

Rapport de l'étude

Single Family Offices 2022



Résumé

Le but de tout family office est d'assurer la prospérité de la famille sur le long terme. Notre étude 2021 montrait que la priorité de tous les single family offices (SFO) était de bien gérer la volatilité sans précédent sur les marchés et l'incertitude économique provoquées par la pandémie.

Douze mois plus tard, non seulement ces inquiétudes perdurent, mais elles sont accentuées par les conséquences de la guerre en Ukraine, le retour de l'inflation et la hausse des taux d'intérêt.

Il est clair que chaque SFO est différent. Chacun est calibré sur mesure en fonction de la famille. En effet, toutes les familles sont uniques de par leur histoire, leur composition, leur localisation et la façon dont elles ont structuré leur family office et ses équipes.

En même temps, qu'ils soient de taille importante ou plus petits, asiatiques ou européens, les SFO ont beaucoup en commun. Dans leur quête de prospérité à long terme, beaucoup gèrent les défis du jour de manières similaires. Par exemple, en modifiant leur stratégie d'investissement pour préserver leur richesse plutôt que de tenter de l'accroître, dans un environnement économique où l'inflation érode le capital. La diversification des portefeuilles grimpe aussi dans la hiérarchie des priorités et les SFO continuent à se tourner vers le non coté pour assurer un rendement à long terme.

Notre étude indique aussi que les SFO doivent toujours relever l'éternel défi des conflits entre les générations. Le premier souci des gérants de SFO est de transférer sans heurt le patrimoine aux générations suivantes, lesquelles ont des priorités et un appétit pour le risque différents.

Des différences marquées existent cependant dans la façon dont les SFO investissent dans le non coté. Le marché européen est plus mature que le marché asiatique, avec plus de gérants et de structures d'accompagnement. Les plus grands SFO, qui comptent plus de 500 millions de dollars d'actifs, investissent beaucoup dans l'immobilier et le secteur de la santé tandis que les SFO de taille plus réduite, avec moins de 500 millions sous actif, privilégient la technologie et l'éducation.

Les différences dépendent souvent de l'implication des plus jeunes générations dans le family office – notamment parce qu'elles ont souvent une sensibilité plus forte pour les sujets environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). L'importance de ces critères devraient donc se renforcer ces prochaines années.

Pour plus d'informations sur les SFO d'aujourd'hui, je vous invite à consulter notre rapport ici.

Merci à tous ceux qui ont participé à cette étude. J'espère que vous trouverez son contenu pertinent et utile.

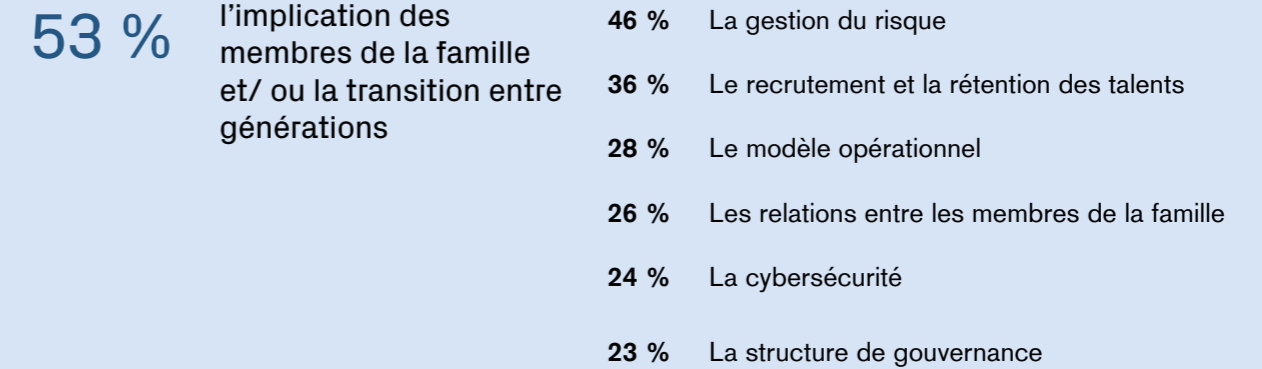
Thomas Ang

Responsable monde des services aux Family Offices, Credit Suisse

Les défis opérationnels

Question: A votre avis, quels sont les trois plus importants défis de gestion que doivent relever les single family offices?

En pourcentage des répondants:



Source: SFO Survey 2022 | Echantillon: n=114

Contenu

05

Méthodologie

06

Associer les générations

08

La bonne stratégie d'investissement

10

Tirer le meilleur parti du non côté

16

Développement durable et famille

18

Conclusion

Méthodologie

En janvier 2022, nous invitons nos clients SFO à participer à une seconde étude annuelle en ligne.

Nous avons reçu 116 réponses de SFO dans 50 pays en Europe, Amérique latine, Moyen-Orient et Asie.

Ces SFO gèrent ensemble un total de 90 à 100 milliards d'actifs et emploient en moyenne 10 personnes au service de 7 membres d'une famille sur deux générations.

Profil des sondés

Rôle dans le SFO

Questions: Décrivez s'il vous plaît votre rôle au sein du single family office. / Quelle est la valeur totale des actifs gérés par votre single family office? / Indiquez s'il vous plaît la localisation de votre single family office.

En pourcentage des répondants:

CEO/DG	43 %	Investisseur spécialisé	7 %
Propriétaire	18 %	DG délégué / administrateur	6 %
Responsable des investissements (CIO)	14 %	Autre	2 %
Directeur financier (CFO)	10 %		

Localisation principale des SFO

En pourcentage des répondants:

EMEA (Europe, Moyen-Orient, Afrique)	68 %
Asie Pacifique	28 %
Autre	4 %

Actifs sous gestion

En pourcentage des répondants:

44 %	Moins de 500 millions USD
56 %	Plus de 500 millions USD

Total des actifs sous gestion (estimation):
90 – 100 milliards USD

Source: SFO Survey 2022 | Echantillons: Rôle au sein du SFO: n=80 ; Actifs sous gestion n=72; Localisation principale n=82

Associer les générations

C'est l'un des défis les plus délicats pour les SFO. Leur mandat est de servir toute la famille, des plus jeunes aux plus âgés, sachant que ses membres ont des priorités et des valeurs différentes. Les plus jeunes générations ont souvent des difficultés à se faire entendre et les générations les plus âgées ont tendance à imposer leurs vues.

Notre étude montre que plus de la moitié des SFO rencontrent des difficultés à associer les générations suivantes dans la prise de décision et le transfert du patrimoine. De surcroît, un quart d'entre eux identifie les relations au sein de la famille comme un défi opérationnel significatif.

Cela n'a rien de nouveau. Mais de nouveaux sujets clivants semblent apparaître. Les plus jeunes se tournent vers les idées et les causes la durabilité, l'innovation et la transparence. Cependant dans un peu moins d'un tiers des cas, ils n'ont pas leur mot à dire...

Certains SFO reconnaissent que leur incapacité à associer les plus jeunes générations se traduira par des difficultés à passer le relais de la gestion du patrimoine plus tard et déclarent s'emparer du problème. Des 31% dans ce cas, 5% assurent qu'ils prendront des mesures concrètes dans les trois ans et 73% après trois ans.

Etant donné les disparités entre les générations en termes de priorités et des valeurs, il peut apparaître surprenant que 64% des SFO pensent que la prochaine génération ne changera pas la stratégie d'investissement.



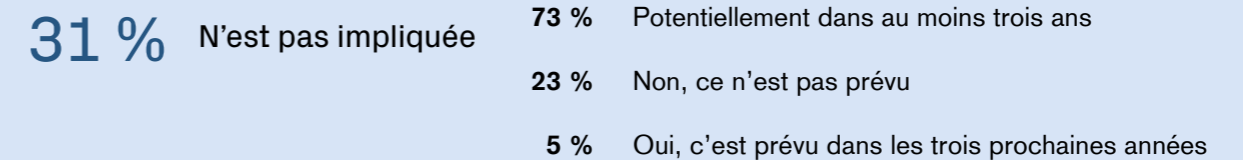
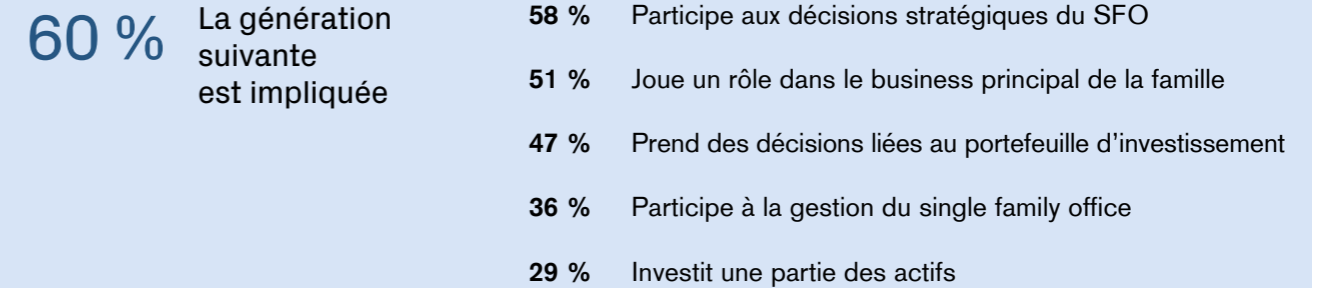
Malgré nos efforts, il reste en effet difficile d'associer les générations suivantes. Les membres d'une famille préfèrent souvent donner à leurs descendants de l'argent afin qu'ils créent leur propre entreprise et réussissent par eux-mêmes plutôt que de les associer dans le processus de décision du SFO. Mais cela change. Je pense que les prochaines générations seront de plus en plus ouvertes.

Thomas Rohner
Managing Director
Premium Clients Switzerland
Head Single Family Offices
Credit Suisse

Implications des générations futures

Question: De quelle manière la génération suivante est-elle impliquée dans le single family office ou dans le business de la famille?

En pourcentage des répondants:



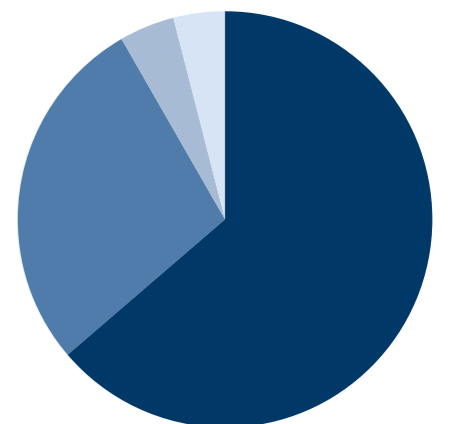
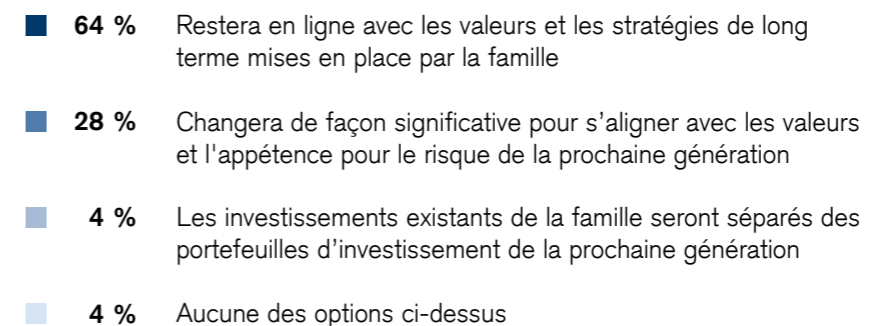
9 % Il n'y a pas de génération suivante

Source: SFO Survey 2022 | Echantillon : Implication de la prochaine génération n=75; Attentes relatives à l'implication future n=22
Filter: Attentes quant à l'implication des prochaines générations "La prochaine génération n'est pas impliquée"

Changement de stratégie avec la prochaine génération

Questions: selon vous, comment la nouvelle génération devrait-elle changer la stratégie d'investissement de votre single family office?

En pourcentage des répondants:



Source: SFO Survey 2022 | Echantillon: n=71
Filter: existence d'une génération suivante

La bonne stratégie d'investissement

La conjoncture économique mondiale a changé. Pour les SFO, cela a des conséquences sur leur stratégie avec une préférence pour la préservation du capital par rapport à la recherche de croissance. Un total de 54% des sondés estime que l'allocation d'actifs constitue l'un de leurs trois défis les plus importants, tandis que 47% citent la réalisation de leurs objectifs annuels de retour sur investissement.

Des différences intéressantes apparaissent selon la taille des SFO et leur localisation. Tous les SFO, quelle que soit leur taille, estiment que leur stratégie d'investissement présente de vrais défis, mais ceux qui gèrent plus de 500 millions de dollars se montrent plus pessimistes (59%, contre 44% pour les SFO de moins de 500 millions).

Dans le même temps, ceux qui gèrent moins de 500 millions de dollars ont davantage tendance à s'inquiéter de la diversification géographique de leurs actifs (47% contre 28%). Dans la région Asie Pacifique, où les fortunes sont plus récentes et tendent à être réparties sur moins de classes d'actifs, une proportion plus importante de SFO considère la diversification comme un défi (43%, contre 29%).

Les défis liés aux investissements

Question: A votre avis, quels sont les trois défis les plus importants en matière d'investissement auxquels votre single family office fait face?
En pourcentage des répondants:

Stratégie d'investissement et allocation d'actifs	54 %	Changements réglementaires et fiscaux	33 %
Atteindre les objectifs annuels de rendements dans cet environnement de marché	47 %	Transactions dans le non coté et investissements entrepreneuriaux	27 %
Diversifications régionale et sectorielle des portefeuilles	33 %	S'adapter à l'environnement macro-économique	25 %

Régions (en %)

Asie Pacifique	EMEA
43 %	29 %
Diversification géographique	
39 %	27 %
Réglementation fiscale mondiale	
0 %	18 %
Investissement durable	

Actifs sous gestion (en %)

≤ 500 millions USD	> 500 millions USD
47 %	28 %
Diversification géographique	
34 %	23 %
Transactions dans le non coté	
44 %	59 %
Stratégie d'investissement	
19 %	28 %
Adaptation à l'environnement macro-économique	

Source: SFO Survey 2022 | Echantillon: n=107

Les différences régionales apparaissent sur le mode de décision. En Asie, 61% des répondants disent que les décisions d'investissements sont prises par un petit groupe de membres de la famille, contre 39% en Europe. Par contraste, 50% des SFO en Europe ont recours à des comités d'investissements formels, contre 17% en Asie.

D'autres différences apparaissent en fonction de la taille. 60% des SFO avec plus de 500 millions de dollars d'actifs ont recours à des comités d'investissement, contre 22% pour les SFO de taille plus réduite. Une situation qui s'explique sans doute par le rôle plus important dévolu au responsable des investissements (CIO) dans les prises de décisions au sein des family offices les plus grands, comme le rapportent 30% d'entre eux.

Cependant, dans les SFO gérant moins de 500 millions, la famille a un rôle décisionnaire sur les investissements (66% contre 30%). En effet, plus le SFO est petit, plus la famille joue un rôle important.

Les décisionnaires clefs en matière d'investissement

Question: En général qui prend les décisions d'investissement clef dans votre single family office?
En pourcentage des répondants:

Un groupe limité de membres de la famille	48 %	Un comité d'investissement formalisé	35 %
Le(s) propriétaire(s)	40 %	Le CIO	27 %

Régions (en %)

Asie Pacifique	EMEA
61 %	39 %
Un groupe limité de membres de la famille	
17 %	50 %
Un comité d'investissement formalisé 50	

Actifs sous gestion (en %)

≤ 500 millions USD	> 500 millions USD
66 %	30 %
Un groupe limité de membres de la famille	
22 %	60 %
Le(s) propriétaire(s)	
19 %	30 %
Le CIO	

Source: SFO Survey 2022 | Echantillon: n=108

Tirer le meilleur parti du non coté

Les SFO sont une source importante de capital pour les entrepreneurs. En moyenne, chaque SFO était investi dans sept opérations de capital-investissement au cours des deux dernières années. Cette affinité s'explique sans doute par le fait que la fortune des familles vient souvent d'entreprises familiales elles-mêmes non cotées. Les familles ont bien conscience du potentiel de rendement supérieur du non coté en période de marchés volatils. Leur horizon à long terme et l'opportunité d'exercer davantage de contrôle rendent ce type de transactions attractif. De fait, seuls 13% des SFO sondés n'investissent pas du tout dans le non coté.

En matière de recherche d'opportunités, les deux tiers se fient à leur réseau personnel et 42% travaillent avec des fonds de capital-investissement ou de capital-investissement. Ils préfèrent investir au départ du projet (early stage), avec 68% participant à des levées de fonds en série A et B. Leurs trois secteurs de prédilection sont la tech (fintech et biotech), les technologies de l'information (IT) et l'immobilier. Cependant, dans ce domaine également des différences en fonction des régions et de la taille des SFO apparaissent.

Origines des opérations dans le non-coté:

Pour trouver des opportunités, le réseau personnel est une source plus importante en Asie Pacifique qu'en Europe (78% contre 66%), et les SFO en Asie Pacifique ont davantage recours à des banques privées ou des fonds de capital-investissement (48% contre 51%).

A nouveau, le caractère mature du marché européen, sur lequel il existe tout simplement davantage de vecteurs d'investissements non cotés, joue sans doute un rôle.

Les sources principales de transactions

Question: Parmi ces sources, quelles sont les trois les plus importantes pour vos investissements dans le non coté?

En pourcentage des répondants:

Réseau personnel	66 %	Les réseaux formels des single family office	24 %
Les fonds de capital-investissement ou de capital investissement	42 %	Les conseillers indépendants ou les conseillers des familles	24 %
Les banques privées ou les gestionnaires de fortune	38 %	Nous n'investissons pas dans le non coté ou les club deals	13 %
Les sociétés de corporate finance et les banques d'investissement	25 %		

Régions (en %)

Asie Pacifique		EMEA	
78 %	Réseau personnel	66 %	
48 %	Banques privées	25 %	
22 %	Conseillers indépendants	30 %	

Actifs sous gestion (en %)

≤ 500 millions USD		> 500 millions USD	
29 %	Réseau personnel	20 %	
45 %	Banques privées	23 %	
16 %	Les réseaux formels des single family office	25 %	

Source: SFO Survey 2022 | Echantillon: n=104

Les types d'investissements non cotés

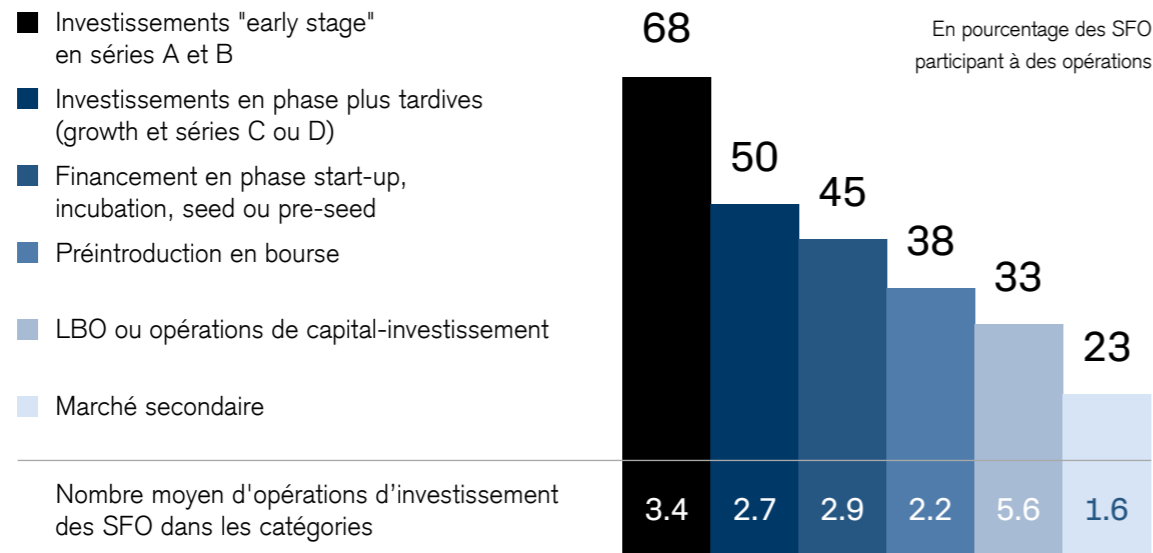
En Europe, où le capital-investissement est plus mature, la participation à des financements de série A ou B s'élève à 74%, tandis qu'en Asie Pacifique, les SFO investissent à des stades plus tardifs, avec 55% d'entre eux au stade juste avant l'introduction en bourse.

Les SFO qui comptent plus de 500 millions de dollars d'actifs sous gestion ont davantage tendance à entrer dans des transactions sur le marché secondaire ou à des phases plus tardives.

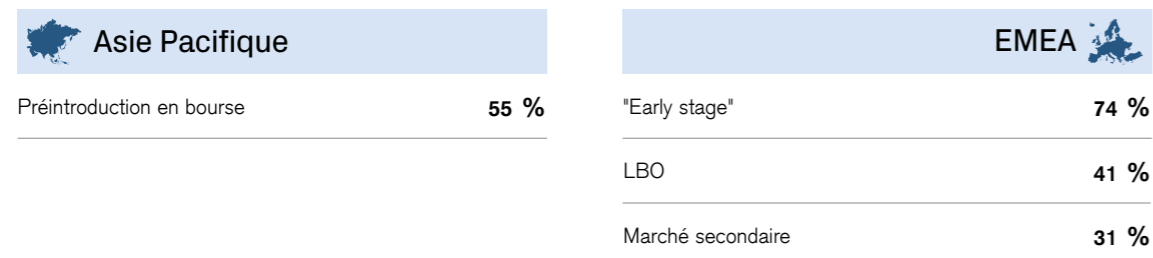
La participation à des transactions dans le non coté

Question: A combien de transactions dans le non coté votre single family office a-t-il participé au cours des 24 derniers mois?
En pourcentage des répondants

En moyenne, chaque SFO était investi dans sept opérations de capital-investissement au cours des 24 derniers mois.



Régions (en %)



Actifs sous gestion (en %)



Source: SFO Survey 2022 | Echantillon: n=64
Filtre: investit dans des sociétés non cotées ou des club deals

Opérations dans le non coté par secteurs d'activité

Des différences dans les secteurs d'investissement apparaissent aussi en fonction des régions. Les SFO en Asie sont plus enclins que leurs pairs européens à investir dans les technologies de l'information (IT) et l'éducation: 41% contre 28% pour l'IT et 18% contre 2% pour l'éducation.

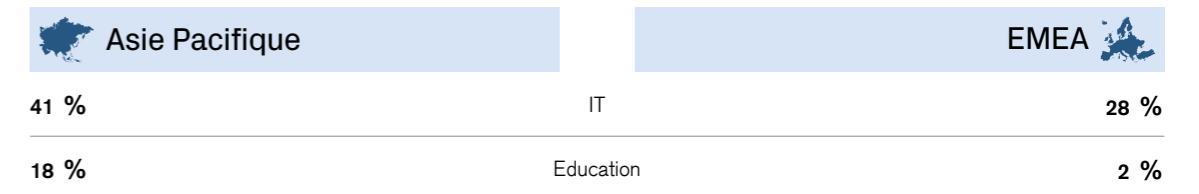
Cependant, la géographie n'explique pas toutes les différences. Comparés aux SFO plus petits, les SFO avec plus de 500 millions de dollars sous actifs sont plus enclins à investir dans l'immobilier non coté (30% contre 19%) et la santé (27% contre 19%).

Opérations dans le non coté – les secteurs privilégiés

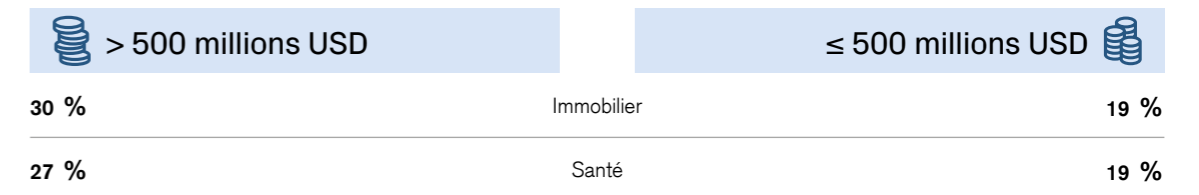
Question: Quels sont les trois secteurs que vous avez privilégiés lors des 24 derniers mois pour vos opérations dans le non coté?
En pourcentage des répondants:

Tech (par exemple fintech et biotech)	56 %	Ingénierie	9 %
IT	32 %	Agriculture	8 %
Immobilier	27 %	Services financiers	8 %
Santé	20 %	Transport	8 %
Distribution et biens de consommation	13 %	Industrie	7 %
Construction	9 %	Education	5 %

Régions (en %)



Actifs sous gestion (en %)



Source: SFO Survey 2022 | Echantillon: n=75
Filtre: investit dans des sociétés non cotées ou des club deals

Analyser les opérations dans le non coté

58% des SFO sondés se fient à leurs compétences internes pour analyser les opportunités, un chiffre qui grimpe à 66% pour les SFO les plus grands. Cependant, 35% des répondants notent qu'ils se fient aux due diligences de l'investisseur principal ou du sponsor de la transaction, tandis que 34% mandatent un conseiller tiers pour les aider.

En Asie, ils ont tendance à davantage avoir recours à des conseillers externes: 39% se fient aux due diligences de l'investisseur principal, à comparer à 27% en Europe, et 28% investissent via des fonds, comparé à 18% en Europe.

Analyse des opérations dans le non coté

Question: Comment votre SFO analyse-t-il les opérations dans le non coté ?

En pourcentage des répondants:

Nous disposons des ressources nécessaires en interne	58 %
Nous nous fions aux due diligences de l'investisseur principal ou du sponsor de la transaction	35 %
Nous mandatons un conseiller tiers pour renforcer le processus d'investissement	34 %
Nous n'investissons que via des fonds / ou des structures établies de club deals	24 %

Régions (en %)

Asie Pacifique		EMEA	
39 %	Se fient à l'investisseur principal	27 %	
28 %	Investissent via des fonds	18 %	
44 %	Ont les ressources internes	67 %	
28 %	Mandatent des conseillers tiers	39 %	

Actifs sous gestion (en %)

≤ 500 millions USD		> 500 millions USD	
36 %	Investissent via des fonds	20 %	
50 %	Ont les ressources en interne	66 %	

Source: SFO Survey 2022 | Echantillon: n=79

Filtre: investissent dans des sociétés non cotées ou des club deals

Critères de sélection des opérations dans le non-coté

En général, la qualité de l'équipe du fondateur vient en premier dans le processus de prise de décision, comme le prouve le fait que 72% place ce critère dans le top 3 lorsqu'ils investissent dans le non coté.

Viennent ensuite le type de sociétés et l'alignement de ses intérêts avec celui du SFO.

Les critères d'investissement privilégiés

Question: Quels sont les trois critères principaux déterminant si vous investissez dans une société non cotée ou un club deal?

En pourcentage des répondants:

Qualité du fondateur ou de l'équipe de management	72 %	Possibilité de faire des due diligences détaillées	27 %
Profil financier de l'entreprise	38 %	Le stade de développement de la société	23 %
Alignement des intérêts	29 %	Co-investissement de l'initiateur de la transaction	23 %
Secteur	28 %	Crédibilité de l'initiateur de la transaction	20 %

Source: SFO Survey 2022 | Echantillon: n=79

Filtre: investissent dans des sociétés non cotées ou des club deals



En Europe, le marché du conseil est plus mature, donc une proportion des opérations plus importante provient des banques et des sponsors financiers.

Alex Tomas

Managing Director
Head of Advisory & Sales WM Europe
Credit Suisse

Développement durable et familles

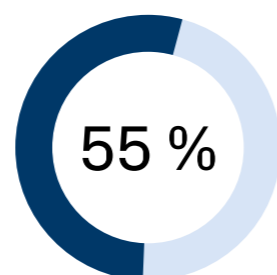
Les problématiques ESG ne sont pas encore un critère d'investissement majeur pour les SFO. Un peu moins de la moitié d'entre eux (45%) disent n'allouer aucun fonds à des investissements durables.

Les raisons sont variables: elles vont de l'absence de ces critères dans la stratégie d'investissement (23%) à la difficulté à en mesurer la performance (20%) en passant par des rendements inférieurs (11%). Le risque ainsi qu'un manque de produits et d'opportunités d'investissement sont également mentionnés.

Etant donné la focalisation croissante des pouvoirs publics et des entreprises sur ces sujets, les réponses pourraient sembler surprenantes. Il convient toutefois de noter que les grands SFO et ceux de la région EMEA investissent une plus grande partie de leur portefeuille dans les actifs durables.

Ont investi une partie du portefeuille dans le développement durable

Selon vous, quelle proportion de votre portefeuille votre SFO a-t-il investi dans des actifs durables et à impact ?
En pourcentage des répondants:



Les approches d'investissement durable et à impact

En pourcentage des répondants:

Selon les thèmes de développement durable	78 %
Exclusion	46 %
Intégration ESG	37 %
Investissements à impact	37 %



Les plus grands SFO (plus de 500 millions de dollars) ainsi que ceux localisés dans la région EMEA ont investi davantage dans le développement durable.

Source: SFO Survey 2022 | Echantillon : n=74

Nous constatons aussi qu'en matière de démocratie actionnariale, les SFO préfèrent ne pas se prononcer sur les résolutions ESG. La majorité d'entre eux -70%- déclarent ne pas utiliser leurs voix sur ces sujets et 22% n'ont aucune intention de le faire dans le futur.

Nous savons que les générations plus jeunes devraient soutenir davantage ces causes mais elles n'ont encore qu'une influence limitée sur la stratégie et les décisions d'investissements des SFO. Nous savons aussi que les SFO qui associent les générations suivantes dans la prise de décision ont plus de chance d'avoir investi en fonction de critères ESG. En outre, les family offices les plus grands, avec plus de 500 millions sous gestion, apparaissent mieux positionnés pour évaluer les opportunités ESG en raison de leurs ressources internes. Ils ont plus de chances de disposer d'une structure de gouvernance capable de prendre en compte les critères ESG et de développement durable.

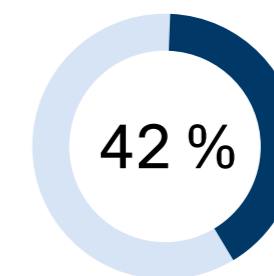
En matière d'investissements à impact, les SFO veulent prendre part au mouvement mais trouvent difficile d'identifier les meilleures opportunités. Notre étude montre que 42% d'entre eux déplorent une pénurie d'investissements directs à impact, 37% constatent le même problème pour les mandats ou portefeuilles de fonds à impact et 28% mentionnent un manque de fonds à impact pour le non coté.

A noter que 29% n'ont pas d'objection contre les investissements durables mais n'en cherchent pas encore.

Pénurie d'opportunités d'investissement durable

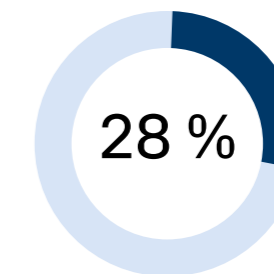
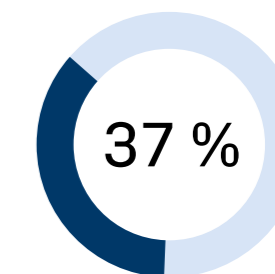
Question: Question: En matière d'investissement durable, qu'est-ce qui manque sur le marché qui ferait que votre single family office investirait si cela existait?

En pourcentage des répondants:



Des opportunités d'investissement et de co-investissement à impact

Des mandats sur mesure de fonds à impact



Des fonds à impact dans le non coté

Source: SFO Survey 2022 | Echantillon : n=57



C'est une question de génération. Le développement durable doit aller de pair avec de bons rendements mais les plus jeunes générations placent davantage leur priorité dans la quête de sens. Les graines de l'ESG ont été plantées. Elles se développeront et nous nous en réjouissons.

Alex Tomas
Managing Director
Head of Advisory & Sales WM Europe
Credit Suisse

Conclusion

Le changement est en marche dans l'univers des SFO, sous l'effet d'un climat économique mondial incertain et de la quête de sens des jeunes générations dans leurs investissements. Il ne fait aucun doute que la diversification des portefeuilles et la croissance des marchés non cotés permettront aux SFO de disposer davantage de marges de manoeuvre dans la gestion de leur fortune.

Ils peuvent aussi compter sur les compétences, les réseaux, l'expérience et le soutien des institutions financières pour trouver, évaluer et mener à bien leurs investissements. Les équipes des SFO font de leur mieux pour assurer la meilleure transition possible. En effet, leur nature même -petite, indépendante - leur permet d'être agiles et de s'adapter. Mais avec les anciennes générations toujours aux manettes, les progrès restent lents en matière d'investissements ESG.

Heureusement, les opportunités l'emportent sur les difficultés. L'horizon des SFO et du patrimoine qu'ils gèrent reste plein de promesses. De toute évidence, ils sont en bonne position pour affronter l'avenir.

Disclaimer

Informations importantes

Ce document a été rédigé par CREDIT SUISSE GROUP AG et/ou ses filiales (ci-après dénommé «CS»).

Il est fourni uniquement à titre d'information et d'illustration; il ne constitue nullement une publicité, une évaluation, une recherche d'investissement, des recommandations de recherche, des recommandations d'investissement ou des informations recommandant ou suggérant une stratégie d'investissement, et ne contient pas d'analyse financière. En outre, ce document ne constitue pas une invitation ou une offre au public ou à titre privé de souscrire à n'importe lequel des produits ou des services mentionnés ou d'acquérir de tels produits ou services. Les indices de référence, dans les limites mentionnées, servent uniquement à des fins de comparaison. Les informations contenues dans le présent document sont des commentaires généraux et ne constituent en rien des recommandations personnelles, des conseils d'investissement, des conseils ou des recommandations en matière juridique, fiscale ou comptable ni toute autre forme de service financier. Elles ne tiennent pas compte des objectifs d'investissement, de la situation financière, des besoins financiers, des connaissances ou de l'expérience de quelque personne que ce soit. Les informations fournies ne sauraient constituer une base pour la prise d'une décision d'investissement, de cession ou de rétention. Le Credit Suisse conseille à toute personne potentiellement intéressée aux éléments décrits dans le présent document de se procurer les informations et les conseils pertinents (notamment en matière de risques) avant de prendre toute décision d'investissement.

Les informations contenues dans ce document sont fournies telles quelles à la date de leur rédaction. Pourtant, elles peuvent ne plus être à jour à la date à laquelle le lecteur est susceptible de les recevoir ou d'y avoir accès. Elles peuvent être modifiées en tout temps et sans avis préalable, sans obligation de mise à jour.

Dans la mesure où le présent document contient des déclarations sur la performance à venir, celles-ci ont un caractère prévisionnel et sont donc soumises à divers risques et incertitudes. Il convient de relever que les rendements historiques, les performances passées et les scénarios de marché financier ne constituent pas un indicateur fiable de résultats futurs. Des pertes importantes sont toujours possibles.

Le présent document n'est pas destiné aux personnes ou aux entités (ni destiné à être distribué à une telle personne ou entité ou à être utilisé par elle) qui sont résidentes, citoyennes d'un (ou se situent dans un) État où une telle distribution, publication, disponibilité ou utilisation est contraire au droit ou à la réglementation applicable, ou a pour effet de soumettre le Credit Suisse aux exigences d'enregistrement ou d'autorisation éventuellement en vigueur dans un tel État.

Le destinataire a été informé qu'une relation d'affaires est susceptible d'exister entre une entité juridique citée dans le présent document et une entité faisant partie du Credit Suisse. Par conséquent, le destinataire a conscience qu'il n'est pas possible d'exclure de potentiels conflits d'intérêts du fait d'une telle relation.

Ce document a été rédigé à partir de sources considérées comme fiables par le Credit Suisse, toutefois ce dernier ne saurait se porter garant de leur exactitude et de leur exhaustivité.

Il se peut que le Credit Suisse fournisse ou ait fourni au cours des douze derniers mois des conseils ou des services d'investissement en lien avec des sociétés ou des émetteurs mentionnés.

Il se peut que le présent document fournisse les adresses de sites Internet ou des liens hypertextes vers des sites Internet. Le Credit Suisse n'a pas examiné le site indiqué en lien et ne saurait être tenu responsable de son contenu. Cette adresse ou ce lien hypertexte (y compris les adresses ou les liens hypertextes vers des documents figurant sur le propre site Internet du Credit Suisse) sont fournis uniquement à toutes fins utiles et à titre informatif, et le contenu du site indiqué en lien ne fait en aucun cas partie du présent document. L'accès à ce site Internet ou l'usage de ce lien hypertexte via ce document ou le site Internet du Credit Suisse, se fait à vos propres risques.

Le présent document est destiné uniquement à la personne pour laquelle il a été émis par le Credit Suisse. Sa reproduction intégrale ou partielle sans l'accord préalable du Credit Suisse est interdite.

Si distribué par Credit Suisse Securities (India) Private Limited en Inde: Le présent document est distribué par Credit Suisse Securities (India) Private Limited (n° CIN U67120MH1996PTC104392), qui est réglementé par le Securities and Exchange Board of India en tant que gestionnaire de portefeuille (n° d'enregistrement INP000002478), analyste de recherche (n° d'enregistrement INH 000001030), et courtier en valeurs mobilières (n° d'enregistrement INZ000248233), et dont l'adresse enregistrée est: 9th Floor, Ceejay House, Dr. A.B. Road, Worli, Mumbai - 18, India, tél. +91-22 6777 3777.

Si distribué par Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. en Israël: Le présent document est distribué par Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. Credit Suisse AG, y compris par les services proposés en Israël. Il n'est pas surveillé par le superviseur des banques de la Banque d'Israël, mais par l'autorité de contrôle bancaire compétente en Suisse. Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. est un conseiller en placement agréé en Israël et ses activités de conseil en placement sont par conséquent soumises au contrôle de l'Autorité israélienne des valeurs mobilières (Israel Securities Authority, ISA).

Si distribué par Credit Suisse Securities (Japan) Limited («CSJL») au Japon: Au Japon, ce document est distribué par Credit Suisse Securities (Japan) Limited («CSJL»), une société d'instruments financiers enregistrée (directeur général du bureau des finances local du Kanto (Kinsho) n° 66). CSJL est 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.

Afrique du Sud: Les entités juridiques Credit Suisse AG (n° FSP 9788) et Credit Suisse UK (n° FSP 48779) sont enregistrées en tant que prestataires de services financiers auprès de la Financial Sector Conduct Authority d'Afrique du Sud.

Copyright © 2022 Copyright © CREDIT SUISSE GROUP AG et/ou ses filiales. Tous droits réservés.

CREDIT SUISSE 

[credit-suisse.com](https://www.credit-suisse.com)

© 2022, CREDIT SUISSE