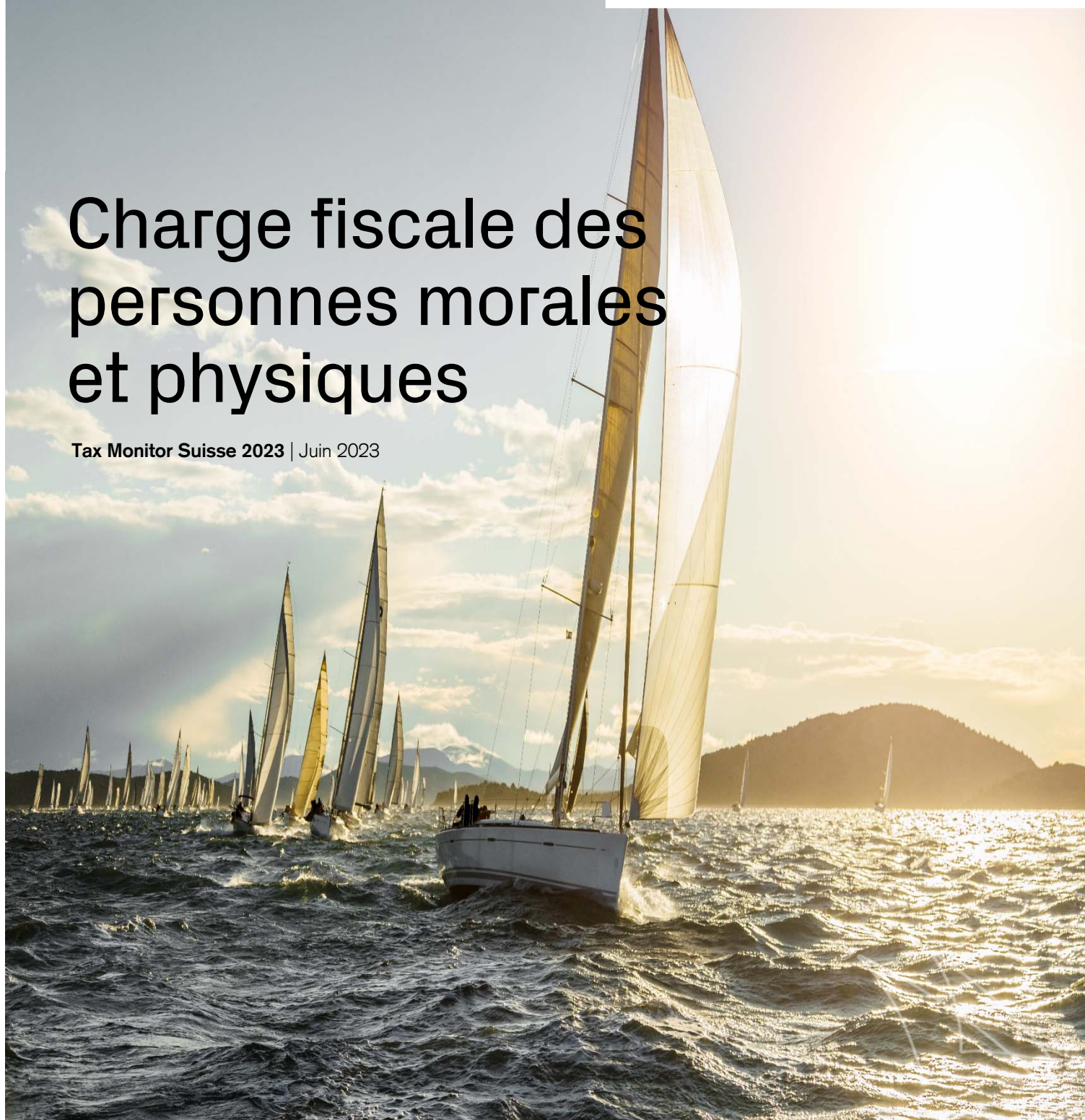


Charge fiscale des personnes morales et physiques

Tax Monitor Suisse 2023 | Juin 2023



Les impôts suisses en bref
**Bâle-Campagne à l'origine
de mouvements dans le
classement**

Page 6

Imposition des personnes morales
**Charge d'impôts sur le
bénéfice et le capital
et aperçu des instruments
fiscaux de la RFFA**

Page 8

Imposition des personnes physiques
**Impôts sur le revenu, la fortune,
les prestations en capital, les
successions et les donations**

Page 18

Impressum

Éditeur: Credit Suisse AG, Investment Solutions & Sustainability

Nannette Hechler-Fayd'herbe
Chief Investment Officer EMEA and Global Head Economics & Research
+41 44 333 17 06
nannette.hechler-fayd'herbe@credit-suisse.com

Sara Carnazzi Weber
Head of Swiss Economics
+41 44 333 58 82
sara.carnazzi@credit-suisse.com

Clôture de rédaction

19 juin 2023

Commandes

Exemplaires électroniques via
credit-suisse.com/taxmonitor

Copyright

Ce document peut être cité en mentionnant la source.
Copyright © 2023 Credit Suisse Group AG et/ou sociétés liées. Tous droits réservés.

Sources

Credit Suisse ou spécifiées le cas échéant

Auteurs / Data Scientists

Jan Schüpbach
+41 44 333 77 36
jan.schuepbach@credit-suisse.com

Fabian Diergardt
+41 44 333 24 20
fabian.diergardt@credit-suisse.com

Contributions

Sara Carnazzi Weber
Manuel Bolz
Tobias Gujer
Jamean Häring
Christine Mumenthaler

Remarque importante

Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque client et peut varier avec le temps. Ce document ne contient pas de conseil fiscal de quelque nature que ce soit. Toute information générale de nature fiscale fournie dans le présent document ne saurait remplacer un conseil fiscal global individuel. Veuillez consulter un conseiller fiscal professionnel si vous l'estimez nécessaire.

Chère lectrice, cher lecteur,

Nous avons le plaisir de vous présenter le deuxième numéro de notre série de publications «Tax Monitor Suisse». Le thème de la fiscalité occupe traditionnellement une place importante dans notre offre de publications, par exemple dans notre étude annuelle sur la qualité de la localisation des cantons et des régions suisses. Avec le «Tax Monitor», nous complétons cette offre par un aperçu annuel, large mais compact, de la charge fiscale pour les personnes morales et physiques en Suisse.

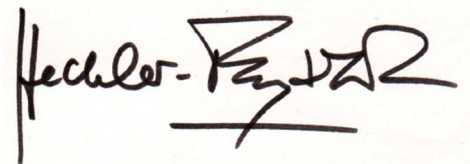
Le système fiscal suisse est marqué par le fédéralisme. Les impôts sont prélevés par la Confédération, les cantons et les communes, la Constitution fédérale fixant certaines limites pour chaque niveau. Les lois sur l'harmonisation des impôts directs ainsi que sur la péréquation financière au niveau fédéral permettent en outre de compenser les différences cantonales. La participation étendue aux décisions grâce à la démocratie directe, non seulement pour les questions de politique fiscale, mais aussi pour la fixation des dépenses publiques, est également caractéristique. Les cantons et les communes sont ainsi en concurrence pour offrir une combinaison attrayante de prestations publiques efficaces et d'une charge fiscale aussi faible que possible. Enfin et surtout, le système fiscal suisse doit régulièrement faire face aux défis posés par l'évolution des normes internationales, comme actuellement dans le cadre de la réforme du système international d'imposition des entreprises.

Les indices fiscaux du Credit Suisse pour chaque entité imposable permettent une évaluation globale rapide de l'attractivité au niveau des cantons et des communes. Pour ce faire, les impôts sur le bénéfice et le capital sont pris en compte pour les entreprises, et les impôts sur le revenu et la fortune pour les personnes physiques. De plus, la charge fiscale est considérée par types d'entreprises et de ménages, et ce dans chaque commune suisse. Concernant les personnes physiques, nous avons cette année aussi calculé le Tax Independence Day, à savoir la date hypothétique à laquelle un contribuable a gagné l'argent nécessaire au paiement de ses impôts et des cotisations sociales obligatoires pour l'année en cours. En fonction de la localisation, ce jour intervient dès février ou seulement en avril. Enfin, nous effectuons également une comparaison régionale des impôts dus en cas de retrait de capitaux de prévoyance, ainsi qu'en cas de donation ou de succession.

Nous vous souhaitons une agréable lecture.



André Helfenstein
CEO Credit Suisse (Suisse) SA



Nannette Hechler-Fayd'herbe
Global Head Economics & Research

LES IMPÔTS SUISSES EN BREF.....	6
Bâle-Campagne à l'origine de mouvements dans le classement.....	6
IMPOSITION DES PERSONNES MORALES.....	8
Impôts sur le bénéfice et le capital.....	8
Taux d'impôt sur le bénéfice et sur le capital par catégorie de bénéfice/de capital	13
Instruments fiscaux de la RFFA.....	14
IMPOSITION DES PERSONNES PHYSIQUES.....	18
Impôts sur le revenu et la fortune	18
Taux d'impôt sur le revenu et taux d'imposition marginaux pour des ménages-types	22
Taux d'impôt sur la fortune pour des ménages-types	23
Tax Independence Day	24
Retrait de capital de prévoyance	26
Impôts sur les successions et les donations.....	29



Bâle-Campagne à l'origine de mouvements dans le classement

Personnes morales



- Par rapport à l'année passée, seuls quelques rares cantons ont abaissé les impôts sur les sociétés. Bâle-Campagne affiche la plus forte réduction, dépassant ainsi le Jura et les Grisons dans l'indice fiscal pour occuper le 21^e rang.
- Le canton d'Argovie a procédé à une légère baisse d'impôt dans le cadre de la suppression progressive du barème à deux paliers, mais se maintient au 19^e rang.
- Nidwald conserve la première place, suivi de près par Zoug et Appenzell Rhodes-Intérieures.
- Une perspective cantonale pure s'avère toutefois trop limitative: dans le classement à leur niveau, les quatre communes les plus attrayantes se trouvent dans les cantons de Schwyz (Wollerau, Freienbach et Feusisberg) et Lucerne (Meggen) – juste devant celles de Nidwald.
- Certains cantons procèdent à des réductions d'impôt sur les sociétés progressives sur plusieurs années. Quelques baisses sont encore prévues d'ici à 2025, en particulier à Bâle-Campagne, au Tessin et en Argovie.
- Les cantons où la charge fiscale est plus élevée (p. ex. Zurich et Berne) exploitent la marge de manœuvre pour prendre des mesures ciblées d'encouragement à l'innovation, afin de gagner en attractivité fiscale. Les différences cantonales s'avèrent donc moins marquées pour les taux minimaux que pour les taux ordinaires d'impôt sur le bénéfice.

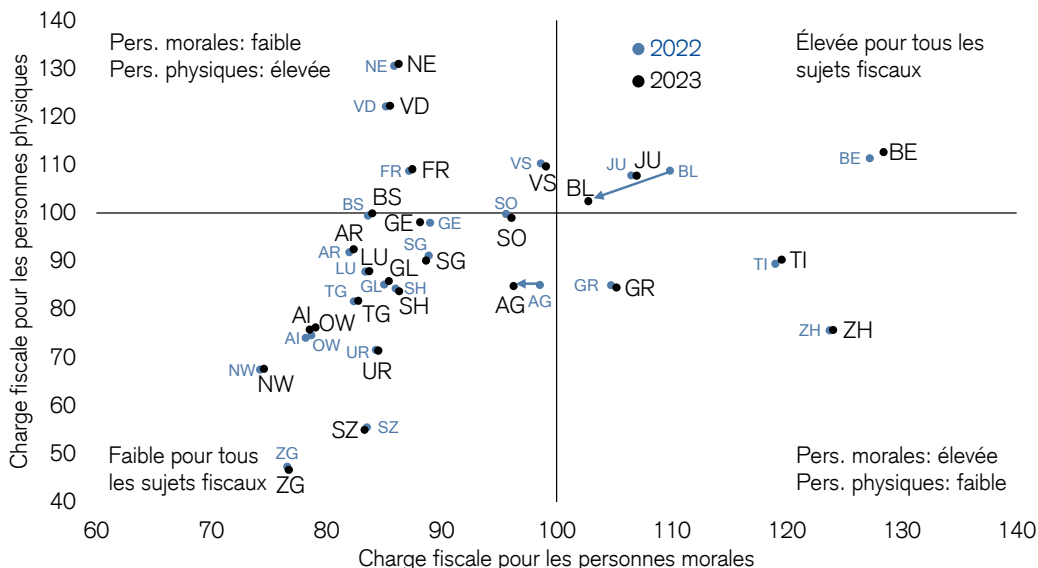
Personnes physiques



- Le classement concernant la charge d'impôts sur le revenu et la fortune des personnes physiques est aussi resté stable en comparaison annuelle. Ici également, Bâle-Campagne affiche la réduction d'impôt la plus importante et gagne deux places pour s'établir au 20^e rang.
- Les premières positions dans le classement des cantons restent inchangées, avec Zoug devant Schwyz et Nidwald.
- Comme l'an passé, les communes de Schwyz précitées mènent le classement communal.
- Le Tax Independence Day – date hypothétique à laquelle l'argent nécessaire au paiement des impôts est gagné – pour un couple marié type percevant deux salaires intervient le 20 février dans le canton de Zoug, contre avril à Soleure, Vaud, Berne et Neuchâtel.
- Dans les cas de retraits de capitaux de prévoyance plus importants, Appenzell Rhodes-Intérieures et Nidwald sont les cantons les plus attractifs.

Premières positions inchangées, Bâle-Campagne et l'Argovie un peu plus attractifs

Évolution de la charge fiscale 2023 par rapport à 2022, charge selon l'indice fiscal de Credit Suisse pour les personnes physiques (impôts sur le revenu et la fortune) et morales (impôts sur le bénéfice et le capital), moyenne des communes suisses = 100



Source: TaxWare, Credit Suisse



Impôts sur le bénéfice et le capital

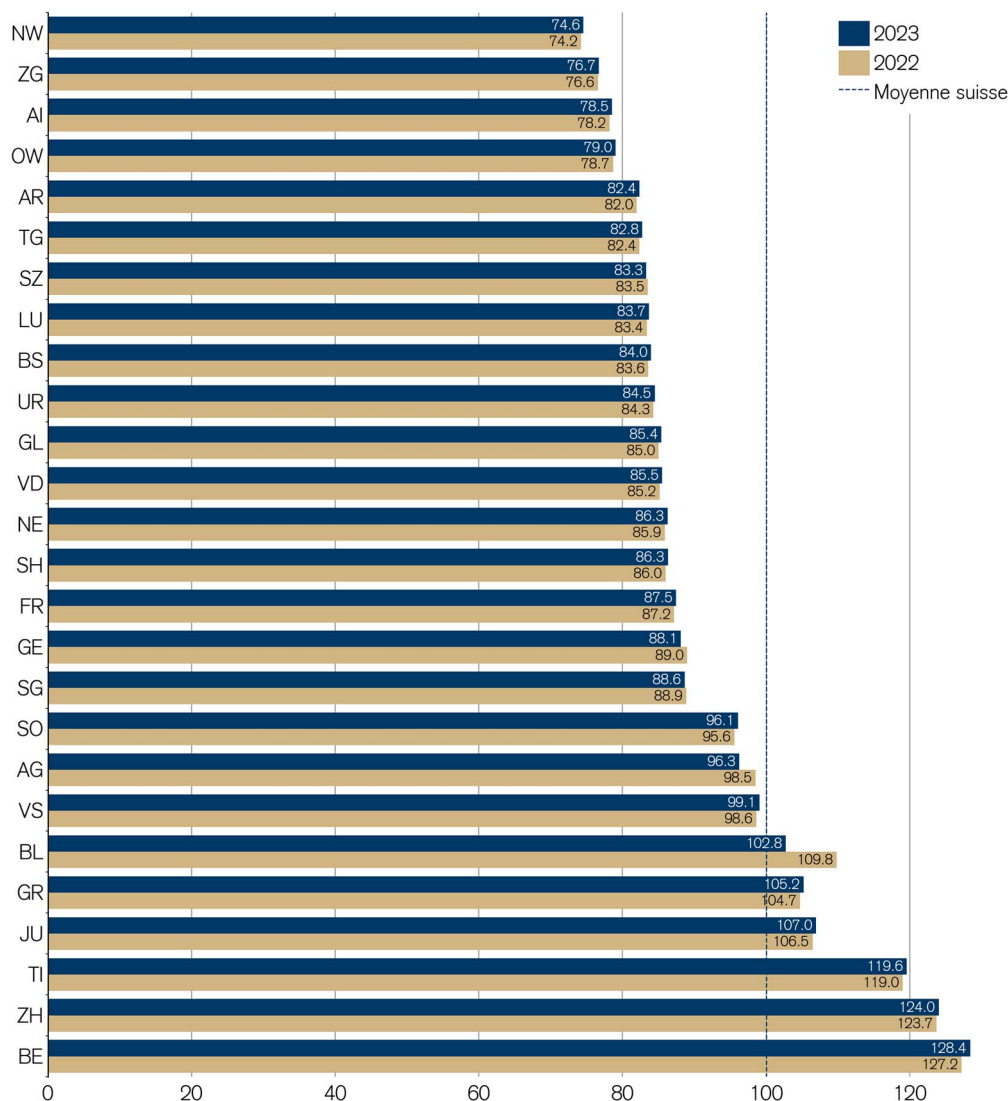
Charge fiscale en comparaison cantonale



L'indice fiscal du Credit Suisse pour les personnes morales mesure la charge effective liée aux impôts sur le bénéfice et le capital (avant impôts) prélevés au niveau fédéral, cantonal, communal et ecclésiastique supportée par une société de capitaux dotée d'un capital de 2 mio. CHF et réalisant un bénéfice net de 100 000 CHF à 1 mio. CHF.¹

Charge fiscale pour les personnes morales en comparaison cantonale

Charge d'impôts sur le bénéfice et le capital (Confédération/canton/commune/église), 2023 et 2022, indice fiscal du Credit Suisse pour les personnes morales, moyenne des communes suisses = 100



Source: TaxWare, Credit Suisse

¹ Le calcul est opéré pour chaque commune suisse et agrégé aux différents niveaux régionaux en pondérant par la surface utile. Il se base sur les taux d'imposition légaux ainsi que sur les coefficients d'imposition communaux et cantonaux pour 2023 ou, en leur absence, sur les valeurs de l'année précédente. Les instruments fiscaux de la RFFA pour les entreprises («patent box», déduction supplémentaire des dépenses de recherche et de développement, etc., cf. p. 14) ne sont pas pris en compte dans l'indice fiscal pour les personnes morales. Les données sont issues de TaxWare et ont été consultées le 23 mai 2023. À cette date, les coefficients d'imposition étaient finalisés pour tous les cantons et 92% des communes suisses. Dans les cantons de St-Gall et de Thurgovie, ils étaient définitifs pour les seuls chefs-lieux.

Évolution de la fiscalité sur les 10 dernières années

Afin de préserver leur compétitivité fiscale également après l'entrée en vigueur de la loi fédérale relative à la réforme fiscale et au financement de l'AVS (RFFA), la plupart des cantons ont abaissé leurs taux ordinaires d'impôt sur les sociétés ces dernières années. Cela a parfois donné lieu à d'importants déplacements dans le classement des cantons concernant l'imposition des personnes morales. Des changements sont probablement encore à attendre dans les années à venir, certains cantons procédant à des réductions progressives sur plusieurs années.

Évolution du classement des cantons concernant l'imposition des personnes morales

Charge d'impôts sur le bénéfice et le capital (Confédération/canton/commune/église), classement (1 = charge la plus faible, 26 = charge la plus élevée) dans l'indice fiscal du Credit Suisse pour les personnes morales, 2014-2023

NW	1	1	1	1	1	1	3	1	1	1
ZG	7	6	6	6	6	7	1	2	2	2
AI	6	5	5	5	5	8	2	3	3	3
OW	3	3	4	4	4	5	4	4	4	4
AR	2	2	2	2	2	2	5	5	5	5
TG	9	9	11	11	11	13	7	6	6	6
SZ	5	7	7	7	7	9	8	8	8	7
LU	4	4	3	3	3	4	10	9	7	8
BS	26	26	26	26	26	3	6	7	9	9
UR	8	8	9	9	9	11	9	10	10	10
GL	10	10	12	12	13	15	11	11	11	11
VD	23	23	23	19	20	6	12	12	12	12
NE	14	11	8	8	8	10	13	13	13	13
SH	11	12	13	13	12	14	16	14	14	14
FR	19	19	19	20	21	22	15	15	15	15
GE	25	25	25	25	25	26	14	17	17	16
SG	13	13	14	14	14	16	17	16	16	17
SO	17	18	18	17	17	19	18	18	18	18
AG	12	14	10	10	10	12	19	19	19	19
VS	16	16	16	16	16	18	23	21	20	20
BL	18	17	17	18	18	20	21	22	23	21
GR	15	15	15	15	15	17	20	20	21	22
JU	24	24	24	24	24	25	22	23	22	23
TI	21	21	21	22	19	21	24	24	24	24
ZH	22	22	22	23	23	24	26	25	25	25
BE	20	20	20	21	22	23	25	26	26	26
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023

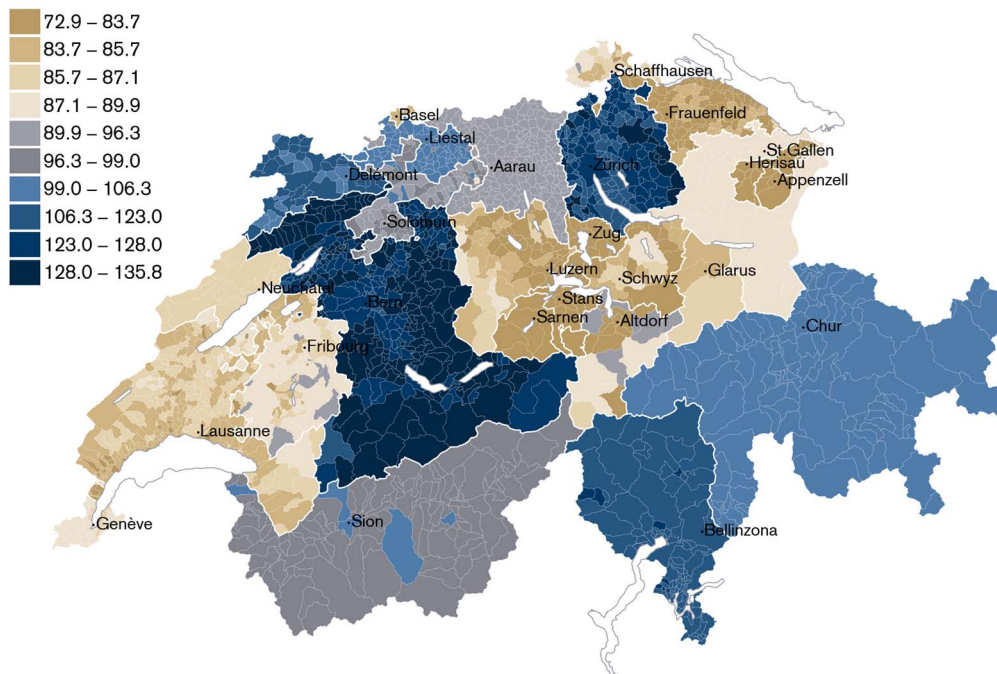
Source: TaxWare, Credit Suisse

Charge fiscale en comparaison communale

En Suisse, la Confédération, les cantons et les communes se partagent les compétences en matière de prélèvement d'impôts. La charge fiscale peut par conséquent varier d'une commune à l'autre. C'est pourquoi nous calculons l'indice fiscal pour les personnes morales à l'échelon communal également.

Charge fiscale pour les personnes morales en comparaison communale

Charge d'impôts sur le bénéfice et le capital (Confédération/canton/commune/église), 2023, indice fiscal du Credit Suisse pour les personnes morales, moyenne des communes suisses = 100



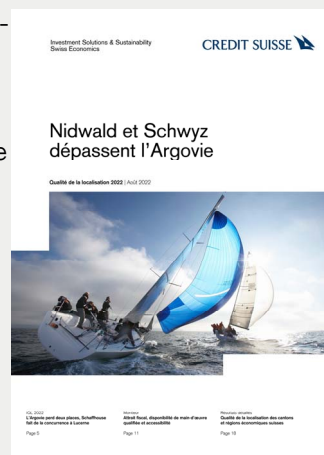
Source: TaxWare, Credit Suisse, Geostat

De la simple charge fiscale à un indicateur global de qualité de la localisation

Les économistes du Credit Suisse proposent depuis 1997 des analyses quantitatives de la qualité de la localisation des cantons et des régions suisses. L'**indicateur annuel de qualité de la localisation (IQL) du Credit Suisse** a été développé pour mesurer l'attrait des cantons et des régions suisses du **point de vue des entrepreneurs**.

L'IQL constitue d'une part un guide pour les entreprises qui souhaitent évaluer différents sites d'implantation et, d'autre part, un instrument de référence pour l'optimisation des politiques de localisation sur le plan cantonal ou régional. L'indicateur représente l'attrait d'un territoire sous la forme d'un indice relatif et se fonde sur les sept sous-indicateurs quantitatifs suivants: imposition des personnes physiques et morales, disponibilité de main-d'œuvre hautement qualifiée et spécialisée ainsi qu'accessibilité de la population, des travailleurs et des aéroports.

L'étude actuelle et d'autres informations relatives à l'attractivité de la localisation du point de vue des entreprises sont disponibles à l'adresse credit-suisse.com/qualitelocalisation. L'IQL 2022 sera publié en août 2022.

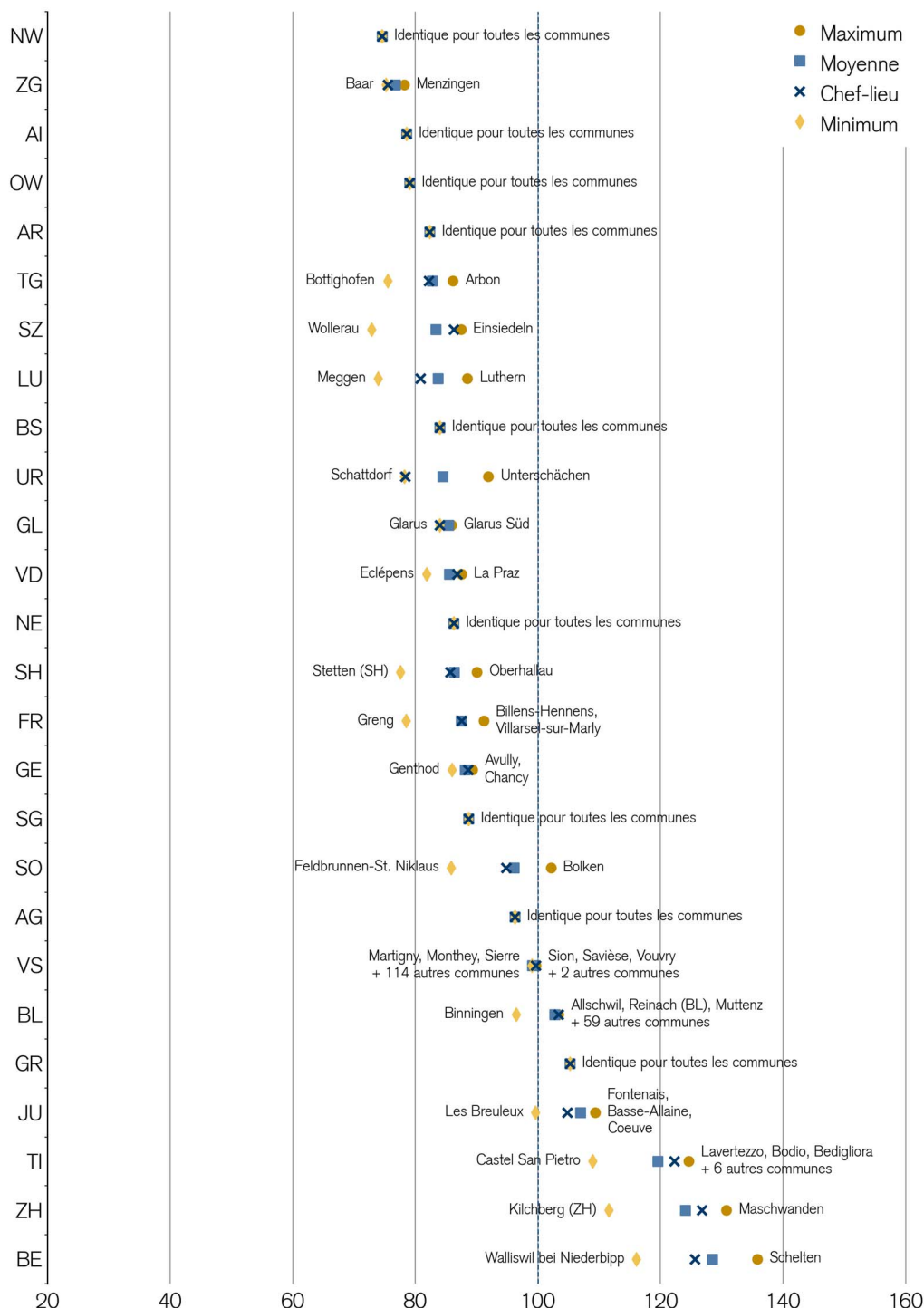


Différences intracantonales

Les entreprises sont imposées aux mêmes taux dans toutes les communes dans près d'un tiers des cantons. Dans les autres cantons en revanche, leur charge fiscale varie parfois fortement selon la commune. Le graphique ci-dessous montre la variation intracantonale et énumère, pour chaque canton, les communes affichant la charge fiscale minimale et maximale.

Différences intracantonales dans la charge fiscale pour les personnes morales

Charge d'impôts sur le bénéfice et le capital (Confédération/canton/commune/église); indice fiscal du Credit Suisse pour les personnes morales; moyenne des communes suisses = 100; moyenne cantonale, charge fiscale dans le chef-lieu cantonal et taux minimaux/maximaux dans le canton; 2023



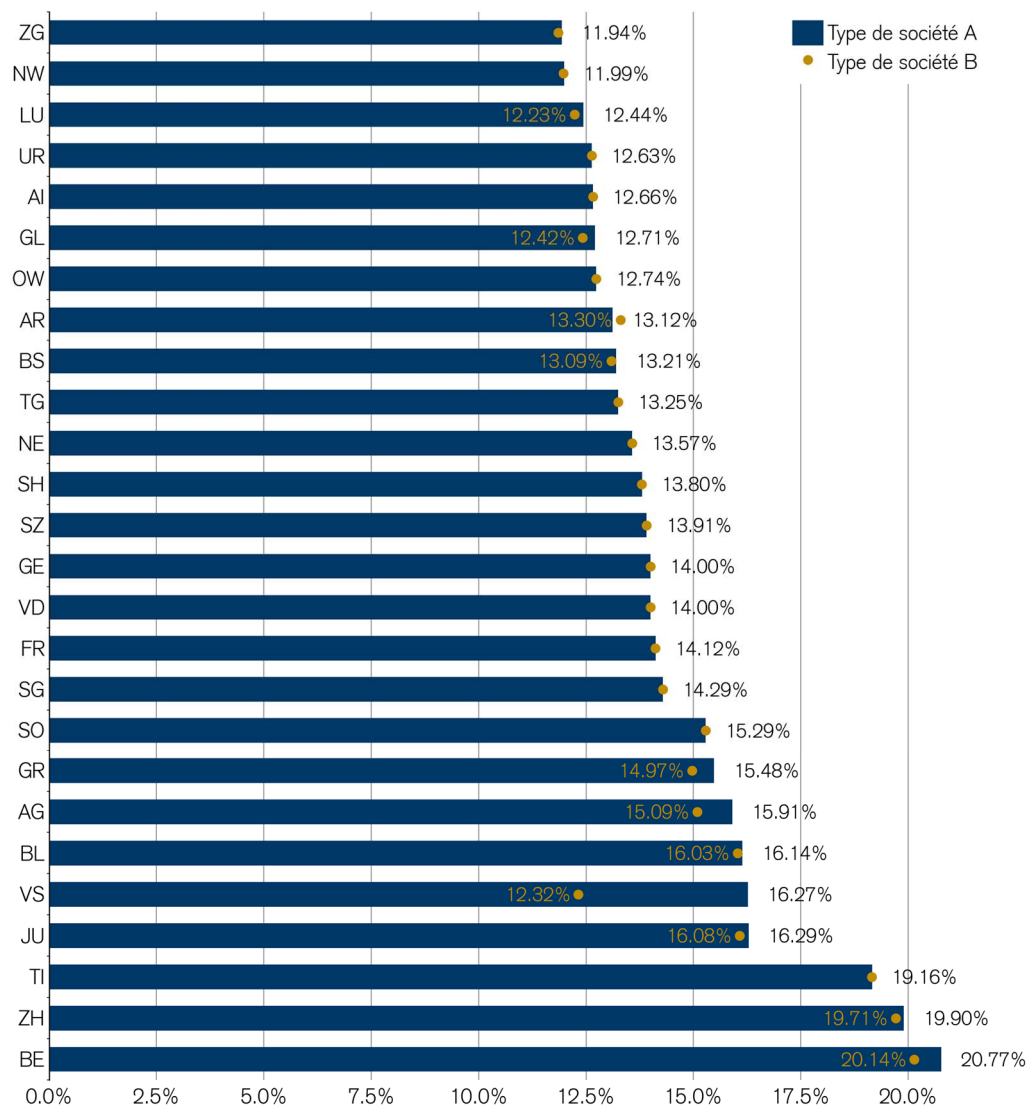
Source: TaxWare, Credit Suisse

Charge fiscale pour des sociétés-types

Dans la grande majorité des cantons, les entreprises sont imposées à un taux proportionnel unique, quel que soit le montant des bénéfices. Certains cantons appliquent cependant un système de barèmes à deux ou trois paliers, dans le cadre duquel le taux d'impôt sur le bénéfice est fonction du bénéfice. Les cantons ont la possibilité d'imputer l'impôt sur le bénéfice à l'impôt sur le capital. Le graphique ci-dessous met en lumière ces différences de systèmes fiscaux au moyen de sociétés-types: les types A et B, qui disposent d'un capital et d'un bénéfice net respectivement élevés et moindres.

Charge fiscale en comparaison cantonale pour des sociétés-types

Charge d'impôts sur le bénéfice et le capital (Confédération/canton/commune/église) pour les types de société A* et B**, en % du bénéfice net, chefs-lieux cantonaux, 2023



* Type de société A: société de capitaux avec capital de 2 mio. CHF et bénéfice net de 1 mio. CHF

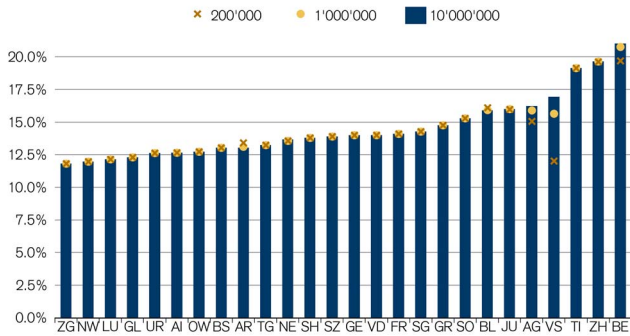
** Type de société B: société de capitaux avec capital de 200 000 CHF et bénéfice net de 200 000 CHF

Source: TaxWare, Credit Suisse

Taux d'impôt sur le bénéfice et sur le capital² par catégorie de bénéfice/de capital

Impôt sur le bénéfice par catégorie de bénéfice

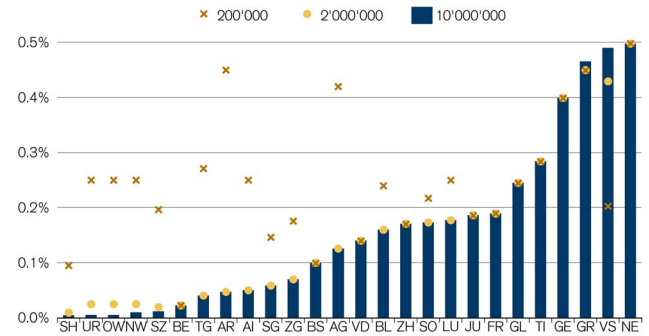
Taux d'impôt sur le bénéfice avant impôts (Confédération/canton/commune/église) pour un bénéfice de 200 000 CHF, 1 mio. CHF et 10 mio. CHF, chefs-lieux cantonaux, 2023



Source: TaxWare, Credit Suisse

Impôt sur le capital par catégorie de capital

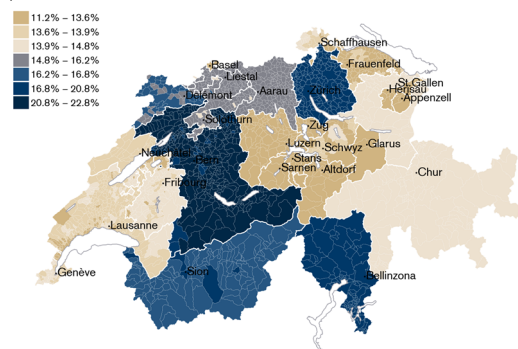
Taux d'impôt sur le capital (canton/commune/église) pour un capital de 200 000 CHF, 2 mio. CHF et 10 mio. CHF, chefs-lieux cantonaux, 2023



Source: TaxWare, Credit Suisse

Taux d'impôt sur le bénéfice – bénéfice de 10 mio. CHF

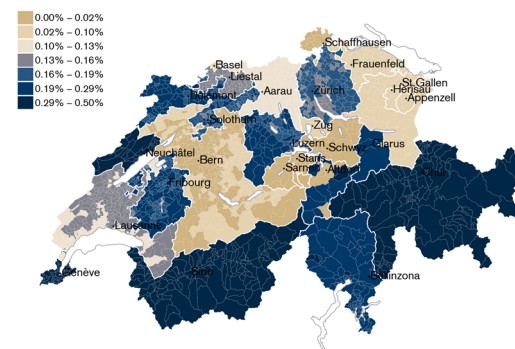
Taux d'impôt sur le bénéfice avant impôts (Confédération/canton/commune/église) pour un bénéfice de 10 mio. CHF, 2023



Source: TaxWare, Credit Suisse, Geostat

Taux d'impôt sur le capital – capital de 10 mio. CHF

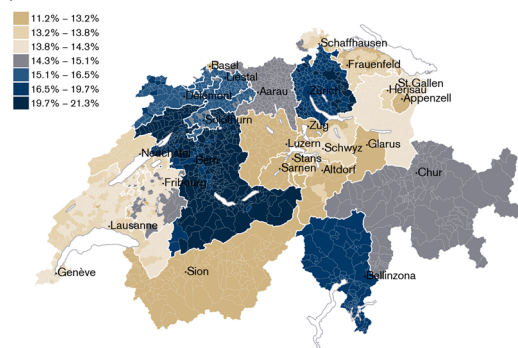
Taux d'impôt sur le capital (canton/commune/église) pour un capital de 10 mio. CHF, 2023



Source: TaxWare, Credit Suisse, Geostat

Taux d'impôt sur le bénéfice – bénéfice de 200 000 CHF

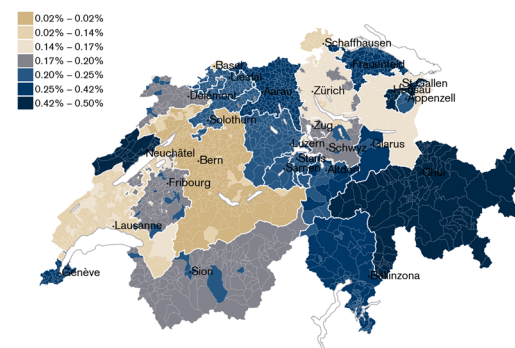
Taux d'impôt sur le bénéfice avant impôts (Confédération/canton/commune/église) pour un bénéfice de 200 000 CHF, 2023



Source: TaxWare, Credit Suisse, Geostat

Taux d'impôt sur le capital – capital de 200 000 CHF

Taux d'impôt sur le capital (canton/commune/église) pour un capital de 200 000 CHF, 2023



Source: TaxWare, Credit Suisse, Geostat

² L'impôt sur le bénéfice est imputé à l'impôt sur le capital dans certains cantons. Ce facteur est intégré dans le calcul de l'indice fiscal et de la charge fiscale pour les sociétés-types, mais pas dans la prise en considération exclusive du taux d'impôt sur le capital sur la présente page. Les réductions d'impôt pour le capital propre ne sont pas prises en compte (cf. Brochures fiscales de l'Administration fédérale des contributions sous www.estv.admin.ch/estv/fr/accueil/afc/systeme-fiscal-suisse/brochures-fiscales.html).

Instruments fiscaux de la RFFA

Encouragement de la recherche et du développement et réduction pour autofinancement



Entrée en vigueur début 2020, la loi fédérale relative à la réforme fiscale et au financement de l'AVS (RFFA) permet aux cantons de mettre en place des mesures d'encouragement à l'innovation, qui sont aussi reconnues à l'étranger. Le tableau ci-dessous donne un aperçu de la configuration actuelle des instruments fiscaux. Tous les cantons ont dû instaurer une imposition privilégiée des bénéfices provenant de brevets («patent box»), avec une réduction de 90% au maximum. À titre facultatif, ils peuvent aussi prévoir des déductions supplémentaires pour la recherche et le développement (R&D). Enfin, ils ont la possibilité d'octroyer une déduction des intérêts sur le capital propre (déduction pour autofinancement) pour autant que la charge effective de l'impôt sur le bénéfice atteigne au moins 18,03% dans leur chef-lieu. Au total, les allègements fiscaux accordés par ces trois instruments ainsi qu'un éventuel amortissement des réserves latentes dans le sens des dispositions transitoires de la RFFA ne peuvent toutefois pas excéder 70% (limitation de la réduction fiscale), c'est-à-dire que chaque entreprise doit s'acquitter de l'impôt sur au moins 30% de son bénéfice imposable avant application de la réglementation spéciale. Afin de financer la réforme, les rendements de participations sont notamment davantage taxés au titre de l'impôt sur le revenu, à hauteur de 70% à l'échelon fédéral (contre 60% pour la fortune privée et 50% pour la fortune commerciale auparavant) et d'au moins 50% au niveau cantonal.

Aperçu des modalités cantonales de configuration des principaux nouveaux instruments fiscaux

État 15.12.2022

	Limitation de la réduction fiscale	Patent box	Déduction supplémentaire R&D	Déduction des intérêts sur le capital propre	Exonération de l'imposition des dividendes
ZH	70%	90%	50%	Oui	50%
BE	70%	90%	50%	Non	50%
SZ	70%	90%	50%	Non	50%
OW	70%	90%	50%	Non	50%
ZG	70%	90%	50%	Non	50%
AG	70%	90%	50%	Non	50%
SO	70%	90%	50%	Non	40%
TI	70%	90%	50%	Non	30%
JU	70%	90%	50%	Non	30%
NW	70%	90%	0%	Non	50%
SH	70%	90%	0%	Non	40%
LU	70%	10%	0%	Non	40%
GR	55%	90%	50%	Non	50%
VS	50%	90%	50%	Non	40%
BL	50%	90%	20%	Non	40%
VD	50%	60%	50%	Non	30%
AI	50%	50%	50%	Non	50%
AR	50%	50%	50%	Non	40%
TG	50%	40%	30%	Non	40%
UR	50%	30%	0%	Non	50%
BS	40%	90%	0%	Non	20%
SG	40%	50%	40%	Non	30%
NE	40%	20%	50%	Non	40%
FR	20%	90%	50%	Non	30%
GL	10%	10%	0%	Non	30%
GE	9%	10%	50%	Non	30%
Maximum autorisé	70%	90%	50%		50%

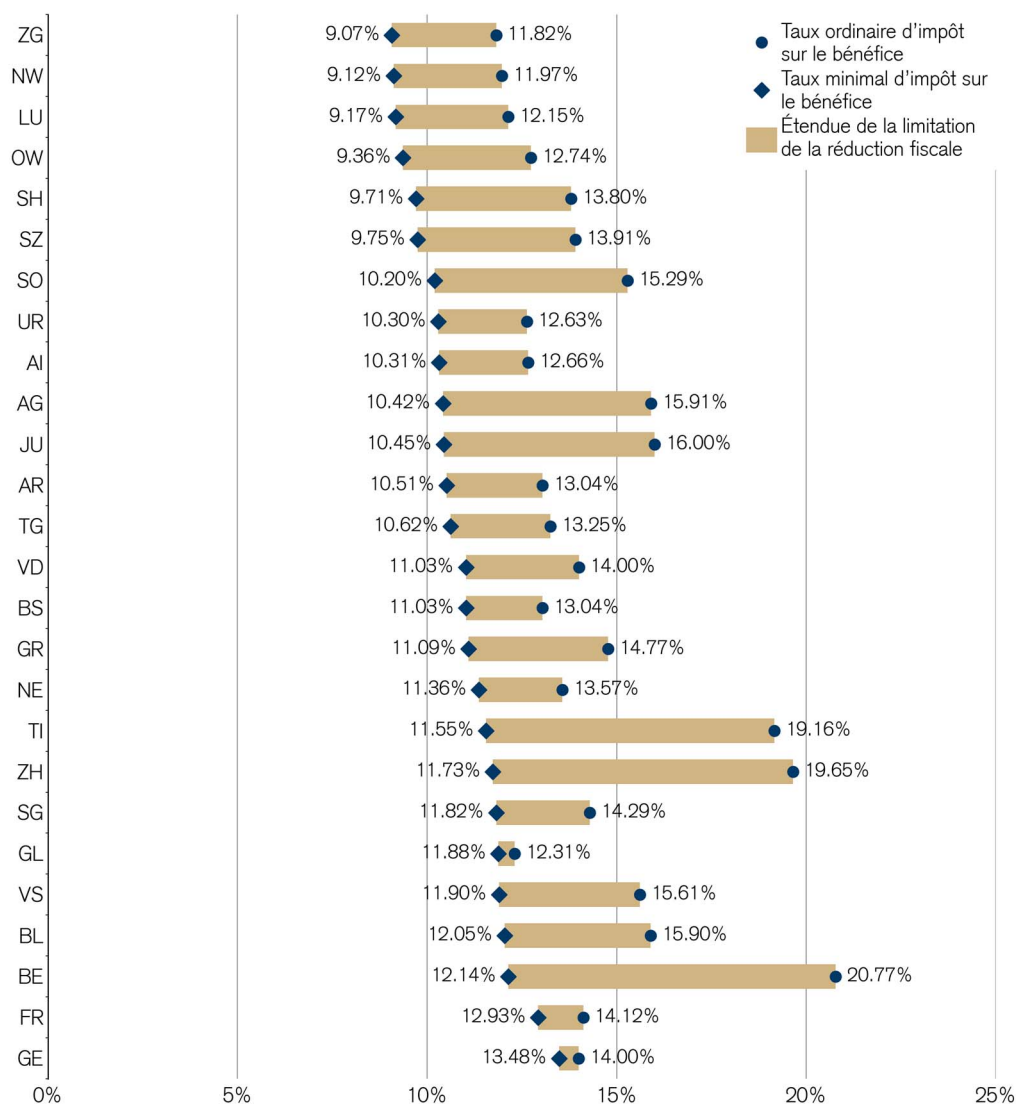
Source: Administration fédérale des contributions, Credit Suisse

Taux d'imposition minimaux en cas d'utilisation optimale des instruments fiscaux

Dans le cadre délimité, les cantons peuvent composer le train de mesures qui leur convient le mieux associant taux ordinaires d'impôt sur les sociétés et approches de politique fiscale sur mesure. Le graphique suivant présente le taux ordinaire d'impôt sur le bénéfice (Confédération/canton/commune/église, avant impôts), l'étendue de la limitation de la réduction fiscale et le taux minimal ainsi défini en cas d'utilisation optimale des instruments fiscaux (limitation de la réduction atteinte). Comme beaucoup de cantons où l'imposition est plus élevée exploitent tout particulièrement la marge de manœuvre conférée par les instruments fiscaux, les variations sont encore moins marquées pour les taux minimaux que pour les taux ordinaires d'impôt sur le bénéfice. Une attention particulière doit être accordée aux constellations intercantionales.

Ampleur de la limitation de la réduction fiscale et taux minimal d'impôt sur le bénéfice

Taux ordinaire d'impôt sur le bénéfice avant impôts (Confédération/canton/commune/église) et étendue de la limitation de la réduction fiscale (selon l'utilisation des instruments fiscaux), société de capitaux avec bénéfice net de 1 mio. CHF, chefs-lieux cantonaux, 2023



Source: TaxWare, Administration fédérale des contributions, Credit Suisse

Réforme du système international d'imposition des entreprises

En octobre 2021, l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) a fixé des règles-cadres pour l'imposition future des grandes sociétés actives à l'international. Les détails de cette réforme du système international d'imposition des entreprises doivent être concrétisés dans les prochains mois.

Le premier volet de la réforme (1^{er} pilier) n'affecte vraisemblablement que les 100 plus grandes entreprises mondiales: l'OCDE cible dans ce contexte les sociétés qui dégagent un chiffre d'affaires annuel de plus de 20 mrd EUR et des marges bénéficiaires supérieures à 10%. À l'avenir, celles-ci seront aussi imposées en partie là où elles réalisent leurs bénéfices – peu importe si elles y disposent d'une présence physique ou non. En Suisse, moins de dix entreprises seulement devraient être concernées. On ne peut pas encore dire avec certitude si et quand le premier volet de la réforme entrera en vigueur.

Le 2^e pilier prévoit un taux d'imposition minimum mondial de 15% à partir d'un chiffre d'affaires de 750 mio. EUR pour les sociétés actives à l'international. Comme le montre le graphique «Ampleur de la limitation de la réduction fiscale et taux minimal d'impôt sur le bénéfice» (p. 15), l'imposition pourra être inférieure à 15% dans tous les cantons suisses, si bien que chacun d'entre eux est potentiellement touché. À l'échelon cantonal, les effets s'exercent sous forme d'obstacle à la concurrence fiscale, mais aussi, directement, de recettes supplémentaires issues des entreprises concernées, ou, indirectement, via la péréquation financière nationale. Le Conseil fédéral estime qu'un faible nombre à trois chiffres d'entreprises suisses et à quatre chiffres de filiales suisses de groupes étrangers dépasseraient le seuil précité, pour la plupart établies dans des cantons où la charge de l'impôt sur le bénéfice est moindre.

Le Conseil fédéral a décidé de mettre en œuvre l'imposition minimale convenue par l'OCDE et les États du G20 au moyen d'une modification de la Constitution, faute de temps pour le processus législatif ordinaire. Le Parlement a approuvé l'article constitutionnel sur l'impôt minimum de l'OCDE en décembre 2022 et le peuple suisse a approuvé le projet de loi à une nette majorité le 18 juin 2023. L'ordonnance provisoire vise à garantir que l'impôt minimum puisse entrer en vigueur le 1^{er} janvier 2024. Le Conseil fédéral disposera ensuite de six ans pour présenter une loi fédérale qui abrogera l'ordonnance.

Les cantons doivent combler l'écart entre l'imposition minimale de 15% et un taux effectif éventuellement inférieur en prélevant un «impôt complémentaire» auprès des sociétés concernées. Le projet n'entraînera aucun changement pour toutes les autres entreprises, notamment les PME. La Confédération table sur des recettes supplémentaires issues de l'impôt complémentaire de 1 à 2,5 mrd CHF par an. Mais comme la Suisse perdra de son attrait fiscal du fait de l'imposition minimale, des entreprises pourraient quitter le territoire helvétique et des sociétés étrangères renoncer à s'y installer. À moyen terme, cela se traduira probablement par des diminutions de recettes en matière d'impôt sur les sociétés et dans d'autres domaines. Les modalités de mise en œuvre de l'imposition minimale par les principales juridictions avec lesquelles la place suisse est en concurrence directe constituent cependant un autre facteur essentiel. Au regard des effets dynamiques, toute prévision est par conséquent incertaine.

Les recettes de l'impôt complémentaire reviendront à hauteur de 75% aux cantons dans lesquels les grandes entreprises étaient auparavant soumises à un impôt plus faible, mais les autres en profiteront aussi à travers la péréquation financière. La part de 25% dévolue à la Confédération sera également en partie affectée à la péréquation financière. Le solde des recettes pourra être utilisé pour renforcer l'attrait de l'ensemble de la place économique suisse, permettant p. ex. de consolider le pôle d'éducation, de recherche et d'innovation, de remédier à la pénurie de main-d'œuvre qualifiée ou de mieux concilier vie professionnelle et familiale.

Des informations plus détaillées sont disponibles auprès du Secrétariat d'État aux questions financières internationales SIF (sif.ad-min.ch).



Impôts sur le revenu et la fortune

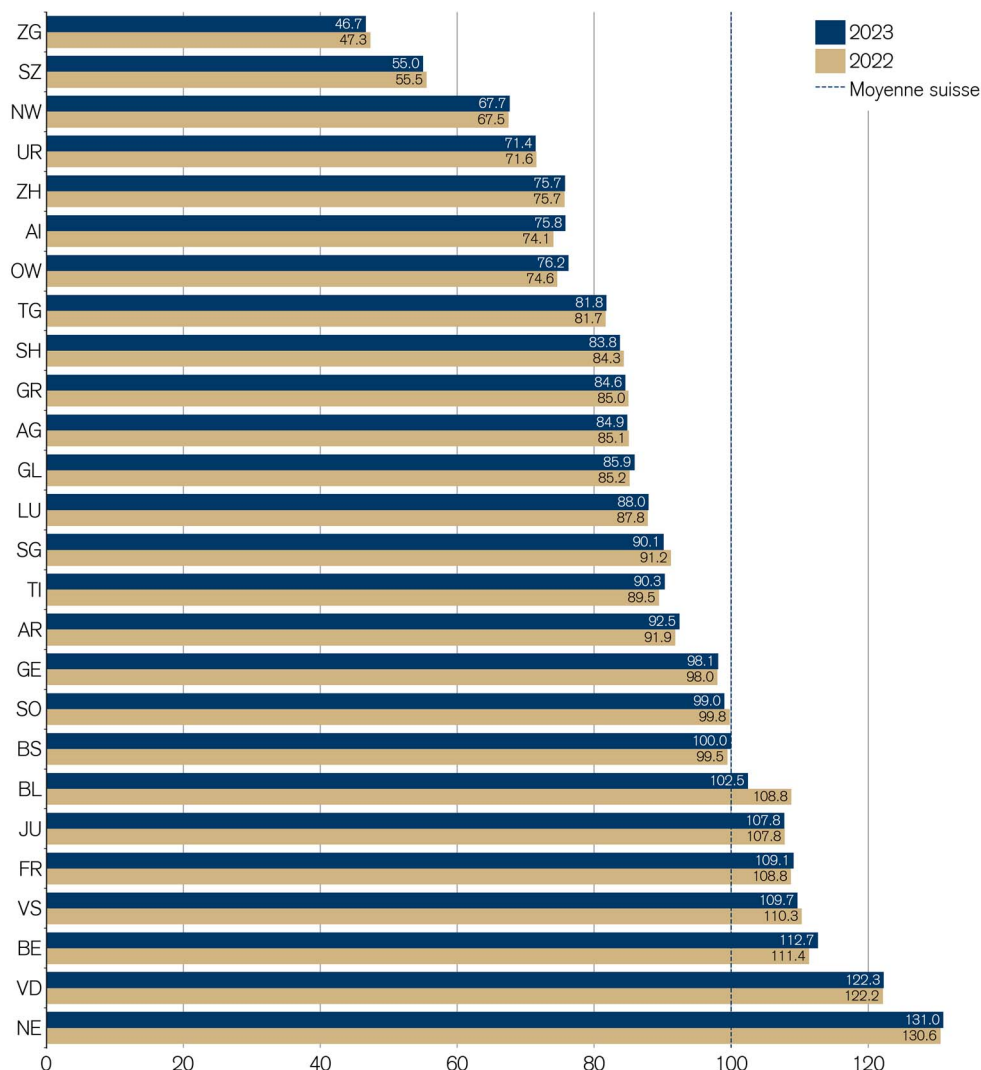
Charge fiscale en comparaison cantonale



L'indice fiscal du Credit Suisse pour les personnes physiques mesure la charge liée aux impôts sur le revenu et la fortune prélevés au niveau de la Confédération, du canton et de la commune, laquelle est exprimée en pourcentage du revenu brut et de la fortune brute. L'indice se base sur un grand nombre de ménages-types et tient compte des déductions courantes.³

Charge fiscale pour les personnes physiques en comparaison cantonale

Charge d'impôts sur le revenu et la fortune, 2023 et 2022, indice fiscal du Credit Suisse pour les personnes physiques, moyenne des communes suisses = 100



Source: TaxWare, Credit Suisse

³ La charge d'impôt sur le revenu est estimée à l'aide du niveau et de la progressivité de l'impôt sur le revenu pour quatre types de ménages (célibataires, couples mariés avec et sans enfants, rentiers). Selon le type de ménage, une fourchette de revenus compris entre 50 000 CHF et 300 000 CHF est prise en considération. Les déductions courantes (déduction pour frais professionnels, pour prime d'assurance et pour enfant, déduction personnelle, déduction générale, déduction pour revenu modeste, pour rentiers et pour époux exerçant tous deux une activité lucrative) le sont également. Concernant la charge d'impôts sur la fortune, des fortunes brutes comprises entre 100 000 CHF et 1 mio. CHF sont intégrées. Les deux dimensions sont alors synthétisées dans l'indice fiscal pour les personnes physiques. Les résultats ...

Évolution de la fiscalité sur les 10 dernières années

Par rapport aux personnes morales, peu de changements ont été observés pour les personnes physiques au cours de la décennie passée.¹

Évolution du classement des cantons concernant l'imposition des personnes physiques

Charge d'impôts sur le revenu et la fortune, classement (1 = charge la plus faible, 26 = charge la plus élevée) dans l'indice fiscal du Credit Suisse pour les personnes physiques, 2014–2023

ZG	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
SZ	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
NW	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
UR	5	4	4	4	4	4	4	4	4	4
ZH	6	7	7	7	7	7	7	7	7	5
AI	7	6	6	6	6	6	5	5	5	6
OW	4	5	5	5	5	5	6	6	6	7
TG	9	10	10	10	9	9	8	8	8	8
SH	15	15	15	16	15	16	15	15	9	9
GR	11	11	11	11	11	11	10	10	10	10
AG	10	9	9	9	10	10	11	11	11	11
GL	8	8	8	8	8	8	9	9	12	12
LU	12	12	12	12	12	12	13	13	13	13
SG	18	17	16	15	16	15	16	16	15	14
TI	13	13	13	13	13	13	12	12	14	15
AR	14	14	14	14	14	14	14	14	16	16
GE	17	16	17	17	17	17	17	17	17	17
SO	16	18	18	18	18	18	19	19	19	18
BS	19	19	19	19	19	19	18	18	18	19
BL	20	20	20	20	20	20	20	21	22	20
JU	23	23	23	23	23	22	21	20	20	21
FR	24	24	24	24	24	24	24	22	21	22
VS	21	21	21	21	21	21	22	23	23	23
BE	22	22	22	22	22	23	23	24	24	24
VD	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
NE	26	26	26	26	26	26	26	26	26	26
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023

Source: TaxWare, Credit Suisse

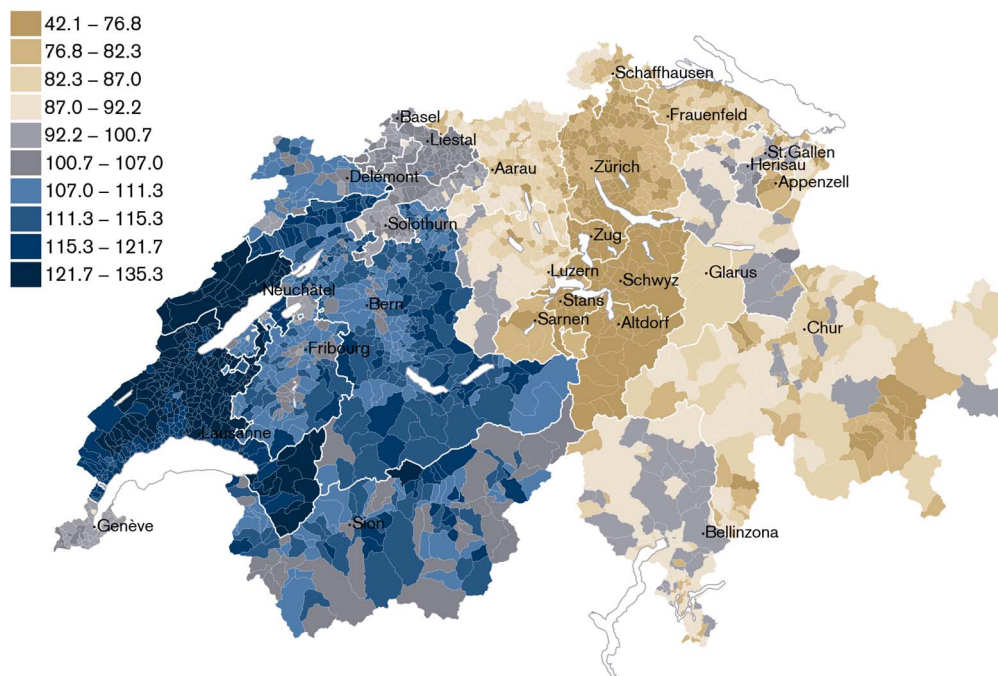
³ ... à l'échelon communal sont agrégés aux différents niveaux régionaux en pondérant par la surface utile. Les taux d'imposition légaux ainsi que les coefficients d'imposition communaux et cantonaux pour 2022 sont utilisés ou, en leur absence, les valeurs de l'année précédente. Les données sont issues de TaxWare et ont été consultées le 23 mai 2023. À cette date, les coefficients d'imposition étaient finalisés pour tous les cantons et 91% des communes suisses. Dans les cantons de St-Gall et de Thurgovie, ils étaient définitifs pour les seuls chefs-lieux.

Charge fiscale en comparaison communale

En Suisse, la Confédération, les cantons et les communes se partagent les compétences en matière de prélèvement d'impôts. La charge fiscale peut par conséquent varier d'une commune à l'autre. C'est pourquoi nous calculons l'indice fiscal pour les personnes physiques à l'échelon communal également.

Charge fiscale pour les personnes physiques en comparaison communale

Charge d'impôts sur le revenu et la fortune, 2023, indice fiscal du Credit Suisse pour les personnes physiques, moyenne des communes suisses = 100



Source: TaxWare, Credit Suisse, Geostat

De la simple charge fiscale à l'attrait financier résidentiel

La seule comparaison des charges fiscales ne prend pas en considération le fait que dans les régions fiscalement avantageuses, les prix élevés de l'immobilier par exemple peuvent contrebalancer grandement les économies d'impôt. De plus, les disparités régionales dans d'autres catégories de dépenses (primes d'assurance-maladie, etc.) ont un impact important. Dans le cadre de notre **étude sur l'attrait financier résidentiel des communes et cantons suisses**, nous calculons le revenu librement disponible de plus de 120 000 ménages-types dans chaque commune. Il s'agit du montant restant à disposition du ménage pour la consommation et l'épargne après déduction de tous les prélèvements obligatoires et des coûts fixes.

L'étude est disponible à l'adresse credit-suisse.com/rdi.

Outre l'attrait financier résidentiel, vous pourrez également consulter les informations relatives aux facteurs pertinents pour l'évaluation, parmi lesquels les prélèvements obligatoires, les coûts fixes, les frais de mobilité ou encore les coûts de garde extrafamiliale des enfants. Les clients du Credit Suisse peuvent également commander des factsheets pour les communes qui les intéressent, lesquelles contiennent des informations détaillées sur le revenu librement disponible.

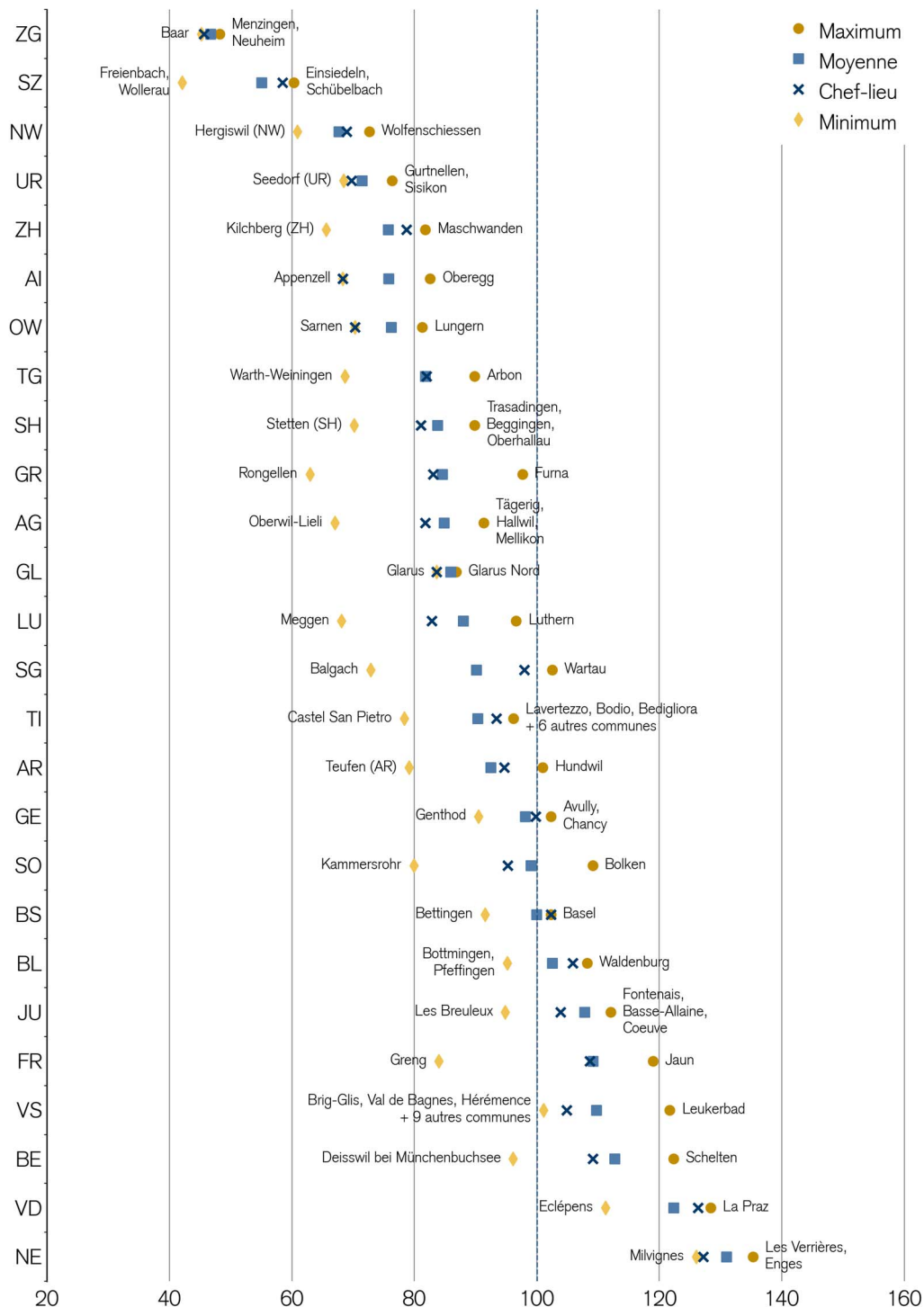


Différences intracantonales

La charge fiscale pour les personnes physiques varie en fonction de la commune dans tous les cantons. Le graphique ci-dessous montre la variation intracantonale et énumère, pour chaque canton, les communes affichant la charge fiscale minimale et maximale.

Différences intracantonales dans la charge fiscale pour les personnes physiques

Charge d'impôts sur le revenu et la fortune (Confédération/canton/commune), indice fiscal du Credit Suisse pour les personnes physiques, moyenne des communes suisses = 100; moyenne cantonale, imposition dans le chef-lieu cantonal et taux minimaux/maximaux dans le canton, 2023



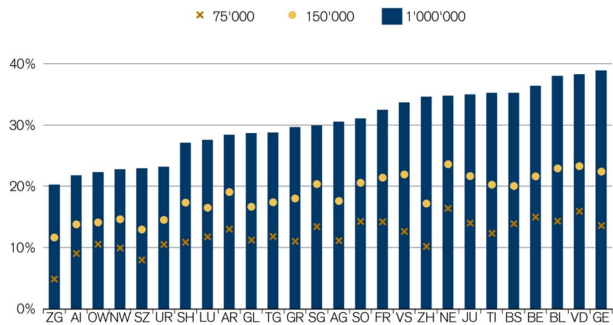
Source: TaxWare, Credit Suisse

Taux d'impôt sur le revenu et taux d'imposition marginaux⁵ pour des ménages-types

Célibataires

Impôt sur le revenu par catégorie de revenu

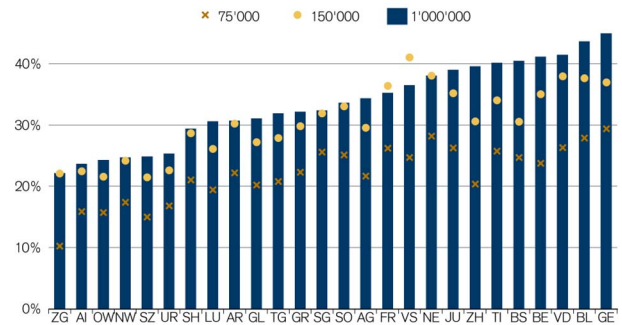
Taux d'impôt sur le revenu (Confédération/canton/commune) pour un revenu brut de 75 000 CHF, 150 000 CHF et 1 mio. CHF, déductions standard prises en compte, personne célibataire, chefs-lieux cantonaux, 2023



Source: TaxWare, Credit Suisse

Taux d'imposition marginal par catégorie de revenu

Taux d'imposition marginal (Confédération/canton/commune) pour un revenu brut de 75 000 CHF, 150 000 CHF et 1 mio. CHF, déductions standard prises en compte, personne célibataire, chefs-lieux cantonaux, 2023

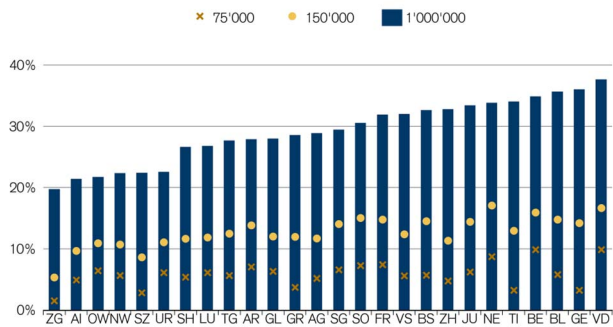


Source: TaxWare, Credit Suisse

Couples mariés sans enfant

Impôt sur le revenu par catégorie de revenu

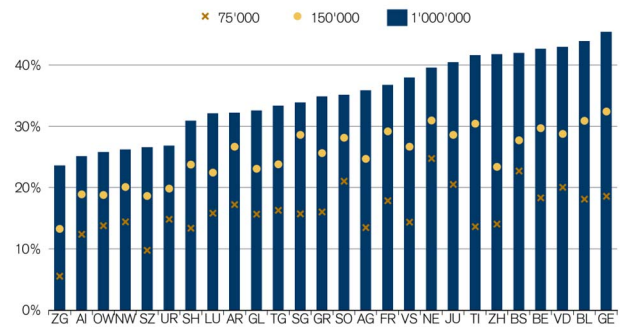
Taux d'impôt sur le revenu (Confédération/canton/commune) pour un revenu brut de 75 000 CHF, 150 000 CHF et 1 mio. CHF, déductions standard prises en compte, couple marié sans enfant, chefs-lieux cantonaux, 2023



Source: TaxWare, Credit Suisse

Taux d'imposition marginal par catégorie de revenu

Taux d'imposition marginal (Confédération/canton/commune) pour un revenu brut de 75 000 CHF, 150 000 CHF et 1 mio. CHF, déductions standard prises en compte, couple marié sans enfant, chefs-lieux cantonaux, 2023

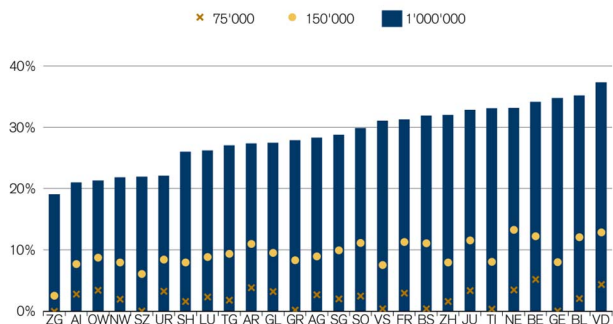


Source: TaxWare, Credit Suisse

Couples mariés avec deux enfants

Impôt sur le revenu par catégorie de revenu

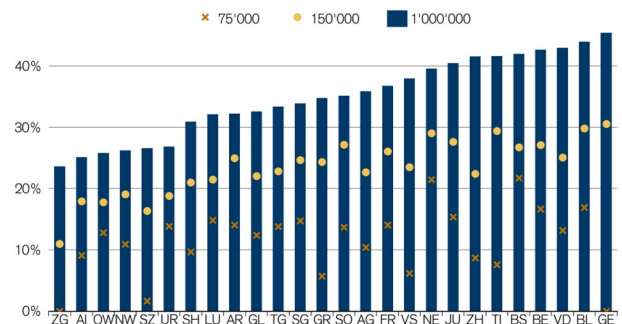
Taux d'impôt sur le revenu (Confédération/canton/commune) pour un revenu brut de 75 000 CHF, 150 000 CHF et 1 mio. CHF, déductions standard prises en compte, couple marié avec deux enfants, chefs-lieux cantonaux, 2023



Source: TaxWare, Credit Suisse

Taux d'imposition marginal par catégorie de revenu

Taux d'imposition marginal (Confédération/canton/commune) pour un revenu brut de 75 000 CHF, 150 000 CHF et 1 mio. CHF, déductions standard prises en compte, couple marié avec deux enfants, chefs-lieux cantonaux, 2023



Source: TaxWare, Credit Suisse

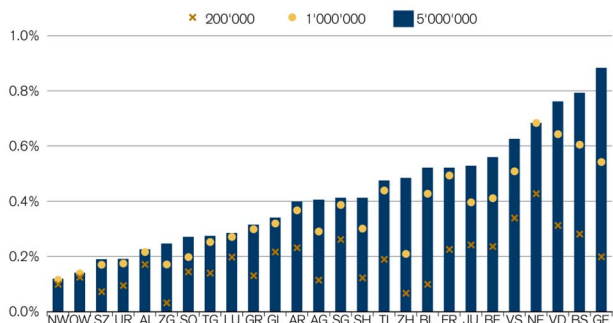
⁵ Quelques cantons connaissent une limite pour la charge maximale d'impôt sur le revenu et la fortune. Ces cas particuliers et d'autres (cf. Administration fédérale des contributions: www.estv.admin.ch/estv/fr/accueil/afc/systeme-fiscal-suisse/brochures-fiscales.html) ne sont pas pris en compte ici.

Taux d'impôt sur la fortune⁶ pour des ménages-types

Célibataires

Charge d'impôt sur la fortune par catégorie de fortune

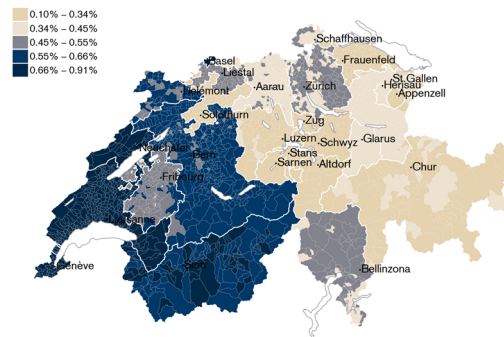
Taux d'impôt sur la fortune (canton/commune) pour une fortune nette de 200 000 CHF, 1 mio. CHF et 5 mio. CHF, déductions standard prises en compte, personne célibataire, chefs-lieux cantonaux, 2023



Source: TaxWare, Credit Suisse

Charge d'impôt sur la fortune: comparaison communale

Taux d'impôt sur la fortune (canton/commune) pour une fortune nette de 5 mio. CHF, déductions standard prises en compte, personne célibataire, 2023

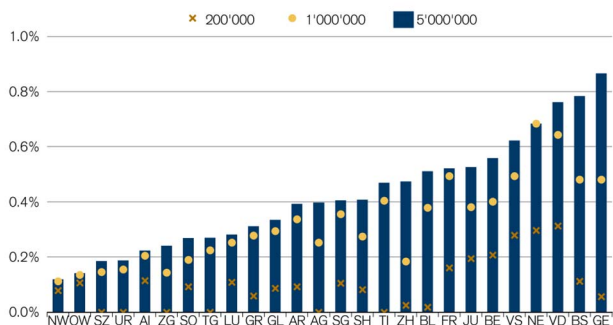


Source: TaxWare, Credit Suisse, Geostat

Couples mariés sans enfant

Charge d'impôt sur la fortune par catégorie de fortune

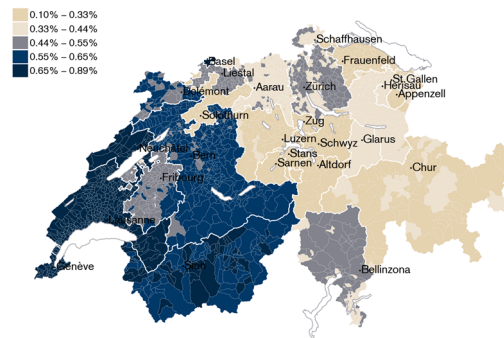
Taux d'impôt sur la fortune (canton/commune) pour une fortune nette de 200 000 CHF, 1 mio. CHF et 5 mio. CHF, déductions standard prises en compte, couple marié sans enfant, chefs-lieux cantonaux, 2023



Source: TaxWare, Credit Suisse

Charge d'impôt sur la fortune: comparaison communale

Taux d'impôt sur la fortune (canton/commune) pour une fortune nette de 5 mio. CHF, déductions standard prises en compte, couple marié sans enfant, 2023

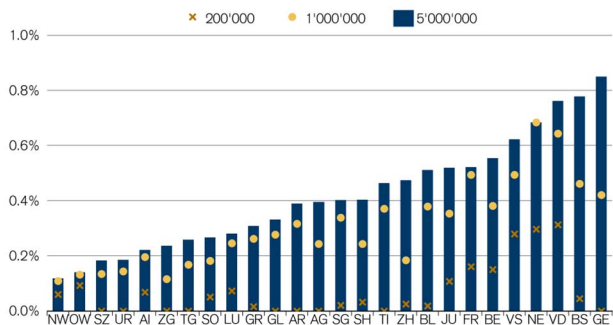


Source: TaxWare, Credit Suisse, Geostat

Couples mariés avec deux enfants

Charge d'impôt sur la fortune par catégorie de fortune

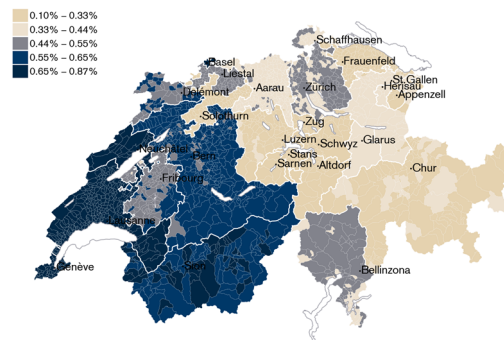
Taux d'impôt sur la fortune (canton/commune) pour une fortune nette de 200 000 CHF, 1 mio. CHF et 5 mio. CHF, déductions standard prises en compte, couple marié avec deux enfants, chefs-lieux cantonaux, 2023



Source: TaxWare, Credit Suisse

Charge d'impôt sur la fortune: comparaison communale

Taux d'impôt sur la fortune (canton/commune) pour une fortune nette de 5 mio. CHF, déductions standard prises en compte, couple marié avec deux enfants, 2023



Source: TaxWare, Credit Suisse, Geostat

⁶ Quelques cantons connaissent une limite pour la charge maximale d'impôt sur le revenu et la fortune. Ces cas particuliers et d'autres (cf. Administration fédérale des contributions: www.estv.admin.ch/estv/fr/accueil/afc/systeme-fiscal-suisse/brochures-fiscales.html) ne sont pas pris en compte ici.

Tax Independence Day

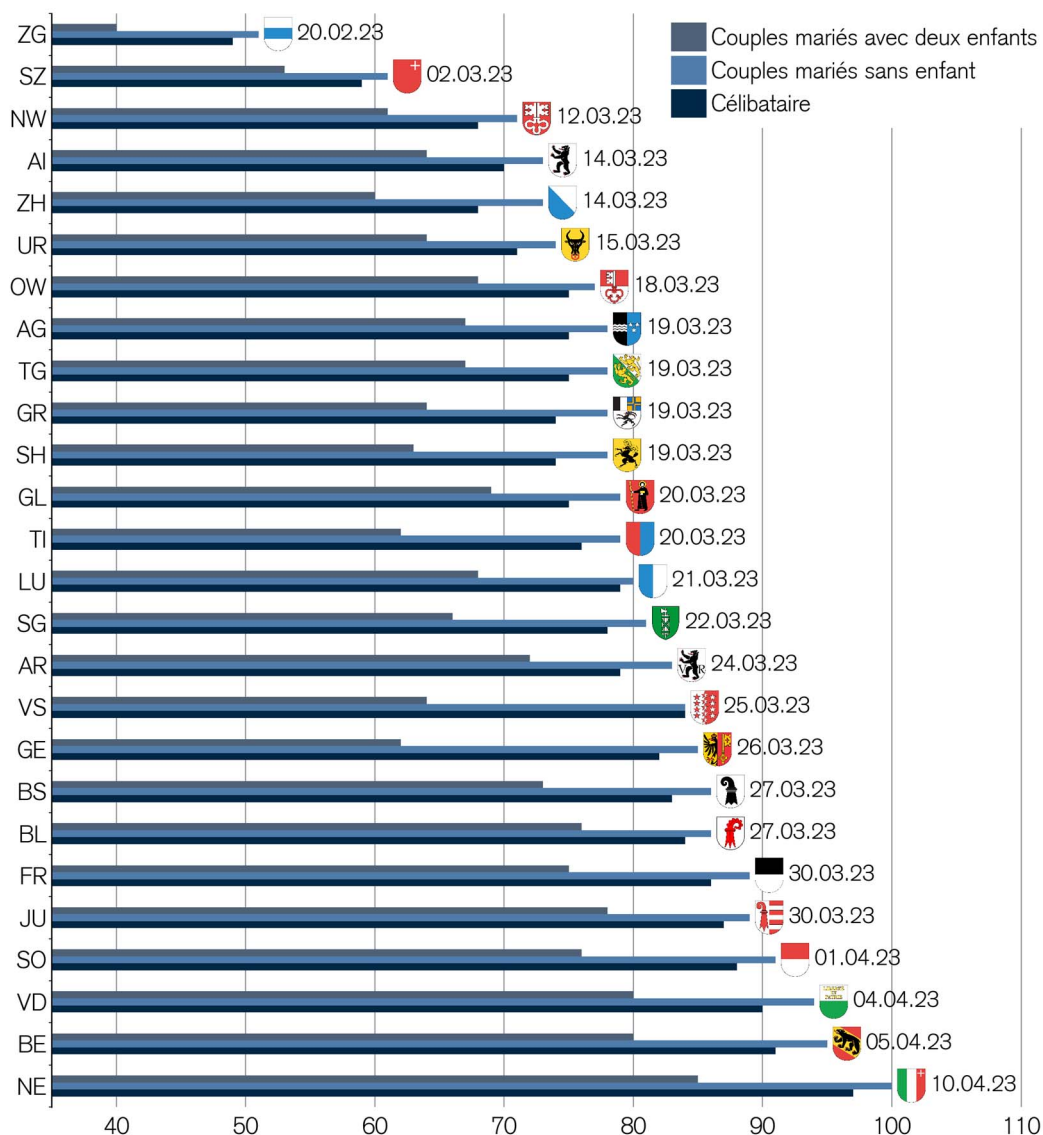
Date à laquelle les impôts sont acquittés



Le Tax Independence Day (TAX-I) désigne la date à laquelle un contribuable a gagné l'argent nécessaire au paiement de ses impôts et des cotisations sociales obligatoires (AVS, AI, APG et AC) pour l'année en cours, en supposant qu'il exerce une activité lucrative au 1^{er} janvier et épargne tout d'abord exclusivement son revenu pour s'acquitter de telles charges. En s'appuyant sur trois modèles de ménage, notre TAX-I met en évidence les écarts de charge fiscale (pour les personnes mariées, célibataires, concubins) de manière facile à interpréter.

Tax Independence Day dans les cantons suisses

Nombre de jours jusqu'à la date d'acquiescement des impôts et cotisations sociales (AVS, AI, APG et AC), déductions standard prises en compte, modèles de ménage-type,* 2023. La date correspond au TAX-I pour le couple marié sans enfant







* Célibataire (revenu brut: 75 000 CHF, fortune nette: 100 000 CHF), couple marié sans enfant (revenu brut: 150 000 CHF, fortune nette: 200 000 CHF), couple marié avec deux enfants (revenu brut: 150 000 CHF, fortune nette: 200 000 CHF)

Source: TaxWare, Credit Suisse

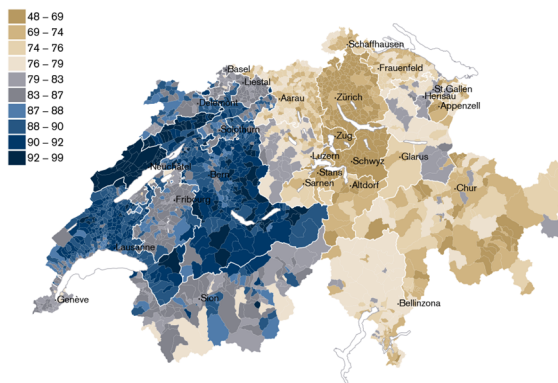
Tax Independence Day pour des ménages-types

Célibataire

-  Nombre d'actifs: 1
-  Revenu brut: 75 000 CHF
-  Fortune nette: 100 000 CHF
-  Sans enfant





Tax Independence Day en comparaison communale

Nombre de jours jusqu'à la date d'acquittement des impôts et cotisations sociales (AVS, AI, APG et AC), déductions standard prises en compte, 2023



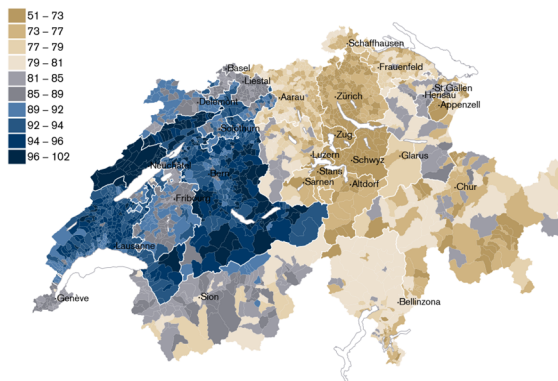
Source: TaxWare, Credit Suisse, Geostat

Couple marié sans enfant

-  Nombre d'actifs: 2
-  Revenu brut: 150 000 CHF
-  Fortune nette: 200 000 CHF
-  Sans enfant





Tax Independence Day en comparaison communale

Nombre de jours jusqu'à la date d'acquittement des impôts et cotisations sociales (AVS, AI, APG et AC), déductions standard prises en compte, 2023



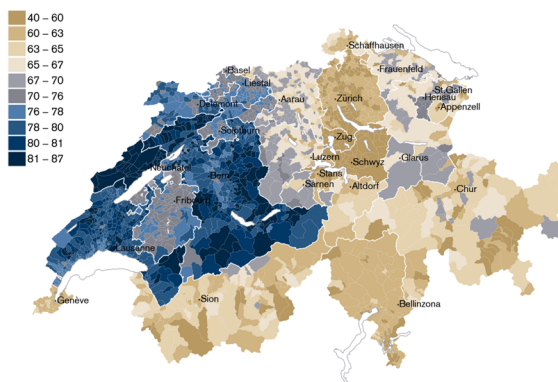
Source: TaxWare, Credit Suisse, Geostat

Couple marié avec deux enfants

-  Nombre d'actifs: 2
-  Revenu brut: 150 000 CHF
-  Fortune nette: 200 000 CHF
-  Deux enfants

Tax Independence Day en comparaison communale

Nombre de jours jusqu'à la date d'acquittement des impôts et cotisations sociales (AVS, AI, APG et AC), déductions standard prises en compte, 2023



Source: TaxWare, Credit Suisse, Geostat

Retrait de capital de prévoyance

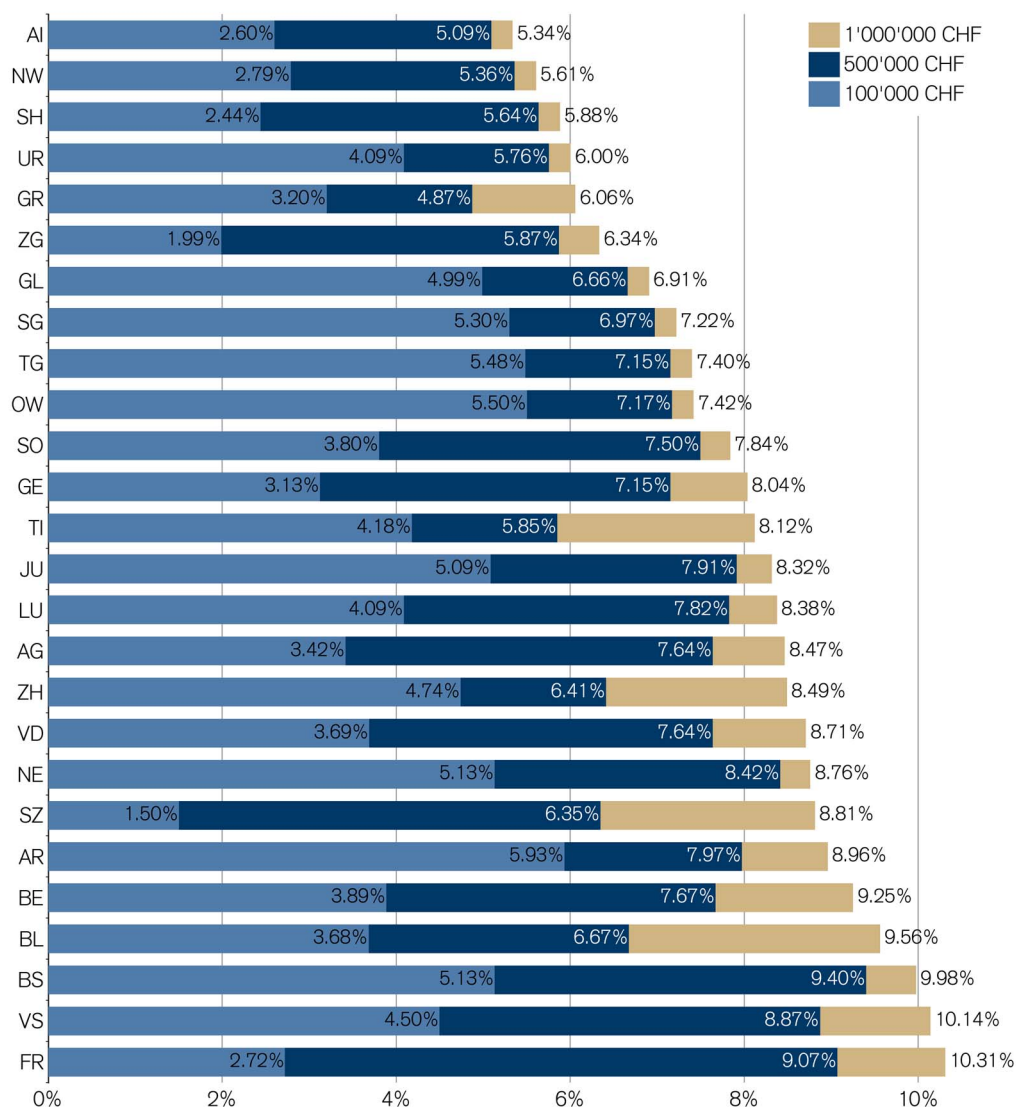
Impôts sur les prestations en capital en comparaison cantonale



En cas de retrait de capital de prévoyance du 2^e ou du 3^e pilier, celui-ci est taxé à un taux réduit, séparément des autres revenus. Tous les retraits de capitaux opérés pendant l'année calendaire sont alors imposés en même temps. Les retraits effectués par les époux ou partenaires enregistrés sont d'ailleurs également cumulés. Comme à l'échelle fédérale, les impôts sur les prestations en capital sont progressifs dans la plupart des cantons et les montants élevés sont donc proportionnellement plus fortement taxés.

Impôts sur les prestations en capital en comparaison cantonale

Impôts sur les prestations en capital en cas de retrait unique d'un capital de prévoyance du 2^e ou du 3^e pilier d'un montant de 100 000 CHF, 500 000 CHF ou 1 mio. CHF; couple marié sans enfant; chefs-lieux cantonaux; 2023



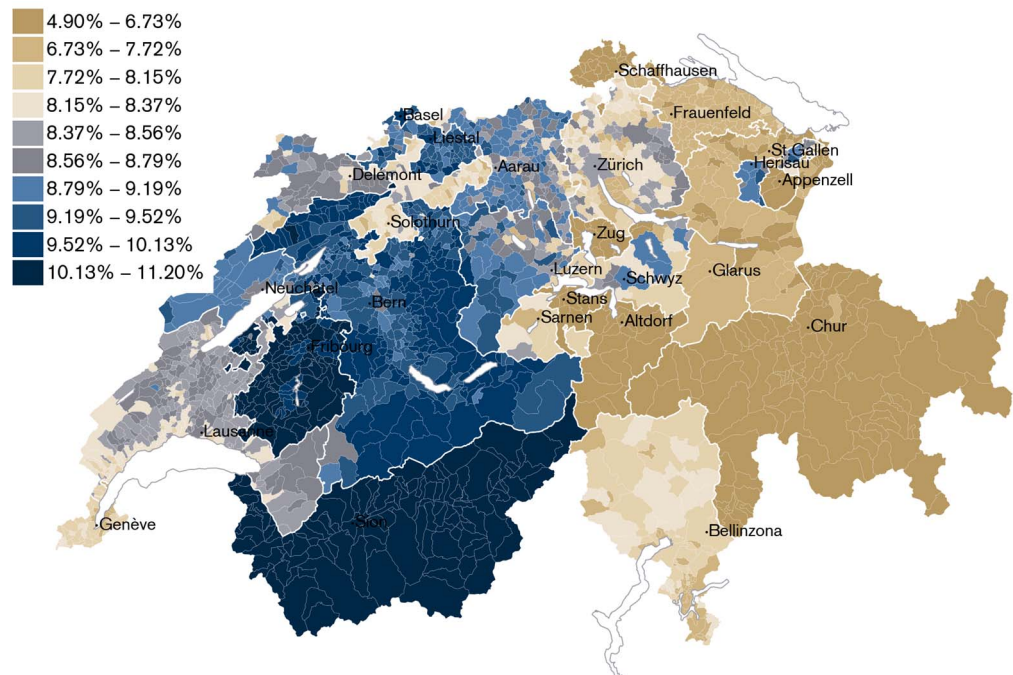
Source: TaxWare, Credit Suisse

Impôts en cas de retrait d'un capital de 1 mio. CHF en comparaison communale

En Suisse, la Confédération, les cantons et les communes se partagent les compétences en matière de prélèvement d'impôts. Les impôts sur les prestations en capital dus en cas de retrait de prévoyance peuvent par conséquent également varier d'une commune à l'autre. La carte ci-dessous montre les différences à titre d'exemple en se basant sur un retrait unique de capital d'un montant total de 1 mio. CHF (cf. figure à la page précédente).

Impôts sur les prestations en capital en cas de retrait d'un montant de 1 mio. CHF en comparaison communale

Impôts sur les prestations en capital (Confédération/canton/commune) en cas de retrait unique d'un montant total de 1 mio. CHF, couple marié sans enfant, 2023



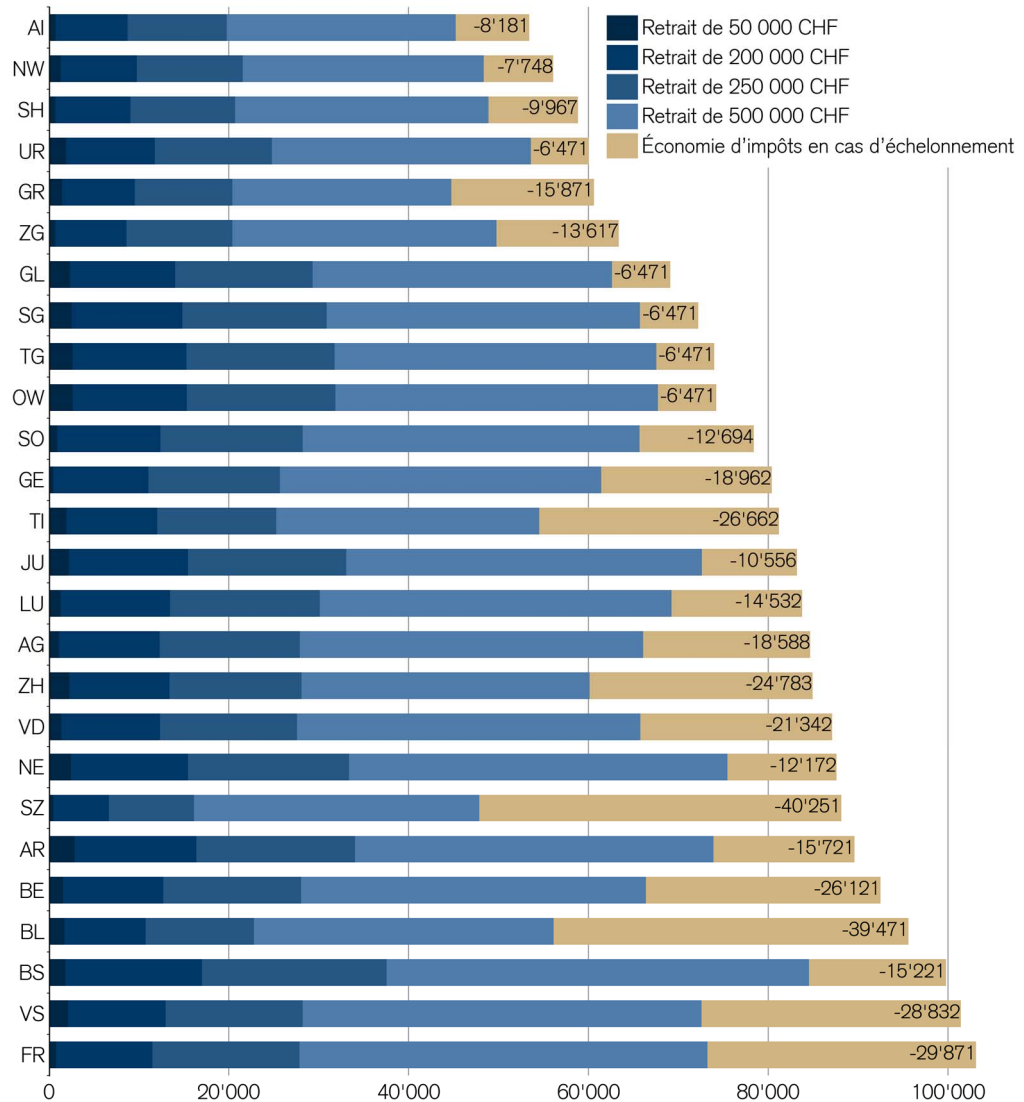
Source: TaxWare, Credit Suisse, Geostat

Avantage fiscal découlant du retrait échelonné du capital

Au regard de la progressivité de l'impôt, le retrait de capital échelonné sur plusieurs années peut receler des avantages fiscaux considérables dans de nombreux cantons. Ce retrait échelonné doit toutefois être planifié suffisamment tôt et au cas par cas – notamment parce que la pratique fiscale est très différente d'un canton à l'autre et que les caisses de prévoyance prévoient différentes solutions.

Avantage fiscal en cas de retrait d'un capital de 1 mio. CHF échelonné sur quatre ans (exemple pour un couple marié)

Impôts sur les prestations en capital (Confédération/canton/commune) en cas de retraits échelonnés sur quatre ans (p. ex. 50 000 CHF et 200 000 CHF du pilier 3a, 250 000 CHF et 500 000 CHF du 2^e pilier) par rapport à un retrait unique du montant total de 1 mio. CHF; couple marié sans enfant; chefs-lieux cantonaux; 2023



Source: TaxWare, Credit Suisse

Impôts sur les successions et les donations

Impôts sur les successions et les donations en comparaison cantonale



Presque tous les cantons suisses prélèvent un impôt sur les successions. Il est en principe exigé en tant qu'impôt sur la dévolution successorale pour chaque héritier et légataire. En outre, presque tous les cantons prélèvent un impôt sur les donations. Ainsi, les transferts de patrimoine avant le décès sont également imposés. Le dernier domicile du défunt est en principe déterminant pour l'imposition des successions. Pour les donations et les avances d'hoirie, c'est le domicile du donateur qui fait foi. Les biens immobiliers sont imposés à l'endroit où ils se trouvent. Le montant de l'impôt dû dépend en général du degré de parenté et du montant de l'héritage ou de la donation. Il existe en outre des différences régionales considérables.

Aperçu des impôts cantonaux sur les successions et les donations

Vous trouverez une vue d'ensemble pratique sur les impôts cantonaux sur les successions et les donations sous credit-suisse.com/ch/fr/clients-privés/download-center.html sous la rubrique «Conseil successoral» ou au moyen du code QR.



Vous trouvez ici la factsheet



Information importante

Le présent rapport reflète les opinions de Credit Suisse (CS) Investment Solutions & Sustainability et n'a pas été préparé conformément aux exigences légales destinées à promouvoir l'indépendance de la recherche en investissement. Il ne s'agit nullement d'un produit du département Research du CS bien qu'il fasse référence à des recommandations issues de la recherche ayant été publiées. Plusieurs politiques du CS ont été mises en œuvre pour gérer les conflits d'intérêts, y compris les politiques relatives aux transactions précédant la diffusion de la recherche en investissement. Ces politiques ne s'appliquent toutefois pas aux opinions de Investment Solutions & Sustainability mentionnées dans le présent rapport. D'autres informations importantes sont fournies à la fin du présent document. Singapour: Réservé aux investisseurs agréés. Hong Kong: Réservé aux investisseurs professionnels. Australie: Réservé aux clients grossistes.

Avertissement sur les risques

Toutes les références ci-après au Credit Suisse et/ou CS peuvent inclure UBS AG, ses sociétés affiliées, ses filiales et ses succursales.

Chaque investissement implique des risques, notamment en matière de fluctuations de valeur et de rendement. Si un investissement est libellé dans une devise autre que votre monnaie de référence, les variations des taux de change peuvent avoir un impact négatif sur la valeur, le prix ou le revenu.

Le présent rapport comporte des informations concernant des placements impliquant des risques particuliers. Vous devriez prendre conseil auprès de votre conseiller financier avant de prendre toute décision d'investissement basée sur le présent rapport ou pour toute explication concernant le contenu de ce dernier. Des informations complémentaires sont également disponibles dans la brochure explicative intitulée «Risques dans le négoce d'instruments financiers» disponible auprès de l'Association suisse des banquiers.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Des commissions, des frais ou toute autre charge comme les fluctuations du taux de change peuvent avoir des répercussions sur les performances.

Risques inhérents aux marchés financiers

Les performances historiques et les scénarios de marché financier ne constituent pas des indicateurs fiables de résultats futurs. Le prix et la valeur des investissements mentionnés ainsi que tout revenu susceptible d'en résulter peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse. Il vous est recommandé de consulter le(s) conseiller(s) que vous estimez nécessaire(s) pour vous aider à déterminer ces paramètres. Il se peut qu'aucun marché public n'existe pour certains investissements, ou que ceux-ci ne soient négociables que sur un marché secondaire restreint. Lorsqu'un marché secondaire existe, il est impossible de prévoir le prix auquel les investissements se négocieront sur ledit marché ou s'il sera ou non liquide.

Marchés émergents

Lorsque le présent rapport traite des marchés émergents, vous devez avoir conscience qu'il existe un certain nombre de risques et d'incertitudes inhérents aux investissements et transactions dans différents types de placements ou, relatifs ou liés, aux émetteurs et débiteurs constitués en société, implantés ou exerçant des activités commerciales sur les marchés des pays émergents. Les placements relatifs aux marchés des pays émergents peuvent être considérés comme des placements spéculatifs et leur cours seront bien plus volatils que le cours des placements concernant les marchés des pays les plus développés. Les investissements dans des placements relatifs aux marchés émergents sont destinés uniquement aux investisseurs avertis ou professionnels expérimentés qui connaissent les marchés en question, sont capables d'apprécier et de tenir compte des divers risques inhérents à ce type de placements et possèdent les ressources financières nécessaires pour supporter le risque substantiel de perte d'investissement inhérent à ce type de placements. Il vous incombe de gérer les risques liés à tout placement relatif aux marchés des pays émergents et l'affectation des actifs de votre portefeuille. Vous devriez demander l'avis de vos conseillers concernant les différents risques et facteurs à prendre en considération lors d'un investissement dans des placements relatifs aux marchés émergents.

Placements alternatifs

Les hedge funds ne sont pas soumis aux nombreuses réglementations en matière de protection des investisseurs qui s'appliquent aux investissements collectifs autorisés et réglementés. Quant aux gestionnaires de hedge funds, ils ne sont pas réglementés pour la plupart. Les hedge funds ne se limitent pas à une discipline d'investissement ou une stratégie de négoce particulière et cherchent à tirer profit des différents types de marchés en recourant à des stratégies de levier, relatives à des dérivés et d'investissement spéculatif complexes qui accroissent le risque de perte d'investissement.

Les transactions sur marchandises affichent un niveau de risque élevé, y compris un risque de perte totale de l'investissement, et sont inadaptées à la plupart des investisseurs privés. La performance de ces investissements dépend de facteurs imprévisibles tels que les catastrophes naturelles, les influences climatiques, les capacités de transport, les troubles politiques, les fluctuations saisonnières et les fortes influences de l'évolution future, en particulier des futures et des indices.

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.

Private equity

Le Private Equity (ci-après «PE») désigne des placements en capital-investissement dans des sociétés qui ne sont pas soumises à un négoce public (à savoir qu'elles ne sont pas

cotées en bourse); ils sont complexes, généralement illiquides et axés sur le long terme. Les placements dans un fonds de PE présentent généralement un niveau important de risque financier ou commercial. Les placements dans des fonds de PE ne sont ni garantis ni assortis d'une protection du capital. Les investisseurs sont tenus de répondre à des appels de capitaux sur une longue période de temps. Toute omission à le faire peut généralement entraîner la perte d'une partie ou de la totalité du compte de capital, la renonciation à tout revenu ou gain futur sur les placements effectués avant l'omission et, entre autres choses, la perte de tout droit de participer à des placements futurs ou la vente forcée de ses placements à un prix très bas, beaucoup plus bas que les évaluations du marché secondaire. Les sociétés ou les fonds peuvent être fortement endettés et être, par conséquent, davantage sensibles à des évolutions commerciales et/ou financières ou à des facteurs économiques défavorables. De tels investissements peuvent être confrontés à une concurrence intense, à des conditions commerciales ou économiques évolutives ou à d'autres évolutions susceptibles d'avoir une incidence négative sur leur performance.

Risques de taux d'intérêt de crédit

La valeur d'une obligation dépend de la solvabilité de l'émetteur et/ou du garant (le cas échéant), laquelle peut changer sur la durée de l'obligation. En cas de défaillance de l'émetteur et/ou du garant de l'obligation, celle-ci ou tout revenu en découlant n'est pas garanti(e) et vous pouvez perdre tout ou partie de l'investissement initial.

Investment Solutions & Sustainability

Il incombe aux stratèges en investissement d'assurer Il incombe à Investment Solutions & Sustainability d'assurer une formation à la stratégie multi classes d'actifs et la mise en œuvre qui en résulte dans le cadre des affaires discrétionnaires et consultatives du Credit Suisse (CS). Les portefeuilles modèles ne sont fournis qu'à titre indicatif, le cas échéant. L'allocation de vos actifs, la pondération de votre portefeuille et ses performances paraissent très différentes selon les circonstances particulières dans lesquelles vous vous trouvez et votre tolérance aux risques. Les opinions et les points de vue de Investment Solutions & Sustainability peuvent se démarquer de ceux des autres départements du CS. Les points de vue de Investment Solutions & Sustainability peuvent évoluer avec le temps sans préavis et sans obligation de mise à jour. Le CS n'est nullement tenu de garantir que lesdites mises à jour soient portées à votre attention.

Investment Solutions & Sustainability peut parfois faire référence à des articles précédemment publiés par Research, y compris des changements de recommandations ou de notations présentés sous forme de listes. Les recommandations contenues dans le présent document sont des extraits des recommandations précédemment publiées par CS Research et/ou des références à celles-ci. Pour les actions, il s'agit de la note relative à la société ou du résumé relatif à la société de l'émetteur. Les recommandations relatives aux obligations peuvent être consultées dans la publication Research Alert (bonds) ou Institutional Research Alert – Credit Update Swit-

zerland respective. Ces documents sont disponibles sur demande ou par nos services bancaires en ligne. Les notifications sont disponibles sur www.credit-suisse.com/disclosure.

Clause de non-responsabilité générale/ Information importante

Les informations fournies dans les présentes constituent un contenu promotionnel; il ne s'agit pas de recherche d'investissement.

Ce rapport n'est pas destiné à être distribué à, ou utilisé par, quelque personne ou entité que ce soit qui serait citoyenne, résidente ou située dans une localité, un Etat, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, disponibilité ou utilisation serait contraire à la législation ou réglementation ou soumettrait le CS à des obligations d'enregistrement ou de licence au sein de ladite juridiction.

Dans ce rapport, les références à CS incluent Credit Suisse AG, la banque suisse, ses filiales et sociétés affiliées, et peuvent également inclure UBS AG, ses sociétés affiliées, ses filiales et ses succursales. 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 en termes de recherche, 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 CS, ses sociétés affiliées et/ou leurs collaborateurs peuvent détenir des positions ou des participations ou tout autre intérêt matériel, ou encore effectuer des transactions sur les titres mentionnés, des options s'y rapportant, ou des investissements connexes; ils peuvent également accroître ou liquider ponctuellement de tels investissements. Le CS peut fournir, ou avoir fourni au cours des douze derniers mois, à toute société ou tout émetteur mentionné des conseils ou services de placement consécutifs en rapport avec l'investissement énuméré dans ce document ou un investissement lié. Certains des investissements mentionnés dans le présent rapport seront proposés par une entité individuelle ou une société affiliée du CS; le CS peut également être le seul teneur de marché pour de tels investissements. Le CS est impliqué dans plusieurs opérations commerciales en relation avec les entreprises mentionnées dans ce rapport. Ces opérations incluent notamment le négoce spécialisé, l'arbitrage des risques, les activités de tenue de marché et autres activités de négoce pour compte propre.

IMPÔTS:

Aucune des informations contenues dans le présent rapport ne constitue un conseil de nature juridique ou en matière de placements, de comptabilité ou d'impôts. Le CS n'offre pas de conseils sur les conséquences d'ordre fiscal liées aux investissements et vous recommande de consulter un conseiller fiscal indépendant. Les niveaux et bases d'imposition dépendent des circonstances individuelles et sont susceptibles de changer.

SOURCES:

Les informations et les opinions contenues dans le présent rapport ont été obtenues ou tirées de sources jugées fiables par le CS. Le CS ne saurait être tenu pour responsable des pertes qui pourraient résulter de l'utilisation de ce rapport.

SITES WEB:

Ce rapport peut fournir des adresses de sites web ou contenir des liens qui conduisent à ces sites. Sauf dans la mesure où le rapport fait état du contenu web du CS, le CS n'a pas procédé au contrôle des sites web liés et décline toute responsabilité quant au contenu desdits sites. Ces adresses ou hyperliens (y compris les adresses ou hyperliens vers le contenu web du site du CS) ne sont fournis que pour votre confort et votre information et le contenu des sites liés ne fait partie d'aucune manière du présent rapport. L'accès à un tel

site web ou le suivi d'un tel lien par le biais de ce rapport ou via le site web du CS se fait à vos propres risques.

CONFIDENTIALITÉ DES DONNÉES:

vos données personnelles seront traitées conformément à la déclaration de confidentialité du Credit Suisse, accessible depuis votre domicile sur le site officiel du Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Afin de vous fournir du matériel marketing concernant nos produits et services, le Credit Suisse Group AG et ses filiales peuvent être amenés à traiter vos données personnelles de base (à savoir vos coordonnées telles que nom et adresse e-mail) à moins que vous nous informiez que vous ne souhaitez plus les recevoir. Vous pouvez à tout moment choisir de ne plus recevoir ces documents en informant votre conseiller.

Entités distributrices

A l'exception d'une éventuelle mention contraire, ce rapport est distribué par Credit Suisse AG, une banque suisse agréée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers. **Allemagne:** Le présent document est distribué par Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft, établissement réglementé par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin»). **Arabie saoudite:** Ce document est distribuée 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 web: <https://www.credit-suisse.com/sa>. Selon les Règles relatives à la provision de titres et d'obligations, le présent document ne peut être distribué dans le Royaume sauf à des personnes qui sont autorisées par les Règles relatives à la provision de titres et d'obligations émises par l'Autorité des Marchés Financiers. L'Autorité des Marchés Financiers ne fournit aucune représentation quant à l'exactitude ou l'exhaustivité du présent document, et décline expressément toute responsabilité pour toute perte découlant de, ou subie suite à l'utilisation de toute portion du présent document. Les acheteurs prospectifs des titres offerts dans les présentes doivent réaliser leur propre due diligence quant à l'exactitude des informations relatives aux titres. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, il vous est recommandé de consulter un conseiller financier autorisé. Selon les Réglementations relatives aux Fonds de Placement, le présent document ne peut être distribué dans le Royaume sauf à des personnes qui sont autorisées par les Réglementations relatives aux Fonds de Placement émises par l'Autorité des Marchés Financiers. L'Autorité des Marchés Financiers ne fournit aucune représentation quant à l'exactitude ou l'exhaustivité du présent document, et décline expressément toute responsabilité pour toute perte découlant de, ou subie suite à l'utilisation de toute portion du présent document. Les acheteurs prospectifs des titres offerts dans les présentes doivent réaliser leur propre due diligence quant à l'exactitude des informations relatives aux titres. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, il vous est recommandé de consulter un conseiller financier autorisé.

Afrique du Sud: Cette information a été distribuée par Credit Suisse AG, qui est enregistré comme prestataire de services financiers auprès de la Financial Sector Conduct Authority d'Afrique du Sud sous le numéro FSP 9788. **Bahreïn:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse AG, Bahrain Branch, une succursale de Credit Suisse AG, Zurich/Suisse, qui est dûment autorisée et réglementée par la Central Bank of Bahrain (CBB) comme un Investment Business Firm Category 2. Les produits ou services financiers correspondants sont réservés aux investisseurs autorisés, tels que définis par la CBB. Ils ne sont pas destinés à une quelconque autre personne. La Central Bank of Bahrain n'a ni examiné, ni approuvé le présent document ni la commercialisation de tout véhicule de placement auquel il est fait mention aux présentes dans le Royaume de Bahreïn et n'est pas responsable de la performance d'un tel véhicule. Credit Suisse AG, Bahrain Branch, est sise Level 21, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Royaume de Bahreïn. **Brésil:** ce rapport est distribué au Brésil par le Credit Suisse (Brasil) S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários ou ses sociétés affiliées. **Chili:** Le présent document est distribué par Credit Suisse Agencia de Valores (Chile) Limitada, une succursale de Credit Suisse AG (enregistrée dans le canton de Zurich), régulée par la Commission des Marchés Financiers chilienne. Ni l'émetteur ni les titres n'ont été enregistrés auprès de la Commission des Marchés Financiers chilienne (Comisión para el Mercado Financiero) selon la Loi no. 18.045, la Ley de Mercado de Valores, ainsi que les réglementations associées, et ne peuvent donc être proposés ou vendus publiquement au Chili. Le présent document ne constitue pas une offre ou une invitation à souscrire ou un achat de titres au sein de la République du Chili, à toute autre personne que les investisseurs identifiés individuellement dans le cadre d'une offre privée selon l'article 4 de la Ley de Mercado de Valores (une offre qui n'est pas «adressée au public en général ou à un certain secteur ou à un groupe spécifique du public»). **DIFC:** Cette information est distribuée par Credit Suisse AG (DIFC Branch), 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 document est un document promotionnel et est fourni par Credit Suisse AG, Sucursal en España, entité juridique enregistrée auprès de la Comisión Nacional del Mercado de Valores à des fins d'information. Il s'adresse exclusivement à son destinataire pour une utilisation personnelle et, selon les réglementations actuelles en vigueur, ne peut en aucun cas être considéré comme une offre de titres, un conseil de placement personnel ou toute autre recommandation générale ou spécifique de produits ou de stratégies de placement ayant pour objectif toute opération de votre part. Le client sera considéré comme responsable, dans tous les cas, de ses décisions de placement ou de désengagement, et le client sera donc pleinement responsable pour les bénéfices ou pertes résultant des opérations que le client décide de réaliser sur la base des informations et opinions comprises dans le présent document. Le présent document n'est pas le résultat d'un travail d'analyse ou de recherche financière, n'est pas soumis aux

réglementations actuelles applicables à la production et à la distribution de recherche financière, et son contenu ne prétend pas être conforme aux exigences juridiques en matière d'indépendance de la recherche financière. **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), des autorités de surveillance françaises, 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 de Credit Suisse AG sont disponibles sur demande. **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 INZ000248233), et ayant son siège social 9th Floor, Ceejay House, Dr. Annie .Besant. Road, Worli, Mumbai – 400 018, Inde, T- +91-22 6777 3777. **Israël:** 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 les services proposés en Israël, n'est pas soumis à la supervision du Superviseur des Banques de la Banque d'Israël, mais à celle de l'autorité de surveillance bancaire pertinente en Suisse. Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. est un promoteur de placements titulaire d'une licence en Israël et ses activités de promotion de placements sont par conséquent soumises à la supervision de l'Autorité Boursière d'Israël. **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. **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 aux circulaires de la BCL ainsi qu'à la législation et aux réglementations 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 consente-

ment. La CMA n'a pas non plus évalué l'adéquation de l'investissement pour tout investisseur particulier ou tout type d'investisseur. Il est expressément entendu dans les présentes que les investissements sur les marchés financiers peuvent présenter un degré élevé de complexité et de risques de perte de valeur 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 à la date d'une telle évaluation 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 expressément et irrévocablement pleinement comprendre et 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: Le présent document représente la vision de la personne qui fournit ses services à C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. («C. Suisse Asesoría») et/ou Banco Credit Suisse (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Credit Suisse (México) («Banco CS») de sorte que C. Suisse Asesoría et Banco CS se réservent tous deux le droit de changer d'avis à tout moment sans assumer une quelconque responsabilité à cet égard. Ce document a été préparé à des 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 responsable chez C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS avant d'effectuer un placement. C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS n'assument aucune responsabilité pour les décisions de placement prises sur la base des informations contenues dans le présent document, car celles-ci peuvent ne pas tenir compte du contexte de la stratégie de placement et des objectifs des clients individuels. Les prospectus, les brochures, les règles de placement des fonds de placement, les rapports annuels ou les informations financières ou informations financières périodiques contiennent toutes les 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 sur laquelle ces titres sont cotés, ainsi qu'auprès de votre responsable chez C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS. Les performances passées et les divers scénarios de marché existants ne garantissent pas les rendements présents ou futurs. Au cas où les informations contenues dans le présent document sont incomplètes ou non claires, veuillez contacter votre responsable chez C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS dès que possible. Il est possible que le présent document subisse des modifications au-delà de la responsabilité de C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS. Le présent document est distribué à des fins d'information uniquement et ne remplace pas les Rapports Opérationnels et/ou les Relevés de Compte que vous recevez de C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS en ce qui concerne les Dispositions Générales applicables aux Institutions Financières et autres Entités

Juridiques qui fournissent des Services de Placement émises par la Commission Bancaire et Boursière du Mexique («CNBV»). En raison de la nature du présent document, C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS n'assument aucune responsabilité quant aux informations qu'il contient. Nonobstant le fait que les informations ont été obtenues à partir de ou sur la base de sources considérées comme fiables par C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS, il n'existe aucune garantie quant au fait que ces informations sont exactes ou complètes. C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS n'acceptent aucune responsabilité pour toute perte découlant de l'utilisation des informations contenues dans le document qui vous est envoyé. Il est recommandé aux investisseurs de s'assurer que les informations fournies correspondent à leurs circonstances personnelles et à leur profil d'investissement, en ce qui concerne toute situation juridique, réglementaire ou fiscale particulière, ou d'obtenir un conseil professionnel indépendant. C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS est un conseiller en placement dûment constitué selon la Securities Market Law («LMV») mexicaine 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. ne fait pas partie de Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. ou de tout autre groupe financier au Mexique. Selon les dispositions de la LMV et des autres réglementations applicables, 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 les entités qui constituent Grupo Financiero Credit Suisse (Mexico), S.A. de C.V.

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 Nederlandsche 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 des autorités de surveillance portugaises, la Banque du Portugal (BdP), 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 contreparties éligibles ou clients commerciaux (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 la présente documentation de marketing 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 décrit dans cette documentation de marketing 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 distribué par Credit Suisse (UK) Limited. Credit Suisse (UK) Limited est un établissement autorisé par la Prudential Regulation Authority et réglementé par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority. Lorsque ce document est distribué au Royaume-Uni par une entité offshore non exemptée en vertu du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, les dispositions suivantes s'appliquent: dans la mesure où il est communiqué au Royaume-Uni («UK») ou susceptible d'avoir un effet au Royaume-Uni, le présent document constitue une promotion financière approuvée par Credit Suisse (UK) Limited, qui est autorisée par la Prudential Regulation Authority et réglementée par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority pour la conduite d'activités de placement au Royaume-Uni. Le siège social de Credit Suisse (UK) Limited est sis Five Cabot Square, Londres, 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 indemnités 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.

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 Değerler Anonim Sirketi, établissement réglementé par le Capital Markets Board of Turkey, dont le siège social est sis Levazim Mahallesi, Koru Sokak n° 2 Zorlu Center Terasevler No. 61 34340 Besiktas / Istanbul-Turquie.

Informations importantes pour le pays

Conformément à la résolution de la CVM n° 20/2021 du 25 février 2021, les auteurs de ce rapport certifient par la présente que les opinions exprimées dans ce rapport reflètent entièrement et exclusivement leurs opinions personnelles et que celles-ci ont été rédigées en toute indépendance, y compris par rapport au Credit Suisse. Une partie de la rémunération des auteurs est basée sur différents facteurs, notamment les revenus totaux du Credit Suisse, mais aucune rémunération n'a été, n'est ou ne sera liée à des recommandations ou opinions précises exprimées dans ce rapport. Qui plus est, le Credit Suisse déclare: n'avoir jamais fourni et/ou ne jamais fournir dans le futur de services d'investissement banking, de courtage, de gestion d'actifs, d'affaires commerciales ou financières aux sociétés concernées ou à leurs filiales, pour lesquelles le Credit Suisse aurait perçu ou pourrait percevoir des commissions et frais habituels, et qui constitueraient ou pourraient constituer un intérêt financier ou commercial en lien avec les sociétés ou les titres concernés.

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).

APAC - AVIS IMPORTANT

Les informations fournies ici constituent du contenu marketing et non de la recherche en investissement. Pour tous, à l'exception des comptes gérés par des chargés de clientèle et/ou des conseillers en placement de Credit Suisse AG, succursale de Hong Kong: Ce document a été préparé par Credit Suisse AG (le «Credit Suisse») à titre d'information générale uniquement. Il ne constitue pas et ne prétend pas fournir une recherche ou une analyse de fond et, par conséquent, ne constitue pas une recherche en investissement ni une recommandation de recherche à des fins réglementaires. Il ne prend pas en compte les objectifs financiers, la situation ou les besoins de quiconque, ces éléments étant des considérations nécessaires avant de prendre toute décision d'investissement. Les informations fournies ne visent pas à fournir une base suffisante pour prendre une décision d'investissement et ne constituent pas une recommandation personnelle ni un conseil en investissement. Le Credit Suisse ne fait aucune déclaration quant à l'adéquation des produits ou services spécifiés dans ce document pour un investisseur particulier. Il ne constitue ni une invitation ni une offre de souscription ou d'achat d'un des produits ou services spéci-

fiés dans ce document ou de participation à une autre transaction. Les seules contraintes juridiques sont stipulées dans la documentation produit applicable ou dans les contrats et confirmations spécifiques préparés par le Credit Suisse. Pour les comptes gérés par des chargés de clientèle et/ou des conseillers en placement de Credit Suisse AG, succursale de Hong Kong: Ce document a été préparé par Credit Suisse AG (le «Credit Suisse») à titre d'information générale uniquement. Il ne constitue pas et ne prétend pas fournir une recherche ou une analyse de fond et, par conséquent, ne constitue pas une recherche en investissement à des fins réglementaires. Il ne prend pas en compte les objectifs financiers, la situation ou les besoins de quiconque, ces éléments étant des considérations nécessaires avant de prendre toute décision d'investissement. Le Credit Suisse ne fait aucune déclaration quant à l'adéquation des produits ou services spécifiés dans ce document pour un investisseur en particulier. Il ne constitue ni une invitation ni une offre de souscription ou d'achat de l'un des produits ou services spécifiés dans ce document ou de participation à toute autre transaction. Les seules contraintes juridiques sont stipulées dans la documentation produit applicable ou dans les contrats et confirmations spécifiques préparés par le Credit Suisse. Pour tous: en ce qui concerne les produits spécifiés dans ce document, le Credit Suisse et/ou ses sociétés affiliées peuvent:

- (i) avoir joué un rôle antérieur dans l'organisation ou le financement des entités affiliées;
- (ii) être une contrepartie dans toute transaction ultérieure en relation avec les entités affiliées; ou alors
- (iii) payer ou avoir payé, ou recevoir ou avoir reçu, une rémunération ponctuelle ou récurrente des entités spécifiées dans ce document dans le cadre de sa/leur rémunération. Ces paiements peuvent être versés ou reçus de tiers.

Le Credit Suisse et/ou ses sociétés affiliées (y compris leurs dirigeants, administrateurs et employés respectifs) peuvent être ou avoir été impliqués dans d'autres transactions avec les entités affiliées spécifiées dans ce document ou d'autres parties spécifiées dans ce document qui ne sont pas divulguées dans le présent document. Le Credit Suisse, pour lui-même et au nom de chacune de ses sociétés affiliées, se réserve le droit de fournir et de continuer à fournir des services, et de traiter et de continuer à traiter avec les entités visées des produits spécifiés dans ce document ou d'autres parties en rapport avec tout produit spécifié dans ce document. Le Credit Suisse ou ses sociétés affiliées peuvent également détenir des positions de négoce dans le capital-actions de l'une des entités affiliées spécifiées dans ce document.

Pour tous, à l'exception des comptes gérés par des chargés de clientèle et/ou des conseillers en placement de Credit Suisse AG, succursale de Hong Kong: Une société affiliée du Credit Suisse peut avoir agi sur la base des informations et de l'analyse contenues dans ce document avant que ce dernier ait été mis à la disposition du destinataire. Une société affiliée du Credit Suisse peut, dans la mesure permise par la loi, participer ou investir dans d'autres opérations de financement avec l'émetteur de tout titre visé aux présentes, fournir des services ou solliciter des affaires auprès de ces

émetteurs, ou avoir une position ou effectuer des transactions sur les titres ou options de ceux-ci. Dans toute la mesure permise par la loi, le Credit Suisse et ses sociétés affiliées et chacun de leurs responsables, employés et conseillers respectifs déclinent toute responsabilité découlant d'une erreur ou d'une omission dans ce document ainsi que toute perte directe, indirecte, fortuite, spécifique ou consécutive et/ou les dommages subis par le destinataire de ce document ou par toute autre personne du fait de l'utilisation ou de la confiance accordée aux informations contenues dans ce document. Ni le Credit Suisse ni ses sociétés affiliées (ou leurs responsables, agents, employés ou conseillers respectifs) ne fournissent de garantie et ne font de déclaration quant à l'exactitude, la fiabilité et/ou l'exhaustivité des informations contenues dans ce document. Les informations contenues dans ce document ont été fournies à titre de commentaire général du marché uniquement et ne constituent aucune forme de conseil financier, juridique, fiscal ou autre service réglementé. Les observations et opinions contenues dans ce document peuvent être différentes ou incompatibles avec les observations et opinions des analystes de Credit Suisse Research, d'autres divisions ou des positions exclusives du Credit Suisse. Le Credit Suisse n'a aucune obligation de mettre à jour, notifier ou fournir des informations supplémentaires à quiconque si le Credit Suisse a connaissance d'une information inexacte, incomplète ou modifiée dans le document. Dans la mesure où ce document contient des déclarations sur les performances futures, ces déclarations sont de nature prospective et sujettes à un certain nombre de risques et d'incertitudes. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Pour les comptes gérés par des chargés de clientèle et/ou conseillers en placement de Credit Suisse AG, succursale de Hong Kong: Une société affiliée du Credit Suisse peut avoir agi sur la base des informations et de l'analyse contenues dans ce document avant que ce dernier ait été mis à la disposition du destinataire. Une société affiliée du Credit Suisse peut, dans la mesure permise par la loi, participer ou investir dans d'autres opérations de financement avec l'émetteur de tout titre visé aux présentes, fournir des services ou solliciter des affaires auprès de ces émetteurs, ou avoir une position ou effectuer des transactions sur les titres ou options de ceux-ci. Dans toute la mesure permise par la loi, le Credit Suisse et ses sociétés affiliées et chacun de leurs responsables, employés et conseillers respectifs déclinent toute responsabilité découlant d'une erreur ou d'une omission dans ce document ainsi que toute perte directe, indirecte, fortuite, spécifique ou consécutive et/ou les dommages subis par le destinataire de ce document ou par toute autre personne du fait de l'utilisation ou de la confiance dans les informations contenues dans ce document. Ni le Credit Suisse ni ses sociétés affiliées (ou leurs responsables, agents, employés ou conseillers respectifs) ne fournissent de garantie et ne font de déclaration quant à l'exactitude, la fiabilité et/ou l'exhaustivité des informations contenues dans ce document. Les informations contenues dans ce document ont été fournies à titre de commentaire général du marché uniquement et ne constituent aucune forme de service juridique, fiscal ou autre réglementé. Les observations et opinions contenues dans ce document peuvent être différentes ou incompatibles avec les observations et opinions des analystes de Credit Suisse

Research, d'autres divisions ou des positions exclusives du Credit Suisse. Le Credit Suisse n'a aucune obligation de mettre à jour, notifier ou fournir des informations supplémentaires à quiconque si le Credit Suisse a connaissance d'une information inexacte, incomplète ou modifiée dans le document. Dans la mesure où ce document contient des déclarations sur les performances futures, ces déclarations sont de nature prospective et sujettes à un certain nombre de risques et d'incertitudes. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Pour tous: Ce document n'est pas destiné à être distribué ou utilisé par toute personne ou entité citoyenne ou résidente d'une juridiction où une telle distribution, publication, mise à disposition ou utilisation serait contraire à une loi ou réglementation applicable, ou qui soumettrait le Credit Suisse et/ou ses filiales ou sociétés affiliées à une obligation d'enregistrement ou de licence dans cette juridiction. Les documents ont été fournis au destinataire et ne doivent pas être redistribués sans l'autorisation écrite expresse et préalable du Credit Suisse. Pour plus d'informations, veuillez contacter votre chargé de clientèle.

Dans la mesure où ce document contient une annexe comprenant des rapports d'analyse, l'avis supplémentaire suivant s'applique à cette annexe.

AVIS IMPORTANT SUPPLÉMENTAIRE RELATIF À L'ANNEXE

Les rapports en annexe («Rapports») ont été rédigés par des membres du département Credit Suisse Research et les informations et opinions qui y sont exprimées datent de la date de rédaction et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Dans les Rapports, les opinions exprimées au sujet d'un titre particulier peuvent être différentes ou incompatibles avec les observations et opinions du département Credit Suisse Research de la division Investment Banking en raison des différences dans les critères d'évaluation. Ces Rapports ont déjà été publiés par Credit Suisse Research sur le Web.

Le Credit Suisse fait et cherche à faire des affaires avec les entreprises couvertes par ses rapports d'analyse. Par conséquent, les investisseurs doivent être conscients du fait que le Credit Suisse peut avoir un conflit d'intérêts susceptible d'affecter l'objectivité de ces Rapports.

Pour tous, à l'exception des comptes gérés par des chargés de clientèle et/ou des conseillers en placement de Credit Suisse AG, succursale de Hong Kong: Le Credit Suisse peut n'avoir pris aucune mesure pour garantir que les titres mentionnés dans ces Rapports conviennent à un investisseur en particulier. Le Credit Suisse ne traitera pas les destinataires des Rapports comme ses clients du fait de la réception des Rapports. Pour les comptes gérés par des chargés de clientèle et/ou des conseillers en placement de Credit Suisse AG, succursale de Hong Kong: Le Credit Suisse peut n'avoir pris aucune mesure pour garantir que les titres mentionnés dans ces Rapports conviennent à un investisseur en particulier. Le Credit Suisse ne traitera pas les destinataires des Rapports comme ses clients du fait de la réception des Rapports. Pour tous: Pour connaître les risques d'un placement dans les titres mentionnés dans les Rapports, veuillez consulter le lien Internet suivant:

<https://investment.credit-suisse.com/re/riskdisclosure/>

Pour connaître les informations à fournir sur les sociétés notées par Credit Suisse Investment Banking mentionnées dans ce rapport, veuillez consulter le site de divulgation de la division Investment Banking à l'adresse suivante:

<https://rave.credit-suisse.com/disclosures>

Pour plus d'informations, y compris les divulgations concernant tout autre émetteur, veuillez consulter le site Credit Suisse Global Research Disclosure à l'adresse suivante: <https://www.credit-suisse.com/disclosure>

AUSTRALIE: Ce document est distribué en Australie par Credit Suisse AG, succursale de Sydney, uniquement à des fins d'information et uniquement aux personnes qui sont des «clients grossistes» (au sens de l'article 761G(7) du Corporations Act). Credit Suisse AG, succursale de Sydney, ne garantit pas la performance des produits financiers mentionnés dans le présent document. En Australie, les entités du Credit Suisse Group autres que Credit Suisse AG, succursale de Sydney, ne sont pas des établissements de dépôt agréés au sens de la loi bancaire de 1959 (Cth.) et leurs obligations ne couvrent pas les dépôts ou autres engagements de Credit Suisse AG, succursale de Sydney. Credit Suisse AG, succursale de Sydney, ne garantit pas les obligations de ces entités du Credit Suisse ou des fonds. **HONG KONG:** Ce document est distribué à Hong Kong par Credit Suisse AG, succursale de Hong Kong, une institution autorisée réglementée par l'Autorité monétaire de Hong Kong et une institution enregistrée réglementée par la Securities and Futures Commission, et a été préparé conformément à l'article 16 du «Code de conduite pour les personnes agréées ou inscrites auprès de la Securities and Futures Commission». Le contenu de ce document n'a été examiné par aucune autorité de réglementation à Hong Kong. Il vous est conseillé de faire preuve de prudence par rapport à toute offre. Si vous avez le moindre doute sur le contenu de ce document, sollicitez un conseil professionnel indépendant. Personne ne peut avoir émis ou avoir en sa possession dans le but de le distribuer, que ce soit à Hong Kong ou ailleurs, une publicité, une invitation ou un document relatif à ce produit, qui est destiné à, ou dont le contenu est susceptible d'être consulté ou lu par, le public de Hong Kong (sauf si les lois sur les valeurs mobilières de Hong Kong le permettent) ailleurs que là où ce produit est ou doit être remis uniquement à des personnes en dehors de Hong Kong ou uniquement à des «investisseurs professionnels» tels que définis dans l'ordonnance sur les valeurs mobilières et les contrats à terme (Chap. 571) de Hong Kong et les règles qui en découlent. **SINGAPOUR:** Ce document est distribué à Singapour par Credit Suisse AG, succursale de Singapour, qui est autorisée par l'Autorité monétaire de Singapour en vertu de la Loi bancaire (Chap. 19) à exercer des activités bancaires. Ce rapport a été préparé et publié pour distribution à Singapour aux investisseurs institutionnels, aux investisseurs accrédités et aux investisseurs experts (chacun tel que défini dans le Règlement sur les conseillers financiers («FAR»)) uniquement. Credit Suisse AG, succursale de Singapour, peut distribuer des rapports produits par ses entités ou sociétés affiliées étrangères conformément à un accord en vertu de la disposition 32C du FAR. Les destinataires singapouriens doivent contacter Credit Suisse AG, succursale

de Singapour au + 65-6212-2000 pour les questions découlant de ce rapport ou en lien avec celui-ci. En vertu de votre statut d'investisseur institutionnel, d'investisseur accrédité ou d'investisseur expert, Credit Suisse AG, succursale de Singapour, est dispensé de se conformer à certaines exigences en vertu de la loi sur les conseillers financiers, Chapitre 110 de Singapour (la «FAA»), du FAR et des avis et directives pertinents publiés en vertu des présentes, concernant tout service de conseil financier que Credit Suisse AG, succursale de Singapour, peut vous fournir. Ces documents de référence incluent des exemptions suivantes:

- (i) L'article 25 de la FAA (conformément au Règlement 33(1) du FAR);
- (ii) L'article 27 de la FAA (conformément à la disposition 34(1) du FAR); et
- (iii) L'article 36 de la FAA (conformément à la disposition 35(1) du FAR).

Les destinataires de Singapour doivent contacter Credit Suisse AG, succursale de Singapour, pour toute question découlant de ce document ou en rapport avec celui-ci.

Si vous avez des questions ou objections concernant la réception de documents marketing de notre part, veuillez contacter notre délégué à la protection des données à l'adresse dataprotectionofficer.pb@credit-suisse.com (pour Credit Suisse AG, succursale de HK) ou PDPO.SGD@credit-suisse.com (pour Credit Suisse AG, succursale de SG) ou csau.privacyofficer@credit-suisse.com (pour Credit Suisse AG, succursale de Sydney).

L'ensemble du contenu de ce document est protégé par la loi sur les droits d'auteur (tous droits réservés). Ce document, en tout ou partie, ne peut être reproduit, transmis (électroniquement ou autrement), modifié ou utilisé à des fins publiques ou commerciales sans l'autorisation écrite préalable du Credit Suisse. © 2023, Credit Suisse. Tous droits réservés. Credit Suisse AG (Unique Entity Number à Singapour: S73FC2261L), UBS Group Company, est constitué en Suisse avec une responsabilité limitée.

23C014A_IS

Autres publications du Credit Suisse

Attrait financier résidentiel: Là où la vie est la moins chère

En Suisse, le coût de la vie n'est pas le même partout. L'étude analyse le revenu disponible de plus de 120 000 ménages types dans chaque commune helvétique. Il s'agit du montant restant à disposition du ménage pour la consommation et l'épargne après déduction de tous les prélèvements obligatoires et coûts fixes.

(credit-suisse.com/rdi).

25 mai 2021

Qualité de la localisation 2022 Nidwald et Schwyz dépassent l'Argovie

L'indicateur de qualité de la localisation du Credit Suisse, publié annuellement, mesure l'attractivité des régions et des cantons suisses du point de vue des entreprises. Il constitue d'une part un guide pour les entreprises évaluant différents sites d'implantation et, d'autre part un instrument de référence pour l'optimisation des politiques de localisation cantonales et régionales.

(credit-suisse.com/qualitelocalisation)

16 août 2022

Moniteur immobilier 2^e trimestre 2023

Le Moniteur immobilier établit trois fois par an un état des lieux des évolutions du marché immobilier et s'inscrit ainsi en complément des analyses fondamentales annuelles et des thèmes spéciaux de l'Étude immobilière du Credit Suisse.

(credit-suisse.com/moniteurimmobilier)

6 juin 2023

Moniteur Suisse 2^e trimestre 2023

Le Moniteur Suisse analyse l'évolution de l'économie helvétique et établit des projections en la matière.

(credit-suisse.com/moniteursuisse)

19 juin 2023

CREDIT SUISSE 

Credit Suisse

Investment Solutions & Sustainability

Case postale 300

CH-8070 Zurich

credit-suisse.com