

Indicateur Export des PME

3^e trimestre 2014

Les opérateurs se montrent toujours confiants

L'optimisme est de mise chez les PME suisses au début du 3^e trimestre: l'ensemble des branches d'activité tablent ces prochains mois sur une croissance de leurs exportations. Il semble aussi que la demande étrangère de produits suisses reste vigoureuse et c'est des Etats-Unis que devraient venir les impulsions les plus fortes. Tels sont en substance les résultats de l'indicateur export des PME établi par Credit Suisse et Switzerland Global Enterprise.

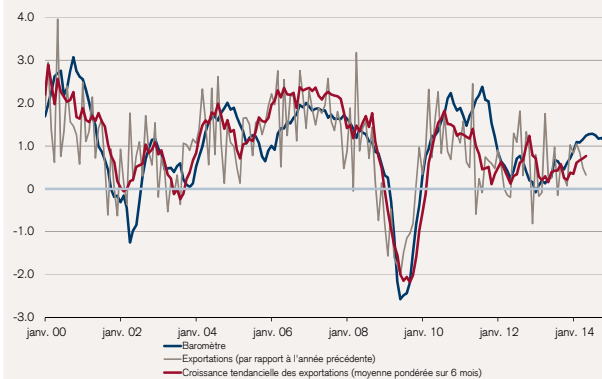
Le baromètre des exportations de Credit Suisse, qui reflète la demande étrangère de produits suisses, indique 1,13 (contre 1,17 au trimestre précédent). Si les attentes à l'export au 3^e trimestre sont en très léger recul, elles se situent néanmoins bien au-dessus du seuil de croissance et de la moyenne à long terme, située à 1.

des PME suisses interrogées tablent sur une croissance de leurs exportations au prochain trimestre, contre 53% au dernier trimestre et 47% s'attendent à une stagnation de leurs ventes étrangères, contre 41% au début du 2^e trimestre 2014. Enfin, 9% d'entre elles craignent une baisse de leurs performances à l'export, contre 6% au début du trimestre précédent.

Illustration 1

Baromètre des exportations de Credit Suisse

Moyennes standardisées, seuil de croissance = 0



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

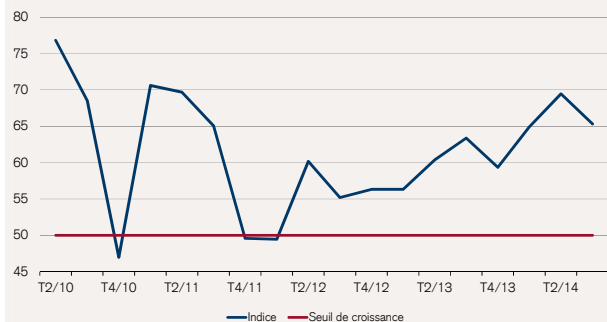
Les PME suisses interrogées par Switzerland Global Enterprise (S GE) pour établir les «perspectives export des PME» font montre d'un optimisme un peu mitigé au début du 3^e trimestre 2014. Ces perspectives indiquent actuellement 65,3 points, contre 69,5 points au début du 2^e trimestre 2014. La valeur de cet indice est obtenue à partir du climat export auquel s'attendent les PME pour le 3^e trimestre 2014 et sur la base des exportations effectivement réalisées au dernier trimestre.

Les perspectives export des PME indiquent clairement des exportations en hausse, puisque la valeur est supérieure à 50 (seuil de croissance). L'indice s'échelonne de 0 à 100. 44%

Illustration 2

Perspectives export des PME de Switzerland Global Enterprise

Valeur pondérée des 3^e et 2^e trimestres 2014, seuil de croissance = 50



Source: résultats d'un sondage réalisé auprès d'un panel de plus de 200 PME suisses

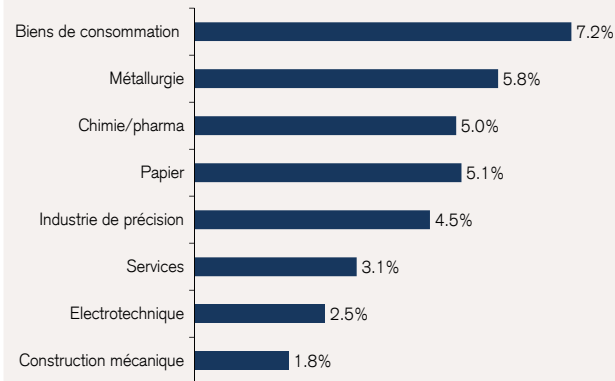
Hausse attendue à l'export dans toutes les branches

Comme au début du dernier trimestre, toutes les branches se disent optimistes pour le 3^e trimestre, selon les perspectives export des PME de S-GE. Et ce sont les entreprises de l'industrie des biens de consommation, de l'industrie métallurgique et de la chimie/pharma qui font les prévisions export les plus jouées. Par contre, l'enthousiasme est nettement moins rayonnant chez les entreprises du secteur de la construction mécanique qui pourtant étaient en tête de liste au début du dernier trimestre.

Illustration 3

Prévisions export pour le 3^e trimestre 2014, par branches

Prévisions de croissance établies sur la base d'un sondage réalisé auprès d'un panel de plus de 200 PME suisses (pondérées selon la taille des entreprises)



Source: Perspectives export des PME de Switzerland Global Enterprise

Interrogées sur les facteurs les motivant à tabler sur une hausse à l'export, 50% des PME invoquent l'innovation produit et 48% un marketing renforcé (plusieurs réponses étant possibles). Elles misent en premier lieu sur l'innovation produit dans les biens de consommation, la chimie/pharma et l'électrotechnique, et plutôt sur le marketing dans l'industrie de précision et les services.

Le facteur «amélioration de l'environnement économique» n'a pas été autant invoqué qu'au dernier trimestre pour justifier une hausse à l'export. 32% des entreprises ont invoqué ce facteur contre 38% au début du 2^e trimestre. Ce sont les entreprises particulièrement optimistes de la métallurgie qui le citent le plus souvent.

Quant aux PME qui tablent sur un recul de leurs exportations, 66% d'entre elles invoquent la pression de la concurrence comme première cause de leur frilosité, contre 69% au trimestre précédent. La concurrence des prix – autre facteur d'influence – a quelque peu perdu de son poids. Aujourd'hui, seules 33% des entreprises envisagent de baisser leurs prix, contre 38% au trimestre passé. Quant au repli conjoncturel, il est cité par 31% d'entreprises. C'est presque autant qu'au dernier trimestre (32%). Enfin, la peur de voir l'environnement politique se modifier a diminué. Il n'y a plus que 18% d'entreprises qui citent ce facteur contre 26% au début du 2^e trimestre, moment où la crise ukrainienne a connu son paroxysme et où l'issue des élections indiennes n'était pas encore connue.

Rebond de croissance attendu des Etats-Unis

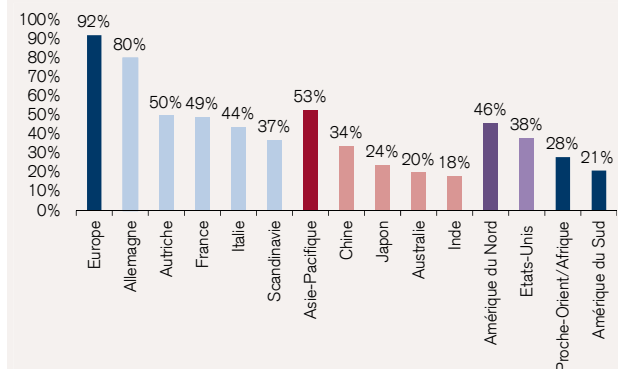
D'après le baromètre des exportations de Credit Suisse, les perspectives à l'export aux Etats-Unis se présentent sous leurs meilleurs auspices. Elles ont même atteint leur meilleur score en quatre ans. Les exportations en Grande-Bretagne devraient aussi augmenter notablement. Les signaux sont aussi au vert pour la zone euro, premier débouché de la Suisse, même si la dynamique de la zone euro s'est un peu essoufflée. En ce qui concerne la France, on mise plutôt sur

un léger recul de la demande de produits suisses. En revanche, la croissance à l'export devrait être stimulée par la demande sur les grands marchés émergents d'Asie.

Illustration 4

Principaux marchés export ciblés au prochain semestre (3^e et 4^e trimestres 2014)

Principaux marchés cibles. Selon un sondage réalisé auprès d'un panel de plus de 200 PME (plusieurs réponses possibles)



Source: Perspectives export des PME, Switzerland Global Enterprise

92% des entreprises interrogées par S-GE comptent exporter en Europe au cours des six prochains mois: c'est presque autant qu'au trimestre passé (plusieurs réponses étaient possibles). Le premier marché export en Europe est toujours l'Allemagne, avec 80% d'intentions d'y exporter des biens ou des services. Viennent ensuite l'Autriche, avec 50% des réponses, la France (49%) et l'Italie (44%). La Scandinavie a nettement gagné du terrain: ce débouché est aujourd'hui cité par 37% des entreprises, contre 27% seulement au trimestre passé.

53% des PME suisses prévoient d'exporter en Asie-Pacifique au cours du prochain semestre, contre 51% au trimestre précédent. La destination export la plus convoitée en Asie-Pacifique est la Chine, citée par 34% des entreprises, devant le Japon (24%), l'Australie (20%), et l'Inde (18%). Quant à l'Amérique du Nord, 46% des PME voudraient y exporter ces six prochains mois, 28% visent le Proche-Orient et l'Afrique et 21% l'Amérique du Sud.

Les résultats du prochain Indicateur export des PME seront publiés le 9 octobre 2014.

Méthodologie

Baromètre des exportations du Credit Suisse

Changement de méthode de calcul: le seuil de croissance du baromètre export est fixé à 0 dès le 1^{er} janvier 2013. La croissance moyenne à long terme (auparavant égale à 0) est fixée à +1.

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 dans 28 débouchés de la Suisse. Ces indicateurs donnent généralement des prévisions à 1 ou 2 trimestres. Ces valeurs 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%) correspond à la valeur +1.

L'illustration à la première page 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, Série de publications Suisse Issues Branches

– «Commerce extérieur suisse – faits et tendances» mars

2009, www.credit-suisse.com/research

Perspectives des PME de Switzerland Global Enterprise

Le concept à la base de cet indicateur est très simple: les PME ont juste à indiquer si elles tablent pour le trimestre à venir sur une hausse, une stagnation ou une baisse de leurs exportations, par rapport au trimestre précédent. Pour donner son caractère prospectif à l'indicateur, le facteur «exportations attendues» pour le trimestre à venir est pondéré à 60%, tandis que les «exportations réelles» du trimestre en cours pèsent 40%. Les perspectives 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 perspectives export des PME sont tirées de sondages trimestriels réalisés auprès d'un panel fixe de plus de 200 PME suisses. Elles sont issues des branches pharma/chimie, construction mécanique, biens de consommation, métallurgie, papier, électrotechnique, industrie de précision et services. Les entreprises doivent livrer 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.

Informations complémentaires:

www.s-ge.com/exportindikator

Contacts

Credit Suisse AG:

Bettina Rutschi, Credit Suisse Economic Research
Tél. +41 44 334 39 38, bettina.rutschi@credit-suisse.com

Switzerland Global Enterprise:

Sylvain Jaccard, Head of Switzerland Global Entreprise Suisse romande
Tél. +41 21 613 35 70 | sjaccard@s-ge.com

Copyright

La présente publication peut être citée à condition d'en mentionner la source. Copyright © 2013 Credit Suisse AG et Switzerland Global Enterprise. Tous droits réservés.

Credit Suisse AG

Credit Suisse AG (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, des solutions globales et des produits novateurs aux entreprises, aux clients institutionnels et aux particuliers high-net-worth 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 45 600 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 opère dans le monde entier en faveur du développement des entreprises et du rayonnement de la place économique suisse. En tant que centre d'excellence en internationalisation, notre rôle consiste à promouvoir les exportations, les importations et les investissements, à aider nos clients à explorer de nouveaux débouchés et à renforcer la place suisse. Nous disposons d'un réseau mondial de conseillers et d'experts, et travaillons en partenariat avec les entreprises, les cantons et le gouvernement suisse. Informations complémentaires sur Switzerland Global Enterprise: www.s-ge.com.

Notification

Certification par les analystes

Chacun des analystes mentionnés dans le présent document certifie que les points de vue exprimés dans cette brochure à l'endroit des entreprises et des titres qu'il ou elle est amené(e) à évaluer reflètent précisément son opinion personnelle. Il affirme que sa rémunération n'est et ne sera jamais liée, directement ou indirectement, à des recommandations et opinions particulières émises dans ce document.

Les analystes Knowledge Process Outsourcing (KPO) mentionnés dans le présent rapport sont employés par Credit Suisse Business Analytics (India) Private Limited.

Indications importantes

Le Credit Suisse publie ses brochures au moment qu'il estime le plus approprié. C'est le cas dès lors qu'il juge que l'évolution de l'entreprise, du secteur ou du marché soumis à son évaluation est susceptible d'avoir des répercussions sensibles sur les points de vues et opinions exprimés dans la brochure. Le Credit Suisse se fait fort de publier uniquement des analyses impartiales, indépendantes, honnêtes, claires et intelligibles.

Le code de conduite du Credit Suisse, auquel la totalité des employés doit adhérer, est accessible par Internet sous:

https://www.credit-suisse.com/governance/doc/code_of_conduct_fr.pdf

Pour des détails complémentaires sur la méthodologie de notation du Credit Suisse, veuillez vous référer aux informations sur l'indépendance des recherches financières qui se trouvent sous:

https://www.credit-suisse.com/legal/pb_research/independence_en.pdf

L'analyste responsable de la rédaction de cette brochure se voit rétribué en fonction de plusieurs paramètres parmi lesquels la totalité des revenus touchés par le Credit Suisse, dont une partie est générée par les activités d'investissement banking du Credit Suisse.

Notifications complémentaires pour les juridictions suivantes

Royaume-Uni: En ce qui concerne la notification des informations sur titres à revenu fixe pour les clients de Credit Suisse (UK) Limited et de Credit Suisse Securities (Europe) Limited, veuillez téléphoner au +41 44 333 33 99.

Pour toutes informations complémentaires y compris les notifications relatives à tout autre émetteur, veuillez vous référer au site de Credit Suisse Research Disclosure sous:

<https://www.credit-suisse.com/disclosure>

Clause de non-responsabilité générale / Information importante

Pour une discussion sur les risques afférents aux placements dans les titres mentionnés dans ce rapport, veuillez consulter ce lien Internet:

<https://research.credit-suisse.com/riskdisclosure>

Les références effectuées dans cette brochure au Credit Suisse comprennent ses succursales et ses sociétés affiliées. Pour plus d'informations sur notre structure, veuillez consulter le lien suivant:

https://www.credit-suisse.com/who_we_are/fr/

Les informations et opinions exprimées dans ce rapport sont celles du département Research de la Division Private Banking & Wealth Management du Credit Suisse au moment de la rédaction; toute modification demeure réservée sans préavis. Les opinions exprimées en relation avec un titre spécifique dans ce rapport peuvent être différentes ou ne pas concorder avec les observations et les opinions du département Research de la Division Investment Banking du Credit Suisse en raison de différences dans les critères d'évaluation. 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 État, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, disponibilité ou utilisation serait contraire à la législation ou réglementation ou soumettrait Credit Suisse AG, la banque suisse ou ses succursales et sociétés affiliées (le «CS») à des obligations d'enregistrement ou de licence au sein de ladite juridiction. Sauf indication contraire, tous les éléments de ce rapport sont la propriété du CS et soumis à droits d'auteur. Aucun élément, ou son contenu, ni aucune copie de ce dernier, ne peut être altéré, transmis, copié ou distribué à toute autre partie de quelque manière que ce soit, sans l'accord écrit explicite préalable du CS. Toutes les marques de commerce, marques de service et logos utilisés dans ce rapport sont des marques de commerce, des marques de service ou des marques de commerce ou des marques de service enregistrées du CS ou de ses sociétés affiliées.

Les informations, outils et éléments présentés dans ce rapport sont fournis uniquement à titre d'information et ne doivent pas être utilisés ou considérés comme une offre ou une invitation à acheter, vendre ou souscrire à des titres ou autres instruments financiers. 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. Veuillez tout particulièrement noter que les bases et niveaux d'assujettissement à l'impôt peuvent varier.

Le CS est d'avis que les informations et les opinions publiées dans l'appendice sous «Notification» sont exactes et complètes. Les informations et les opinions figurant dans les autres sections du rapport ont été obtenues ou tirées de sources jugées fiables par le CS; toutefois le CS décline toute responsabilité quand à leur exactitude ou leur intégralité. Des informations complémentaires sont disponibles sur demande. Le CS décline toute responsabilité à l'égard de toute perte découlant de l'utilisation des éléments présentés dans ce rapport; cette exclusion de responsabilité ne saurait être invoquée dans les cas prévus par la législation ou la réglementation applicable au CS. Ce rapport ne doit pas être substitué à l'exercice d'un jugement indépendant comme fondement à la prise de décision. Le CS peut avoir émis ou pourrait émettre dans l'avenir une idée d'investissement concernant ce titre. Les idées d'investissement sont des opportunités à court terme basées sur des événements et des éléments déclencheurs sur les marchés, tandis que les notations des sociétés s'appuient sur la performance absolue escomptée sur une période de 12 mois tel que cela est défini dans la section notification. Les idées d'investissement et les notations de sociétés reflètent des hypothèses sous-jacentes et des méthodes d'analyse différentes. Par conséquent, il est possible que les idées d'investissement n'aillent pas dans le même sens que les notations de sociétés. En outre, le CS peut avoir publié d'autres rapports, ou pourrait en publier dans l'avenir, qui contredisent les informations présentées dans ce rapport ou qui en tirent des conclusions différentes. Ces rapports reflètent les diverses suppositions, visions et méthodes d'analyses des analystes qui les ont rédigés et le CS n'est nullement tenu de garantir que lesdits rapports soient portés à l'attention de tout destinataire du présent rapport. 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.

Les informations, opinions et évaluations présentées dans ce rapport reflètent le jugement émis par le CS à la date de publication initiale et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. 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'aucun document. 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.

Distribution des rapports de recherche

A l'exception d'une éventuelle mention contraire, ce rapport est distribué par Credit Suisse AG, une banque suisse agréée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers. **Allemagne:** Credit Suisse (Deutschland) AG est agréée et réglementée par le Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin); elle adresse à ses clients des études qui ont été préparées par l'une de ses sociétés affiliées. **Australie:** Ce rapport est distribué en Australie par Credit Suisse AG, Sydney Branch (CSSB) (ABN 17 061 700 712 AFSL 226896) seulement aux clients «Wholesale» comme défini à la section s761G of the Corporations Act 2001. CSSB ne garantit pas la performance des produits financiers mentionnés dans le rapport et ne fournit aucune assurance quant à la performance de ces produits. **Bahamas:** Ce rapport a été préparé par Credit Suisse AG, la banque suisse, et il est distribué pour le compte de Credit Suisse AG, Nassau Branch, société affiliée de la banque suisse, enregistrée en tant que broker-courtier auprès de la Securities Commission of the Bahamas. **Bahrein:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse AG, Bahrain Branch, qui est autorisée et réglementée par la Central Bank of Bahrain (CBB) comme un Investment Firm Category 2. **Brsil:** Les informations contenues dans les présentes ne constituent pas une offre publique de titres au Brésil et les titres mentionnés dans les présentes peuvent ne pas être enregistrés auprès de la Commission des valeurs mobilières du Brésil (CVM). **Dubaï:** Cette information est distribuée par Credit Suisse AG, Dubai Branch, dûment agréée et réglementée par la Dubai Financial Services Authority (DFSA). Les produits ou les services financiers liés ne sont disponibles qu'à des clients grossistes disposant d'actifs liquides de plus de 1 million d'USD qui disposent d'une expérience et d'une compréhension suffisantes pour participer aux marchés financiers dans une juridiction de grossiste et qui satisfont au critère de régulation afin de devenir client. **Espagne:** Ce rapport est distribué en Espagne par Credit Suisse AG, Succursale en España, autorisée sous le numéro 1460 dans le registre de la Banco de España. **France:** Ce rapport est distribué par le Credit Suisse (France) qui est autorisé par le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissements (CECEI) en tant que fournisseur de services de placement. Credit Suisse (France) est placé sous la supervision et la réglementation de l'Autorité de Contrôle Prudentiel ainsi que de l'Autorité des Marchés Financiers. **Gibraltar:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse (Gibraltar)

Limited. Credit Suisse (Gibraltar) Limited est une entité légalement indépendante détenue en totalité par Credit Suisse et elle est réglementée par la Gibraltar Financial Services Commission. **Guernesey:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Channel Islands) Limited, une entité juridique indépendante enregistrée à Guernesey sous le numéro 15197 et ayant son adresse enregistrée à Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernesey. Credit Suisse (Channel Islands) Limited est détenu à 100% par le Credit Suisse et est régulé par la Guernsey Financial Services Commission. **Hong Kong:** Le présent document a été publié à Hong Kong par Credit Suisse AG, Hong Kong Branch, qui possède une licence en tant que société agréée par la Hong Kong Monetary Authority et qui est réglementée par la Securities and Futures Ordinance (chapitre 571 de la législation du pays). **Inde:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse Securities (India) Private Limited («Credit Suisse India»), qui est réglementé par le Securities and Exchange Board of India (SEBI) sous les numéros d'enregistrement SEBI INB230970637, INF230970637, INB010970631, INF010970631, et dont l'adresse enregistrée est 9th Floor, Ceejay House, Plot F, Shivsagar Estate, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai 400 018, Inde, tél. +91-22 6777 3777. **Italie:** Ce rapport est distribué en Italie par Credit Suisse (Italy) S.p.A., banque de droit italien inscrite au registre des banques et soumise à la supervision et au contrôle de la Banca d'Italia, de la CONSOB et est aussi distribué par Credit Suisse AG agissant à titre de banque suisse autorisée à fournir des prestations bancaires et financières en Italie. **Japon:** Ce rapport est publié uniquement au Japon par Credit Suisse Securities (Japan) Limited, Financial Instruments Dealer, Director-General of Kanto Local Finance Bureau (Kinsho) No. 66, membre de la Japan Securities Dealers Association, de la Financial Futures Association of Japan, de la Japan Investment Advisers Association et de la Type II Financial Instruments Firms Association. Credit Suisse Securities (Japan) Limited ne publiera ni ne transmettra ce rapport en dehors du Japon. **Jersey:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse (Channel Islands) Limited, succursale de Jersey, qui est réglementé par la Jersey Financial Services Commission. L'adresse professionnelle à Jersey de Credit Suisse (Channel Islands) Limited, succursale de Jersey, est TradeWind House, 22 Esplanade, St Helier, Jersey JE2 3QA. **Luxembourg:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A., une banque du Luxembourg autorisée et réglementée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). **Mexique:** Les informations figurant dans la présente ne constituent pas une offre publique de titres au sens de la loi mexicaine sur les titres. Cette brochure ne sera pas publiée dans une quelconque publication ou moyen de communication à grand tirage au Mexique. Cette brochure ne contient aucune publicité concernant l'intermédiation ou l'offre de services bancaires ou de conseils en placement au Mexique ou à des citoyens mexicains. **Qatar:** Cette information a été distribuée par Credit Suisse Financial Services (Qatar) L.L.C qui a été autorisée et qui est réglementée par la Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA) sous le n° QFC 00005. Tous les produits et les services financiers liés ne sont disponibles qu'aux clients commerciaux ou aux contreparties du marché (tels que définis par la Qatar Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA)), y compris les individus qui ont opté pour être classés en tant que client commercial avec des actifs liquides de plus de 1 million d'USD et qui disposent de connaissances, d'une expérience et d'une compréhension leur permettant de participer à de tels produits et/ou services. **Royaume-Uni:** Ce document est publié par Credit Suisse (UK) Limited et Credit Suisse Securities (Europe) Limited. Credit Suisse Securities (Europe) Limited et Credit Suisse (UK) Limited, toutes deux autorisées par la Prudential Regulation Authority et réglementées par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority, sont des sociétés associées mais indépendantes du Credit Suisse sur le plan juridique. Les protections offertes par la Financial Conduct Authority et/ou la Prudential Regulation Authority à la clientèle privée ne s'appliquent pas aux placements et services fournis par des personnes situées en dehors du Royaume-Uni. Le Financial Services Compensation Scheme est inapplicable lorsque l'émetteur n'a pas satisfait à ses obligations. **Russie:** Les recherches figurant dans cette brochure ne constituent en aucune façon une publicité ni une promotion pour des titres spécifiques ni pour des instruments financiers en relation. Cette brochure de recherches ne constitue pas une évaluation au sens de la loi fédérale sur les activités d'évaluation dans la Fédération de Russie et elle est produite en faisant appel aux modèles et à la méthodologie d'évaluation du Credit Suisse. **Singapour:** Ce rapport a été élaboré et publié à Singapour exclusivement à l'intention des investisseurs institutionnels, des investisseurs accrédités et des investisseurs avertis (tels que définis dans les Financial Advisers Regulations), et est également publié par Credit Suisse AG, succursale de Singapour, à l'intention des investisseurs étrangers (tels que définis dans les Financial Advisers Regulations). En vertu de votre statut d'investisseur institutionnel, d'investisseur accrédité, d'investisseur averti ou d'investisseur étranger, Credit Suisse AG, succursale de Singapour, est dispensé de respecter certaines exigences de conformité selon le Financial Advisers Act, chap. 110 de Singapour («FAA»), les Financial Advisers Regulations et les notifications et les directives qui en découlent, en relation avec les prestations de conseil financier que Credit Suisse AG, succursale de Singapour, est susceptible de vous fournir. **Thaïlande:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse Securities (Thailand) Limited, qui est réglementé par l'Office of the Securities and Exchange Commission, Thaïlande, et dont l'adresse enregistrée est 990 Abdulrahim Place Building, 27/F, Rama IV Road, Silom, Bangkok, Bangkok, tél. 0-2614-6000.

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.

La distribution est également susceptible d'être limitée dans d'autres pays en raison de la législation ou de la réglementation locale.

Toute reproduction intégrale ou partielle du présent document est soumise à l'autorisation écrite du Credit Suisse. Copyright © 2014 Credit Suisse Group AG et/ou sociétés affiliées. Tous droits réservés.

14C024A_R