CREDIT SUISSE

Supertrends.
Forces motrices.

Le futur. Maintenant
Investir sur le long terme.

Le futur. Maintenant
Investir sur le long terme.

Supertrends.
Forces motrices.

Avant-propos

Qu'est-ce que la super production hollywoodienne «Crazy Rich Asians», les manifestations des gilets jaunes et la grève étudiante pour le climat ont en commun? Elles témoignent des profonds changements sociétaux que nous avons sélectionnés il y a deux ans, lors du lancement de nos cinq Supertrends. Les transformations politiques font changer de cap la stratégie économique, tandis que l'évolution démographique induit une accélération de l'innovation technologique, ainsi qu'une modification des préférences et des besoins.

Les investisseurs peuvent réagir à ces changements ou, mieux encore, essayer d'évoluer à leur rythme, comme le font nos cinq Supertrends, lesquels couvrent un large éventail de sujets d'actualité: sécurité, infrastructures, vieillissement de la population, influence de la jeune génération, environnement et technologie entre autres. Ils ciblent les forces motrices structurelles et visent à tirer profit des hauts et des bas de l'économie. Ils cherchent à améliorer le profil risque/rendement global d'un portefeuille et à surperformer le marché à long terme.

Fortement convaincus par ces tendances, nous y avons ajouté quelques nouveaux éléments tels que l'émergence apparemment modeste mais significative du secteur des animaux domestiques, car un nombre croissant de personnes en adoptent pour remédier à leur solitude, et nous ciblons davantage des thèmes existants tels que les infrastructures et la technologie.

Michael Strobaek

Global Chief Investment Officer
Credit Suisse

Nannette Hechler-Fayd'herbe

Chief Investment Officer,
International Wealth Management
Global Head of Economics & Research
Credit Suisse

Supertrends

Avant-propos 2–3
Auteurs 6–7
Supertrends. Forces motrices. 8–13

1 Sociétés en colère – Monde multipolaire 14–23
1.1 Champions nationaux et marques 16
1.2 Sécurité et défense 17
1.3 Consommateurs des marchés émergents 20

2 Infrastructure – Combler l'écart 24–33
2.1 Transports 27
2.2 Énergie et eau 28
2.3 Logement abordable 31
2.4 Infrastructure de télécom 32

3 La technologie au service de l'être humain 34–45
3.1 Numérisation 36
3.2 Réalité virtuelle/augmentée 38
3.3 Intelligence artificielle 40
3.4 Industrie 4.0 41
3.5 HealthTech 43

4 Économie des seniors – Investir en vue du vieillissement démographique 46–55
4.1 Thérapies et appareils 48
4.2 Établissements et soins 50
4.3 Assurance maladie et vie 51
4.4 Choix des consommateurs âgés 52

5 Valeurs des Millennials 56–67
5.1 Entreprises et investissements durables 59
5.2 Énergie propre et mobilité intelligente 60
5.3 Natifs du numérique 62
5.4 Plaisir, santé et loisirs 64

Clause de non-responsabilité 68–72
Impressum 73

Auteurs

Daniel Rupli
Head of Single Security Research,
Equity & Credit

Spécialiste en économie bancaire avec brevet fédéral, Daniel Rupli a plus de 25 ans d'expérience dans le secteur bancaire.

Reto Hess
Head of Single Security Research,
Equity & Industrials

Titulaire du CFA et du CAIA, Reto Hess cumule plus de 15 ans d'expérience dans le secteur bancaire.

Jens Zimmermann
Senior Equity Analyst, Energy & Utilities

Jens Zimmermann, titulaire du CFA, est spécialisé dans la recherche sur les valeurs mobilières, avec 15 ans d'expérience en tant que buy-side et sell-side analyste.

Uwe Neumann
Senior Equity Analyst,
Technology & Telecom

Titulaire du CEFA, Uwe Neumann a plus de 30 ans d'expérience dans les valeurs mobilières et le secteur bancaire.

Lorenzo Biasio
Senior Equity Analyst, Healthcare

Diplômé d'une maîtrise en biologie de l'École polytechnique fédérale de Zurich et titulaire du CFA, Lorenzo Biasio a été consultant en management pour l'industrie pharmaceutique avant de rejoindre le Credit Suisse en 2014.

Julie Saussier
Senior Equity Analyst, Consumer Goods

Titulaire du CFA, Julie Saussier cumule plus de 15 ans d'expérience en tant qu'analyste dans le domaine de la consommation.

Supertrends. Forces motrices.

Daniel Rupli

Head of Single Security Research, Equity & Credit
Credit Suisse

Nos Supertrends se sont fortement redressés au cours des quatre premiers mois de 2019 après avoir été mis à mal en 2018, à l'instar des marchés financiers. En octobre, les actions s'étaient effondrées, s'inscrivant ensuite en baisse jusqu'à la fin de l'année et induisant des rendements absolus négatifs. Néanmoins, tous nos cinq Supertrends ont enregistré une performance positive en termes absolus depuis leur lancement il y a deux ans, ce qui souligne leur attrait à long terme.

Notre Supertrend «La technologie au service de l'être humain» a tiré profit d'un bon début d'année 2018 et de la croissance robuste de la technologie médicale, témoignant ainsi du bien-fondé de nos efforts visant à diversifier nos engagements initialement axés sur les technologies de l'information. Au premier trimestre 2019, ce Supertrend s'est beaucoup mieux comporté que les marchés des actions internationales, se profilant comme le plus performant de nos thèmes depuis sa création. Notre Supertrend «Économie des seniors», axé sur le vieillissement de la population, a déployé son caractère défensif en surperformant le marché en 2018 mais a perdu un peu de terrain au premier trimestre 2019 du fait de son approche à faible risque.

Le Supertrend «Valeurs des Millennials», plus cyclique et orienté croissance, a sous-performé le marché assez fortement au quatrième trimestre 2018, avant de rebondir plus fortement encore au premier trimestre 2019. Parallèlement, le Supertrend «Sociétés en colère - Monde multipolaire», qui identifie le potentiel des actions des pays développés et émergents sur la base des changements politiques et économiques, a évolué globalement en phase avec le marché boursier mondial, car les pays émergents ont nui à son rendement en 2018. Cela dit, ce sont ces derniers qui ont le plus fortement contribué à sa performance au premier trimestre 2019. Comme notre Supertrend «Infrastructure – Combler l'écart» est en revanche resté en retrait, nous

l'avons analysé en détail, confortant ainsi notre conviction quant à sa pertinence.

Sur une base cumulée, quatre de nos cinq Supertrends ont généré un rendement absolu positif depuis leur création en juin 2017, trois d'entre eux ayant même surperformé les marchés boursiers mondiaux. En d'autres termes, ils suivent tous une bonne trajectoire dans l'ensemble.

De plus en plus pertinents

Nous avons conservé nos cinq Supertrends et nos vingt sous-thèmes dans la troisième édition de notre publication, car de nombreux événements survenus au cours des douze derniers mois n'ont fait que souligner leur pertinence.

Prenons l'exemple de notre Supertrend à orientation politique: «Sociétés en colère - Monde multipolaire». Ces douze derniers mois, la montée du populisme, les litiges commerciaux et la préférence pour les économies nationales se sont intensifiés non seulement aux États-Unis mais aussi dans le monde entier. Les dirigeants politiques continuent de céder du terrain aux outsiders, comme l'ont montré les récentes élections en Ukraine et en Espagne.

En 2018, les États de l'Union européenne (UE) ont grandement débattu des dépenses militaires, un thème que nous avons mis en évidence lors du lancement de nos Supertrends. Pour l'heure, ils entendent gonfler leur budget de défense conformément à l'objectif fixé pour 2024 par l'OTAN, mais les États-Unis maintiennent leur pression pour qu'ils augmentent encore leur contribution. Les besoins s'accroissent également en cybersécurité, car le volume du Big Data ne cesse de grossir. Enfin, dans son dernier rapport sur la consommation des marchés émergents (ME), le Credit Suisse Research Institute a confirmé que celle-ci suscitait toujours l'intérêt des investisseurs. Nous pensons donc que la focalisation de ce Supertrend sur les champions nationaux, la sécurité et la consommation des ME est appropriée.

S'agissant des «Valeurs des Millennials», nous nous félicitons d'avoir relevé l'importance de ce thème il y a deux ans, car il est à présent sur toutes les lèvres. Depuis quelques années, la génération Z intéresse les entreprises de manière croissante, conditionnant les tendances en termes de produits et de développement. Le marketing et les priorités opérationnelles des sociétés se sont fortement axés sur la durabilité et les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, qui préoccupent particulièrement cette tranche de la population. La numérisation, la ludification, l'enseignement et les divertissements comptent parmi les domaines offrant à notre avis des opportunités de placement attrayantes.

Les tendances évoluent avec la technologie

Le vieillissement démographique, thème de notre Supertrend «Économie des seniors», fait constamment l'objet de recherches et soulève un grand intérêt, car la population âgée devrait atteindre plus de deux milliards dans le monde d'ici à 2050. La Chine, par exemple, prévoit d'établir un système complet de soins de santé pour les personnes âgées à l'horizon 2022. En outre, les entreprises biopharmaceutiques allouent d'énormes budgets de recherche et développement à l'oncologie, aux maladies cardiaques et à d'autres maladies liées à la vieillesse, tandis que les fusions et acquisitions dans les segments correspondants du marché de la santé se sont élevées à 481 milliards USD, pour un total de près de 2000 transactions, depuis le lancement de nos Supertrends, démontrant ainsi leur attrait pour les entreprises et, partant, pour les investisseurs.

Le secteur de la santé dépend de plus en plus des technologies, car celles-ci permettent d'améliorer l'efficacité des soins, de confirmer les diagnostics et d'accroître l'automatisation. La technologie médicale a pris de l'importance ces deux dernières années, ce qui en fait un domaine de prédilection pour notre Supertrend «La technologie au service de l'être humain», lequel dépasse le cadre des technologies de l'information.

Ce Supertrend englobe également la réalité augmentée et virtuelle, un secteur qui devrait atteindre la taille du marché des smartphones actuel et pourrait bien s'étendre à la santé en fin de compte. La 5G, qui s'inscrit dans notre sous-thème «Numérisation», commence à se répandre dans le monde entier.

La 5G est également un sujet important, qui entre dans le sous-thème «Infrastructure des télécommunications» du Supertrend «Infrastructure - Combler l'écart». En fait, nous pensons qu'elle deviendra un élément-clé de l'infrastructure des télécommunications dans un futur proche. La Chine et les États-Unis ont pris les devants dans le développement du réseau d'accès radio 5G («RAN»). Le changement climatique est un autre thème-clé, la récente montée de l'activisme dans ce domaine étant susceptible d'exercer une pression croissante sur les dirigeants politiques pour qu'ils réduisent les émissions de CO_2. Nous estimons donc que la transition des énergies fossiles vers les énergies renouvelables va rendre indispensables les investissements dans les infrastructures énergétiques ces prochaines années. Le logement abordable reste une priorité dans ce Supertrend, car de grandes villes comme Berlin et Londres, confrontées à de fortes hausses des loyers depuis quelques années, prennent des mesures correctrices.

Nouveaux éléments

Même si nous confirmons la pertinence de nos Supertrends actuels, nous cherchons en permanence de nouvelles tendances et évolutions pour les intégrer dans notre cadre thématique à long terme. Avec la présente mise à jour, nous introduisons des éléments qui devraient nous permettre d'élargir encore la diversification et d'exploiter des opportunités d'investissement supplémentaires.

Dans le cadre de notre Supertrend «Économie des seniors», nous observons que les personnes âgées vivant seules se multiplient et qu'elles apprécient les animaux de compagnie, d'où une augmentation globale du taux d'adoption de ceux-ci et de la demande de produits haut de gamme conçus pour eux. En effet, les animaux ont leurs propres besoins en termes d'alimentation et de soins vétérinaires notamment, ce qui en fait un segment attractif du marché de la consommation. Comme le secteur des soins les concernant recèle un grand potentiel, Grand View Research s'attend à ce qu'il atteigne un volume de 202,6 milliards USD dans le monde d'ici à 2025. Nous l'avons ajouté à notre sous-thème des choix des consommateurs âgés. S'agissant du Supertrend «Valeurs des Millennials», nous avons analysé les goûts des consommateurs sous l'angle des technologies éducatives dans les sous-thèmes «Natifs du numérique» et «Plaisir, santé et loisirs». Les Millennials, en particulier la génération Z, ont grandi avec la technologie. Les activités en ligne, la musique et les vidéos en streaming, les jeux sociaux et les médias sociaux n'ont pas de secret pour eux. Pourtant, l'enseignement intégrant la technologie (technologie éducative) amorce tout juste ce qui sera à notre avis une profonde transformation. En outre, nous tirons profit de l'intérêt de la jeune génération pour les jeux et les divertissements. Nous estimons qu'elle va considérablement influencer l'évolution de ce domaine au fil du temps, lequel sera donc davantage axé sur la technologie et deviendra probablement une force perturbatrice dans différents secteurs.

Au sein de notre Supertrend «La technologie au service de l'être humain», nous élargissons encore le champ d'application du sous-thème «Numérisation» en mettant l'accent sur la 5G et son impact sur le Big Data. Après avoir ajouté la Blockchain l'an dernier, nous intégrons à présent la technologie financière (FinTech). Ces deux technologies envahissent les prestations financières et suscitent des innovations dans des domaines tels que les services de paiement. Ces ajustements nous permettent de diversifier ce Supertrend en dehors des grandes sociétés informatiques et d'offrir un large éventail d'opportunités de placement.

Les pages suivantes vous fourniront des informations plus détaillées sur les investissements dans les Supertrends qui façonnent notre avenir.

1 Sociétés en colère

Dans le monde entier, la classe politique perd du terrain face aux leaders des partis populistes et des outsiders qui donnent la priorité aux intérêts nationaux. Désormais, les partis populistes participent à un gouvernement européen sur trois selon le laboratoire d'idées suédois Timbro. Outre-Atlantique, il semble que la polarisation de la société pourrait s'accroître encore avant les élections présidentielles de 2020. De même, le glissement vers un monde multipolaire se cristallise à travers les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine ainsi que leurs voisins et alliés. Nous pensons que les entreprises de sécurité, les champions nationaux et les marques des pays développés ainsi que les sociétés du secteur de la consommation des marchés émergents (ME) sont les mieux placés pour s'adapter à cette évolution socio-économique.

1.1 Champions nationaux et marques

Acheter sur le marché domestique
Alors que le populisme progresse depuis dix ans, le monde commence à souffrir des retombées économiques de l'escalade des conflits commerciaux en 2018. L'Organisation mondiale du commerce (OMC) estime que ces tensions constituent la plus grande menace pour ses prévisions de croissance des échanges internationaux en 2019 et 2020. De la mi-octobre 2017 à la mi-octobre 2018, ses membres ont imposé 137 nouvelles mesures restrictives, notamment des droits de douane, des restrictions quantitatives et des droits à l'exportation sur un volume de transactions de 588,3 milliards USD, soit le septuple des dispositions prises entre 2016 et 2017.

Le rapport sur les risques mondiaux 2019 du Forum économique mondial relève que les «risques augmentent à l'échelle internationale et que la volonté collective d'y remédier semble insuffisante. En revanche, les clivages se creusent.» D'après les sondés qui y sont cités, les confrontations/frictions économiques entre les grandes puissances ainsi que l'érosion des accords et des réglementations régissant les échanges multilatéraux constituent les principaux risques à court terme.

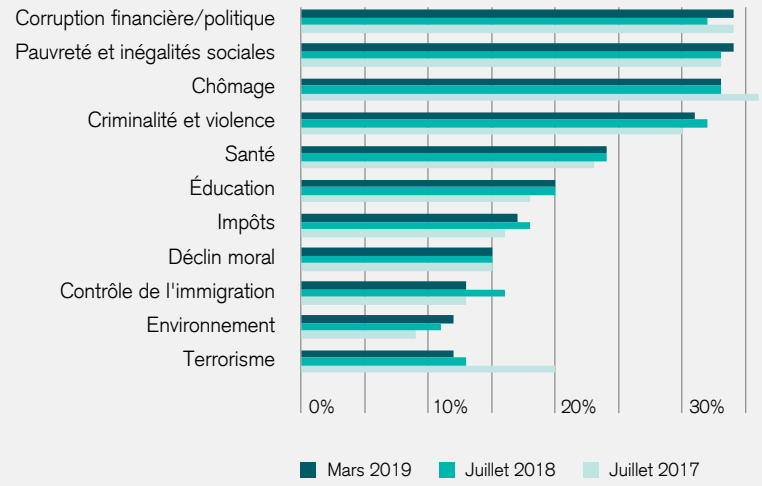
Les relations commerciales resteront probablement en tête des préoccupations mondiales en 2019. Les États-Unis et la Chine poursuivent leurs négociations mais n'ont pas encore trouvé d'accord. L'Europe semble elle aussi vouloir réviser sa politique commerciale. En début d'année, le ministre allemand de l'économie, Peter Altmaier, a présenté une stratégie industrielle nationale pour 2030, laquelle encourage les champions nationaux et européens à accroître leur masse critique afin de développer les technologies de pointe. Ce plan peut être considéré comme une réponse aux récents efforts déployés par d'autres pays pour stimuler leur économie intérieure et les secteurs high-tech, avec notamment la doctrine de «l'Amérique d'abord» de Donald Trump et l'initiative «Made in China 2025».

Nous pensons que les champions nationaux (grandes entreprises nationales employant beaucoup de salariés sur leur marché domestique et bénéficiant d'une forte demande régionale) ainsi que les marques nationales (champions nationaux disposant de marques respectées et d'une base de clients fidèles) restent bien placés pour tirer profit de l'évolution de l'environnement commercial international. Ils ont surperformé les actions mondiales lors de l'escalade des tensions commerciales et de la baisse boursière en 2018. Ils ont également affiché des rendements absolus attrayants pendant le rallye enregistré depuis le début de l'année, offrant, à notre avis, un profil rendement/risque intéressant.

1.2 Sécurité et défense

Menaces intérieures
La sûreté et la sécurité demeurent des sujets de préoccupation majeurs pour beaucoup. La criminalité et la violence comptent parmi les principales inquiétudes des adultes selon une enquête mensuelle réalisée dans 28 pays par Ipsos Public Affairs, laquelle montre en revanche que les craintes concernant le terrorisme ont diminué dans certains pays développés comme la France, l'Allemagne et les États-Unis depuis le lancement de nos Supertrends au printemps 2017.

Ce qui préoccupe le monde



Source
Ipsos Public Affairs, enquête sur des sujets qui préoccupent le monde, mars 2019 (menée entre le 22 février et le 8 mars 2019 auprès d'un échantillon international de 20 019 adultes, système Ipsos Online Panel), juillet 2018, juillet 2017; Credit Suisse

Mais la menace terroriste reste présente à l'esprit des gens, en particulier après les attentats perpétrés en Nouvelle-Zélande et au Sri Lanka. Par conséquent, la demande d'agents de sûreté et de technologies de surveillance telles que les caméras intelligentes, les drones et les contrôles d'accès ne devrait pas faiblir.

Urgence en matière de protection des données
Nous considérons les solutions de protection des données comme étant le domaine d'investissement le plus prometteur dans le secteur de la sécurité et de la défense. La diffusion des applications de médias sociaux reste rapide, Statista prévoyant quelque 2,8 milliards d'utilisateurs en 2019. Parallèlement, le nombre d'appareils connectés tels que les smartphones ou les maisons et enceintes intelligentes progresse rapidement. Gartner estime que plus de 12,9 milliards d'appareils connectés à l'Internet des objets (IdO) tels que les téléviseurs intelligents seront en service d'ici à 2020, contre 4 milliards en 2016.

Par conséquent, le volume des données personnelles connaît une augmentation considérable. Selon la Commission européenne, la valeur des données des citoyens européens pourrait atteindre près de 1000 milliards d'euros par an d'ici à 2020. Toutefois, les cas répétés de **violations et d'utilisation frauduleuse de telles données** indignent les consommateurs et les responsables politiques. En effet, le nombre d'atteintes aux données personnelles au premier semestre 2018 a dépassé celui enregistré pendant toute l'année 2017, selon le rapport d'Experian intitulé «Data Breach Industry Forecast 2019», lequel prévoit également des violations de cloud cette année, précisant «qu'il ne s'agit pas de savoir si mais quand un grand prestataire de cloud en fera les frais». D'après ces analyses, les pirates pourraient également chercher des failles au niveau des capteurs d'identification ou de la reconnaissance faciale.

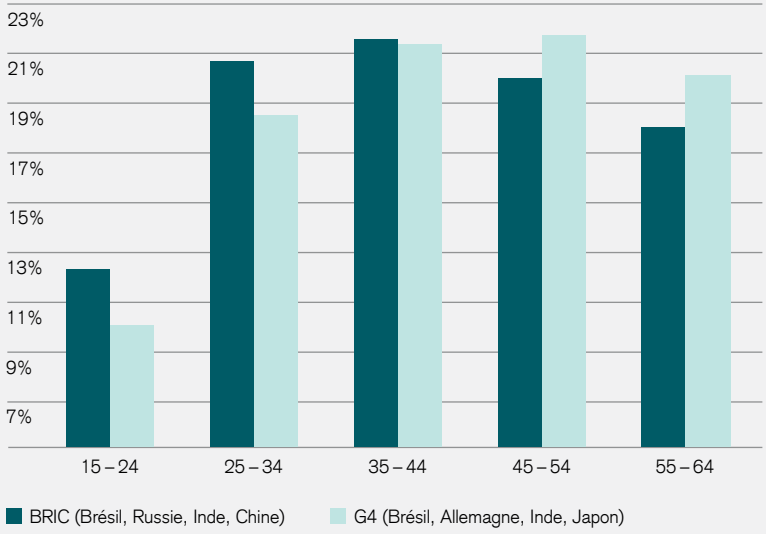
L'année dernière, la réglementation a été durcie afin de contrer ces violations et utilisations frauduleuses. Le **Règlement général sur la protection des données (RGPD)** de l'Union européenne en particulier, qui est entré en vigueur en mai 2018, a édicté une norme internationale pour la protection des données et de la sphère privée. Il prévoit entre autres que les données personnelles ne peuvent être traitées qu'avec l'accord de l'utilisateur. Les entreprises qui enfreignent les règles du RGPD concernant la tenue des dossiers, la sécurité et le signalement des violations de don-

Voir les mots-clés à la fin du chapitre.

nées ou de la sphère privée pourraient se voir infliger des sanctions allant jusqu'à 20 millions d'euros ou 4% de leur chiffre d'affaires mondial. La Californie a fortement progressé dans ce domaine elle aussi. Son «Consumer Privacy Act» est devenu une loi en 2018 et prendra effet en 2020. Il pourrait avoir un impact important sur les entreprises au vu de la taille de l'économie de cet État, une probabilité qui semble plutôt élevée étant donné le soutien bipartite dont bénéficie la législation américaine en matière de protection des données.

Compte tenu de ce durcissement réglementaire et de ses conséquences financières, on relève avec intérêt que 52% seulement des entreprises interrogées ont déclaré posséder en 2018 un système très efficace de gestion des violations de données, contre 49% en 2017, selon la sixième étude annuelle du Ponemon Institute intitulée «Votre entreprise peut-elle faire face à une violation du Big Data?». En outre, seuls 20% des sondés se disent parfaitement préparés à une attaque de l'IdO, un pourcentage très faible au regard de la prolifération des appareils connectés. Ces tendances confirment notre opinion selon laquelle les sociétés devront continuer à investir dans des processus et des technologies comme la cybersécurité afin de protéger les données personnelles.

Répartition du revenu moyen par tranche d'âge, 2018
Les Millennials des ME gagnent des salaires supérieurs à la moyenne



Source
Credit Suisse Emerging Consumer Survey 2019, Credit Suisse Research Institute

1.3 Consommateurs des marchés émergents

Les voyages: un secteur en croissance
Dans un monde de plus en plus multipolaire, la croissance des marchés émergents – et de leur consommation – reste un sous-thème important. Septembre 2018 a marqué un tournant historique, selon un rapport de la Brookings Institution. Pour la première fois, un peu plus de 50% de la population mondiale entraient dans les **classes moyenne** et riche. Et la classe moyenne devrait continuer à croître rapidement, passant de 3,6 milliards de personnes actuellement à 4 milliards d'ici à fin 2020 et à 5,3 milliards d'ici à 2030 d'après cette étude. L'Asie comptera pour beaucoup dans cette progression: près de 9 consommateurs sur 10 de cette future classe moyenne seront issus de cette région, ce qui révèle son énorme potentiel.

Malgré ces perspectives prometteuses, la performance des actions des sociétés de biens de consommation des marchés émergents a été plutôt décevante en 2018, un phénomène imputable à la faiblesse générale des actions de ces marchés, à l'incertitude accrue liée aux litiges commerciaux, aux resserrements budgétaires et à des raisons spécifiques à ces pays telles que des élections (p. ex. au Brésil). Cependant, les fondamentaux restant positifs à long terme, nous considérons les phases de faiblesse comme de possibles opportunités d'achat d'actions du secteur de la consommation sur ces marchés (p. ex. la correction au quatrième trimestre 2018 et le rebond au premier trimestre 2019). En effet, le climat s'y est récemment amélioré. L'étude de la consommation des ME 2019 réalisée par le Credit Suisse Research Institute confirme que la moyenne des indicateurs du climat économique

(finances personnelles et anticipations de revenus) a augmenté en 2018. Tandis que l'Inde demeure le pays le plus attractif en la matière, la Russie et la Turquie affichent les résultats les plus faibles.

Dotés d'un revenu disponible supérieur, les consommateurs des marchés émergents (ME) devraient dépenser davantage en biens discrétionnaires, en commençant par des produits bon marché comme les cosmétiques, puis en s'intéressant à des projets plus onéreux comme l'achat d'une voiture ou un voyage. Ces dernières années, le nombre des propriétaires de véhicules a augmenté dans de nombreux pays émergents. Mais les Millennials de ces derniers, un groupe cible important car leurs salaires sont supérieurs à la moyenne, pourraient faire chuter les statistiques. En effet, peu de consommateurs âgés de 18 à 29 ans ont l'intention d'acheter une voiture d'après l'enquête réalisée au Brésil, en Chine, en Inde et au Mexique.

Partir en vacances reste attrayant pour les consommateurs des ME. Selon l'étude, ils sont nombreux à vouloir le faire, même si la proportion de ceux envisageant de prendre au moins un congé a diminué dans cinq pays. Le trafic aérien demeure un secteur prometteur, le nombre de personnes prenant l'avion pour leurs vacances étant en constante progression.

L'Association du transport aérien international (IATA) s'attend à ce que le nombre de passagers augmente à 8,2 milliards d'ici à 2037, soit un taux moyen de croissance annuelle de 3,5% au cours des deux prochaines décennies. Selon cette organisation, le principal moteur de cette progression sera la région Asie-Pacifique, qui représente plus de la moitié des nouveaux passagers. La Chine prendra la place des États-Unis en tant que premier marché aéronautique au milieu des années 2020. L'Inde se profilera en troisième position vers 2024, détrônant ainsi le Royaume-Uni. Et l'Indonésie occupera la quatrième place d'ici à 2030. Nous pensons que les compagnies aériennes, les aéroports, les opérateurs duty free, les hôtels et les voyagistes devraient tous tirer profit de la croissance rapide du trafic aérien et du tourisme des ME.

Résumé pour les investisseurs

Les principaux bénéficiaires de ce premier Supertrend sont à notre avis:

- les champions nationaux, qui souffriront probablement moins des tensions commerciales et des mesures protectionnistes. Les marques nationales (champions nationaux possédant des marques renommées) devraient être davantage préservées encore.
- les entreprises spécialisées dans la sécurité physique et cybernétique, qui devraient tirer profit de l'augmentation des dépenses dans leur domaine. Celles offrant des solutions de protection efficace des données personnelles bénéficieront certainement de l'intérêt grandissant pour la protection de la sphère privée.
- les sociétés du secteur de la consommation des ME.
- les agences de voyage, les chaînes d'hôtels et de restaurants, les aéroports et les compagnies aériennes des ME, qui tirent parti de l'engouement pour les voyages dans ces pays.

Violation de données (fuite de données): divulgation intentionnelle ou non de données privées ou confidentielles telles que des dossiers médicaux, des registres financiers ou des détails de carte de crédit.

RGPD: le Règlement général sur la protection des données vise à harmoniser les lois relatives à la confidentialité des données dans toute l'Europe, à protéger la sphère privée de tous les citoyens de l'UE et à responsabiliser ceux-ci à ce sujet.

Classe moyenne: ménages dépensant 11 à 110 USD par jour et par personne en 2011, exprimé en parité de pouvoir d'achat (Brookings Institution).

2 Infrastructure

Les investissements en infrastructures ont été mis en veilleuse en 2018, car les tensions commerciales et la hausse des taux d'intérêt ont pesé sur ce secteur. Comme les fondamentaux sous-jacents demeurent solides, ce thème devrait revenir sur le devant de la scène cette année à mesure que les obstacles s'estompent et que de nouveaux catalyseurs émergent. Parmi ceux-ci figure l'initiative chinoise «One Belt One Road», qui s'étend à l'Europe et devrait y stimuler les investissements, tout comme les efforts entrepris par le G20 pour permettre au secteur privé d'injecter davantage de capitaux dans les infrastructures publiques.

Renaissance des infrastructures
L'effondrement du pont Morandi en Italie en août 2018 a tragiquement rappelé que de nombreux pays industrialisés peinent à gérer les infrastructures obsolètes. Les pays en développement ont eux aussi des défis à relever pour construire des infrastructures de transport, d'énergie et d'eau potable. Selon le Global Infrastructure Hub, une initiative du G20, le **déficit d'infrastructure** atteindra 15 000 milliards USD d'ici à 2040.

Plusieurs catalyseurs devraient à nouveau attirer l'attention des investisseurs sur les infrastructures. Fin 2018, les dirigeants du G20 ont approuvé la promotion de celles-ci en tant que classe d'actifs afin de lutter contre le déficit de financement déjà mentionné. Ils entendent notamment améliorer la standardisation des documents relatifs aux passations de marchés et au financement afin de faciliter l'accès des capitaux privés aux projets d'infrastructures publiques dans le monde entier.

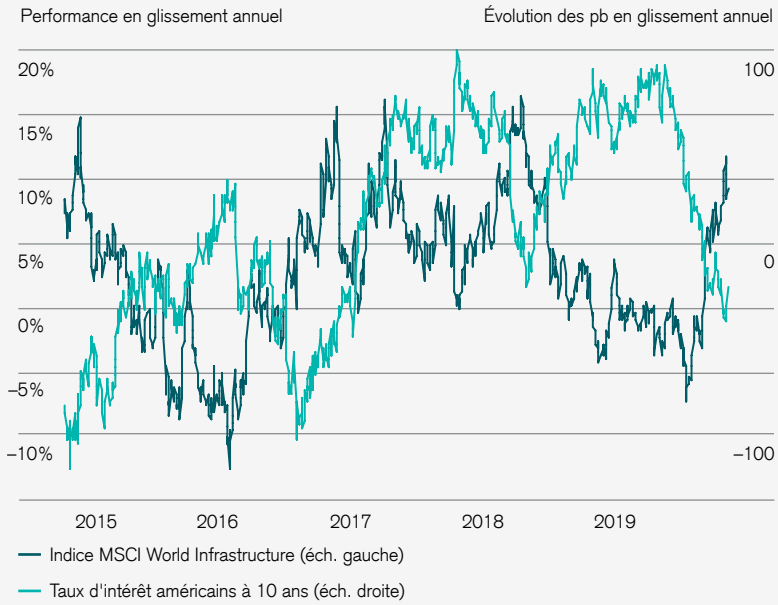
En outre, l'initiative chinoise One Belt One Road – un élément capital du développement des infrastructures mondiales – est à présent aux portes de l'Europe. La Chine a signé un protocole d'accord avec le Portugal en décembre 2018 et l'Italie en mars 2019 concernant ses investissements d'infrastructures dans ces deux pays.

Par ailleurs, les gouvernements subissent des pressions croissantes pour fixer des objectifs en matière d'énergies renouvelables, car les mouvements de lutte contre le changement climatique prennent de l'ampleur. Cette évolution exigera de grands investissements en infrastructures afin d'assurer une transition en douceur entre l'électricité d'origine fossile et les énergies renouvelables.

Enfin, les grandes banques centrales, notamment la Fed, ont adopté récemment un ton plus conciliant, qui devrait être favorable à de tels investissements en 2019. Le récent rebond de l'indice MSCI World Infrastructure semble confirmer cette hypothèse.

Voir les mots-clés à la fin du chapitre.

Fed conciliante: base solide pour les dépenses d'infrastructures



Sources
Bloomberg, Credit Suisse

2.1 Transports

Se déplacer plus rapidement
Au sein du sous-thème des transports, nous avons accru notre exposition aux exploitants d'infrastructures (aéroports, routes à péage et chemins de fer) et réduit nos positions dans les sociétés fournissant des matériaux et des prestations de construction pour les projets de transport.

La hausse des taux d'intérêt a mis un frein aux investissements en infrastructures en 2018, car elle est aussi associée à des anticipations d'inflation. Si celle-ci augmente aux États-Unis et en Europe, les exploitants d'infrastructures utilisant des modèles commerciaux réglementés et des formules de prix de revient majoré, protégées contre le

renchérissement, pourraient augmenter leurs prix pour répercuter le coût de l'inflation sur leurs clients.

Le sous-thème des transports offre un avantage supplémentaire: il est généralement moins exposé aux cycles économiques. Par exemple, les exploitants d'infrastructures de transport détiennent un quasi-monopole, gèrant ou possèdant des actifs peu concurrencés, dégageant des revenus stables de grandes infrastructures sur plusieurs décennies qui sont donc moins affectés par les hauts et les bas de l'économie.

Ils présentent également de solides profils d'expansion. Airports of Thailand PCL, par exemple, a affiché une forte croissance organique du nombre de passagers et du trafic aérien. Ferrovial SA, un exploitant espagnol de routes à péage, a enregistré une solide expansion grâce aux autoroutes qu'il gère au Canada et aux États-Unis.

2.2 Énergie et eau

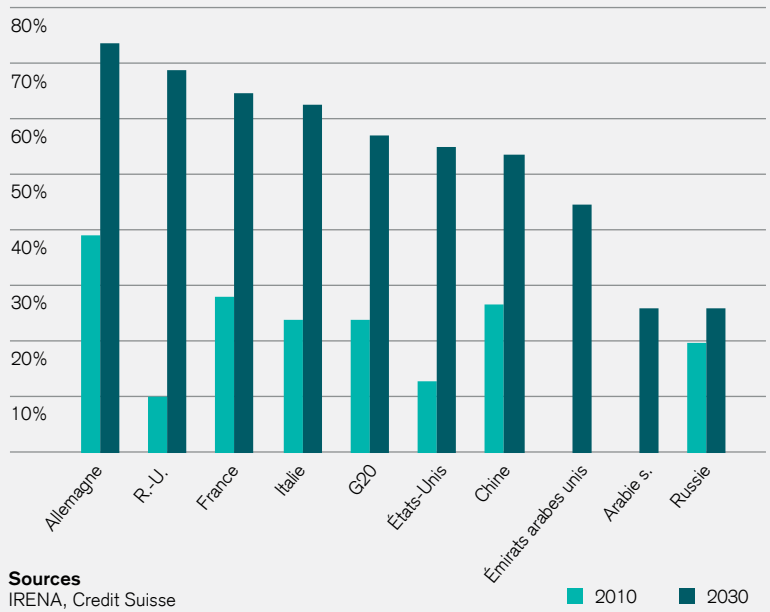
Climat: attention au décalage
Notre slogan «Combler l'écart» s'applique également au décalage existant par rapport aux objectifs de réduction des émissions de dioxyde de carbone (CO_2) liées à l'énergie. La diminution de celles-ci est au cœur du débat sur la transition vers des sources d'énergie renouvelables. Or les objectifs gouvernementaux en la matière sont toujours insuffisants au regard de ce qui serait nécessaire pour limiter le réchauffement à 1,5 °C au-dessus des niveaux préindustriels au cours des décennies à venir, un seuil fixé en 2015 dans l'accord de Paris. Le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) décrit différentes approches politiques pour parvenir à des **émissions nettes de CO_2 nulles** d'ici à 2050 et éviter de dépasser le plafond critique de 1,5°C. Il faudra notamment accroître considérablement la production d'énergies renouvelables.

La pression publique exercée sur les dirigeants politiques afin qu'ils agissent s'intensifiera, l'activisme en la matière connaissant un regain d'énergie. Les gouvernements devraient donc fixer des objectifs plus ambitieux à court et à moyen termes dans le domaine des énergies renouvelables.

Il sera par conséquent nécessaire de développer des projets plus rapidement que prévu dans ce domaine afin de corriger le décalage actuel par rapport aux objectifs de réduction d'émissions. C'est pourquoi l'Agence internationale pour les énergies renouvelables (IRENA) prévoit une forte augmentation de la part des sources d'énergie renouvelables (éolien, solaire, hydraulique) dans la production mondiale d'électricité d'ici à 2030.

Durant cette transition, le nucléaire (en plus du gaz naturel) conservera une grande importance à titre temporaire. IRENA estime que la part de l'énergie nucléaire dans la production mondiale d'électricité passera de 10% en 2015 à environ 4% d'ici à 2050. Ces changements de politique auront un impact majeur sur les sociétés d'approvisionnement en eau, gaz, électricité.

Il est temps de changer
Part des énergies renouvelables dans la production totale d'électricité



Sources
IRENA, Credit Suisse

La plupart des grands producteurs d'électricité sont en train d'ajouter l'éolien et le solaire à leur offre. Au sein du sous-thème de l'énergie et de l'eau, nous privilégions les sociétés productrices d'électricité qui ont déjà commencé à adapter leur modèle commercial afin de devenir des leaders mondiaux de l'exploitation des énergies renouvelables.

Un autre déficit d'infrastructure est le grave manque d'alimentation en eau au Moyen-Orient et en Afrique du Nord (MENA), une région où 6% de la population mondiale vivent avec seulement 1% des ressources d'eau douce, selon la Banque mondiale. Treize de ces pays souffrent d'une pénurie d'eau totale. Cette région est donc devenue le plus grand marché de dessalement du monde et possède aujourd'hui près de la moitié de la capacité de dessalement du globe selon la Banque mondiale.

Toutefois, les installations de dessalement thermique au Moyen-Orient, gourmandes en énergie, ont une forte empreinte carbone. Pour réduire les émissions de CO_2, la région teste des processus consommant moins d'énergie, notamment le dessalement par osmose inverse et des stations alimentées par l'énergie solaire. Outre le dessalement, elle traite les eaux usées, recharge les eaux souterraines et capte les eaux de pluie et de ruissellement pour remplir les nappes phréatiques, autant de procédés à faible intensité énergétique qui améliorent l'approvisionnement en eau.

D'après la Banque mondiale, l'insuffisance de la fourniture et de l'assainissement de l'eau représente une perte économique de quelque 21 milliards USD par an pour la région MENA. Si cette dernière ne parvient pas à résoudre le problème ou tout au moins à le réduire, le manque d'eau lié au climat pourrait lui coûter entre 6% et 14% de son PIB d'ici à 2050.

2.3 Logement abordable

Flambée des loyers
Trouver un logement abordable reste un sujet de préoccupation pour les habitants des villes des pays développés et émergents. En Allemagne, par exemple, les loyers pour un appartement de 80 m^2 dans les grandes villes ont explosé ces dix dernières années, augmentant de 80% à Berlin, 65% à Munich, 60% à Stuttgart et 50% à Francfort selon le rapport sur l'immobilier 2019 établi au printemps par la ZIA (fédération immobilière allemande).

En réaction, des militants de la capitale ont commencé à collecter des signatures pour proposer un référendum selon lequel les bailleurs détenant plus de 3000 appartements devraient les vendre à la ville de Berlin, une mesure qui pourrait coûter jusqu'à 36 milliards d'euros selon le Sénat. D'après l'Institut allemand de recherche économique, la flambée des loyers s'explique aussi par la hausse des coûts de construction liée au durcissement de la réglementation et des normes en matière d'énergie renouvelable.

À Londres, le maire Sadiq Khan veut gérer la crise actuelle du logement en dispensant les constructeurs privés de déclarer la rentabilité de leurs projets si 35% au moins de ceux-ci sont destinés à des logements abordables, une mesure qui vise à accélérer le processus de planification. Il entend ainsi inverser la tendance à la baisse des logements abordables dans le parc immobilier londonien récent.

Au vu de ces évolutions, nous cherchons à investir dans des sociétés gérant de l'immobilier résidentiel locatif, ainsi que dans des constructeurs qui proposent des logements pour les faibles revenus dans les pays en développement et des logements abordables dans les pays industrialisés.

2.4 Infrastructure de télécom

Miser sur le développement de la 5G
Notre sous-thème «Infrastructure de télécommunications» est axé sur les équipements nécessaires au lancement de la cinquième génération de la technologie de télécom. Celle-ci constituera le prochain grand cycle d'investissement dans la téléphonie mobile. Le trafic des données mobiles devrait donc pratiquement quintupler d'ici à 2024, avec 24 gigaoctets (Go) par utilisateur et par mois, selon l'Association Groupe Spécial Mobile (GSMA).

Les premiers opérateurs à avoir introduit la 5G dans leur pays sont ceux des États-Unis et de la Corée du Sud, en 2018. Les prochaines régions à être équipées devraient être le Japon, l'Europe et la Chine. Strategy Analytics prédit que cette dernière deviendra le leader de la 5G en 2019, avec une part de 46% du marché mondial (contre 16% pour les États-Unis). À l'échelle du globe, le marché des infrastructures du réseau d'accès radio (RAN) 5G devrait afficher un taux de croissance composé de 67% en moyenne entre 2018 et 2022, pour atteindre un volume de plus de 7 milliards USD.

Parmi les sociétés sélectionnées dans ce domaine figurent surtout des fournisseurs d'infrastructures 5G tels que des centres de données, des équipementiers et des exploitants de relais. Ces derniers devraient afficher une forte croissance avec la mise en place de cette technologie, laquelle exige une plus grande largeur de bande et une réduction de la distance séparant les tours de télécommunication pour assurer la fluidité des transmissions. Par conséquent, il faudra ériger davantage d'antennes, mais les exploitants de téléphonie mobile pourront aussi fusionner leurs relais en de nouvelles entités afin d'élargir leurs réseaux respectifs. Le récent communiqué émanant de Telecom Italia et de Vodafone Italia annonçant la conclusion d'une convention de partage du réseau 5G et la possible fusion de leurs antennes en Italie semble confirmer cette évolution.

Résumé pour les investisseurs

Les principaux bénéficiaires de ce deuxième Supertrend sont à notre avis:

- les exploitants d'infrastructures de transports (aéroports, routes à péage, chemins de fer, etc.) utilisant des modèles commerciaux réglementés et des formules de prix de revient majoré, répercutant la hausse de l'inflation sur les clients.
- les sociétés d'approvisionnement en eau/gaz/électricité ayant une part croissante d'énergies renouvelables dans leur offre. Cette transition énergétique exige des réseaux de distribution intelligents et une meilleure technologie de stockage pour assurer la fiabilité de l'approvisionnement électrique provenant de sources renouvelables.
- les sociétés d'immobilier résidentiel locatif et les constructeurs de logements pour les faibles revenus dans les pays en développement et de logements abordables dans les pays industrialisés.
- les entreprises qui produisent les infrastructures requises pour le lancement de la 5G (centres de données, exploitants de relais, équipementiers).

Déficit d'infrastructure: décalage entre les investissements requis dans les infrastructures et les projets effectivement réalisés.

Émissions nettes de CO_2 nulles: suppression de toutes les émissions de gaz à effet de serre ou compensation par des émissions négatives, une évolution nécessaire pour limiter le réchauffement climatique à 1,5 °C au-dessus des niveaux préindustriels d'ici à 2050. À cette fin, il faudra fortement accroître la capacité de production d'énergies renouvelables dans le secteur de l'électricité.

3 Technologie

Les investissements dans la technologie ont bien commencé en 2019, un facteur favorable pour notre Supertrend «La technologie au service de l'être humain», lequel devrait profiter de tendances de croissance structurelle telles que l'augmentation du volume de données utilisées et un besoin accru d'efficacité. La course entre les États-Unis et la Chine pour le leadership mondial de l'intelligence artificielle (IA) et de l'automatisation stimulera à long terme le déploiement de la 5G, l'adoption des applications d'IA et l'automatisation numérique. L'IA et l'automatisation devraient également s'imposer progressivement dans la santé numérique, la FinTech et l'éducation, trois secteurs promis à une forte expansion dans les années à venir.

3.1 Numérisation

Secteurs à surveiller: 5G et FinTech
L'adoption de la **cinquième génération** de réseaux mobiles (5G) a fait couler beaucoup d'encre récemment. Les débats menés lors du Mobile World Congress 2019 ont montré que cette technologie devrait permettre une multitude de nouvelles applications de la réalité virtuelle et augmentée: IA, automatisation avec l'Internet des objets (IdO), HealthTech.

Dans son rapport «L'économie du secteur mobile 2019», GSMA estime que le nombre d'appareils connectés triplera à 25 milliards de 2018 à 2025 et que le chiffre d'affaires de l'IdO mondial quadruplera, à 1100 milliards USD, confirmant le rôle moteur de la 5G dans la prochaine phase de numérisation. Ses réseaux devraient assurer près de 25% du trafic des données mobiles d'ici à 2024 (multiplication par huit à partir de 2018) selon le rapport d'Ericsson sur la mobilité (nov. 2018), tandis que l'échange mensuel de données par abonné affichera probablement un taux moyen de croissance annuelle de près de 30% (24 GB en 2024) dans le monde. Avec le déploiement de la 5G, les investissements en infrastructures de télécom devraient augmenter ces trois à cinq prochaines années.

La FinTech (technologie financière) gagnera en importance à mesure que la numérisation progressera. L'innovation en la matière a été stimulée par l'évolution des besoins des clients, le progrès technologique, la hausse des taux d'adoption et les changements réglementaires, autant de facteurs qui devraient encore l'accélérer. Elle exercera probablement un impact disruptif: des sociétés comme Revolut, qui offre des cartes de crédit à bas prix, mettent la pression sur des sources de revenus bien établies.

Parallèlement, une forte activité de FinTech oblige les grands établissements à innover constamment. JPMorgan, par exemple, investit annuellement plus de 11 milliards USD

Voir les mots-clés à la fin du chapitre.

Ce qui se passe en une minute sur Internet

Source
Visualcapitalist.com (https://www.visualcapitalist.com/what-happens-in-an-internet-minute-in-2019/); Credit Suisse

dans la technologie (près de 20% de sa base de coûts), ce qui témoigne de l'ampleur de son offre numérique. Ces derniers mois, les investisseurs se sont particulièrement intéressés aux services de paiement, où les volumes et les taux de croissance sont élevés et les capacités technologiques en rapide progression. Citons à titre d'exemple la carte de crédit d'Apple, une carte virtuelle intégrée dans son application de portefeuille. En termes de placements, nous privilégions les sociétés FinTech spécialisées dans des créneaux porteurs et les grands prestataires à forte capacité financière.

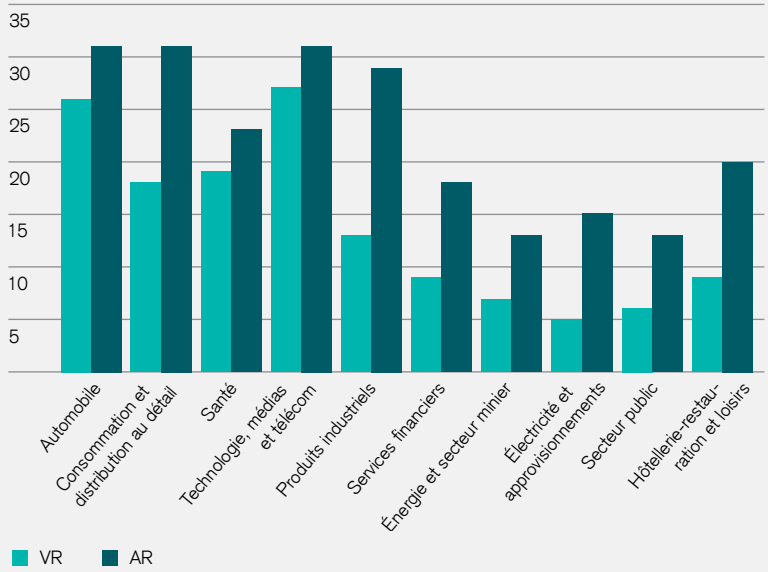
3.2 Réalité virtuelle/augmentée

S'ouvrir à un monde nouveau
Ces deux dernières années, le débat sur la réalité virtuelle/augmentée (RV/RA) a principalement ciblé l'applicabilité. Or peu d'applications sont sorties du lot, car leurs taux d'adoption sont encore faibles du fait des coûts élevés. Ces taux devraient néanmoins augmenter en 2019, les attentes ayant été revues à la baisse et de meilleures solutions à prix bas faisant leur apparition. À notre avis, la RA mobile deviendra un moteur essentiel de ce marché, car le développement de ses applications devrait s'accélérer.

En 2018, les entreprises de différents secteurs ont étudié la RA en détail et en ont reconnu l'intérêt. À mesure qu'elles en identifieront l'utilisation commerciale, de nouvelles opportunités de placement devraient se présenter. Selon Digi-Capital, les investissements en capital-risque dans la RV/RA se sont élevés à 7,2 milliards USD entre le T4 2017 et le T3 2018, dont 4 milliards dans la vision par ordinateur/RA. En outre, le nombre d'utilisateurs de smartphones compatibles avec la RA augmente d'après ARtillery Intelligence (762 millions en juillet 2018). Le secteur des jeux est révolutionné par le streaming, Apple, Google et Snap y contribuant avec leurs nouvelles plates-formes ou prestations. Ces initiatives devraient encourager l'adoption des jeux mobiles ou en streaming dans le monde, offrant un fort potentiel de croissance aux éditeurs et aux fournisseurs de contenu.

Les revenus estimés du marché de consommation de la RV pour 2019/2020 (6,2/9,6 mrd USD) sont toujours supérieurs à ceux de la RA/réalité mixte (RM) (4,4/7,2 mrd USD) d'après SuperData. Mais une étude réalisée en 2018 par la société de logiciels d'application PTC révèle que les entreprises industrielles réalisent des projets pilotes en RA pour mieux identifier son potentiel d'amélioration de l'efficacité, de la productivité, de la sécurité et de l'expérience client. La plupart d'entre elles prévoient de lancer des solutions basées sur la RA au cours des douze prochains mois, témoignant d'un rythme élevé d'adoption. Ces évolutions renforcent notre opinion selon laquelle les entreprises intégreront davantage la RA dans leurs applications clientèle et leur fonctionnement interne en 2019/2020.

Adieu le monde réel
Investissements des entreprises dans la RV/RA en trois ans (%)



Source
Document adapté et reproduit avec l'autorisation de «The Essential Eight technologies» © 2017 PwC. Tous droits réservés. PwC fait référence au réseau PwC et/ou à l'une ou plusieurs de ses entreprises membres, chacune d'entre elles étant une entité juridique distincte. Veuillez consulter www.pwc.com/structure pour de plus amples informations; Credit Suisse

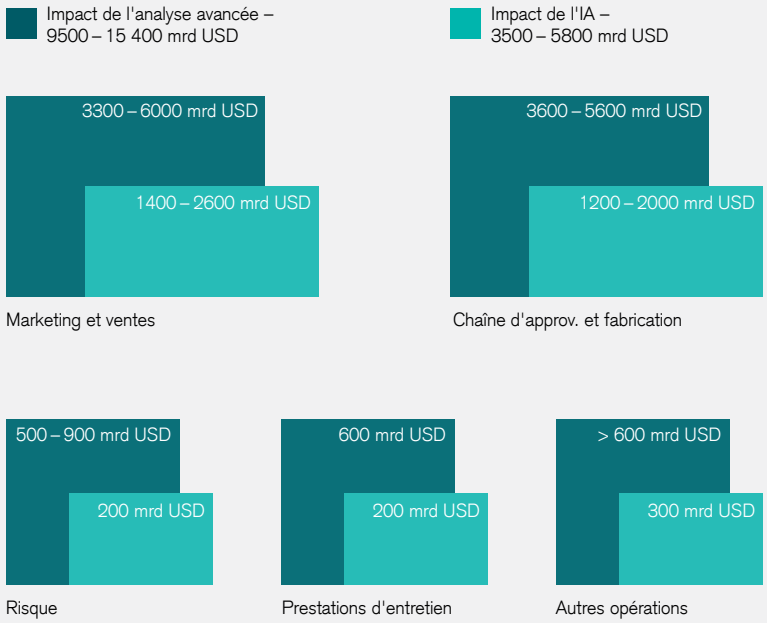
3.3 Intelligence artificielle

Course au leadership mondial
L'IA a un avenir prometteur et offre des opportunités attrayantes aux entreprises. Elle devrait aider celles-ci à augmenter leurs revenus en leur permettant d'identifier les besoins des clients, de réduire les coûts et d'améliorer leur efficacité. En outre, ses applications ne cessent de s'améliorer et de monter en gamme, ouvrant des perspectives aux différents secteurs et investisseurs.

En 2018, de grandes entreprises de technologie ont accéléré le développement des applications de l'IA. DeepMind, société d'Alphabet, a par exemple amélioré son logiciel AlphaZero, qui pilote des jeux comme les échecs, et développé activement des technologies IA en lien avec la santé. Les programmes d'IA de Microsoft et Alibaba battent l'être humain dans un test de compréhension écrite de Stanford et traduisent avec précision des articles du chinois en anglais.

L'expansion de l'IA pourrait également avoir des répercussions à l'échelle internationale. Selon le McKinsey Global Institute, elle est susceptible de doper l'activité économique mondiale à hauteur de quelque 13 000 milliards USD d'ici à 2030, ajoutant ainsi 1,2% par an à la croissance du PIB. Cherchant à exploiter le potentiel de l'IA, les États-Unis et la Chine ont surenchéri ces dernières années pour en obtenir le leadership mondial. En 2017, la Chine a publié son plan de développement de la nouvelle génération d'IA, exposant comment elle entend devenir le leader mondial d'ici à 2030, avec un marché intérieur de près de 150 milliards USD. Parallèlement, le sommet de l'administration américaine sur l'IA en mai 2018 a montré que les États-Unis avaient l'intention de rester en tête du classement. À cette fin, Donald Trump a signé l'American AI Initiative en février 2019, qui ordonne aux agences fédérales d'investir davantage dans le R&D dans ce domaine. L'Europe agit dans ce sens elle aussi, avec la ratification de la déclaration de coopération sur l'IA en avril 2018. Les économies s'aperçoivent donc qu'un retard en la matière pourrait devenir un désavantage à long terme.

Argent réel à gagner dans un monde artificiel



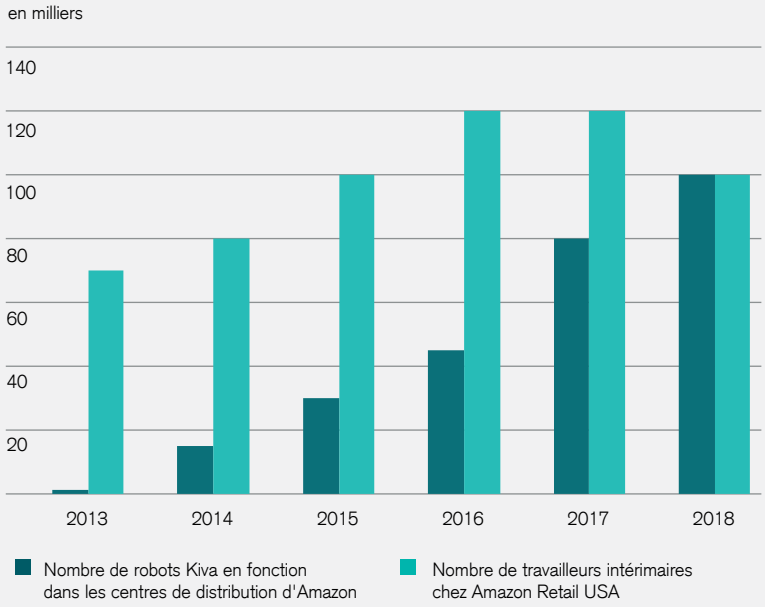
Source
McKinsey Global Institute (Notes from the AI frontier: Applications and value of deep learning, 2018); Credit Suisse

3.4 Industrie 4.0

Engager des robots
2018 a été une année mitigée pour l'automatisation, car une majorité de sociétés de ce secteur ont vu la croissance de leurs revenus faiblir. Cycliques dans bien des cas, elles ont souffert du ralentissement de l'économie mondiale. Au Japon, par exemple, les expéditions de robots ont reculé. Aux États-Unis, la demande de l'industrie automobile a marqué le pas, mais le segment non automobile est resté solide. Néanmoins, l'adoption des robots se poursuit. En 2018, Amazon a augmenté le nombre de robots autonomes dans ses entrepôts tout en réduisant le nombre de travailleurs intérimaires pour la première fois depuis un an.

Malgré les difficultés cycliques, nous pensons que les perspectives restent réjouissantes pour l'automatisation et qu'elle ne sera pas seulement soutenue par la progression constante de ses applications industrielles, mais qu'elle gagnera en importance dans d'autres secteurs. Par exemple, le prix des appareils de séquençage de l'ADN a fortement chuté ces vingt dernières années, rendant le vaste marché de la synthèse de l'ADN beaucoup plus prometteur. Nous identifions de nombreux autres secteurs de croissance non industriels attrayants pour la robotisation, p. ex. les maisons intelligentes, la vente au détail, les processus de travail et les transports.

Employé de la semaine
Utilisation croissante des robots dans la vente au détail et la distribution



Source
Amazon, Credit Suisse

3.5 HealthTech

Nouveaux canaux de traitement
La HealthTech (technologie de la santé), qui associe informatique et applications médicales, a affiché une forte croissance ces dernières années et suscité l'intérêt des investisseurs. Quatre domaines se démarquent: diagnostics, thérapeutique, soins et fonctions d'assistance.

S'agissant des diagnostics, les applications les plus intéressantes sont les techniques modernes d'imagerie et d'analyse génétique, qui sont moins invasives que les procédés antérieurs et pourraient l'être encore moins. Grâce à elles, les médecins obtiennent des informations très détaillées sur le corps d'un patient en évitant de fortes doses de radiation. De même, l'analyse génétique leur procure des renseignements précis sans devoir effectuer d'autres examens qui laissent souvent une marge d'interprétation.

En thérapeutique, on compte parmi les innovations la chirurgie robotisée et de nouvelles approches biotechnologiques basées sur des marqueurs génétiques, à savoir notamment la thérapie génique (domaine ayant fait l'objet de nombreuses fusions et acquisitions ces douze derniers mois) et la **technologie ARN (acide ribonucléique)**. L'initial public offering de Moderna en 2018 (la plus grande réalisée à ce jour en biotechnologie) a montré à quel point les investisseurs apprécient cette technologie.

En matière de soins, la HealthTech facilite les offres de télésanté, c'est-à-dire de soins à distance, à quelques kilomètres ou sur un autre continent. Teladoc Health gère des millions de visites médicales virtuelles par an (via téléphone mobile/tablette/PC) et ne cesse de croître. Ces technologies permettent non seulement de réduire les frais de santé grâce à leur grande efficacité, mais aussi de dispenser des soins dans des régions manquant de centres médicaux.

Enfin, la fonction d'assistance procure des services moins tangibles mais essentiels. Dans le système mondial de santé, où le marché des dossiers médicaux est très fragmenté, la meilleure opportunité à court terme consiste à faire de ces dossiers électroniques des outils plus pertinents, efficaces et transférables tout en conservant le niveau de confidentialité et de sécurité. Ces outils peuvent même intégrer un nombre croissant de sources de données (p. ex. dispositifs portables tels que des montres). Il semblerait qu'en dehors des fournisseurs de logiciels de santé, les sociétés technologiques traditionnelles se soient également aventurées dans ce domaine, quoique silencieusement jusqu'ici. C'est un marché qui mérite d'être surveillé.

Résumé pour les investisseurs

Les principaux bénéficiaires de ce troisième Supertrend sont à notre avis:

- les entreprises d'équipements de télécom et de semi-conducteurs fortement exposées au déploiement de la 5G; les exploitants de relais et les sociétés de construction chargées d'établir et d'entretenir ces réseaux.
- les sociétés de logiciels, de services informatiques et de semi-conducteurs déterminantes pour les processus d'IA, de RV/RA et d'automatisation industrielle.
- les fournisseurs de plates-formes Internet profitant de la disruption des activités traditionnelles, p. ex. dans l'agriculture, la santé et les médias.
- les entreprises du secteur de la santé utilisant la technologie pour améliorer les prestations en matière de diagnostics, de séquençage, de thérapeutique et de soins.

Cinquième génération (5G): conçue pour augmenter considérablement la rapidité et la réactivité des réseaux sans fil. Vitesse jusqu'à 100 fois supérieure à celle d'une connexion cellulaire.

Technologie ARN: comprend les techniques d'interférence par ARN (acide ribonucléique) pour désactiver des gènes spécifiques ou d'ARN messager pour simuler la présence de certains gènes.

4

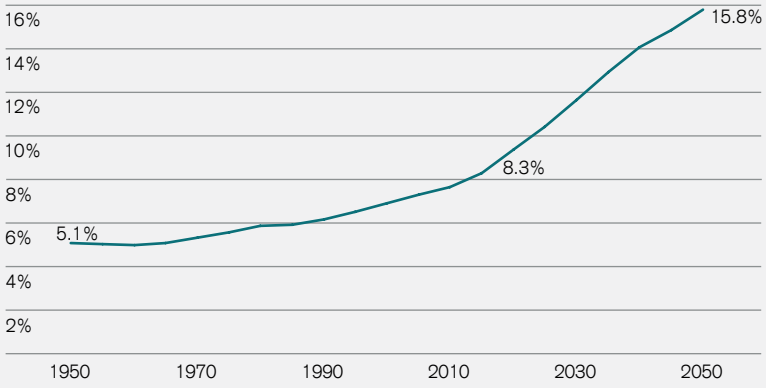
Économie des seniors

Le Supertrend «Économie des seniors» se concentre sur le fait que la population mondiale des seniors devrait doubler d'ici à 2050, passant d'à peine un milliard aujourd'hui à plus de deux milliards. Cette évolution s'est accélérée ces dernières années et elle reste rapide. Son intérêt, c'est qu'indépendamment de l'état de l'économie mondiale, de la politique et d'autres facteurs à moyen terme, la population continuera à vieillir, créant de nouveaux besoins dans des domaines tels que la santé, les assurances, les financements, les marchés de consommation et l'immobilier.

4.1 Thérapies et appareils

Maîtriser les coûts de la santé
Nous pensons que la santé est le secteur le plus concerné par le vieillissement de la population. Comme l'incidence de nombreuses maladies chroniques augmente avec l'âge, une part plus importante des seniors voient leurs frais de santé monter en flèche. Et ceux-ci devraient continuer à s'accroître à un taux nettement supérieur à la croissance des PIB nationaux. D'où le débat animé sur le coût de la santé et les besoins de solutions pour le contenir malgré l'évolution démographique. La technologie peut jouer et jouera un rôle essentiel à cet égard. C'est là qu'intervient notre Supertrend «La technologie au service de l'être humain», qui inclut la HealthTech et peut intéresser les investisseurs en conjonction avec «L'économie des seniors».

Part de la population mondiale de plus de 65 ans



Source
Perspectives de la population mondiale: révision de 2017, par la Division de la population du Département des affaires économiques et sociales du Secrétariat des Nations Unies, © 2017 Nations Unies. Document reproduit avec l'autorisation de l'Organisation des Nations Unies; Credit Suisse.

La recherche médicale s'efforce elle aussi de fournir des traitements plus efficaces et moins onéreux pour les maladies ou les troubles liés à l'âge. Les maladies cardiaques, par exemple, comptent parmi les principales causes de décès chez les seniors et coûtent 500 milliards USD à l'échelle mondiale selon l'American Heart Association. Mais il est possible de les gérer, voire de les prévenir si les facteurs de risque sont pris en compte. Les dispositifs cardiovasculaires sont intéressants en termes d'investissement: par exemple, les implantations de **valves cardiaques peu invasives** évitent une chirurgie lourde et induisent de meilleurs résultats thérapeutiques.

Le cancer, lui aussi fortement lié au vieillissement, représente aujourd'hui déjà un coût cumulé de plus de 1100 milliards USD. D'importants efforts sont déployés pour y remédier: des sociétés biopharmaceutiques allouent une énorme part de leur budget R&D à l'oncologie, et l'activité de fusions et acquisitions est forte dans ce segment.

Indépendamment des indications médicales, du secteur thérapeutique ou de la nature des interventions (médicaments, maladie ou autres thérapies), il est primordial de miser sur l'innovation créatrice de valeur, car elle seule confère un pouvoir de négociation aux sociétés pharmaceutiques, de biotechnologie et de technologie médicale face à la flambée du coût de la santé. Nous nous concentrons donc sur les entreprises ayant une forte capacité d'innovation.

Voir les mots-clés à la fin du chapitre.

4.2 Établissements et soins

Évolution des besoins
Le vieillissement de la population, en association avec les maladies et les troubles liés à l'âge, exige des soins appropriés et des établissements en mesure de les fournir. Aujourd'hui, les seniors mènent souvent une vie plus saine et plus active que les générations antérieures, conservant ainsi leur indépendance jusqu'à un âge avancé, un style de vie qu'ils privilégient le plus longtemps possible. C'est pourquoi le concept uniforme des maisons de retraite ne satisfera plus à leurs exigences très diverses. Les constructeurs et les exploitants de logements couvrant toute la gamme des services aux personnes âgées, de **l'aide à l'autonomie** aux soins intensifs, joueront donc un rôle primordial à cet égard. En Allemagne, le conseiller en immobilier CBRE estime que 55 milliards EUR d'investissements seront nécessaires d'ici à 2030 pour faire face à la demande future de logements pour seniors, et les autres marchés développés et émergents semblent lui emboîter le pas.

Les organismes de gestion de la santé seront également des acteurs déterminants. Sur la base de leur connaissance approfondie des facteurs de risque, de l'environnement médical et de précieuses informations sur les maladies et soins antérieurs, ils proposent aux patients les solutions les plus appropriées, si possible avant l'apparition de conséquences ou complications graves (et onéreuses). Par exemple, ils peuvent identifier tôt des candidats à la **dialyse** et leur faire donner les soins requis afin d'éviter une coûteuse urgence médicale.

4.3 Assurance maladie et vie

Le prix de la longévité
L'allongement de l'espérance de vie requiert des solutions pour le financement des dépenses courantes et des frais de santé, lesquels peuvent être élevés malgré les mesures prises pour les maîtriser. Les besoins en termes d'assurance maladie et vie sont élevés dans les régions ne disposant pas d'une sécurité sociale développée sur plusieurs décennies et souffrant d'un manque de produits d'assurance. Cela dit, un nombre croissant de facteurs indiquent que les pays développés attachent eux aussi une grande importance aux solutions de financement. Aux États-Unis, la Réserve fédérale américaine de St. Louis, par exemple, a souligné que 35% des ménages américains ne possédaient pas de plan de pension et que «les avoirs sur les comptes de vieillesse pourraient ne pas suffire à assurer un bon niveau de vie à la retraite dans bien des cas». De même, Vanguard a déclaré que le compte médian 401(k) (compte de prévoyance à impôt différé aux États-Unis) des épargnants de 65 ans et plus comportait un peu moins de 60 000 USD. Et selon l'organisme sans but lucratif Pension Rights Center, le revenu annuel médian issu des rentes et pensions privées était légèrement supérieur à 9000 USD en 2016.

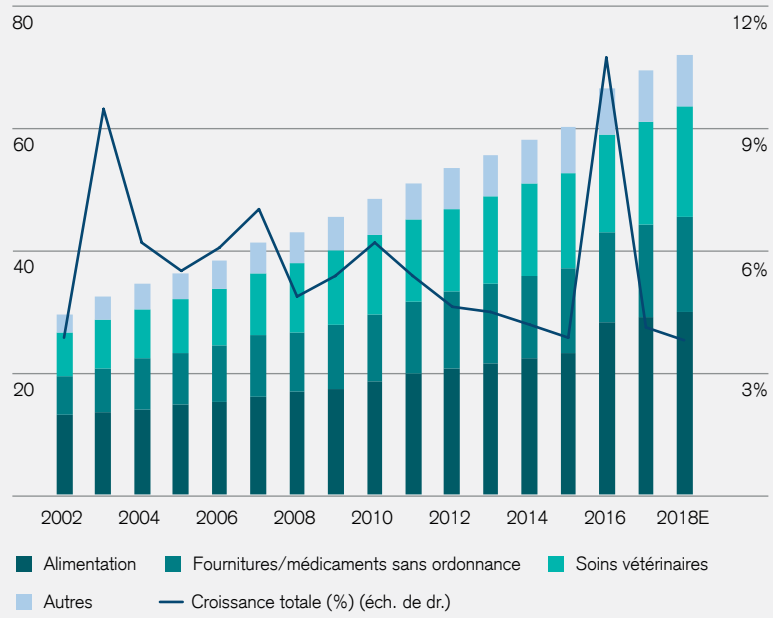
Parallèlement, les faibles rendements obligataires et la longévité accrue exercent une pression sur les plans de retraite traditionnels. Nous distinguons donc un marché en expansion: celui de la reprise, par des sociétés d'assurance spécialisées, des actifs et de la gestion des plans de retraite de grandes sociétés dans les pays développés. Dans ce contexte, l'épargne privée constitue un autre pilier de la prévoyance et nous y décelons des opportunités intéressantes pour les gestionnaires de fortune et les prestataires de services de conseil. La situation étant similaire pour l'assurance-maladie (avec notamment une pénétration insuffisante dans les pays émergents et la nécessité de payer de sa poche des frais de santé imprévus dans les pays développés), celle-ci devrait suivre la même trajectoire.

4.4 Choix des consommateurs âgés

Animaux domestiques: les nouveaux petits-enfants
En dépit des préoccupations ci-dessus, les seniors sont aujourd'hui un groupe de consommateurs puissant. Selon Euromonitor, leurs dépenses privées vont atteindre 15 000 milliards USD d'ici à 2020, ce qui en fait la tranche d'âge affichant la plus forte croissance à cet égard dans de nombreuses régions du monde. Cet important pouvoir d'achat, associé à un temps libre considérable, est favorable pour le secteur du tourisme et des loisirs; la hausse des réservations de croisières ces dernières années en témoigne. Parmi les autres bénéficiaires de cette évolution figurent les services d'aide à l'autonomie, les produits de beauté et les dispositifs d'automatisation des logements. En outre, comme certains moyens auxiliaires médicaux tels que les lunettes correctrices ou les appareils auditifs sont assurés de manière lacunaire dans de nombreux pays, leur coût est généralement élevé pour les patients. Leur achat dépend donc essentiellement du choix des consommateurs.

Les animaux domestiques constituent un autre domaine intéressant. Les baby-boomers américains sont très nombreux à en posséder (32%) au regard de leur pourcentage de la population totale (23%), et on recense plus de ménages avec des animaux qu'avec des enfants. Cela contribue certainement à expliquer la proportion élevée de personnes vivant avec un animal, laquelle est estimée à près de 60% dans une étude menée par GfK dans 22 pays. Ces animaux ont leurs propres besoins en termes d'alimentation, de soins vétérinaires et de produits, ce qui en fait un segment attractif du marché de consommation. Les dépenses pour un chien s'élèvent à 1500 USD environ par an et à quelque 66% de ce montant pour un chat.

Meilleur ami des seniors
Taille du secteur des animaux de compagnie aux É.-U. en mrd USD



Source
American Pet Products Association, Credit Suisse

Euromonitor va même jusqu'à qualifier de «parentage» les soins donnés à certains animaux, soulignant la forte progression de la part de marché des aliments haut de gamme pour les chiens et les chats, un segment qui dépasse déjà 50 millions USD dans ces régions, selon l'American Pet Products Association et son homologue européenne. Nous estimons que ce secteur, porté en partie par les seniors, revêt lui aussi de l'intérêt pour les investisseurs au vu de son évolution et de l'innovation rapide qui le caractérise (distributeurs intelligents de nourriture, litières autonettoyantes, assurance santé pour animaux, etc.).

Résumé pour les investisseurs

Les principaux bénéficiaires de ce quatrième Supertrend sont à notre avis:

- les sociétés biopharmaceutiques, de technologie médicale et des sciences de la vie qui traitent avec des produits innovants les troubles affectant les personnes âgées.
- les prestataires et exploitants de logements pour seniors, les centres de dialyse, d'autres établissements de soins, et les organismes de gestion de la santé qui proposent aux patients les solutions les plus appropriées.
- les assurances maladie et vie, les conseillers en gestion de patrimoine privé et les gestionnaires de fortune ayant un solide pouvoir de négociation des prix.
- les sociétés de biens de consommation axées sur les besoins de base et les souhaits spécifiques des seniors comme les sociétés de tourisme, les fabricants de produits de beauté, de verres correcteurs ou d'appareils auditifs.

Implantation peu invasive de valves cardiaques: implantation de valves aortiques p. ex., qui évite une opération à cœur ouvert.

Dialyse: technique d'élimination des toxines, de l'eau et d'autres agents du sang des patients souffrant d'une détérioration ou d'une perte de la fonction rénale.

Aide à l'autonomie: dispositifs facilitant le quotidien des seniors grâce à l'utilisation de technologies et de services de soins légers et discrets qui s'intègrent harmonieusement dans la vie de tous les jours.

5 Millennials

Les Millennials sont devenus des acteurs incontournables en politique et en économie. Les entreprises sont confrontées à la fois aux exigences des 20 à 35 ans (génération Y) et à celles des moins de 20 ans (génération Z), que nous qualifions conjointement de Millennials. La génération Z, en tête de la lutte contre le changement climatique, les incite à miser davantage sur la responsabilité environnementale et la durabilité. Son influence s'étend aussi à l'éducation, la technologie se profilant de plus en plus comme un nouveau moyen d'enseigner et de développer des compétences. S'agissant des loisirs, les jeunes contribuent au succès des jeux et des eSports.

Millennials (générations Y/Z)

Source
Credit Suisse

5.1 Entreprises et investissements durables

Lutte pour un réel changement
La génération Z compte parmi ses priorités la protection de l'environnement et la réduction de la pollution, car c'est elle qui fera les frais du changement climatique. Elle encourage les gouvernements et les entreprises à réduire les émissions de CO_2 et le volume des déchets plastiques. Près de 50% des emballages sont en plastique, mais seulement 14 à 18% de celui-ci ont été recyclés en 2018 dans le monde, selon l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE).

Sans changement radical, il y aura plus de plastique que de poissons dans l'océan d'ici à 2050 d'après la fondation Ellen MacArthur. Les entreprises des secteurs de l'alimentation, des boissons et des cosmétiques ainsi que les chaînes de restaurants et de supermarchés s'engagent déjà à réduire l'utilisation de plastique et ont fixé des objectifs concernant les emballages recyclables, une évolution favorable pour les fabricants de substituts au plastique. L'industrie du plastique elle-même agit: elle adopte des stratégies plus écologiques, développe des produits plus légers et améliore les systèmes de recyclage.

L'industrialisation durable (gestion d'usine avec zéro déchet, réduction des émissions et de la pollution de l'eau) gagne en popularité: des entreprises industrielles lancent des solutions de technologies propres innovantes telles que la gestion de l'énergie et l'automatisation (technologies intelligentes) qui peuvent s'appliquer dans des bâtiments économes en énergie par exemple. Le cloud computing permet lui aussi de diminuer l'empreinte écologique des consommateurs.

5.2 Énergie propre et mobilité intelligente

Pas la voiture de tes parents
Selon le rapport 2018 sur l'énergie et le CO_2 établi par l'Agence internationale de l'énergie (AIE), les émissions mondiales de CO_2 ont augmenté de 1,7% en 2018, à 33,1 gigatonnes, leur plus haut depuis 2013, un pourcentage qui est même supérieur de 70% à la hausse moyenne depuis 2010 et qui aurait atteint 3,8% sans les mesures prises pour réduire ces émissions (passage du charbon au gaz, recours accru aux énergies renouvelables, amélioration de l'efficacité énergétique, etc.).

Même aujourd'hui, les voitures émettent beaucoup de CO_2. Comme la plupart d'entre elles sont garées la plupart du temps et occupées généralement par une seule personne lorsqu'elles sont utilisées, la conduite autonome et le covoiturage devraient gagner en popularité. Pour satisfaire les jeunes générations férues de technologie, elles sont également de plus en plus connectées. Ces dix prochaines années, notre monde axé sur la voiture devrait évoluer vers un monde axé sur la mobilité.

Comme les inquiétudes environnementales augmentent, le développement des voitures électriques progresse, et le calendrier de leur adoption se resserre. Les nombreux modèles devant être lancés en 2019 seront dotés d'une plus grande autonomie et de nouvelles caractéristiques. Les fabricants de matériel d'origine (OEM) visent une électrification moyenne de la motorisation de 25% d'ici à 2025. Le prix des batteries baissant rapidement, ces véhicules deviennent plus abordables. Comme l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement des batteries pour véhicules électriques devrait en profiter, il n'y a pas de raison de douter de l'expansion rapide des capacités, ni de la chute des prix des matières premières utilisées pour ces batteries, la demande attendue les concernant étant susceptible de dépasser l'offre escomptée.

Les véhicules vont passer d'une autonomie partielle à une autonomie intégrale. Le durcissement des normes de sécurité va exiger l'intégration de matériel technologique (comme Lidar, un capteur combinant lumière et radar) et de systèmes de cartographie HD dans les véhicules. En outre, les innovateurs vont créer des logiciels utilisant les importantes avancées de l'intelligence artificielle. Le Credit Suisse pense que 20% des voitures disposeront de fonctions autonomes de niveau 3 et plus (c.-à-d. une automatisation conditionnelle, élevée ou intégrale) d'ici à 2030. Les grands OEM devraient commercialiser de tels véhicules dès 2020. En dépit des sérieux incidents impliquant des véhicules autonomes lors de séries de tests réalisées en 2018, nous anticipons une introduction de taxis robotisés dans un nombre limité de régions en 2019 et une accélération des lancements dans les années à venir.

Les sociétés de transport sur demande ou de covoiturage devraient adopter tôt les véhicules autonomes, car en posséder et en gérer une flotte semble être un modèle commercial attrayant. Il leur faudra des services financiers pour la propriété des actifs, la facturation, le nettoyage, la recharge, la maintenance et les réparations, ainsi qu'un fournisseur d'applications. La monétisation du temps consacré à la vente de publicité ou de prestations dans ces voitures offre une autre opportunité intéressante. Il est donc possible que les plates-formes actuelles de services de transport, les intégrateurs de matériels/logiciels et peut-être des médias sociaux établissent des partenariats.

5.3 Natifs du numérique

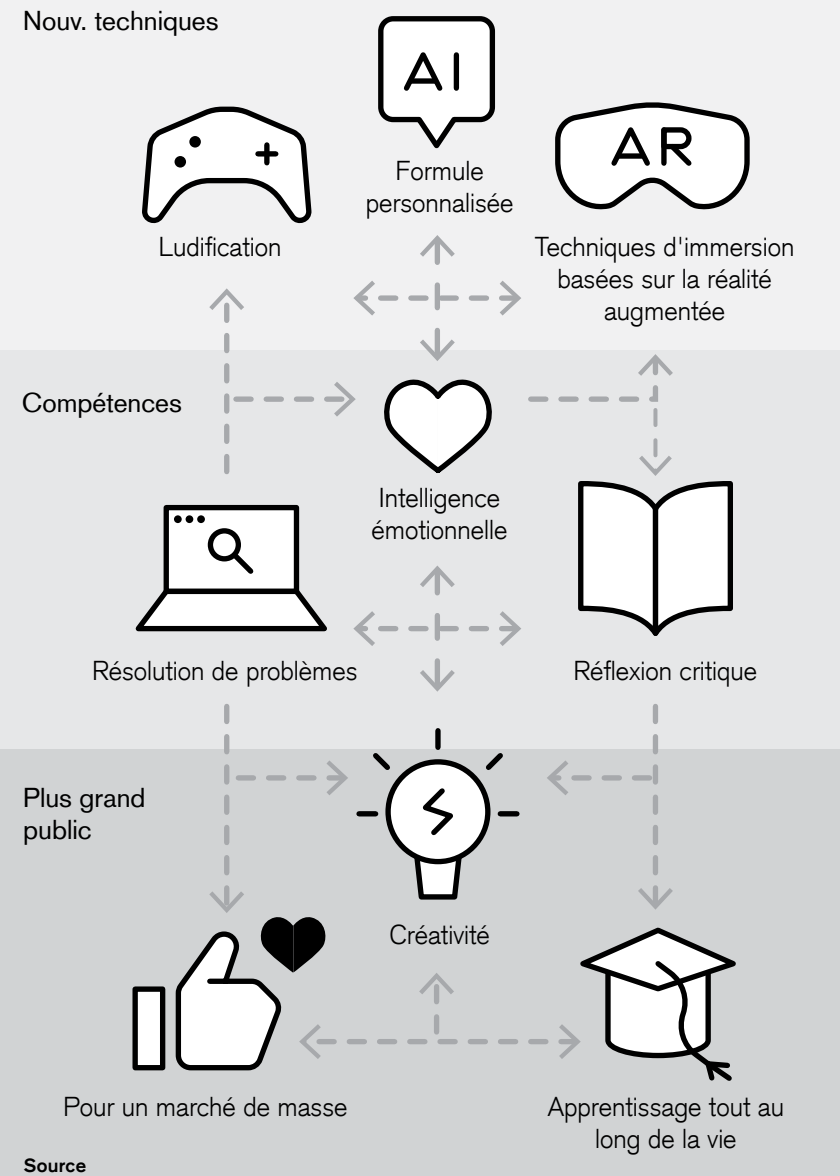
L'enseignement par la technologie
Dans le cadre du thème de la numérisation, de l'intelligence artificielle et de l'automatisation, la génération Z demande de nouvelles formes d'enseignement, une véritable révolution en puissance de la **technologie éducative**.

Ces jeunes férus de technologie, qui maîtrisent les **jeux sociaux** à la perfection, sont habitués à la simulation et à la stimulation. La technologie éducative répond à leurs goûts grâce à une approche ludique innovante qui facilite le processus d'apprentissage. Il est par exemple possible de personnaliser des programmes animés ou d'améliorer l'implication des élèves avec les livres en réalité augmentée. L'automatisation et l'intelligence artificielle changent déjà les profils de poste, et le meilleur moyen de contrer cette évolution consiste à développer des compétences ne pouvant pas être automatisées (réflexion critique, résolution de problèmes, intelligence émotionnelle, créativité, etc.). La technologie éducative entend stimuler ces aptitudes de plus en plus indispensables.

Elle pourrait aussi inciter à utiliser la technologie de manière bienfaisante compte tenu de l'addiction croissante aux smartphones et de son impact sur la santé. Elle est également susceptible de réduire le coût de l'enseignement et de rendre celui-ci accessible à un plus grand nombre, en promouvant l'apprentissage tout au long de la vie. HolonIQ, une plate-forme d'information sur le marché mondial de l'éducation, s'attend à une forte progression des dépenses en technologie éducative, qui pourraient totaliser 340 milliards USD d'ici à 2025. Les capital-risqueurs investissent déjà dans des projets de start-up aux États-Unis et en Asie, le montant global étant estimé à près de 8 milliards USD pour 2018, soit le double de 2017. On observe déjà des initial public offerings dans ce domaine, et de grandes sociétés Internet cherchent à acquérir ce start-up.

Voir les mots-clés à la fin du chapitre.

Révolution de la technologie éducative



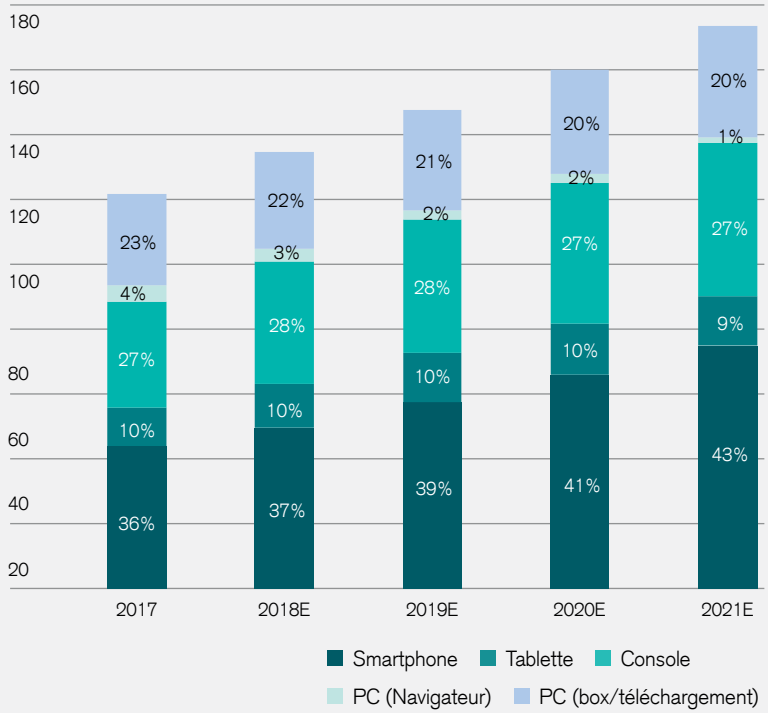
Source
Credit Suisse

5.4 Plaisir, santé et loisirs

Le jeu prend une dimension sociale
Les jeunes, qui sont sociables et férus de divertissement, contribuent au succès des jeux sociaux. Le jeu vidéo gratuit Fortnite Battle Royale en est un exemple: lancé à l'automne 2017 pour les PC et en mars 2018 pour les appareils mobiles par Epic Games, qui appartient à 48% au chinois Tencent, il a attiré 125 millions d'utilisateurs en un temps record et possède aujourd'hui la plus grande base d'adeptes. League of Legends, proposé par Riot Games, également détenu en majorité par Tencent, est le plus populaire des eSports, les joueurs professionnels pouvant s'affronter en tournois. La finale du championnat du monde de League of Legends a été suivie par près de 100 millions de personnes, un chiffre comparable aux quelque 98 millions de fans du Super Bowl en 2018 et à la moyenne de 14,3 millions de spectateurs à chacun des cinq matchs du 2018 World Series (base-ball).

La popularité croissante des eSports s'observe dans la transition rapide des consoles et des jeux payants traditionnels vers les jeux mobiles et sociaux, sous l'influence de la génération Z notamment. Le marché des jeux mobiles veut élargir la base des utilisateurs par une offre gratuite via les plates-formes Internet. Ces jeux sont monétisés par des microtransactions, la publicité et la vente de droits de licence aux diffuseurs d'eSports. En outre, l'intégration d'aspects sociaux gagne en importance. À notre avis, le segment des jeux et des eSports présente toujours un potentiel de développement attractif.

Croissance du secteur des jeux
Le marché des jeux vidéo appelé à croître encore grâce aux appareils mobiles (en mrd USD)



Source
Mise à jour trimestrielle d'octobre 2018 du rapport sur le marché mondial des jeux établi par Newzoo; Credit Suisse

Les jeux sociaux connaissent un succès croissant, mais ils sont addictifs et néfastes pour la santé. Une attention accrue sera donc portée aux efforts déployés par les sociétés les concevant afin d'atténuer les risques liés à la dépendance. Des outils de comptabilisation du temps d'utilisation font déjà leur apparition, mais ces entreprises se verront également contraintes de respecter un cadre éthique, c.-à-d. limiter les méthodes de persuasion psychologique utilisées dans les applications pour enfants.

Résumé pour les investisseurs

Les principaux bénéficiaires de ce cinquième Supertrend sont à notre avis:

- les entreprises qui excellent dans les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) et intègrent la durabilité dans leur stratégie.
- les entreprises exposées aux secteurs suivants: énergies propres et **mobilité intelligente** (énergies renouvelables et chaîne d'approvisionnement des véhicules électriques), marques des natifs du numérique (sites de médias sociaux, leaders de l'e-commerce, marques technologiques, plates-formes d'éducation), divertissements, santé et loisirs (jeux vidéo, eSports, produits de consommation des Millennials).

Technologie éducative: nouvelle approche d'enseignement utilisant la numérisation et recourant à la customisation, à la ludification et à la simulation pour développer les compétences ne pouvant pas être automatisées.

Mobilité intelligente: moyens de transport propres et autonomes, y c. fournisseurs et intégrateurs de matériels/logiciels, gérants de flottes et plates-formes de transport sur demande/covoiturage.

Jeux sociaux: jeux en ligne avec interaction sociale entre les joueurs.

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.

Pour une discussion sur les risques afférents aux placements dans les titres mentionnés dans ce rapport, veuillez consulter ce lien Internet: https://investment.credit-suisse.com/gr/riskdisclosure/

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 basé 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 particuliers dans le négoce de titres» disponible auprès de l'Association suisse des banquiers.

Le prix, la valeur ou le revenu de tout titre ou instrument financier mentionné dans ce rapport peuvent diminuer ou augmenter. La valeur des titres et des instruments financiers est subordonnée aux fluctuations des taux de change et d'intérêt au comptant ou à terme, des indicateurs économiques, de la capacité financière de l'émetteur ou de l'émetteur de référence, etc., qui sont susceptibles d'affecter positivement ou négativement le prix ou le revenu de ces titres ou de ces instruments financiers. En achetant des titres ou des instruments financiers, vous vous exposez à des pertes ou à une perte nette du capital en raison des fluctuations des cours ou d'autres indices financiers, etc. Les investisseurs qui ont effectué des placements en ADR, dont la valeur est affectée par la volatilité des monnaies, assument effectivement ce risque.

Les taux de commission pour les opérations de courtage seront conformes aux taux convenus entre CS et l'investisseur. Pour les transactions effectuées sur le principe de contreparties agissant pour compte propre entre le CS et l'investisseur, le prix d'achat ou de vente constituera le prix total. Les transactions effectuées sur le principe de contreparties agissant pour compte propre, y compris les opérations sur dérivés hors bourse, seront négociées sous la forme d'un prix/cours d'achat ou d'un prix/cours de vente, auquel cas une différence ou un écart peut être constaté. Les frais associés aux transactions seront convenus avant lesdites transactions, conformément aux lois et aux réglementations applicables. Veuillez lire attentivement la documentation préalable au contrat, etc., pour le détail des risques et commissions, etc., des titres ou des instruments financiers concernés avant l'achat.

Les titres structurés sont des instruments complexes comportant de par leur nature un degré de risque élevé; ils sont destinés à être vendus uniquement à des investisseurs avertis capables de comprendre et d'assumer les risques qu'ils impliquent. La valeur de marché d'un produit structuré peut être affectée par des changements induits par des facteurs d'ordre économique, financier et politique (y compris, sans toutefois s'y limiter, les taux de change et les taux d'intérêt au comptant et à terme), la maturité résiduelle, la volatilité et les conditions de marché ainsi que la solvabilité de l'émetteur ou de l'émetteur de référence. Tout investisseur intéressé par l'achat d'un produit structuré doit effectuer sa propre recherche et analyse du produit, et consulter ses propres conseillers professionnels quant aux risques associés à un tel achat.

Certains des investissements décrits dans ce rapport présentent une forte volatilité. Les investissements soumis à une forte volatilité peuvent subir des baisses importantes et soudaines de leur valeur susceptibles d'occasionner des pertes au moment de la vente des titres concernés. Ces pertes peuvent égaler votre investissement initial. Pour certains produits, les pertes peuvent même excéder le montant de l'investissement initial et vous pourriez alors devoir débourser une somme plus élevée pour couvrir ces pertes. Les rendements des investissements peuvent fluctuer et, par conséquent, il est possible que le capital initial versé soit considéré comme une partie du rendement. Certains investissements peuvent ne pas être immédiatement liquides et s'avérer difficiles à vendre ou à réaliser. De même, il pourrait vous être difficile d'obtenir des informations fiables sur la valeur de certains investissements ou sur les risques qui y sont associés. Pour toute question, veuillez contacter votre Relationship Manager.

Les performances historiques ne sauraient préjuger des résultats futurs. La performance peut être affectée par les commissions, frais ou autres charges ainsi que par les variations des taux de change.

Analyse de sensibilité
L'analyse de sensibilité porte sur les variations de la valeur de marché (p. ex. le cours) d'un instrument financier à l suite à de la variation d'un facteur de risque et/ou d'une hypothèse du modèle. Plus précisément, la valeur de marché d'un produit structuré peut être affectée par des changements induits par des facteurs d'ordre économique, financier et politique (y compris, sans toutefois s'y limiter, les taux de change et les taux d'intérêt au comptant et à terme), la maturité résiduelle, la volatilité et les conditions de marché ainsi que la solvabilité de l'émetteur ou de l'émetteur de référence.

Risques inhérents aux marchés financiers
Les performances historiques et les scénarios de marché financier ne constituent aucune garantie 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. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. 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. 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 et sont inadaptées à la plupart des investisseurs privés. L'étendue de la perte due aux mouvements du marché peut être substantielle, voire déboucher sur une perte totale.

Les investisseurs immobiliers sont exposés à la liquidité, aux devises étrangères et à d'autres risques, y compris aux risques cycliques, aux risques du marché locatif et local ainsi qu'aux risques environnementaux et aux modifications légales.

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.

Notifications
Les informations et opinions exprimées dans ce rapport (autres que les contributions apportées à des articles par des stratèges en investissement) sont celles du département Research de la division International Wealth Management du Credit Suisse au moment de la rédaction du présent rapport et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis.

La présente documentation peut faire référence à des changements de recommandations et de notations issues de la recherche, parfois présentées sous forme de listes. Tous les articles et rapports de Research relatifs aux changements de recommandations et de notations des entreprises et/ou des différents instruments financiers peuvent être consultés sur le site suivant: https://investment.credit-suisse.com

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

Les contributions apportées à des articles par des stratèges en investissement ne sont pas des rapports de recherche. Les stratèges en investissement ne dépendent pas du département Research du CS. Plusieurs politiques du CS ont été mises en œuvre pour garantir l'indépendance du département Research du CS, y compris des politiques relatives aux restrictions en matière de négoce des titres concernés avant la publication des rapports Research. Lesdites politiques ne s'appliquent pas aux stratèges en investissement.

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 à 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 six à douze 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 diffèrent des notations de sociétés. En outre, le CS peut avoir publié d'autres rapports, ou pourrait en publier à 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.

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.

Clause de non-responsabilité générale / Information importante
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 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 Credit Suisse, 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 importants 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. Le CS est signataire d'un accord avec l'émetteur relatif à la fourniture de services aux sociétés d'investissement. 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: Les données à caractère personnel sont traitées conformément aux Principes relatifs au traitement des données du Credit Suisse (CS), qui peuvent être consultés sur le site Internet officiel du CS à l'adresse: www.credit-suisse.com/ch/fr/legal.html.

Distribution des rapports de recherche
A l'exception d'une éventuelle mention contraire, ce rapport est préparé et distribué par Credit Suisse AG, une banque suisse agréée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers. Allemagne: Le présent document est distribué par Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft, un établissement réglementé par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin»). Arabie saoudite: Ces informations sont distribuées par Credit Suisse Saudi Arabia (no CR 1010228645), un établissement dûment agréé et réglementé par la Saudi Arabian Capital Market Authority en vertu de la licence no 08104-37 en date du 23.02.1429H, soit le 21.03.2008 du calendrier grégorien. Les bureaux principaux de Credit Suisse Saudi Arabia sont sis King Fahad Road, Hay Al Mhamadiya, 12361-6556 Riyadh, Arabie saoudite. Site Internet: https://www.credit-suisse.com/sa. 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 du Corporations Act de 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. Autriche: Le présent rapport est distribué par CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A. Zweigniederlassung Österreich (la «succursale autrichienne»), succursale de CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A., société dûment autorisée en tant qu'établissement de crédit au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. La succursale autrichienne est soumise au contrôle prudentiel de l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), située au 283, route d'Arlon, L-2991 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, et de l'autorité autrichienne des marchés financiers, l'Österreichische Finanzmarktaufsicht (FMA), Otto-Wagner Platz 5, A-1090 Vienne, Autriche. Bahreïn: Ce rapport est distribué par Credit Suisse AG, Bahrain Branch, qui est autorisée et réglementée par la Central Bank of Bahrain (CBB) en tant que Investment Business Firm Category 2. Les produits ou services financiers correspondants sont réservés aux clients professionnels et aux investisseurs autorisés, tels que définis par la CBB. Ils ne sont pas destinés à une quelconque autre personne. Credit Suisse AG, Bahrain Branch, est sise Level 22, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Royaume de Bahreïn. DIFC: Cette information est distribuée par Credit Suisse AG (DIFC Branch), qui est dûment agréée et réglementée par la Dubai Financial Services Authority («DFSA»). Les produits ou services financiers liés ne sont proposés qu'à des clients professionnels ou à des contreparties du marché, tels que définis par la DFSA, et ne sont pas destinés à d'autres personnes. Credit Suisse AG (DIFC Branch) est sise Level 9 East, The Gate Building, DIFC, Dubaï, Émirats arabes unis. Espagne: Ce rapport est distribué en Espagne par Credit Suisse AG, Sucursal en España, entité juridique enregistrée auprès de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. France: Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Succursale en France (la «succursale française»), succursale de Credit Suisse (Luxembourg) S.A., société dûment autorisée en tant qu'établissement de crédit au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. La succursale française est soumise au contrôle prudentiel de l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), de l'autorité de surveillance française, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), et de l'Autorité des marchés financiers (AMF) française. Guernesey: Le présent rapport est distribué par Credit Suisse AG Guernsey Branch, une succursale de Credit Suisse AG (établie dans le canton de Zurich), ayant son siège à Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernesey. Credit Suisse AG Guernsey Branch est détenu à 100% par Credit Suisse AG et est réglementé par la Guernsey Financial Services Commission. Des copies de derniers comptes vérifiés sont disponibles sur demande. Hong Kong: Le présent rapport est distribué à Hong-Kong par Credit Suisse AG, Hong Kong Branch, établissement agréé régi par la Hong-Kong Monetary Authority et enregistré auprès de la Securities and Futures Commission. Il a été préparé conformément aux dispositions de la section 16 du «Code of Conduct for Persons Licensed by or Registered with the Securities and Futures Commission». Le contenu de ce document n'a été examiné par aucune autorité de réglementation de Hong-Kong. Nous vous recommandons de faire preuve de prudence vis-à-vis de toute offre. Si vous avez le moindre doute concernant le contenu de ce document, nous vous recommandons de faire appel à un professionnel indépendant. Aucune personne ne peut avoir publié ni possédé en vue de publication, et aucune personne ne publier ni ne possède en vue de publication, à Hong-Kong ou ailleurs, toute publicité, toute invitation ou tout document concernant ce produit s'adressant au public de Hong-Kong, ou dont il est probable que le contenu soit accédé ou lu par le public de Hong-Kong (sauf dans les cas autorisés par la législation de Hong-Kong sur les valeurs mobilières) autrement que lorsque ce titre doit être vendu ou est destiné à être vendu uniquement à des personnes en dehors de Hong-Kong ou uniquement à des «investisseurs professionnels» au sens de la Securities and Futures Ordinance (chap. 571) de Hong-Kong et de toute réglementation qui pourrait en découler. Inde: Le présent rapport est distribué par Credit Suisse Securities (India) Private Limited (CIN n° U67120MH1996PTC104392), établissement réglementé par le Securities and Exchange Board of India en qualité d'analyste Research (n° d'enregistrement INH 000001030), de gérant de portefeuille (n° d'enregistrement INP000002478) et de courtier en valeurs mobilières (n° d'enregistrement INB230970637; INF230970637; INB010970631; INF010970631), et ayant son siège social 9th Floor, Ceejay House, Dr.A.B. Road, Worli, Mumbai - 18, Inde, T- +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 et de la CONSOB. 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. Liban: Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL («CSLF»), un établissement financier enregistré au Liban, réglementé par la Banque centrale du Liban («BCL») et titulaire d'une licence bancaire n° 42. Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL est soumis à la législation et à la réglementation de la BCL ainsi qu'à la législation et aux décisions de la Capital Markets Authority du Liban («CMA»). CSLF est une filiale de Credit Suisse AG et fait partie du Credit Suisse Group (CS). La CMA décline toute responsabilité quant au contenu, à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations présentées dans ce rapport. La responsabilité du contenu du présent rapport est assumée par l'émetteur, ses administrateurs et d'autres personnes tels des experts, dont les opinions sont incluses dans le rapport avec leur consentement. La CMA n'a pas non plus évalué l'adéquation de l'investissement pour tout investisseur particulier ou tout type d'investisseur. Les investissements sur les marchés financiers peuvent présenter un degré élevé de complexité et de risques et ne pas convenir à tous les investisseurs. CSLF procédera à l'évaluation de l'adéquation de cet investissement sur la base des informations que l'investisseur lui aurait fournies et conformément aux instructions et procédures internes du Credit Suisse. Il est entendu que l'anglais sera utilisé dans tous les documents et communications fournis par le CS et/ou CSLF. En acceptant d'investir dans le produit, l'investisseur confirme ne pas s'opposer à l'utilisation de la langue anglaise. Luxembourg: Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A., société dûment autorisée en tant qu'établissement de crédit au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. Credit Suisse (Luxembourg) S.A. est soumise au contrôle prudentiel de l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Mexique: Banco Credit Suisse (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Credit Suisse (México) et C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. («Credit Suisse Mexico»). Ce document a été préparé aux fins d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une invitation à réaliser une quelconque opération, et ne remplace pas la communication directe avec votre Relationship Manager chez Credit Suisse Mexico avant d'effectuer un placement. Les personnes qui ont rédigé ce document ne perçoivent aucun paiement ni rémunération d'une entité du groupe Credit Suisse autre que celle qui les emploie. Les prospectus, les documents d'offre, les termes et conditions, les règles de placement, les rapports annuels et les informations financières contiennent des informations utiles aux investisseurs. Ces documents sont disponibles gratuitement directement auprès de l'émetteur des titres et des sociétés de gestion, ou sur le site Internet de la bourse de valeurs mobilière, ainsi qu'auprès de votre Relationship Manager chez Credit Suisse Mexico. Les informations contenues dans le présent document ne remplacent pas les Relevés de compte, l'INFORME DE OPERACIONES et/ou les confirmations que vous adresse Credit Suisse Mexico en vertu des Règles générales applicables aux établissements financiers et aux autres fournisseurs de services d'investissement. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. est un conseiller en placement dûment constitué selon la Securities Market Law («LMV») et est immatriculé auprès de la National Banking and Securities Commission («CNBV») sous le numéro 30070. Par conséquent, C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. n'est pas une banque, n'est pas autorisé à recevoir des dépôts ou à assurer la conservation de titres et ne fait pas partie de Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. Selon les dispositions de la LMV, C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V.

n'est pas un conseiller financier indépendant en vertu de sa relation avec Credit Suisse AG, un établissement financier étranger, et de sa relation indirecte avec Grupo Financiero Credit Suisse (Mexico), S.A. de C.V. Les personnes qui ont rédigé ce document ne perçoivent aucun paiement ni rémunération d'une entité du groupe Credit Suisse autre que celle qui les emploie. Pays-Bas: Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A., Netherlands Branch (la «succursale néerlandaise»), succursale de Credit Suisse (Luxembourg) S.A., société dûment autorisée en tant qu'établissement de crédit au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. La succursale néerlandaise est soumise au contrôle prudentiel de l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), de l'autorité de surveillance néerlandaise, De Nederlansche Bank (DNB), et de l'autorité néerlandaise des marchés financiers, Autoriteit Financiële Markten (AFM). Portugal: Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Sucursal em Portugal (la «succursale portugaise»), succursale de Credit Suisse (Luxembourg) S.A., société dûment autorisée en tant qu'établissement de crédit au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. La succursale portugaise est soumise au contrôle prudentiel de l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), et de l'autorité de surveillance portugaise, la Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM). Qatar: Cette information a été distribuée par Credit Suisse (Qatar) L.L.C, qui est dûment autorisée et réglementée par la Qatar Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA) sous le n° de licence 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 les règles et réglementations de la QFCRA), y compris les individus qui ont opté pour être classés en tant que client commercial avec des actifs nets de plus de 4 millions de' QR et qui disposent de connaissances, d'une expérience et d'une compréhension leur permettant de participer à de tels produits et/ou services. Ces informations ne doivent donc pas être communiquées à ni utilisées par des personnes ne répondant pas à ces critères. Comme ce produit/service n'est pas enregistré auprès du QFC ni réglementé par la QFCRA, cette dernière n'est pas tenue de passer en revue ni de vérifier le prospectus ou tout autre document relatif à ce produit/service. En conséquence, la QFCRA n'a pas passé en revue ni approuvé les présentes informations ni tout autre document associé, n'a pris aucune mesure en vue de vérifier les renseignements figurant dans ce document et n'assume aucune responsabilité à cet égard. Pour les personnes ayant investi dans ce produit/service, il se peut que l'accès aux informations à son sujet ne soit pas équivalent à ce qu'il serait pour un produit/service inscrit auprès du QFC. Le produit/service faisant l'objet de ces informations risque d'être illiquide et/ou soumis à des restrictions quant à sa revente. Tout recours à l'encontre de ce produit/service et des entités impliquées pourrait être limité ou difficile et risque de devoir être poursuivi dans une juridiction externe au QFC. Les personnes intéressées à acheter le produit/service proposé doivent effectuer leur propre due diligence à son sujet. Si vous ne comprenez pas le contenu de cette brochure, veuillez consulter un conseiller financier agréé. Royaume-Uni: Ce document est publié par Credit Suisse (UK) Limited, un établissement autorisé par la Prudential Regulation Authority et réglementé par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority. 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. Dans la limite communiquée au Royaume-Uni ou susceptible d'avoir un effet au Royaume-Uni, le présent document constitue une sollicitation financière qui a été approuvée par Credit Suisse (UK) Limited, entité agréée par la Prudential Regulation Authority et régie par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority pour la conduite d'activités d'investissement au Royaume-Uni. Le siège social de Credit Suisse (UK) Limited est sis Five Cabot Square, London, E14 4QR. Veuillez noter que les règles relatives à la protection des clients de détail aux termes du Financial Services and Market Act 2000 du Royaume-Uni ne vous seront pas applicables et que vous ne disposerez pas non plus des éventuelles indemnisations prévues pour les «demandeurs éligibles» («eligible claimants») aux termes du Financial Services Compensation Scheme du Royaume-Uni. L'imposition applicable dépend de la situation individuelle de chaque client et peut subir des changements à l'avenir. 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). Credit Suisse AG, Singapore Branch, peut distribuer les rapports établis par ses entités étrangères et sociétés affiliées sous le régime prévu au Règlement 32C des Financial Advisers Regulations. Les bénéficiaires singapouriens doivent prendre contact avec Credit Suisse AG, Singapore Branch, par téléphone au +65-6212-2000 pour toute question résultant du ou en rapport avec le présent rapport. En vertu de votre statut d'investisseur institutionnel, d'investisseur accrédité ou d'investisseur averti, Credit Suisse AG, Singapore Branch, 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, Singapore Branch, est susceptible de vous fournir. Turquie: Les informations, commentaires et recommandations de placement formulés dans le présent document n'entrent pas dans la catégorie des conseils en placement. Les services de conseil en placement sont des services fournis par des établissements agréés à des personnes ; ils sont personnalisés compte tenu des préférences de ces personnes en matière de risque et de rendement. Les commentaires et les conseils indiqués dans le présent document sont, au contraire, de nature générale. Les recommandations formulées peuvent donc ne pas convenir à votre situation financière ou à vos préférences particulières en matière de risque et de rendement. Par conséquent, prendre une décision de placement en vous fiant uniquement aux informations qui figurent dans le présent document pourrait donner des résultats qui ne correspondent pas à vos attentes. Le présent rapport est distribué par Credit Suisse Istanbul Menkul Degerler Anonim Sirketi, établissement réglementé par le Capital Markets Board of Turkey, dont le siège social est sis Oguz Goker Caddesi, Maya Plaza 10th Floor Akatlar, Besiktas/Istanbul-Turquie.

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 © 2019 Suisse Group AG et/ou sociétés affiliées. Tous droits réservés.

19C036A_R

Impressum

Direction éditoriale
Dr. Nannette Hechler-Fayd'herbe

Auteurs
Daniel Rupli
Reto Hess
Jens Zimmermann
Uwe Neumann
Lorenzo Biasio
Julie Saussier

Équipe de rédaction
Christa Jenni
Catherine McLean Trachsler
Christine Mumenthaler
Flurina Krähenbühl

Gestion des produits
Camilla Damm Leuzinger
Claudia Biri

Conception graphique
© LINE Communications AG

Clôture de rédaction
24 mai 2019

Informations complémentaires
credit-suisse.com/supertrends

CREDIT SUISSE

credit-suisse.com