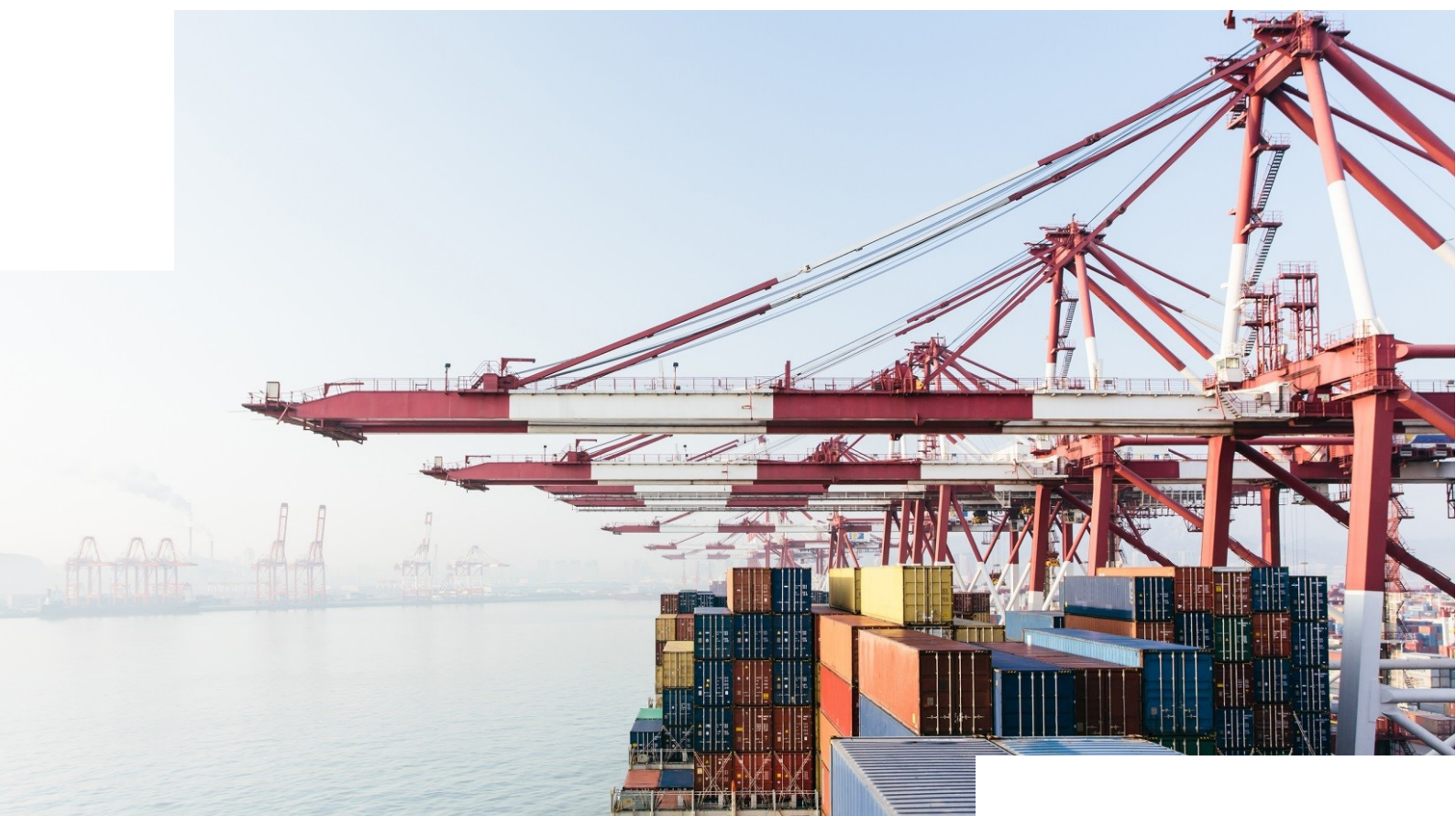


Reprise post-covid-19: les PME mettent les gaz

Perspectives export des PME | 2^e semestre 2021



Reprise post-covid-19: les PME mettent les gaz

- **Les attentes à l'export des PME suisses renouent avec les valeurs record d'avant la pandémie de coronavirus: selon la dernière enquête menée par Switzerland Global Enterprise (S-GE), 67% des PME tablent sur une hausse de leurs exportations au deuxième semestre 2021.**
- **Le baromètre des exportations du Credit Suisse est remonté en flèche: à 3,1 points, il a atteint son niveau le plus élevé depuis le début des relevés.**
- **L'industrie exportatrice connaît un véritable rattrapage de ses performances: 44% des PME suisses souhaitent aujourd'hui s'étendre sur de nouveaux marchés alors que 70% d'entre elles ont subi un recul de leurs ventes à l'international.**

Record du baromètre des exportations

Le baromètre des exportations du Credit Suisse, qui reflète la demande étrangère de produits suisses, est remonté à 3,1 points, enregistrant sa valeur la plus élevée depuis le début des relevés. L'indice PMI (Purchasing Managers' Index) de l'industrie suisse est également à son plus haut niveau depuis 1995. Credit Suisse évalue ainsi très favorablement les perspectives de l'industrie suisse d'exportation.

Après avoir touché le fond au printemps 2020, l'industrie mondiale connaît un rebond dynamique. Selon le Credit Suisse, les indicateurs suisses sont repartis à la hausse; de même, les indices mondiaux des directeurs d'achat confirment également la très bonne tenue de l'industrie mondiale. Le momentum s'applique principalement à l'industrie; le secteur des services est légèrement à la traîne en raison des restrictions encore en vigueur dans de nombreuses régions. Le Credit Suisse s'attend toutefois à ce que la demande de services s'accélère également au cours des prochains mois.

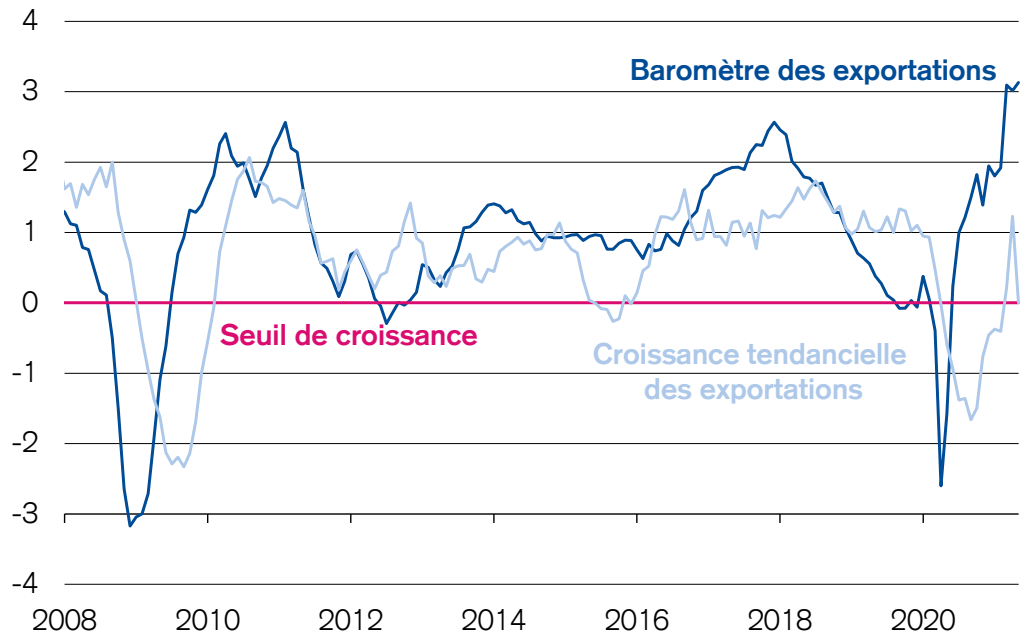
L'un des moteurs de cette forte demande est, selon le Credit Suisse, la mise en place d'incitations fiscales dans de nombreux pays. C'est particulièrement vrai pour les Etats-Unis. Bien que le Credit Suisse constate actuellement quelques goulets d'étranglement dans les chaînes de valeur internationales, cela ne devrait pas freiner la poursuite de la hausse de la production mondiale. Et l'industrie suisse d'exportation de marchandises devrait également en profiter dans les mois à venir. La situation dans l'industrie MEM et l'industrie pharmaceutique s'est déjà nettement améliorée au premier trimestre 2021. Selon le Credit Suisse, leurs exportations ont déjà dépassé les niveaux observés à la fin de 2019.

Exportations de biens de consommation en hausse

Pour le Credit Suisse, l'assouplissement progressif des restrictions dans l'Union européenne va encore doper le moral des consommateurs et avoir un impact positif sur les exportations horlogères vers l'UE, par exemple, où la reprise de la consommation se fait encore attendre. En Chine, en revanche, un certain rattrapage de la consommation semble avoir déjà eu lieu au premier trimestre 2021. Grâce aux chèques de soutien de l'administration Biden, une augmentation de la demande de biens de consommation, notamment de montres, pourrait bien s'observer aussi aux États-Unis.

Baromètre des exportations du Credit Suisse

Avec écart-type, seuil de croissance = 0



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

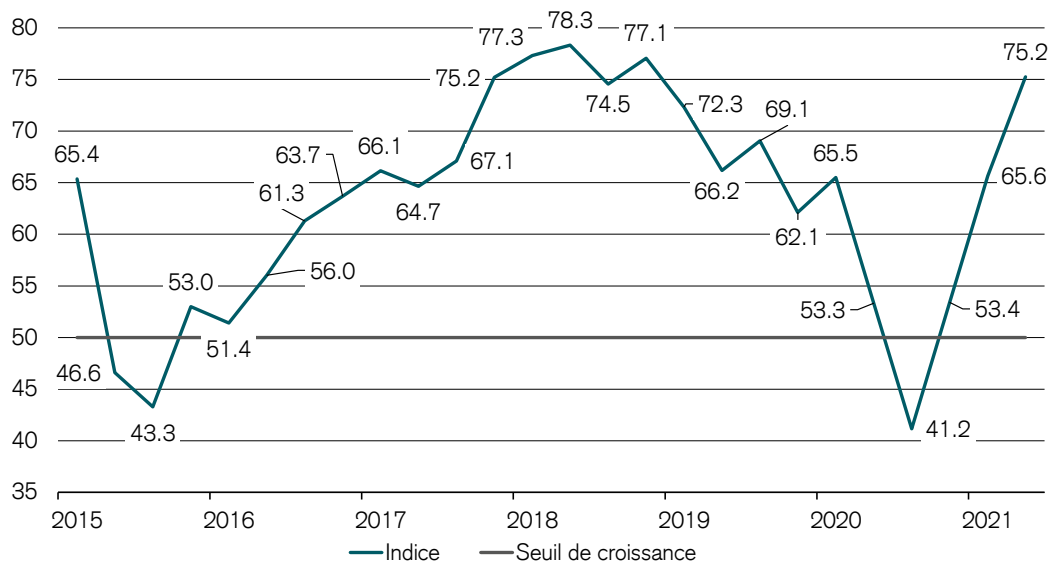
Les attentes à l'export presque à un niveau record

Le rebond de la croissance stimule les attentes à l'export des PME suisses: selon Switzerland Global Enterprise (S-GE), elles s'approchent des niveaux records de 2018 et 2019 et atteignent une valeur de 75 points à la mi-2021, soit 10 points de plus qu'au début de l'année. Une fois de plus, les attentes à l'export indiquent une valeur bien au-dessus du seuil de croissance de 50 points. L'indice est établi sur une échelle de 0 à 100 et combine les attentes à l'export des PME au second semestre 2021 et les exportations réalisées au cours du semestre précédent.

Au total, 67% des PME suisses ayant répondu à l'enquête de S-GE prévoient une augmentation de leurs exportations au cours du second semestre 2021. Alors que 42% s'attendent à une croissance de 1 à 10%, 18% prévoient une augmentation de 11 à 25%, et 7% espèrent même une augmentation de plus de 25%. Enfin, 26% des PME interrogées prévoient une stagnation de leur volume d'exportation. Seules 7% s'attendent à une baisse.

Attentes à l'export des PME – Switzerland Global Enterprise

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



Source: Switzerland Global Enterprise

L'Allemagne toujours en tête

Les PME suisses, qui ont déjà entamé 2021 avec beaucoup de confiance, s'attendent donc à ce que la tendance positive se poursuive. L'Allemagne caracole toujours en tête des destinations export privilégiées par les PME suisses. Pour preuve, 76% des PME ont l'intention d'y exporter des biens ou des services au cours des six prochains mois. Viennent ensuite, une fois encore, la France et l'Autriche, citées respectivement par 54% et 53% des entreprises; 50% des PME interrogées prévoient d'exporter vers l'Italie et les Etats-Unis, tandis que 37% veulent exporter vers la Chine, 35% vers le Royaume-Uni, les Pays-Bas et la Scandinavie.

Parmi les PME interrogées, 15% ont déclaré vouloir démarrer de nouvelles activités en Chine dans les six prochains mois. La Chine a ainsi supplanté les États-Unis au titre de nouveau marché d'exportation à développer. La Russie a été citée en deuxième position avec 11% des intentions. Viennent ensuite l'Indonésie, les pays scandinaves et le Royaume-Uni, avec 10% chacun.

À la question de savoir quels sont leurs marchés d'exportation les plus importants, les réponses des entreprises n'ont guère varié: là encore l'Allemagne se place en tête (56%), suivie des États-Unis (17%) et de la France (13%). La Chine, l'Italie et l'Autriche remporte le titre de destination export la plus importante pour 10% des PME.

La pandémie a laissé des traces

Si les enquêtes et les indices révèlent une nette reprise, les effets du coronavirus se font de plus en plus sentir. Au total, 70% des PME interrogées ont vu leurs ventes diminuer, 27% d'entre elles ayant subi des pertes de plus de 25%. La crise a aussi fait des gagnants, puisque 14% des PME ont pu augmenter leurs ventes. La hausse oscille entre 25 et 50% pour 2% des PME.

Le plus gros problème pour les entreprises interrogées sont les restrictions de voyage: ce facteur de difficulté a été mentionné par 63% des entreprises. Les perturbations de la chaîne d'approvisionnement constituent la préoccupation majeure pour 50% des entreprises interrogées, et l'effondrement de la demande pour 47%; 43% ont déploré un recul de leurs ventes et de leur chiffre d'affaires, 36% le manque de certitude et 14% des problèmes de liquidités. Les entreprises ont aussi déploré n'avoir pas pu présenter leurs produits ou services sur de salons commerciaux internationaux. Seules 4% des PME n'ont pas eu de difficultés liées à la pandémie.

Malgré les signes évidents de reprise, 13% des PME considèrent être encore en pleine crise. Pour 14% d'entre elles, la situation s'est améliorée, mais elles sont pessimistes quant à l'avenir; 34% déclarent être en cours de stabilisation et revenir à leurs activités internationales d'avant la crise, et pour 19% d'entre elles, les affaires tournent bien, comme avant la pandémie. Enfin, 17% des PME ont fait état de meilleures performances commerciales qu'avant la crise.

Nouveaux horizons de vente et numérisation des modèles d'affaires

Pour surmonter les conséquences de la crise, les entreprises interrogées s'appuient sur un large éventail de mesures. Elles mettent l'accent sur la conquête de nouveaux marchés de vente - 44% des PME poursuivent cette stratégie - et sur la numérisation de leurs modèles d'affaires, une priorité pour 42% d'entre elles; 28% misent sur la diversification de leur gamme de produits, 27% sur la recherche de nouvelles sources et nouveaux marchés d'approvisionnement. Seules 14% d'entre elles, en revanche, n'ont aucun projet précis. Enfin, pour 6%, la mise en place de nouveaux sites de production devrait assurer leur avenir.

Pour une majorité de PME, les restrictions de déplacement ont constitué une véritable rupture qui ne manquera pas d'impacter l'avenir. Bien que 52% d'entre elles comptent voyager quelque peu à peu au second semestre, environ un tiers des entreprises ne comptent pas beaucoup voyager au cours des six prochains mois; 29% disent qu'à l'avenir elles voyageront moins qu'avant la pandémie et 14% ne comptent pas du tout reprendre les voyages avant 2022. Parmi ces dernières, 16% prévoient de réduire leurs déplacements de 1 à 25%, 10% de 25 à 50% et 9% de plus de 50%.

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 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 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.

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 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.

Impressum

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:

Sina Steininger, Head of Communication + Content
Tél. +41 44 365 52 08, ssteininger@s-ge.com

Copyright

La présente publication peut être citée à condition d'en mentionner la source.
Copyright © 2021 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. 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 a des bureaux dans les 3 principales régions linguistiques suisses et dans 31 pays et emploie 200 personnes. Nous soutenons les PME suisses dans leurs activités internationales et les entreprises étrangères innovantes 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 favorise 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.

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 stratégies 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 stratégies 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 stratégies en investissement peuvent se démarquer de ceux des autres divisions du CS. Les points de vue des stratégies 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 stratégies 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 sur <https://investment.credit-suisse.com>. 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 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 © 2021 Credit Suisse Group AG et/ou sociétés affiliées. Tous droits réservés.

21C014A_IS_C