

# PMI Suisse: La tendance baissière dans l'industrie ralentit

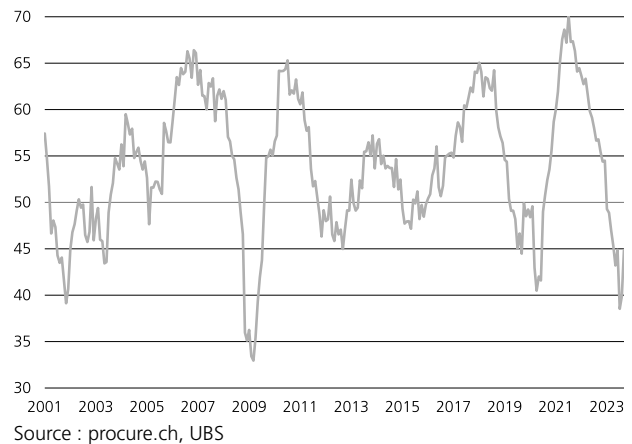
## Economie suisse

Authors: Daniel Kalt, Head Chief Investment Office Switzerland, UBS Switzerland AG; Florian Germanier, Economist, UBS Switzerland AG; Alessandro Bee, Economist, UBS Switzerland AG

- Bien que l'indice des directeurs d'achat (procure.ch Purchasing Managers' Index, PMI) ait augmenté en septembre pour le deuxième mois consécutif, l'indice PMI industrie reste inférieur au seuil de croissance. Le recul de la dynamique de la production est nettement moins fort et les carnets de commandes ne baissent plus autant de façon généralisée que le mois précédent. De plus, le marché du travail reste solide. Par ailleurs, la réduction des stocks de produits intermédiaires s'est même quelque peu accélérée.
- Quant à l'indice PMI services, il a légèrement progressé au-dessus du seuil de croissance, notamment grâce à une forte accélération de l'activité commerciale. Néanmoins, la situation des commandes reste sous tension, ce qui limite le potentiel de croissance. De plus, la part des entreprises rapportant des hausses des prix dans le secteur des achats dépasse pour le deuxième mois consécutif la part des entreprises faisant état de baisses des prix. Les prix de vente sont eux aussi repartis à la hausse en septembre.

### Ill. 1 : L'indice PMI industrie augmente sous le seuil de croissance

Seuil de croissance = 50



## PMI industrie

**Indice septembre: 44,9 points (août: 39,9)**

- Variation en glissement mensuel: +5,0 points
- Variation en glissement annuel: -11,9 points

### La conjoncture industrielle reste dans le négatif

L'indice des directeurs d'achat (procure.ch Purchasing Managers' Index, PMI) a augmenté de 5,0 points en septembre, et ce après avoir progressé de 1,4 point en août. À 44,9 points, l'indice PMI industrie reste malgré tout inférieur au seuil de croissance fixé à 50 points (cf. ill. 1).

Un projet commun avec l'association pour les achats et le supply management:



Cela fait donc neuf mois que la conjoncture industrielle régresse en Suisse. Même s'il ne faut pas surinterpréter certaines valeurs mensuelles, la tendance baissière semble ralentir.

### Recul moins généralisé de la production

L'amélioration en septembre est essentiellement due à une dynamique de production moins négative qu'en août. Le sous-composant correspondant a augmenté de 9,4 points au cours du mois sous revue et s'est établi à 48,5 points, son plus haut niveau depuis juin 2023, juste en dessous du seuil de croissance. Même le sous-composant «carnets de commandes» a gagné du terrain. Mais même s'il a augmenté de 8,8 points pour atteindre 42,3 points, il reste sous la barre des 50 points, qui est le point de bascule entre croissance et récession. Le fait que près de 41% des participants rapportent une baisse des carnets de commandes ne laisse entrevoir aucune accélération notable de la dynamique de production dans les mois à venir.

### Marché du travail solide et pression inflationniste quasi absente

Compte tenu des perspectives modérées, il n'est pas surprenant que les entreprises se montrent extrêmement prudentes dans les achats et la gestion des stocks. De ce fait, les volumes d'achats ont baissé en valeur et leur baisse est même plus généralisée qu'en août. Le sous-composant «stocks de matières premières» a cédé 4,5 points et est en dessous du seuil de croissance. Point positif, la situation de l'emploi reste solide. Le sous-composant «emploi» est même repassé au-dessus du seuil de croissance après deux mois passés en dessous. Les entreprises qui suppriment des postes et celles qui recrutent sont à peu près sur un pied d'égalité depuis des mois. De plus, la situation des achats s'est nettement apaisée dans le secteur industriel. Seulement 7% des entreprises rapportent encore des hausses des prix des achats et elles ne sont plus que 4% à faire face à des allongements des délais de livraison.

#### Enquête servant de base à l'indice des directeurs d'achat (PMI)

L'indice des directeurs d'achat (PMI) procure.ch est un projet commun de l'association pour les achats et le supply management procure.ch et de UBS, basé sur une enquête menée chaque mois auprès des membres de procure.ch. Le recensement et l'analyse sont effectués conformément aux critères de l'International Federation of Purchasing and Supply décennies. L'association procure.ch se charge de l'organisation du sondage et UBS de son analyse et de sa publication.

### PMI industrie: sous-indices

|                               | supé-<br>rieur | incha-<br>ngé | infé-<br>rieur | Indice | +/-  | Indice | +/-  |
|-------------------------------|----------------|---------------|----------------|--------|------|--------|------|
|                               | (%)            | (%)           | (%)            |        |      | (s)    | (s)  |
| Production                    | 25             | 46            | 29             | 47.7   | 13.1 | 48.5   | 9.4  |
| Carnets de com-<br>mandes     | 24             | 35            | 41             | 41.5   | 8.6  | 42.3   | 8.8  |
| Volumes d'achat               | 14             | 38            | 48             | 32.7   | 3.6  | 33.9   | 2.3  |
| Prix d'achat                  | 7              | 68            | 25             | 41.1   | 3.2  | 43.4   | 3.8  |
| Délais de livraison           | 4              | 62            | 34             | 34.9   | -1.4 | 37.2   | -0.2 |
| Stocks de mat.<br>premières   | 19             | 48            | 32             | 43.5   | -4.9 | 43.5   | -4.5 |
| Stocks de pro-<br>duits finis | 24             | 55            | 21             | 51.5   | 3.2  | 51.9   | 1.8  |
| Emploi                        | 15             | 74            | 12             | 51.5   | 2.9  | 50.6   | 2.3  |

Ce tableau résume les résultats du récent sondage. Pour chaque sous-indice sont énumérées les parts en % des réponses «supérieur», «inchangé» et «inférieur» par rapport au mois précédent. Le niveau de chaque sous-indice est également spécifié. Le niveau d'un sous-indice se calcule en additionnant le pourcentage de réponses indiquant «supérieur» et la moitié de celui des réponses «inchangé». Le PMI correspond à la moyenne pondérée (les pondérations sont données entre parenthèses) des sous-indices «production» (0,25), «carnets de commandes» (0,30), «délais de livraison» (0,15), «stocks de matières premières» (0,10) et «emploi» (0,20). Selon que le PMI ou un sous-indice est supérieur ou inférieur à 50,0 points, il traduit une amélioration ou une détérioration de la situation.

Source: procure.ch, UBS

s: corrigés des effets saisonniers

### Évolution du PMI industrie

|      |       | PMI  | PMI (s) |
|------|-------|------|---------|
| 2022 | Avril | 64.4 | 61.6    |
|      | Mai   | 59.9 | 59.8    |
|      | Juin  | 60.5 | 59.1    |
|      | Juil. | 58.2 | 58.0    |
|      | Août  | 54.6 | 56.7    |
|      | Sept. | 55.9 | 56.8    |
|      | Oct.  | 54.0 | 55.4    |
|      | Nov.  | 53.7 | 54.4    |
|      | Déc.  | 51.5 | 54.5    |
| 2023 | Janv. | 48.3 | 49.3    |
|      | Fév.  | 51.0 | 48.9    |
|      | Mars  | 49.1 | 47.0    |
|      | Avril | 47.2 | 45.3    |
|      | Mai   | 43.1 | 43.2    |
|      | Juin  | 46.0 | 44.9    |
|      | Juil. | 38.7 | 38.5    |
|      | Août  | 38.5 | 39.9    |
|      | Sept. | 44.3 | 44.9    |

Source: procure.ch, UBS

s: corrigés des effets saisonniers

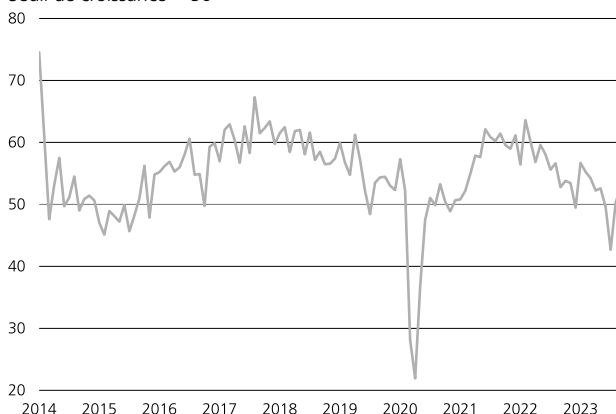
## PMI services

**Indice septembre: 52,8 points (août: 50,3)**

- Variation en glissement mensuel: +2,5 points
- Variation en glissement annuel: +0,1 point

### Ill. 2: L'indice PMI services augmente et dépasse le seuil de croissance

Seuil de croissance = 50



Source: procure.ch, UBS

#### Forte activité commerciale dans le secteur des services

L'indice PMI services, davantage tourné vers la consommation domestique, a également progressé en septembre (+2,5 points). À 52,8 points, il se trouve dans la zone de croissance pour le deuxième mois consécutif (cf. ill. 2). L'activité commerciale notamment, qui est le pendant de la production dans le secteur industriel, a gagné en dynamisme durant le mois sous revue. Le sous-composant correspondant a augmenté de 5,5 points et s'est établi 57,2 points, son plus haut niveau depuis mars. Malgré des nouvelles commandes en hausse, les carnets de commandes reculent de manière plus généralisée qu'en août. Cette tendance à la baisse continuera de limiter l'expansion de l'activité commerciale. La robustesse du marché du travail devrait contribuer à un climat favorable à la consommation. Quasiment une entreprise sur cinq dans le secteur des services crée des postes actuellement, et elles ne sont que 6% à en supprimer.

#### Les prix des achats repartent à la hausse de manière généralisée

Contrairement au secteur industriel, la tendance n'est plus à la baisse des prix dans le secteur des services, en particulier dans le secteur des achats. Pour le deuxième mois consécutif, le sous-composant «prix d'achat» s'est établi à 61,0 points en septembre, au-dessus du seuil de croissance, et a atteint son plus haut niveau depuis mars 2023. Environ un tiers des entreprises étaient confrontées à des hausses des prix en septembre, alors qu'elles ne sont que 14% à rapporter des baisses des prix d'achat. Dans le secteur des

ventes, à peine 17% des entreprises ont augmenté leurs prix en septembre, tandis que près de trois quarts d'entre elles les ont laissés inchangés – apparemment les hausses de prix à l'achat ne se laissent pas facilement répercuter sur les prix de ventes.

#### PMI services: sous-indices

|                      | supé-<br>rieur<br>(%) | incha-<br>ngé<br>(%) | infé-<br>rieur<br>(%) | Indice | +/- | Indice<br>(s) | +/-<br>(s) |
|----------------------|-----------------------|----------------------|-----------------------|--------|-----|---------------|------------|
| Activité commerciale | 34                    | 51                   | 15                    | 59.4   | 11  | 57.2          | 5.5        |
| Nouvelles commandes  | 32                    | 48                   | 20                    | 55.7   | 7.8 | 53.2          | 4.2        |
| Carnets de commandes | 24                    | 55                   | 21                    | 51.2   | 3.9 | 48.3          | -1.6       |
| Prix d'achat         | 33                    | 53                   | 14                    | 59.9   | 6.2 | 61            | 7.2        |
| Prix de vente        | 17                    | 73                   | 10                    | 53.2   | 4.3 | 53.4          | 4.6        |
| Emploi               | 17                    | 77                   | 6                     | 55.6   | 4   | 53.7          | 3          |

Ce tableau résume les résultats du récent sondage. Pour chaque sous-indice sont énumérées les parts en % des réponses «supérieur», «inchangé» et «inférieur» par rapport au mois précédent. Le niveau de chaque sous-indice est également spécifié. Le niveau d'un sous-indice se calcule en additionnant le pourcentage de réponses indiquant «supérieur» et la moitié de celui des réponses «inchangé». Le PMI correspond à la moyenne pondérée (les pondérations sont données entre parenthèses) dessous-indices «activité commerciale» (0,25), «nouvelles commandes» (0,25), «carnets de commandes» (0,30) et «emploi» (0,20). Selon que le PMI ou un sous-indice est supérieur ou inférieur à 50,0 points, il traduit une amélioration ou une détérioration de la situation.

Source: procure.ch, UBS

s: corrigés des effets saisonniers

#### Évolution du PMI services

|      |       | PMI  | PMI (s) |
|------|-------|------|---------|
| 2022 | Avril | 57.6 | 56.8    |
|      | Mai   | 60.5 | 59.6    |
|      | Juin  | 59.4 | 58.1    |
|      | Juil. | 50.9 | 55.6    |
|      | Août  | 54.7 | 56.6    |
|      | Sept. | 55.2 | 52.8    |
|      | Oct.  | 55.3 | 53.8    |
|      | Nov.  | 56.6 | 53.4    |
| 2023 | Déc.  | 46.6 | 49.5    |
|      | Janv. | 52.9 | 56.7    |
|      | Fév.  | 55.5 | 55.3    |
|      | Mars  | 57.2 | 54.2    |
|      | Avril | 52.9 | 52.2    |
|      | Mai   | 53.4 | 52.6    |
|      | Juin  | 50.7 | 49.6    |
| 2023 | Juil. | 39.2 | 42.7    |
|      | Août  | 48.6 | 50.3    |
|      | Sept. | 55.3 | 52.8    |

Source: procure.ch, UBS

s: corrigés des effets saisonniers

**PMI industrie et ses sous-indices (corrégés des effets saisonniers)**

|       |       | PMI   | Production | Carnets de commandes | Volumes d'achat | Prix d'achat | Délais de livraison | Stocks de mat. premières | Stocks de produits finis | Emploi |      |
|-------|-------|-------|------------|----------------------|-----------------|--------------|---------------------|--------------------------|--------------------------|--------|------|
| 2022  | Avril | 61.6  | 55.0       | 62.9                 | 60.4            | 88.9         | 72.2                | 59.7                     | 52.7                     | 60.9   |      |
|       | Mai   | 59.8  | 53.6       | 58.4                 | 59.4            | 80.7         | 69.3                | 60.9                     | 51.8                     | 62.1   |      |
|       | Juin  | 59.1  | 52.6       | 59.5                 | 58.3            | 82.2         | 64.2                | 61.7                     | 54.8                     | 61.6   |      |
|       | Juil. | 58.0  | 55.2       | 53.7                 | 55.8            | 71.0         | 62.4                | 69.8                     | 55.4                     | 58.7   |      |
|       | Août  | 56.7  | 54.1       | 54.6                 | 53.6            | 74.4         | 59.3                | 61.6                     | 52.2                     | 58.5   |      |
|       | Sept. | 56.8  | 54.1       | 54.8                 | 51.5            | 80.0         | 57.3                | 64.8                     | 55.9                     | 58.8   |      |
|       | Oct.  | 55.4  | 52.9       | 51.7                 | 52.3            | 70.2         | 55.3                | 65.6                     | 57.4                     | 59.3   |      |
|       | Nov.  | 54.4  | 53.5       | 48.4                 | 46.4            | 69.9         | 52.4                | 63.3                     | 56.7                     | 61.6   |      |
|       | Déc.  | 54.5  | 53.0       | 50.6                 | 49.5            | 69.5         | 50.3                | 62.9                     | 56.3                     | 61.1   |      |
|       | 2023  | Janv. | 49.3       | 49.1                 | 43.3            | 43.6         | 62.2                | 44.9                     | 55.0                     | 52.8   | 59.0 |
|       |       | Fév.  | 48.9       | 49.4                 | 46.4            | 36.6         | 56.3                | 42.8                     | 54.3                     | 58.6   | 53.9 |
|       |       | Mars  | 47.0       | 50.2                 | 40.8            | 38.5         | 43.9                | 37.1                     | 52.4                     | 51.9   | 57.0 |
| Avril |       | 45.3  | 44.3       | 39.9                 | 34.0            | 43.1         | 39.7                | 47.4                     | 54.7                     | 57.8   |      |
| Mai   |       | 43.2  | 41.4       | 39.0                 | 33.0            | 44.3         | 35.1                | 54.8                     | 53.6                     | 52.0   |      |
| Juin  |       | 44.9  | 49.1       | 41.3                 | 39.3            | 42.9         | 35.3                | 48.5                     | 53.8                     | 50.4   |      |
| Juil. |       | 38.5  | 37.0       | 31.4                 | 24.7            | 38.4         | 33.9                | 50.1                     | 48.1                     | 48.8   |      |
| Août  |       | 39.9  | 39.1       | 33.5                 | 31.6            | 39.7         | 37.5                | 48.0                     | 50.1                     | 48.3   |      |
| Sept. |       | 44.9  | 48.5       | 42.3                 | 33.9            | 43.4         | 37.2                | 43.5                     | 51.9                     | 50.6   |      |

Source: procure.ch, UBS

**PMI services et ses sous-indices (corrégés des effets saisonniers)**

|       |       | PMI   | Activité commerciale | Nouvelles commandes | Carnets de commande | Prix d'achat | Prix de vente | Emploi |      |
|-------|-------|-------|----------------------|---------------------|---------------------|--------------|---------------|--------|------|
| 2022  | Avril | 56.8  | 56.6                 | 57.2                | 57.7                | 84.0         | 71.2          | 55.4   |      |
|       | Mai   | 59.6  | 62.4                 | 60.2                | 59.5                | 85.5         | 69.0          | 55.5   |      |
|       | Juin  | 58.1  | 59.6                 | 57.2                | 58.8                | 82.8         | 69.2          | 56.2   |      |
|       | Juil. | 55.6  | 57.4                 | 54.7                | 55.6                | 71.6         | 59.6          | 54.6   |      |
|       | Août  | 56.6  | 58.9                 | 57.6                | 56.3                | 77.4         | 64.6          | 53.1   |      |
|       | Sept. | 52.8  | 54.6                 | 51.8                | 51.7                | 73.7         | 62.4          | 53.5   |      |
|       | Oct.  | 53.8  | 57.0                 | 50.8                | 54.1                | 75.7         | 64.4          | 53.2   |      |
|       | Nov.  | 53.4  | 56.0                 | 50.9                | 52.9                | 75.7         | 61.1          | 54.2   |      |
|       | Déc.  | 49.5  | 54.5                 | 46.1                | 45.9                | 71.8         | 60.1          | 52.8   |      |
|       | 2023  | Janv. | 56.7                 | 62.8                | 56.9                | 52.8         | 73.9          | 55.5   | 54.6 |
|       |       | Fév.  | 55.3                 | 57.4                | 54.0                | 53.5         | 72.0          | 57.3   | 56.7 |
|       |       | Mars  | 54.2                 | 58.0                | 52.1                | 52.5         | 61.8          | 51.9   | 54.6 |
| Avril |       | 52.2  | 54.7                 | 51.0                | 51.5                | 51.1         | 53.7          | 51.8   |      |
| Mai   |       | 52.6  | 52.4                 | 50.6                | 52.5                | 50.5         | 48.5          | 55.5   |      |
| Juin  |       | 49.6  | 50.5                 | 48.1                | 48.1                | 51.4         | 54.0          | 52.4   |      |
| Juil. |       | 42.7  | 46.4                 | 40.1                | 36.9                | 48.1         | 43.5          | 49.9   |      |
| Août  |       | 50.3  | 51.7                 | 49.0                | 49.9                | 53.8         | 48.8          | 50.7   |      |
| Sept. |       | 52.8  | 57.2                 | 53.2                | 48.3                | 61.0         | 53.4          | 53.7   |      |

Source: procure.ch, UBS

## Annexe

Les prévisions de placement de l'UBS Chief Investment Office («CIO») sont préparées et publiées par l'activité Global Wealth Management d'UBS Switzerland AG (assujettie à la surveillance de la FINMA en Suisse ou ses entreprises associées («UBS»), qui fait partie d'UBS Group SA («Groupe UBS»). Le Groupe UBS comprend Credit Suisse AG, ses filiales, ses succursales et ses sociétés affiliées. Une clause de non-responsabilité supplémentaire concernant la division Credit Suisse Wealth Management figure à la fin de cette section.

Les opinions de placement ont été préparées conformément aux dispositions légales conçues pour favoriser **l'indépendance de la recherche financière**.

### Informations générales sur la recherche financière et les risques:

Cette publication vous est adressée à **titre d'information uniquement** et ne constitue ni ne contient aucune incitation ou offre d'achat ou de cession de quelque valeur mobilière ou instrument financier que ce soit. L'analyse figurant ici ne constitue pas une recommandation personnelle ni ne prend en compte les objectifs de placement, les stratégies de placement, la situation financière et les besoins particuliers de chaque destinataire de ladite publication. Des hypothèses différentes peuvent entraîner des résultats sensiblement différents. Elle repose sur de nombreuses hypothèses. Certains services et produits sont susceptibles de faire l'objet de restrictions juridiques et ne peuvent par conséquent pas être offerts dans tous les pays sans restriction aucune et/ou peuvent ne pas être offerts à la vente à tous les investisseurs. Bien que ce document ait été établi à partir de sources que nous estimons dignes de foi, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient à l'exception des informations divulguées en rapport avec UBS. Toutes les informations et opinions ainsi que les prévisions, estimations et prix du marché indiqués correspondent à la date du présent rapport et peuvent varier sans préavis. En raison de l'application d'hypothèses et de critères différents, les appréciations présentées dans ce document peuvent différer de celles formulées par d'autres départements ou divisions d'UBS ou même leur être contraires.

Dans aucune circonstance, ce document ou toute information y figurant (y compris les prévisions, valeurs, indices ou autre montant calculé («Valeurs»)) ne peut être utilisé aux fins suivantes: (i) fins d'évaluation ou de comptabilisation; (ii) pour déterminer les montants dus ou payables, le prix ou la valeur d'un instrument financier ou d'un contrat financier; ou (iii) pour mesurer la performance d'un instrument financier, notamment aux fins de suivre le rendement ou la performance d'une Valeur, définir l'allocation d'actifs d'un portefeuille ou calculer les commissions de performance. Dès lors que vous avez reçu ce document et pris connaissance des informations qu'il renferme, il sera considéré que vous certifiez à UBS que vous n'utiliserez pas ce document, ou que vous ne vous appuyez pas sur lesdites informations, quelles qu'elles soient, pour aucune des fins susmentionnées. UBS et ses administrateurs ou collaborateurs peuvent être autorisés à tenir à tout moment des positions longues ou courtes dans les instruments de placement mentionnés ici, à réaliser des transactions sur des instruments de placement à titre de teneur de marché ou d'agent, ou à fournir tout autre service ou à avoir des agents qui font office d'administrateurs, soit pour l'émetteur, soit pour l'instrument de placement lui-même, soit pour toute entreprise associée sur le plan commercial ou financier auxdits émetteurs. A tout moment, les décisions de placement (y compris l'achat, la vente ou la détention de titres) prises par UBS et ses collaborateurs peuvent différer ou être contraires aux opinions exprimées dans les publications d'UBS Research. Dans le cas de certaines transactions complexes à réaliser pour cause de manque de liquidité de la valeur, il vous sera difficile d'évaluer les enjeux et de quantifier les risques auxquels vous vous exposez. UBS s'appuie sur certains dispositifs de contrôle de l'information pour contrôler le flux des informations contenues dans un ou plusieurs départements d'UBS vers d'autres départements, unités, divisions ou sociétés affiliées d'UBS. Le négoce de futures et d'options ne convient pas à tous les investisseurs parce qu'il existe un risque important de pertes et que ces pertes peuvent être supérieures à l'investissement initial. Les performances passées ne sauraient préjuger de celles à venir. Des informations complémentaires sont disponibles sur demande. Certains placements peuvent être sujets à des dépréciations soudaines et massives et, le jour du dénouement, la somme vous revenant peut être inférieure à celle que vous avez investie ou vous pouvez être contraint d'apporter des fonds supplémentaires. Les fluctuations des taux de change peuvent avoir un impact négatif sur le prix, la valeur ou le rendement d'un instrument financier. L'analyste/Les analystes responsable(s) de la préparation du présent rapport peut/peuvent interagir avec le personnel du trading desk, le personnel de vente et autres aux fins de collecte, de synthèse et d'interprétation des informations boursières.

Différents domaines, groupes et personnels au sein du Groupe UBS peuvent rédiger et distribuer des produits d'analyse distincts, **indépendamment les uns des autres**. Par exemple, les publications de recherche du **CIO** sont rédigées par UBS Global Wealth Management. **UBS Global Research** est rédigée par UBS Investment Bank. **Credit Suisse Global CIO Office Research** est rédigée par Credit Suisse Wealth Management. **Credit Suisse Securities Research** est rédigée par le Credit Suisse dans le cadre de sa fonction Securities Research au sein de la division Investment Banking. **Les méthodologies de recherche et les systèmes de notation de chaque organisme de recherche peuvent différer**, par exemple, en termes de recommandations d'investissement, d'horizon d'investissement, d'hypothèses de modèle et de méthodes d'évaluation. Par conséquent, à l'exception de certaines prévisions économiques (pour lesquelles UBS CIO et UBS Global Research peuvent collaborer), les recommandations d'investissement, les notations, les objectifs de prix et les évaluations fournis par chacune des entités d'analyse peuvent varier et différer entre eux. Nous vous invitons à vous reporter à chaque produit de recherche concerné pour obtenir de plus amples informations sur sa méthodologie et son système de notation. Tous les clients n'ont pas forcément accès à tous les produits de chaque entité. Chaque produit de recherche est assujéti aux politiques et procédures de l'entité qui le produit.

La rémunération du ou des analyste(s) ayant préparé ce rapport est exclusivement déterminée par les cadres dirigeants du service d'analyse et par la direction (hors Investment Banking). La rémunération des analystes ne repose pas sur les revenus d'investment banking, de vente et négoce ou de négoce pour compte propre; toutefois, la rémunération peut avoir un lien avec les revenus globaux du Groupe UBS, lesquels incluent des services d'investment banking, des activités de vente et négoce et des revenus de négoce pour compte propre.

La fiscalité dépend des circonstances spécifiques de chacun et peut faire l'objet de modifications dans le futur. UBS ne fournit pas de conseils d'ordre juridique ou fiscal et ne fait aucune déclaration sur le régime fiscal auquel les actifs ou les rendements des placements sont soumis, de manière générale ou par rapport à la situation et aux besoins spécifiques du client. Sachant qu'il nous est impossible de tenir compte des objectifs

d'investissement individuels de chacun de nos clients, ni de leur situation financière ou de leurs besoins personnels, nous recommandons aux clients désireux de réaliser une transaction sur l'une des valeurs mobilières mentionnées dans ce document de s'informer auprès de leur conseiller financier ou de leur fiscaliste sur les éventuelles conséquences de cette transaction, notamment sur le plan fiscal.

Ni ce document, ni copie de ce document ne peuvent être distribués sans autorisation préalable d'UBS. Sauf convention contraire dont il a été convenu par écrit, UBS interdit expressément la distribution et le transfert de ce document à un tiers quelle qu'en soit la raison. UBS décline toute responsabilité en cas de réclamation ou de poursuite judiciaire de la part d'un tiers fondé sur l'utilisation ou la distribution de ce document. Ce document ne peut être distribué que dans les cas autorisés par la loi applicable. Pour obtenir des informations sur la façon dont CIO gère les conflits et assure l'indépendance de ses prévisions de placement et de ses publications, ainsi que sur ses méthodes d'analyse et d'évaluation, veuillez visiter le site [www.ubs.com/research-methodology](http://www.ubs.com/research-methodology). Des renseignements supplémentaires sur les auteurs de ce document et des autres publications du CIO citées dans ce rapport, ainsi que des exemplaires de tout rapport précédent sur ce thème, sont disponibles sur demande auprès de votre conseiller à la clientèle.

**Information importante relative à la stratégie d'investissement durable:** les stratégies axées sur les placements durables visent à tenir compte et à intégrer les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le processus d'investissement et de construction du portefeuille. Les différentes stratégies régionales mènent une analyse ESG et intègrent ses conclusions de diverses manières. La prise en compte de facteurs ESG ou de critères d'investissements durables peut empêcher UBS d'exploiter certaines opportunités d'investissement ou d'apporter un conseil les concernant, même si elles répondent par ailleurs aux objectifs de placement du Client. Le rendement d'un portefeuille intégrant des facteurs ESG ou des critères d'investissements durables peut être inférieur ou supérieur à celui de portefeuilles pour lesquels UBS ne prend pas en considération les facteurs ESG, les exclusions ou d'autres questions liées à la durabilité, et les opportunités de placement qui s'offrent à ces portefeuilles peuvent différer.

**Gérants de fortune indépendants / Conseillers financiers externes:** lorsque la présente analyse ou publication est fournie à des gérants de fortune indépendants ou à des conseillers financiers externes, UBS interdit expressément à ces derniers de la redistribuer ou de la mettre à disposition de leur propre clientèle et/ou de tiers.

**Etats-Unis:** Ce document n'est pas destiné à être distribué aux Etats-Unis et/ou à tout ressortissant américain.

Afin d'obtenir des informations spécifiques à chaque pays, veuillez visiter le site [ubs.com/cio-country-disclaimer-gr](http://ubs.com/cio-country-disclaimer-gr) ou demander à votre conseiller financier des informations complètes sur les risques.

#### **Clause de non-responsabilité supplémentaire – Credit Suisse Wealth Management**

Ce document vous parvient en votre qualité de client de Credit Suisse Wealth Management. 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 à l'adresse <https://www.credit-suisse.com>. Afin de vous proposer du matériel de marketing concernant nos produits et services, UBS Group AG et ses filiales peuvent traiter vos données personnelles de base (autrement dit vos coordonnées, telles que votre nom et votre adresse e-mail) jusqu'à ce que vous nous fassiez savoir que vous ne souhaitez plus le recevoir. Vous pouvez à tout moment mettre fin à cet envoi de matériel en informant votre Relationship Manager. Sauf mention spécifique dans les présentes et/ou en fonction de l'entité Credit Suisse locale qui vous a envoyé ce rapport, ce dernier est distribué par Credit Suisse AG, une société agréée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Credit Suisse AG est une société du Groupe UBS.

Version C/2023. CIO82652744

© UBS 2023. Le symbole des trois clés et le logo UBS appartiennent aux marques déposées et non déposées d'UBS. Tous droits réservés.