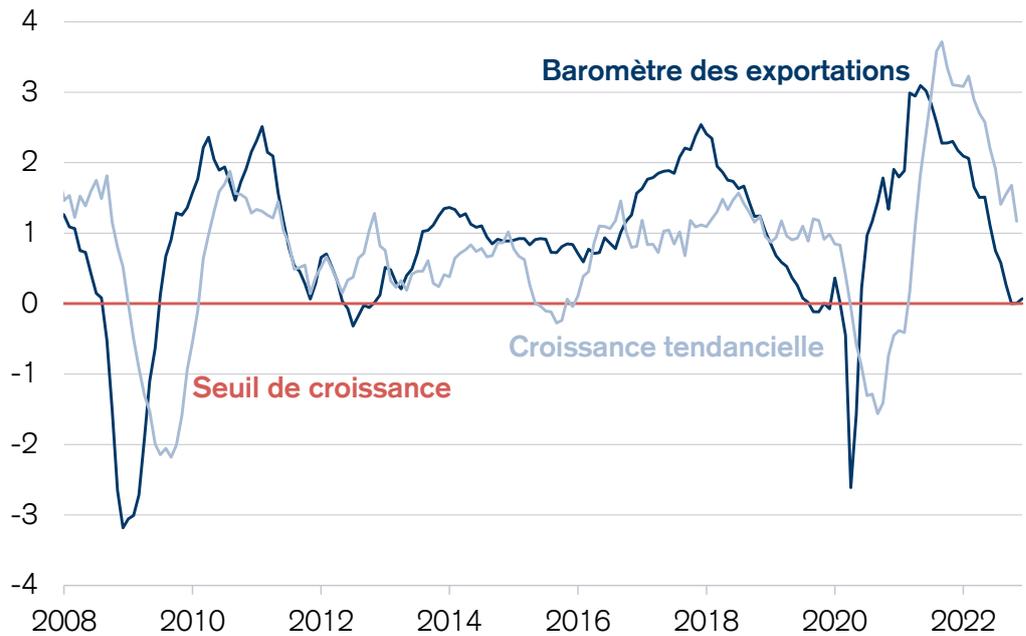
Dans ces circonstances, la tendance à la baisse généralisée de l'économie exportatrice suisse n'est guère surprenante. Il est même étonnant de voir que les PME se portent plutôt bien et qu'elles se montrent optimistes lorsqu'elles envisagent l'avenir. Par rapport aux attentes, le deuxième semestre 2022 n'a que légèrement fléchi. Alors que 50% des PME interrogées s'attendaient à une croissance de leurs exportations, les hausses prévues se sont réalisées pour 48% d'entre elles. La part des entreprises qui ont enregistré un recul de leurs ventes est passée de 17% à 26% par rapport aux prévisions, ce qui s'est fait principalement au détriment des entreprises qui tablaient sur une stagnation.

Pour le prochain semestre, 44% des entreprises s'attendent toujours à une augmentation, 24% à une baisse et 32% à une stagnation.

Pour l'année 2023, 53% des entreprises interrogées par Switzerland Global Enterprise misent même sur une croissance des exportations, 29% s'attendent à une stagnation et seulement 18% à un recul des exportations

Baromètre des exportations du Credit Suisse

Avec écart-type, seuil de croissance = 0



Source: Bloomberg, Datastream, PMIPremium, Credit Suisse / IDC

Le plein emploi témoigne de la résilience de l'économie

L'optimisme des acteurs économiques montre que les PME suisses sont capables d'endurer les difficultés et de réagir aux crises. Le taux de chômage actuellement très bas, qui ne devrait guère varier dans un avenir proche, en est la preuve: 91% des entreprises interrogées entendent maintenir en l'état voire augmenter leurs effectifs au cours des douze prochains mois. Seules 9% d'entre elles craignent de devoir réduire leurs effectifs.

Sauvegarde des acquis, renoncement aux risques inutiles

Il n'en demeure pas moins qu'il y a toujours une très grande incertitude et que, dans cette situation, les entreprises se concentrent sur la préservation de leurs acquis. Il s'ensuit que 26% des entreprises indiquent ne pas vouloir se développer sur de nouveaux marchés en 2023.

Les entreprises qui souhaitent toujours s'implanter sur de nouveaux marchés visent les marchés existants sur lesquels elles se concentrent depuis plusieurs mois déjà. Il s'agit en premier lieu du continent sud-américain avec l'Argentine (6%), le Brésil (7%), le Chili (6%) et la Colombie (5%), ainsi que les pays du Golfe (10%) et de l'ASEAN (9%).

L'Europe et les USA restent les premiers débouchés

La situation est également très stable en ce qui concerne les marchés cibles en général. L'Europe, et en particulier les pays limitrophes, ainsi que les États-Unis restent les principaux débouchés. L'Allemagne, vers laquelle 76% des entreprises interrogées exportent actuellement, est depuis longtemps en tête des destinations. La France conserve sa deuxième place, avec 63% des suffrages, suivie par les États-Unis (57%), l'Autriche (54%) et l'Italie (52%).

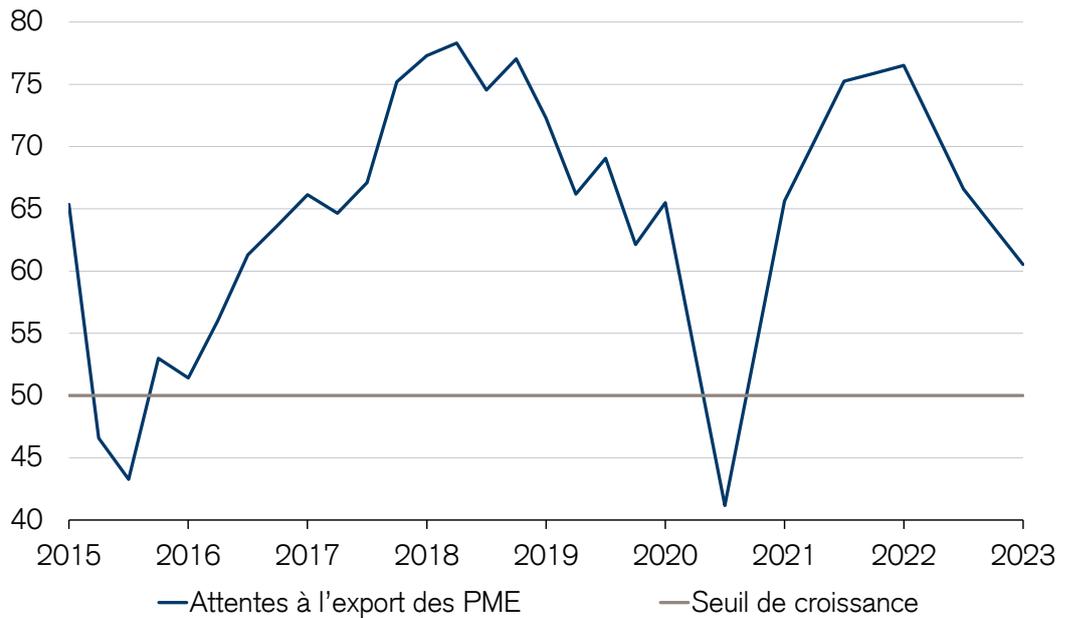
La Chine a légèrement perdu de son importance au cours des derniers mois. L'abandon de la politique zéro covid ne montre pour l'instant aucun effet, notamment parce que d'autres vagues de covid-19 sont attendues. Mais à moyen terme, on peut s'attendre à ce que l'assouplissement des mesures ait des effets positifs sur l'économie mondiale et donc sur les exportations suisses.

L'Allemagne dans le top 3 des marchés-cibles pour deux PME sur trois

Interrogées sur leurs trois principales destinations export, 68% des entreprises placent «traditionnellement» l'Allemagne en tête. Viennent ensuite les États-Unis (38%) et la France (29%). Ils sont suivis par la Chine, l'Italie et l'Autriche (17%), la Grande-Bretagne (12%) et la Scandinavie (11%). Moins de 7% des entreprises exportent vers l'ensemble des autres pays du globe. Cette situation n'a guère évolué au cours des derniers mois.

Attentes à l'export des PME – Switzerland Global Enterprise

Valeur pondérée du 2e semestre 2022 et du 1er semestre 2023, seuil de croissance = 50



Source: Switzerland Global Enterprise

Le prix de l'énergie et des matières premières, un défi majeur

Alors que la situation générale et les marchés cibles n'ont guère changé, les défis ont nettement évolué. Il y a un an, la pandémie de covid-19 était largement en tête des risques évalués par les PME (69%) et se trouvait toujours en cinquième position (32%) à l'été 2022. Dans l'enquête actuelle, seules 7% des entreprises considèrent encore la pandémie comme un défi majeur. Au lieu de cela, quatre préoccupations figurent désormais parmi les cinq défis les plus importants, alors qu'ils n'étaient encore que peu évoqués en 2022: les prix de l'énergie et des matières premières inquiètent 73% des PME, les risques de change 61% et l'inflation 42%.

La pénurie de main-d'œuvre qualifiée figure également au haut de la liste des préoccupations: elle est évoquée par avec 43% des sondés. Certes, on parle depuis de nombreuses années déjà de l'imminence d'une pénurie de main-d'œuvre qualifiée. Alors que jusqu'à présent, seules certaines branches y étaient confrontées, ce n'est qu'au cours des derniers mois qu'elle s'est manifestée à grande échelle, avec d'autant plus d'intensité.

Les difficultés de livraison continuent de peser sur les entreprises

La constante parmi les plus grands défis pour 2023 est le problème des perturbations des chaînes de valeur. Sur le front des livraisons, la situation s'est certes améliorée au cours des derniers mois, et les délais de livraison se normalisent de plus en plus en Suisse également. De plus, la réouverture de la Chine pourraient apporter une certaine détente dans le courant de l'année. Mais ce thème occupera encore longtemps les PME. Reste à voir comment évoluera la pandémie et la guerre en Ukraine, cette dernière occupant la sixième place sur la liste des préoccupations pour 40% des PME.

Stratégies pour contrer les perturbations des chaînes de valeur

En conséquence, les entreprises réagissent par différentes mesures ciblées pour atténuer l'impact des incertitudes liées aux chaînes de valeur perturbées. Ainsi, 46% des entreprises ont diversifié leurs marchés d'approvisionnement au cours des deux dernières années, 16% misent sur des débouchés alternatifs, 11% assument à nouveau elles-mêmes différentes tâches, 8% ont augmenté leurs stocks ou pris d'autres mesures. Seules 19% des entreprises n'ont pas pris de mesures particulières pour sécuriser leurs chaînes de valeur.

Pour conclure, il convient de noter que, dans ce contexte, les relations entre la Suisse et l'UE et les tensions entre les Etats-Unis et la Chine ne sont plus des défis majeurs; elles figurent désormais en milieu de classement dans la liste des préoccupations, pour respectivement 33% et 21% des entreprises.

Méthodologie

Baromètre des Exportations Credit Suisse

Le baromètre des exportations du Credit Suisse explore le rapport entre les exportations suisses et la demande des marchés étrangers. Le baromètre se compose d'importants indicateurs avancés pour l'industrie dans les 28 débouchés les plus importants de la Suisse. Ces indicateurs donnent généralement des prévisions à un ou deux trimestres. Les valeurs de ces indicateurs avancés sont ensuite pondérées avec la part export de chaque pays. Le baromètre des exportations condense ces informations en un indicateur unique. Puisqu'il s'agit de données standardisées, le baromètre indique des moyennes standardisées. Le seuil de croissance est égal à 0. La croissance moyenne à long terme (presque 5%) des exportations suisses correspond à la valeur +1.

L'illustration à la page 3 souligne le caractère prospectif du baromètre des exportations du Credit Suisse: la corrélation entre la croissance de l'export (moyenne pondérée sur 6 mois) et le baromètre avec une prospective à un trimestre se monte à un bon 0,82. Outre le pronostic pour l'ensemble des exportations, le baromètre permet aussi de faire des prévisions pour certaines branches ou régions.

Attentes à l'export des PME Switzerland Global Enterprise

Le concept à la base de l'indicateur sur les attentes à l'export des PME de Switzerland Global Enterprise (S-GE) est très simple: les PME ont juste à indiquer si elles tablent pour le semestre en cours sur une hausse, une stagnation ou une baisse de leurs exportations par rapport au semestre précédent. La même question leur est posée pour le semestre à venir par rapport au semestre en cours. Pour donner son caractère prospectif à l'indicateur, le facteur exportations attendues au semestre à venir est pondéré à 60%, tandis que les exportations réalisées au semestre en cours pèsent 40%. Les attentes à l'export des PME donnent des valeurs entre 0 et 100; les valeurs comprises entre 0 et 50 indiquant un recul attendu des exportations, les valeurs entre 50 et 100 une prévision de croissance des exportations.

Les attentes à l'export des PME sont tirées de sondages semestriels réalisés auprès d'un panel de plus de 200 PME suisses. Elles sont issues des branches chimie/pharmaceutique, construction de machines, cleantech, medtech, biens de consommation, industrie des métaux, papier, électrotechnique, industrie de précision, ICT et food. Les entreprises doivent aussi fournir des informations complémentaires comme les raisons du changement de volume à l'export, les marchés où elles exportent, etc. Ces données permettent d'obtenir un tableau représentatif des activités exportatrices des PME suisses.

Prévisions et indicateurs

Informations complémentaires:

www.s-ge.com/exportperspektiven

NB: de 2010 à 2015, cette publication avait pour titre «Indicateur export des PM».

Contacts

Credit Suisse AG:

Meret Mügeli, économiste

Tél. +41 44 332 56 16, meret.muegeli@credit-suisse.com

Switzerland Global Enterprise:

Christine Moser, Senior Communications Manager

Tél. +41 44 365 50 69, cmoser@s-ge.com

Copyright

La présente publication peut être citée à condition d'en mentionner la source.

Copyright © 2023 Credit Suisse Group AG et/ou sociétés affiliées.

Tous droits réservés.

Credit Suisse AG

Credit Suisse AG, qui fait partie du groupe de sociétés du Credit Suisse (ci-après «le Credit Suisse»), est un prestataire de services financiers leader sur le plan international. Banque intégrée, le Credit Suisse fournit à ses clients son expertise combinée dans les domaines du private banking, de l'investment banking et de l'asset management. Il propose des services de conseil spécialisés, des solutions globales et des produits novateurs aux entreprises, aux clients institutionnels et aux clients privés fortunés du monde entier ainsi qu'aux clients retail en Suisse. Les actions nominatives (CSGN) de Credit Suisse Group AG, société-mère du Credit Suisse, sont cotées en Suisse, ainsi qu'à New York sous la forme d'American Depositary Shares (CS). Pour plus d'informations sur le Credit Suisse, rendez-vous à l'adresse www.credit-suisse.com.

Switzerland Global Enterprise

Switzerland Global Enterprise (S-GE) est l'organisation officielle suisse chargée de la promotion des exportations et de la place économique. Elle emploie environ 200 collaboratrices et collaborateurs en Suisse et dans le monde. En tant qu'organisation en plateforme proposant des conseils en commercialisation, nous soutenons les PME suisses dans leurs activités internationales et les entreprises étrangères à fort potentiel d'innovation dans leur implantation en Suisse. À ces fins, nous nous appuyons sur un réseau unique de partenaires nationaux et internationaux. Nous créons ainsi de la valeur pour nos clients et favorisons la prospérité en Suisse. En tant qu'organisation à but non lucratif, nous fournissons un service public à nos clients sur mandat de la Confédération (Secrétariat d'État à l'économie SECO) et des cantons. Dans 30 pays, le réseau extérieur de S-GE est intégré aux représentations suisses à l'étranger du Département fédéral des affaires étrangères (DFAE). Dans 120 autres pays, nous soutenons nos clients en collaboration avec les missions diplomatiques suisses et un réseau mondial de partenaires. www.s-ge.com

Information importante

Le présent rapport reflète les opinions de Credit Suisse (CS) Investment Solutions & Sustainability et n'a pas été préparé conformément aux exigences légales destinées à promouvoir l'indépendance de la recherche en investissement. Il ne s'agit nullement d'un produit du département Research du CS bien qu'il fasse référence à des recommandations issues de la recherche ayant été publiées. Plusieurs politiques du CS ont été mises en œuvre pour gérer les conflits d'intérêts, y compris les politiques relatives aux transactions précédant la diffusion de la recherche en investissement. Ces politiques ne s'appliquent toutefois pas aux opinions de Investment Solutions & Sustainability mentionnées dans le présent rapport. D'autres informations importantes sont fournies à la fin du présent document. Singapour: Réservé aux investisseurs agréés. Hong Kong: Réservé aux investisseurs professionnels. Australie: Réservé aux clients grossistes.

Avertissement sur les risques

Chaque investissement implique des risques, notamment en matière de fluctuations de valeur et de rendement. Si un investissement est libellé dans une devise autre que votre monnaie de référence, les variations des taux de change peuvent avoir un impact négatif sur la valeur, le prix ou le revenu.

Le présent rapport comporte des informations concernant des placements impliquant des risques particuliers. Vous devriez prendre conseil auprès de votre conseiller financier avant de prendre toute décision d'investissement basée sur le présent rapport ou pour toute explication concernant le contenu de ce dernier. Des informations complémentaires sont également disponibles dans la brochure explicative intitulée «Risques dans le négoce d'instruments financiers» disponible auprès de l'Association suisse des banquiers.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Des commissions, des frais ou toute autre charge comme les fluctuations du taux de change peuvent avoir des répercussions sur les performances.

Risques inhérents aux marchés financiers

Les performances historiques et les scénarios de marché financier ne constituent pas des indicateurs fiables de résultats futurs. Le prix et la valeur des investissements mentionnés ainsi que tout revenu susceptible d'en résulter peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse. Il vous est recommandé de consulter le(s) conseiller(s) que vous estimez nécessaire(s) pour vous aider à déterminer ces paramètres. Il se peut qu'aucun marché public n'existe pour certains investissements, ou que ceux-ci ne soient négociables que sur un marché secondaire restreint. Lorsqu'un marché secondaire existe, il est impossible de prévoir le prix auquel les investissements se négocieront sur ledit marché ou s'il sera ou non liquide.

Marchés émergents

Lorsque le présent rapport traite des marchés émergents, vous devez avoir conscience qu'il existe un certain nombre de risques et d'incertitudes inhérents aux investissements et transactions dans différents types de placements ou, relatifs ou liés, aux émetteurs et débiteurs constitués en société, implantés ou exerçant des activités commerciales sur les marchés des pays émergents. Les placements relatifs aux marchés des pays émergents peuvent être considérés comme des placements spéculatifs et leur cours seront bien plus volatils que le cours des placements concernant les marchés des pays les plus développés. Les investissements dans des placements relatifs aux marchés émergents sont destinés uniquement aux investisseurs avertis ou professionnels expérimentés qui connaissent les marchés en question, sont capables d'apprécier et de tenir compte des divers risques inhérents à ce type de placements et possèdent les ressources financières nécessaires pour supporter le risque substantiel de perte d'investissement inhérent à ce type de placements. Il vous incombe de gérer les risques liés à tout placement relatif aux marchés des pays émergents et l'affectation des actifs de votre portefeuille. Vous devriez demander l'avis de vos conseillers concernant les différents risques et facteurs à prendre en considération lors d'un investissement dans des placements relatifs aux marchés émergents.

Placements alternatifs

Les hedge funds ne sont pas soumis aux nombreuses réglementations en matière de protection des investisseurs qui s'appliquent aux investissements collectifs autorisés et réglementés. Quant aux gestionnaires de hedge funds, ils ne sont pas réglementés pour la plupart. Les hedge funds ne se limitent pas à une discipline d'investissement ou une stratégie de négoce particulière et cherchent à tirer profit des différents types de marchés

en recourant à des stratégies de levier, relatives à des dérivés et d'investissement spéculatif complexes qui accroissent le risque de perte d'investissement.

Les transactions sur marchandises affichent un niveau de risque élevé, y compris un risque de perte totale de l'investissement, et sont inadaptées à la plupart des investisseurs privés. La performance de ces investissements dépend de facteurs imprévisibles tels que les catastrophes naturelles, les influences climatiques, les capacités de transport, les troubles politiques, les fluctuations saisonnières et les fortes influences de l'évolution future, en particulier des futures et des indices.

Private Equity

Le Private Equity (ci-après «PE») désigne des placements en capital-investissement dans des sociétés qui ne sont pas soumises à un négoce public (à savoir qu'elles ne sont pas cotées en bourse); ils sont complexes, généralement illiquides et axés sur le long terme. Les placements dans un fonds de PE présentent généralement un niveau important de risque financier ou commercial. Les placements dans des fonds de PE ne sont ni garantis ni assortis d'une protection du capital. Les investisseurs sont tenus de répondre à des appels de capitaux sur une longue période de temps. Toute omission à le faire peut généralement entraîner la perte d'une partie ou de la totalité du compte de capital, la renonciation à tout revenu ou gain futur sur les placements effectués avant l'omission et, entre autres choses, la perte de tout droit de participer à des placements futurs ou la vente forcée de ses placements à un prix très bas, beaucoup plus bas que les évaluations du marché secondaire. Les sociétés ou les fonds peuvent être fortement endettés et être, par conséquent, davantage sensibles à des évolutions commerciales et/ou financières ou à des facteurs économiques défavorables. De tels investissements peuvent être confrontés à une concurrence intense, à des conditions commerciales ou économiques évolutives ou à d'autres évolutions susceptibles d'avoir une incidence négative sur leur performance.

Risques de taux d'intérêt de crédit

La valeur d'une obligation dépend de la solvabilité de l'émetteur et/ou du garant (le cas échéant), laquelle peut changer sur la durée de l'obligation. En cas de défaillance de l'émetteur et/ou du garant de l'obligation, celle-ci ou tout revenu en découlant n'est pas garanti(e) et vous pouvez perdre tout ou partie de l'investissement initial.

Investment Solutions & Sustainability

Il incombe à Investment Solutions & Sustainability d'assurer une formation à la stratégie multi classes d'actifs et la mise en œuvre qui en résulte dans le cadre des affaires discrétionnaires et consultatives du Credit Suisse (CS). Les portefeuilles modèles ne sont fournis qu'à titre indicatif, le cas échéant. L'allocation de vos actifs, la pondération de votre portefeuille et ses performances paraissent très différentes selon les circonstances particulières dans lesquelles vous vous trouvez et votre tolérance aux risques. Les opinions et les points de vue de Investment Solutions & Sustainability peuvent se démarquer de ceux des autres départements du CS. Les points de vue de Investment Solutions & Sustainability peuvent évoluer avec le temps sans préavis et sans obligation de mise à jour. Le CS n'est nullement tenu de garantir que lesdites mises à jour soient portées à votre attention.

Investment Solutions & Sustainability peut parfois faire référence à des articles précédemment publiés par Research, y compris des changements de recommandations ou de notations présentés sous forme de listes. Les recommandations contenues dans le présent document sont des extraits des recommandations précédemment publiées par CS Research et/ou des références à celles-ci. Pour les actions, il s'agit de la note relative à la société ou du résumé relatif à la société de l'émetteur. Les recommandations relatives aux obligations peuvent être consultées dans la publication Research Alert (bonds) ou Institutional Research Alert – Credit Update Switzerland respective. Ces documents sont disponibles sur demande ou par nos services bancaires en ligne. Les notifications sont disponibles sur www.credit-suisse.com/disclosure.

Clause de non-responsabilité générale / Information importante

Les informations fournies dans le présent document sont de nature promotionnelle; il ne s'agit pas de recherche d'investissement.

Ce rapport n'est pas destiné à être distribué à, ou utilisé par, quelque personne ou entité que ce soit qui serait citoyenne, résidente ou située dans une localité, un Etat, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, disponibilité ou utilisation serait contraire à la législation ou réglementation ou soumettrait le CS à des obligations d'enregistrement ou de licence au sein de ladite juridiction.

Les références au Credit Suisse effectuées dans ce rapport comprennent Credit Suisse AG, la banque suisse, ses succursales et ses sociétés affiliées. Pour plus d'informations sur notre structure, veuillez consulter le lien suivant: <https://www.credit-suisse.com>

NE PAS DISTRIBUER NI UTILISER À DES FINS DE PROSPECTION

OU DE CONSEIL: Le présent rapport est fourni uniquement à des fins d'information et d'illustration et n'est destiné qu'à votre seul usage. Il ne constitue ni une sollicitation ni une offre ou recommandation à l'achat ou à la vente de titres ou d'autres instruments financiers. Toute information englobant des faits, des opinions ou des citations peut être condensée ou résumée et se réfère à la date de rédaction. Les informations contenues dans le présent rapport ont été fournies à titre de commentaire général de marché et ne constituent en aucune manière une forme de conseil financier réglementé, ou de service juridique, fiscal ou autre service financier de recherche d'investissement réglementé. Elles ne tiennent pas compte des objectifs, de la situation ou des besoins financiers d'une quelconque personne – autant d'aspects qui doivent être impérativement examinés avant toute décision de placement. Vous devriez prendre conseil auprès de votre conseiller financier avant de prendre toute décision d'investissement basé sur le présent rapport ou pour toute explication concernant le contenu de ce dernier. Ce rapport vise uniquement à exposer des observations et opinions du CS à la date de rédaction, sans tenir compte de la date à laquelle vous pouvez le recevoir ou y accéder. Les observations et opinions contenues dans le présent rapport peuvent être différentes de celles des autres divisions du CS. Toute modification demeure réservée sans préavis et sans obligation de mise à jour. Le CS n'est nullement tenu de garantir que lesdites mises à jour soient portées à votre attention. **PRÉVISIONS ET ESTIMATIONS:** Les performances passées ne doivent pas constituer une indication ni constituer une garantie de résultats futurs et aucune garantie, explicite ou implicite, n'est donnée quant aux performances futures. Dans la mesure où ce rapport contient des déclarations relatives à la performance future, celles-ci ont un caractère prévisionnel et sont soumises à un certain nombre de risques et d'incertitudes. Sauf mention contraire, les chiffres n'ont pas été vérifiés. Toutes les évaluations mentionnées dans le présent rapport sont soumises aux politiques et procédures d'évaluation du CS.

CONFLITS: Le CS se réserve le droit de corriger les éventuelles erreurs apparaissant dans le présent rapport. Le CS, ses sociétés affiliées et/ou leurs collaborateurs peuvent détenir des positions ou des participations ou tout autre intérêt matériel, ou encore effectuer des transactions sur les titres mentionnés, des options s'y rapportant, ou des investissements connexes; ils peuvent également accroître ou liquider ponctuellement de tels investissements. Le CS peut fournir, ou avoir fourni au cours des douze derniers mois,

à toute société ou tout émetteur mentionné des conseils ou services de placement conséquents en rapport avec l'investissement énuméré dans ce document ou un investissement lié. Certains des investissements mentionnés dans le présent rapport seront proposés par une entité individuelle ou une société affiliée du CS; le CS peut également être le seul teneur de marché pour de tels investissements. Le CS est impliqué dans plusieurs opérations commerciales en relation avec les entreprises mentionnées dans ce rapport. Ces opérations incluent notamment le négoce spécialisé, l'arbitrage des risques, les activités de tenue de marché et autres activités de négoce pour compte propre. **IMPÔTS:** Aucune des informations contenues dans le présent rapport ne constitue un conseil de nature juridique ou en matière de placements, de comptabilité ou d'impôts. Le CS n'offre pas de conseils sur les conséquences d'ordre fiscal liées aux investissements et vous recommander de consulter un conseiller fiscal indépendant. Les niveaux et bases d'imposition dépendent des circonstances individuelles et sont susceptibles de changer. **SOURCES:** Les informations et les opinions contenues dans le présent rapport ont été obtenues ou tirées de sources jugées fiables par le CS. Le CS ne saurait être tenu pour responsable des pertes qui pourraient résulter de l'utilisation de ce rapport. **SITES WEB:** Ce rapport peut fournir des adresses de sites web ou contenir des liens qui conduisent à ces sites. Sauf dans la mesure où le rapport fait état du contenu web du CS, le CS n'a pas procédé au contrôle des sites web liés et décline toute responsabilité quant au contenu desdits sites. Ces adresses ou hyperliens (y compris les adresses ou hyperliens vers le contenu web du site du CS) ne sont fournis que pour votre confort et votre information et le contenu des sites liés ne fait partie d'aucune manière du présent rapport. L'accès à un tel site web ou le suivi d'un tel lien par le biais de ce rapport ou via le site web du CS se fait à vos propres risques. **CONFIDENTIALITÉ DES DONNÉES:** vos données personnelles seront traitées conformément à la déclaration de confidentialité du Credit Suisse, accessible depuis votre domicile sur le site officiel du Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Afin de vous fournir du matériel marketing concernant nos produits et services, le Credit Suisse Group AG et ses filiales peuvent être amenés à traiter vos données personnelles de base (à savoir vos coordonnées telles que nom et adresse e-mail) à moins que vous nous informiez que vous ne souhaitez plus les recevoir. Vous pouvez à tout moment choisir de ne plus recevoir ces documents en informant votre conseiller.

Entité distributrice

Ce rapport est distribué par Credit Suisse AG, une banque suisse agréée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers, et/ou sociétés affiliées.

ÉTATS-UNIS: LE PRÉSENT DOCUMENT, EN SA FORME ORIGINALE OU COPIÉE, NE SAURAIT ÊTRE ENVOYÉ, INTRODUIT OU DISTRIBUÉ AUX ÉTATS-UNIS OU À DES PERSONNES IMPOSABLES AUX ÉTATS-UNIS (AU SENS DE LA REGULATION S DU US SECURITIES ACT DE 1933, DANS SA VERSION AMENDÉE).

Toute reproduction intégrale ou partielle du présent document est soumise à l'autorisation écrite du Credit Suisse. Copyright © 2023 Credit Suisse Group AG et/ou sociétés affiliées. Tous droits réservés.

23C014A_IS_CH