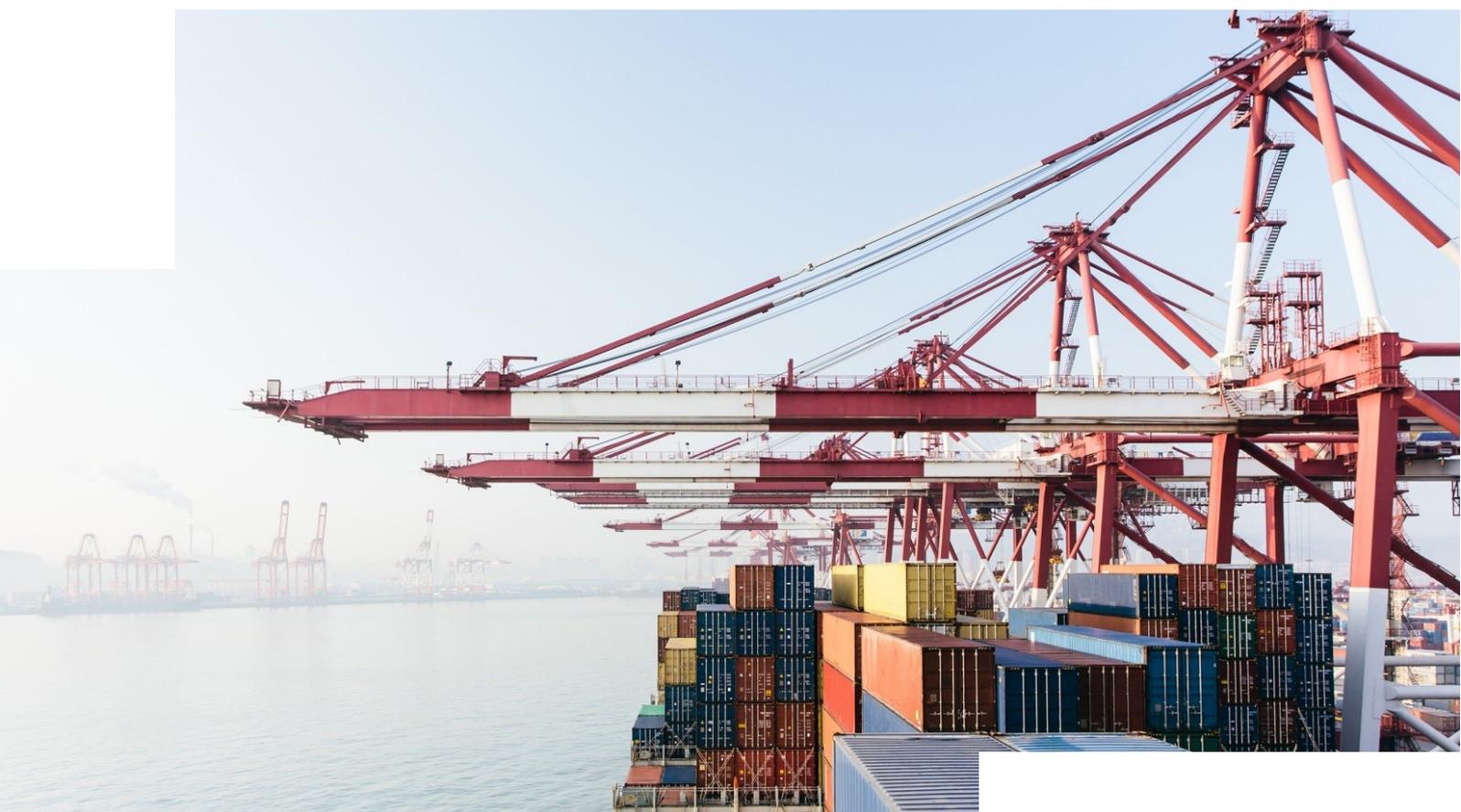


Le boom de la reprise se poursuit à l'export

Perspectives export des PME | 1^{er} semestre 2022



 **SWITZERLAND
GLOBAL
ENTERPRISE**

enabling new business

Le boom de la reprise se poursuit à l'export

- **Les attentes à l'export des PME suisses continuent leur progression flirtant avec les valeurs de 2018, année record: 66% des entreprises interrogées par Switzerland Global Enterprise (S-GE) tablent sur une hausse de leurs exportations au premier semestre 2022. Seules 10% redoutent un repli de leurs ventes.**
- **Le baromètre des exportations du Credit Suisse ainsi que l'indice suisse des directeurs d'achat (PMI) restent également à un niveau élevé, évoluant tous deux nettement dans la zone de croissance.**
- **La croissance est néanmoins freinée par les défis persistants que pose la pandémie de covid-19. On peut citer notamment les problèmes de livraison qui devraient se poursuivre jusqu'à l'été 2022 au moins, voire jusqu'en 2023.**

Le baromètre des exportations toujours au top

Le baromètre des exportations du Credit Suisse, qui reflète la demande étrangère de produits suisses, affiche actuellement 2,15 points, toujours nettement en zone de croissance. Sa valeur a certes légèrement baissé par rapport au pic de mai 2021, lorsque le baromètre affichait plus de 3 points, mais reste toujours très proche des sommets franchis en 2018 et 2010. Tout porte à croire que les exportations suisses vont continuer à augmenter au cours des trois à six prochains mois.

À 62,7 points, l'indice des directeurs des achats (PMI) industriel présente une image similaire: il s'est établi en décembre bien au-dessus du seuil de croissance, et ceci depuis presque un an et demi. Il a même légèrement progressé (0,2 point) depuis novembre, freinant ainsi provisoirement la tendance à la baisse amorcée après le pic de 71,1 points atteint en juillet 2021. Il reflète ainsi les indices des directeurs des achats dans le monde entier, qui ont légèrement baissé au cours des derniers mois, mais qui restent également nettement en zone de croissance en Europe et aux États-Unis. En conséquence, le climat qui règne sur les marchés industriels des principaux acheteurs de produits suisses semble toujours radieux.

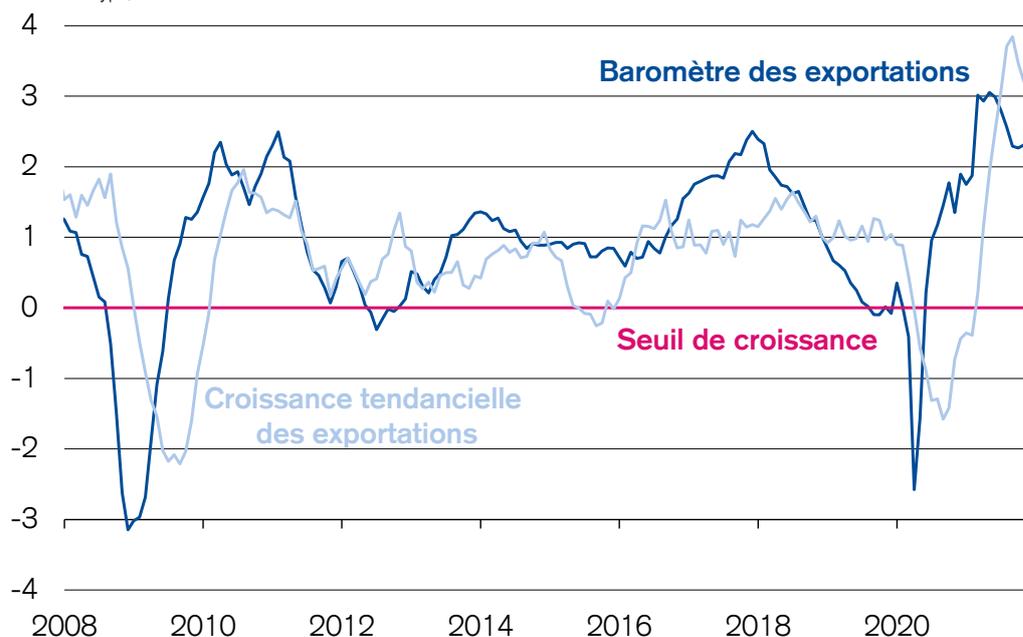
Croissance freinée par les pénuries

Mais ce tableau optimiste est quelque peu assombri par les retards de livraison auxquels n'échappent pas les fabricants suisses. Les deux tiers des directeurs d'achat interrogés font savoir qu'ils s'attendent à des baisses de production dans les six prochains mois en raison de difficultés d'approvisionnement. Près d'une entreprise sur cinq a même dû réintroduire le chômage partiel à cause des pénuries. Dans les branches du papier et de l'ameublement, mais aussi l'électronique, l'horlogerie et l'industrie pharmaceutique, les stocks sont insuffisants tant pour ce qui est des produits intermédiaires que des produits finis, ce qui montre que les pénuries de produits intermédiaires dans ces branches freinent la production et les ventes. En revanche, dans la métallurgie et la construction mécanique, les stocks insuffisants de produits intermédiaires ne semblent pas avoir d'effet négatif généralisé sur les entrepôts de produits prêts à la vente.

Alors que la demande de biens ne s'affaiblira que lentement, les capacités de production et de transport ne pourront se développer que lentement ou ne pourront retrouver leur plein rendement assez rapidement en raison de la pandémie de Covid 19 qui persiste dans le monde. C'est pourquoi le Credit Suisse estime qu'il ne faut pas s'attendre à une amélioration sensible des difficultés d'approvisionnement avant le milieu de l'année en cours. Dans l'électronique, notamment dans les semi-conducteurs (puces), la situation devrait même rester tendue jusqu'en 2023. En revanche, la demande de produits suisses restera intacte car la demande de biens reste élevée.

Baromètre des exportations du Credit Suisse

Avec écart-type, seuil de croissance = 0



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

Les attentes à l'export à haut niveau

Ce dynamisme se reflète aussi nettement dans les attentes des PME exportatrices suisses, qui continuent d'envisager l'avenir de manière extrêmement positive: l'indice des attentes à l'export établi dans le cadre d'une enquête semestrielle par Switzerland Global Enterprise continue de progresser et atteint, avec 1,3 point supplémentaire, la barre des 76,5 points. Il évolue ainsi toujours dans la fourchette haute atteinte lors de l'année record 2018 (74,5 à 78,3 points) et donc bien au-dessus du seuil de croissance fixé à 50 points. L'indice est établi sur une échelle de 0 à 100 et combine les attentes à l'export des PME au premier semestre 2022 et les exportations réalisées au cours du semestre précédent.

Au total 66% des entreprises interrogées s'attendent à une augmentation de leurs exportations au cours du premier semestre 2022, 45% prévoient une augmentation de 1 à 10%, 14% une hausse de 11 à 25% et 7% un bond de plus de 25%; 24% des entreprises interrogées prévoient une stagnation de leur volume d'exportation et seules 10% craignent un recul de leurs ventes à l'étranger.

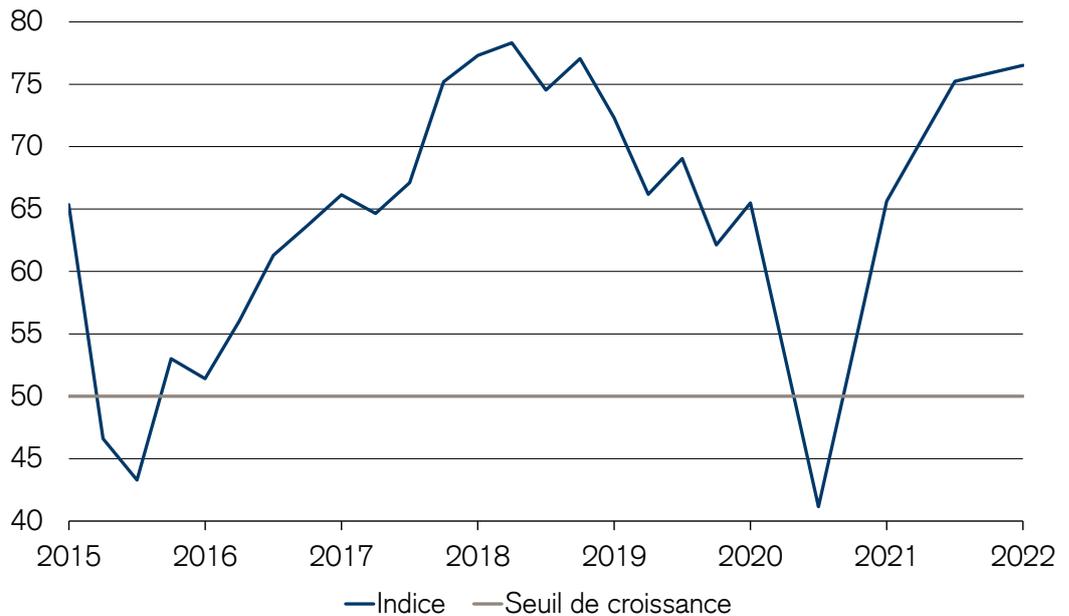
L'Allemagne, première destination export

Le principal débouché des exportateurs suisses reste l'espace européen avec, en premier lieu, les pays voisins. Parmi les entreprises interrogées, 79% ont l'intention d'exporter vers l'Allemagne, 58% vers la France, 57% vers l'Autriche et 50% vers l'Italie au cours des six prochains mois. Suivent les pays scandinaves (40%), l'Espagne (40%), les Pays-Bas (38%), la Belgique (34%) et la Pologne (34%). Dans ce palmarès européen seuls les États-Unis (50%) et la Chine (40%) sont venus s'intercaler.

Si l'on considère les trois premières destinations export des entreprises, le leadership de l'Allemagne apparaît de manière encore plus flagrante: 87% des entreprises indiquent que l'Allemagne fait partie de leurs trois principaux débouchés. Suivent ici aussi les pays voisins – la France (41%), l'Autriche (35%) et l'Italie (25%) – ainsi que les États-Unis (42%) et la Chine (32%).

Attentes à l'export des PME – Switzerland Global Enterprise

Valeur pondérée du 2^e semestre 2021 et du 1^{er} semestre 2022, seuil de croissance = 50



Source: Switzerland Global Enterprise

Pays du Golfe en vogue, Chine en baisse

À la question de savoir quels sont les nouveaux marchés export à conquérir en 2022, les États du Golfe arrivent en tête: 14% des entreprises comptent désormais s'implanter au Qatar, à Oman, au Koweït et au Bahreïn, 11% aux Émirats arabes unis et 6% en Arabie saoudite. Suivent la Russie et les États-Unis (13% chacun), l'Inde (11%), la Grande-Bretagne (10%) ainsi que le Brésil, le Japon, les pays scandinaves, Singapour et Taiwan (tous 8%). Il est frappant de constater que la Chine, qui était encore en tête de cette catégorie avec 15% au semestre précédent, est aujourd'hui en net recul en milieu de classement avec 6%. Les raisons en sont probablement la politique zéro covid et le durcissement de la réglementation.

Demande croissante de main d'œuvre

On peut s'attendre à ce que les bonnes perspectives se traduisent aussi par une augmentation des effectifs: près de 50% des entreprises interrogées pensent recruter du personnel supplémentaire en 2022, 45% d'entre elles prévoient un nombre d'employés inchangé et seulement 4% s'attendent à diminuer leur personnel.

La pandémie reste la préoccupation majeure

La pandémie de covid-19 et ses conséquences resteront le grand défi des entreprises exportatrices en 2022. Ainsi, 69% des entreprises indiquent que la pandémie restera le principal facteur influençant la marche de leurs affaires. Les quatre autres difficultés pointées sont des défis fortement influencés par la pandémie ou des conséquences immédiates: ruptures dans la chaîne de valeur (45%), incertitudes en termes de planification (44%), restrictions de voyage (43%) et difficultés d'approvisionnement en matériel (41%).

Dans la liste des difficultés, les tensions géopolitiques (25%) ne sont citées qu'en sixième position, loin derrière. Viennent ensuite les obstacles au commerce (22%), les défis liés à la numérisation (16%), à la durabilité (13%) et au protectionnisme (10%).

Les relations avec l'UE: une source d'inquiétude

En matière de politique étrangère, plus de la moitié des entreprises interrogées (56%) s'inquiètent pour leur accès au marché européen en raison de l'échec de l'accord-cadre institutionnel avec l'UE; 22% d'entre elles sont même "très préoccupées". En revanche, elles redoutent beaucoup moins les conséquences du conflit commercial entre les États-Unis et la Chine: 30% des entreprises craignent des répercussions négatives sur leurs affaires. Pour la grande majorité des entreprises (56%), le conflit commercial Chine-USA n'a aucun impact sur leurs activités et 14% estiment même que leur entreprise pourra tirer parti de la situation.

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 1 ou 2 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 2 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.

Informations complémentaires:

Credit Suisse (2009), «Commerce extérieur suisse – faits et tendances» Swiss Issues Branches, disponible sur www.credit-suisse.com/research

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 trimestriels réalisés auprès d'un panel de plus de 200 PME suisses. Elles sont issues des branches chimie/pharmaceutique, construction de machines, biens de consommation, industrie des métaux, papier, électrotechnique, industrie de précision, ICT, food et services. 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:

Tiziana Hunziker, économiste
Tél. +41 44 333 03 74, tiziana.hunziker.2@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 © 2022 Credit Suisse Group AG et/ou sociétés affiliées. Tous droits réservés.

Credit Suisse AG

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'investissement banking et de l'asset management. Le Credit Suisse 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. Le Credit Suisse, dont le siège est à Zurich, est présent dans plus de 50 pays et emploie quelque 46 840 personnes. 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 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 31 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 du département Investment Strategy du CS 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 Credit Suisse bien qu'il comprenne des recommandations issues de la recherche ayant été publiées. CS a mis en place des politiques pour gérer les conflits d'intérêts, y compris des politiques relatives au traitement en amont de la diffusion de la recherche en investissements. Ces politiques ne s'appliquent toutefois pas aux opinions des stratèges en investissement mentionnées dans le présent rapport.

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.

Département Investment Strategy

Il incombe aux stratèges en investissement 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 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 des stratèges en investissement peuvent se démarquer de ceux des autres divisions du CS. Les points de vue des stratèges en investissement 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.

Les stratèges en investissement peuvent 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 Credit Suisse 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 Flash/Alert – Credit Update Switzerland respective. Ces documents sont disponibles sur demande ou via la banque 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 les dites 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 recommande 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 © 2022 Credit Suisse Group AG et/ou sociétés affiliées. Tous droits réservés.

22C014A_IS_CH