

L'indicateur de compétitivité des cantons

2025



Contenu

3 Editorial

4 Compétitivité des cantons

9 Résilience économique dans un contexte de hausse des droits de douane

13 Les huit piliers de la compétitivité

17 Les profils de compétitivité des cantons

21 Liste des variables

L'indicateur de compétitivité des cantons 2025

Le présent rapport a été préparé par UBS Switzerland AG. Veuillez consulter les mentions légales importantes ainsi que les informations figurant à la fin du document.

Editeur

UBS Switzerland AG
Chief Investment Office GWM
PO Box, CH-8098 Zurich

Clôture de la rédaction
25 août 2025

Rédacteur en chef
Thomas Rieder
Auteurs
Thomas Rieder
Fabian Waltert
Katharina Hofer
Matthias Holzhey

Desktop Publishing
CIO Design

Photo de couverture
Shutterstock
Langues
Français, allemand et anglais

Contact
ubs-cio-wm@ubs.com

Pour en savoir plus:
www.ubs.com/cio



Editorial

Chère lectrice, cher lecteur,

Début 2024, la Suisse a mis fin à tous ses droits de douane industriels afin de consolider son rôle de place économique et industrielle. Mais sur le plan mondial, on assiste à une résurgence de la politique industrielle et du protectionnisme qui a récemment atteint son apogée avec l'imposition par les États-Unis de droits de douane à l'encontre de différents pays. Les mesures plus sévères en matière de droits de douane représentent un risque important, en particulier pour les cantons fortement tournés vers l'exportation.

Une large diversification sectorielle, la répartition géographique des exportations, une grande force d'innovation et un capital humain robuste peuvent toutefois renforcer la capacité d'adaptation des cantons et amortir les chocs économiques tels que les différends commerciaux. Notre analyse met en lumière les cantons particulièrement vulnérables à la hausse des droits de douane et ceux qui se distinguent par une capacité de résistance élevée.

L'Indicateur de compétitivité des cantons montre les régions qui présentent actuellement les conditions de croissance économique les plus prometteuses. Les récentes évolutions observées au niveau des coûts et du marché du travail, par exemple la pénurie accentuée de main-d'œuvre attendue ces prochaines années, ont largement contribué à faire bouger le classement de la compétitivité cantonale. Mais comme ces facteurs sont au moins en partie influençables, les cantons disposent d'une certaine marge de manœuvre pour renforcer leur compétitivité de manière ciblée.

Nous vous souhaitons une agréable lecture.

Claudio Saputelli
Head Swiss & Global Real Estate

Thomas Rieder
Senior Economist



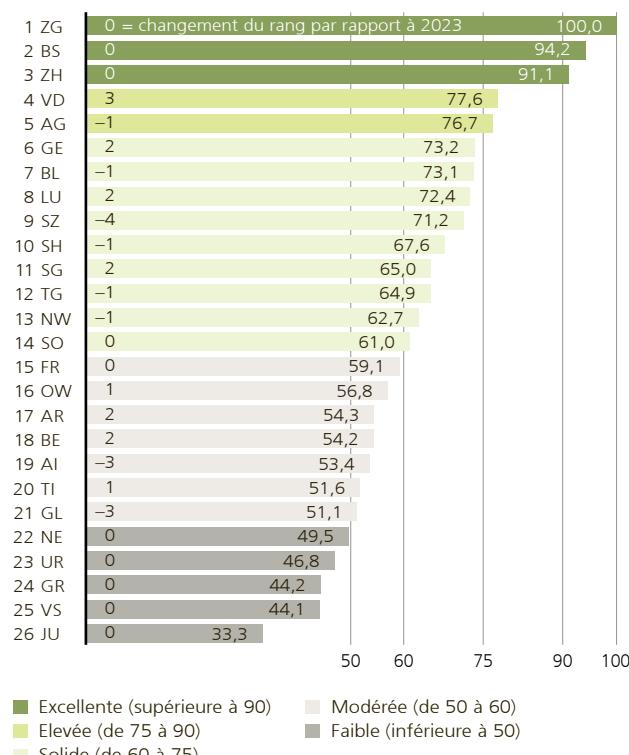
Compétitivité des cantons

Quels cantons disposent des meilleures perspectives de croissance à long terme? L'indicateur de compétitivité des cantons apporte un éclairage sur le potentiel de croissance relatif des différents cantons.

Selon l'*Indicateur de compétitivité des cantons (ICC) 2025*, le canton de Zoug est, à long terme, le canton le plus compétitif de Suisse. Bâle-Ville se classe en deuxième position et Zurich en troisième. Les cantons de Vaud et d'Argovie suivent à une distance considérable, également avec un niveau de compétitivité élevé. Neuf cantons, emmenés par les cantons de Genève et Bâle-Campagne, se situent dans la moyenne du classement avec de solides perspectives de croissance. Ce groupe inclut également les cantons de Suisse centrale de Lucerne,

Schwyz et Nidwald, ceux de Saint-Gall et de Thurgovie en Suisse orientale, ainsi que Schaffhouse et Soleure. Les cantons de Fribourg, d'Obwald, d'Appenzell Rhodes-Extérieures, de Berne, d'Appenzell Rhodes-Intérieures, du Tessin et de Glaris affichent une compétitivité modérée. En revanche, dans les cantons alpins d'Uri, des Grisons et du Valais, ainsi qu'à Neuchâtel et dans le Jura, les perspectives de croissance à long terme apparaissent plus limitées que dans le reste du pays.

L'indicateur de compétitivité des cantons 2025



Source: UBS

Interprétation et méthodologie

L'ICC renseigne sur la compétitivité relative d'un canton sur le long terme. Les cantons affichant une compétitivité relative élevée devraient enregistrer à long terme une croissance économique plus forte que l'économie suisse dans son ensemble. En revanche, les cantons affichant une faible compétitivité relative doivent s'attendre à une croissance économique inférieure à la moyenne. Un ICC faible ne signifie donc pas nécessairement un manque de potentiel dans l'absolu, mais plutôt des perspectives de croissance inférieures à celles des autres cantons. Etant donné que, selon plusieurs études renommées, la Suisse fait partie des pays les plus compétitifs au monde, même les cantons affichant un ICC faible restent tout à fait compétitifs à l'échelle mondiale.

L'ICC de chaque canton correspond à la moyenne des scores obtenus dans huit piliers thématiques, normalisée de telle manière que la valeur moyenne cantonale maximale s'élève à 100.

Potentiel non exploité partout

La compétitivité relative d'un canton varie en général très peu d'une année sur l'autre. De nombreux facteurs déterminants sont difficilement, voire pas du tout, influençables à court terme, et même à plus long terme pour certains. Par exemple, les cantons de Bâle-Ville, Zurich et Genève bénéficient de leur infrastructure urbaine, d'une excellente accessibilité, d'une grande zone d'attraction et d'une main-d'œuvre qualifiée abondante. À l'inverse, les cantons alpins pâtissent de leur situation géographique.

Outre les circonstances structurelles, plusieurs leviers peuvent encore être actionnés politiquement. Il est par exemple possible d'ajuster à court terme les taux d'imposition ainsi que les dépenses publiques dédiées aux investissements et à l'administration. À long terme, on peut avoir un impact ciblé sur le marché du travail et la force d'innovation. Une ventilation des points obtenus dans l'ICC entre les facteurs influençables et peu influençables illustre la marge de manœuvre politique disponible pour renforcer la compétitivité. Les cantons de Suisse centrale, à savoir Zoug, Schwyz, Obwald et Nidwald, ainsi que celui d'Appenzell Rhodes-Intérieures, parviennent particulièrement bien à exploiter ce potentiel. Dans les cantons du Jura, de Genève, du Tessin, de Berne et de Neuchâtel en revanche, il existe encore des marges de manœuvre importantes pour accroître la compétitivité grâce à des mesures politiques ciblées.

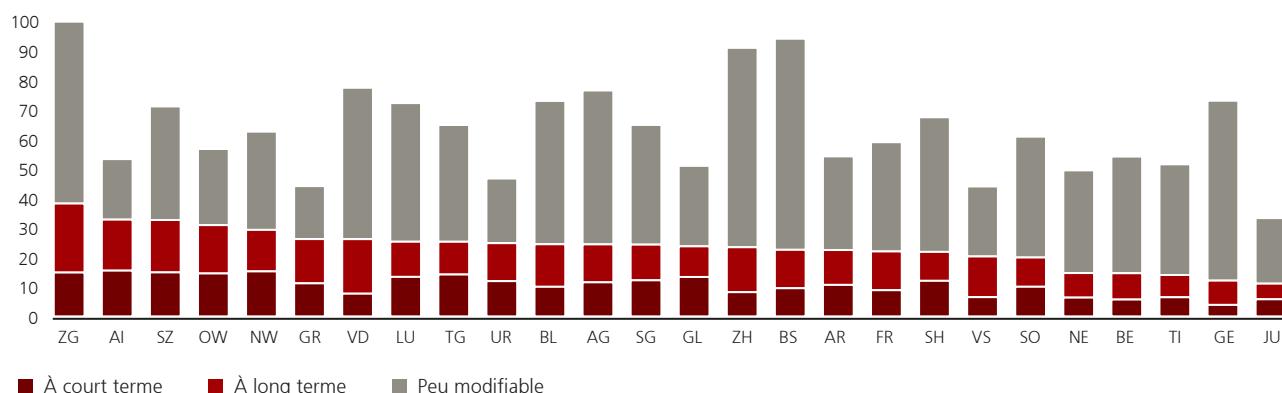
Les cantons de Vaud et de Genève gagnent du terrain

Par rapport à la dernière édition de l'ICC de 2023, les perspectives de croissance des cantons de Vaud et de Genève se sont nettement améliorées, gagnant respectivement trois et deux rangs. Le Tessin a aussi progressé d'une place. En Suisse alémanique, les cantons de Lucerne, Saint-Gall, Appenzell Rhodes-Extérieures et Berne ont signé les plus fortes avancées. Ces améliorations sont cependant contrebalancées par des reculs relatifs, principalement dans les cantons de Schwyz, de Glaris et d'Appenzell Rhodes-Intérieures, et, dans une moindre mesure, ceux d'Argovie, de Bâle-Campagne, de Schaffhouse, de Thurgovie et de Nidwald.

Les principales variations des perspectives de croissance à long terme sont dues à l'évolution du marché du travail et du niveau des coûts. Des écarts apparaissent également en ce qui concerne l'infrastructure économique et la zone d'attraction, auquel cas les changements conceptuels ont joué un rôle aux côtés des évolutions réelles. La qualité et la pertinence de ces deux indicateurs ont ainsi été améliorées, ce qui permet une quantification plus précise de ces facteurs.

La Suisse centrale exploite au mieux son potentiel

Indicateurs ICC selon les facteurs influençables (à court et long terme) et peu influençables, classés selon les facteurs influençables



Source: UBS

Marché du travail: l'évolution démographique laisse des traces

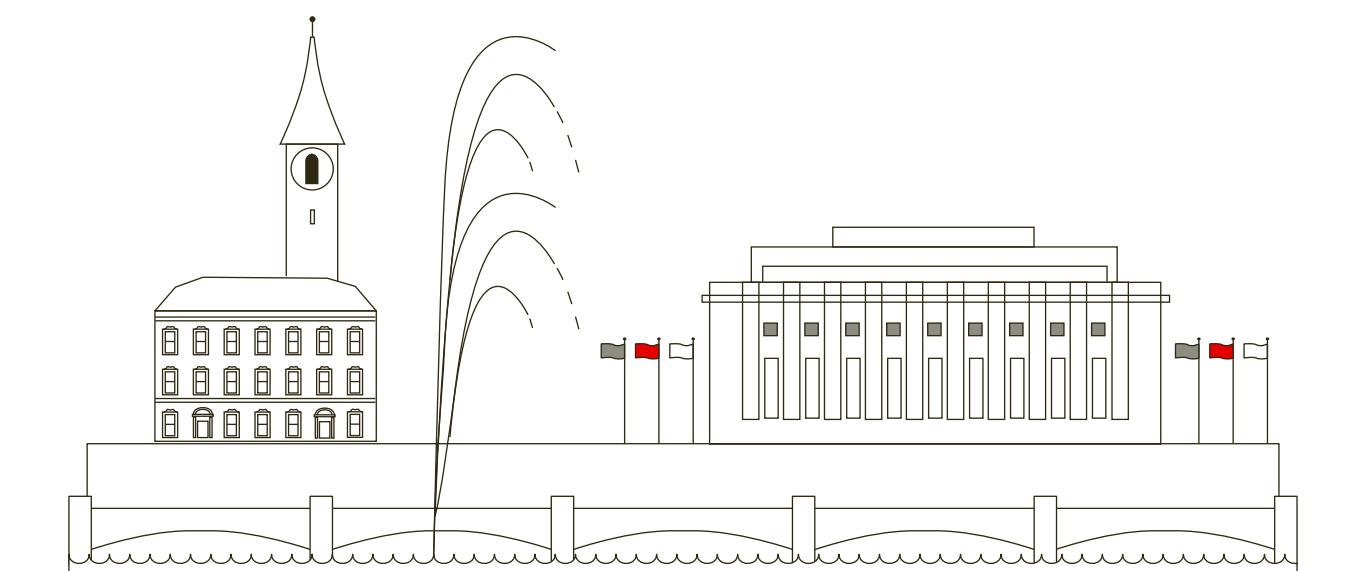
Le vieillissement de la population agravera la pénurie de main-d'œuvre au cours des prochaines années. Malgré une immigration soutenue, la population active devrait diminuer dans quelques cantons ces prochaines années, avec un impact négatif sur leur compétitivité. Selon les derniers scénarios démographiques de l'Office fédéral de la statistique, la population devrait être inférieure à son niveau actuel dès 2030 dans les cantons d'Obwald, de Nidwald, de Glaris, de Schaffhouse, d'Appenzell Rhodes-Extérieures, des Grisons et du Jura. D'ici 2035, une diminution est aussi à prévoir dans les cantons de Bâle-Campagne et du Tessin. Dans les cantons de Berne, d'Uri, de Schwyz, de Soleure, d'Appenzell Rhodes-Intérieures et de Neuchâtel, la population active devrait stagner. À l'inverse, dans les onze autres cantons, où se concentre la majorité des grands centres économiques, la population active devrait croître de 5 à 10% d'ici 2035.

Niveau des coûts: logement, électricité et impôts

Ces dernières années, la pénurie de logements s'est nettement accentuée. Même en périphérie des centres urbains, il y a de moins en moins de logements disponibles. L'offre de logements disponibles a en particulier nettement diminué au cours des cinq dernières années dans les cantons de Schaffhouse, Glaris et Schwyz. Conséquence de cette offre insuffisante: les loyers ont fortement augmenté, surtout aux emplacements centraux.

En outre, le niveau des coûts a également été affecté par la hausse des prix de l'électricité, qui a continué de progresser par rapport à 2023, avec des écarts significatifs entre cantons. Les cantons de Schaffhouse, Zurich et Bâle-Campagne ont subi le plus fort renchérissement de l'électricité.

La concurrence entre les cantons continuera d'être massivement influencée par l'imposition minimale de l'OCDE. Pour éviter un impôt complémentaire dont 25% des recettes seraient destinées à la Confédération, certains ont déjà relevé leurs impôts sur les bénéfices des entreprises. Mais cela ne restreint qu'en partie la concurrence fiscale: des cantons comme Schaffhouse ou Bâle-Ville n'augmentent pas leur taux d'imposition pour toutes les entreprises, mais seulement à partir d'un certain seuil de bénéfices. Grâce à cette approche, seules les entreprises effectivement concernées par l'impôt minimal de l'OCDE devraient être soumises à un taux cantonal plus élevé. Il faut s'attendre à ce que d'autres cantons à faible taux d'imposition suivent leur exemple. Comme les cantons concernés comptent spécifiquement utiliser les recettes supplémentaires pour renforcer l'attractivité régionale, par exemple à travers des fonds d'innovation ou la promotion des activités lucratives, la compétition pour attirer les plus grandes entreprises pourrait se déplacer, du seul avantage fiscal vers des conditions d'implantation attractives.



Renforcer la compétitivité cantonale de manière ciblée

Pour préserver leur compétitivité dans un contexte intercantonal, les responsables politiques peuvent actionner trois leviers en particulier: le marché du travail, le niveau des coûts et les finances publiques. Les cantons qui sont inférieurs à la moyenne dans ces domaines sont les plus concernés. Mais même les «vainqueurs» actuels devraient faire des efforts pour conserver leur bon classement à long terme.

Renforcer le potentiel de main-d'œuvre

Comme la population active devrait diminuer ou se stabiliser dans plus de la moitié des cantons au cours des dix prochaines années, les efforts politiques doivent se porter prioritairement sur ce domaine. Le risque de pénurie de main-d'œuvre peut être atténué en mobilisant des potentiels encore inexploités, notamment avec des mesures qui permettent de prolonger la vie active. De même, on peut encourager de manière ciblée les femmes à exercer une activité lucrative, à condition toutefois d'améliorer le système de garde d'enfants.

Moins d'obstacles à la construction

L'offre de logements est d'ores et déjà sous tension dans de nombreuses régions, sans qu'une détente ne soit en vue à courte échéance. La construction de nouveaux logements reste encore et toujours insuffisante, tandis que l'allongement de l'espérance de vie entraîne une occupation prolongée des logements par les personnes âgées. De ce fait, la main-

d'œuvre venue de l'étranger peine de plus en plus à s'installer à proximité de ses lieux de travail. Des mesures visant une reprise des activités de construction sont d'autant plus cruciales. Il s'agit notamment de raccourcir, simplifier et numériser les processus d'obtention de permis de construire, d'encourager plus fermement la densification urbaine mais aussi inciter à la construction de logements collectifs. L'exemple de Bâle montre que des interventions réglementaires fortes peuvent freiner tant la construction neuve que la rénovation. De plus, une intensification de la construction permettrait non seulement de réduire la pénurie, mais aussi de freiner la hausse des loyers.

Améliorer les conditions cadre politiques

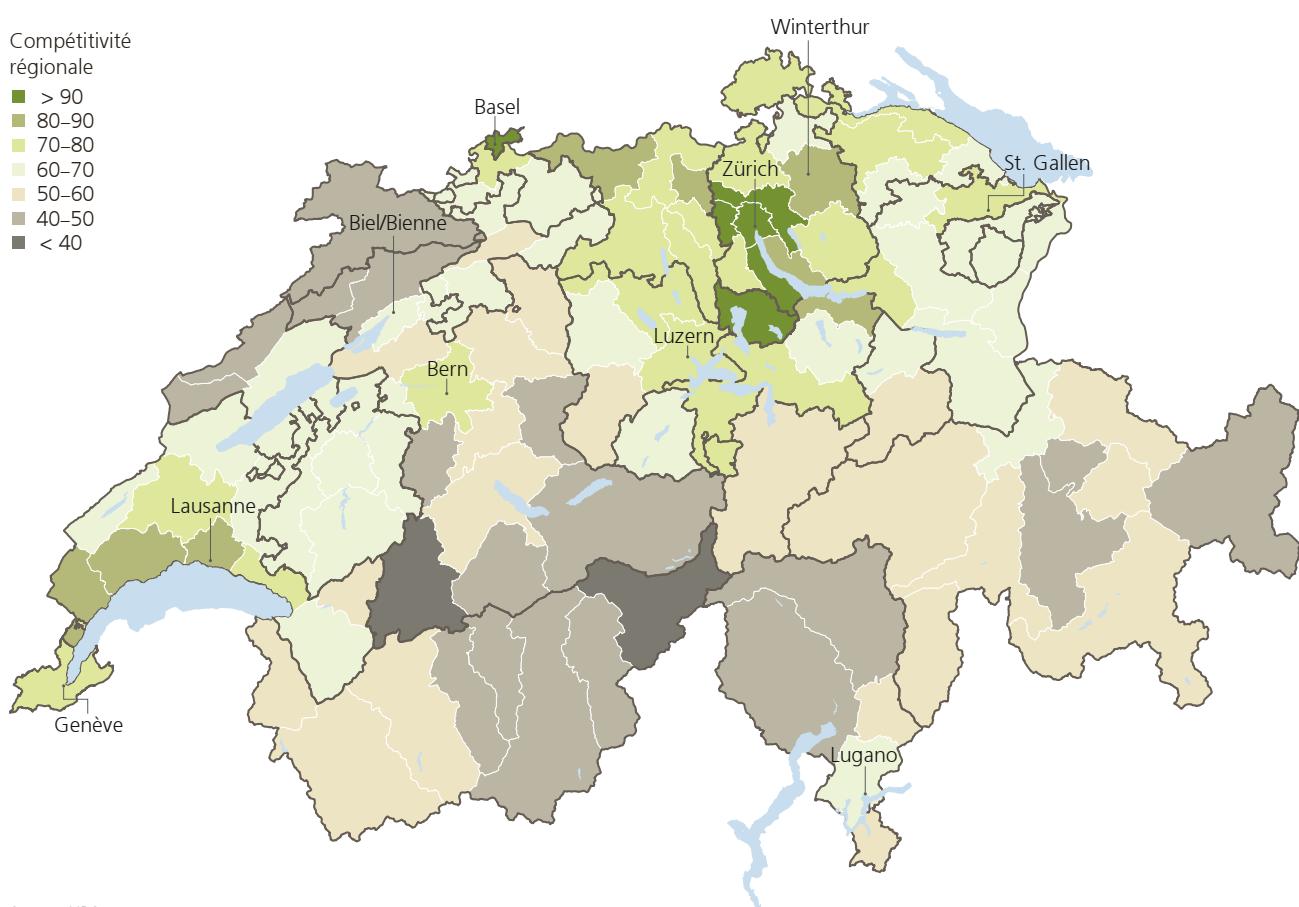
La concurrence fiscale joue un rôle plus secondaire à cause de l'impôt minimal de l'OCDE. Pour la majorité des entreprises, les écarts fiscaux restent néanmoins limités. Un contexte fiscal attrayant restera donc un facteur clé pour la qualité relative des cantons à l'avenir. Comme de nombreux cantons concernés comptent allouer les ressources fiscales supplémentaires à la promotion de leur compétitivité locale, la situation reste problématique pour les cantons ayant un taux d'imposition élevé: sans réductions fiscales ou autres investissements dans l'environnement économique et réglementaire, ces derniers auront beaucoup de mal à rattraper leur retard en matière de coûts. Des finances publiques robustes, un système administratif efficace et une part d'investissement élevée sont autant de facteurs clés de réussite à cet égard.

Avantages pour les régions des grandes villes

Régionalisation indicative de l'ICC en 2025

Compétitivité régionale

- > 90
- 80-90
- 70-80
- 60-70
- 50-60
- 40-50
- < 40



Source: UBS

Les grandes villes: des pôles de croissance

Afin de tenir compte des différences régionales parfois considérables au sein des cantons, nous établissons un classement au sein des 106 régions économiques. Ici aussi, la région de Zug se place en tête. Les régions de Zurich et de la vallée de la Limmat figurent sur les autres marches du podium. Bâle-Ville, le Zimmerberg et le Glattal-Furttal se distinguent également par une compétitivité supérieure. Les autres régions figurant parmi les 25 premières se trouvent en majorité dans les cantons de Zurich et d'Argovie et, dans une moindre mesure, dans ceux de Schwyz, Lucerne et Bâle-Campagne. S'ajoutent à cela, en Suisse romande, Nyon, Lausanne, Morges et Genève, dans l'arc lémanique. En revanche, les régions situées dans les Alpes et le Jura ont tendance à avoir une compétitivité plus faible.

Les régions des chefs-lieux de canton jouissent souvent d'une infrastructure économique nettement supérieure à celle des autres régions du même canton. Cet écart est particulièrement marqué dans le canton de Berne, où la ville de Berne, chef-lieu de canton, enregistre presque 20 points de plus que la moyenne du canton. On observe des décalages similaires, par rapport à leur moyenne cantonale respectif, dans les régions de Lausanne, Coire, Lucerne, Zurich et Neuchâtel. En revanche, dans le canton du Tessin, ce n'est pas le chef-lieu Bellinzona qui est en tête, mais la région de Lugano. Il en va de même pour les régions de Baden, March et le district inférieur de Bâle-Campagne, qui devancent toutes trois leur chef-lieu de canton respectif. Ces écarts s'expliquent par une meilleure accessibilité et une zone d'attraction plus étendue grâce à la proximité des grandes villes ainsi que par une structure économique plus robuste et une force d'innovation plus élevée.

Résilience économique dans un contexte de hausse des droits de douane

Le protectionnisme est de retour, et avec des mesures plus sévères en matière de droits de douane qui freinent les échanges commerciaux à l'international. Cela augmente les risques, notamment pour les cantons fortement axés sur les exportations ou ayant une résilience économique relativement faible.

La Suisse est une petite économie ouverte et doit l'essentiel de sa prospérité à sa solide orientation exportatrice. Au cours des dernières années, la valeur des exportations de biens suisses a toujours représenté plus d'un tiers du produit intérieur brut (PIB). Après déduction des importations, la Suisse affichait un excédent de quelque 7% du PIB.

Le commerce mondial sous pression

Le succès des produits industriels suisses sur les marchés mondiaux témoigne de la compétitivité élevée et de la force d'innovation de l'industrie nationale. Au fil des décennies, elle a bénéficié de la libéralisation des marchés et de l'essor du libre-échange. Mais ces dernières années, le vent a tourné: la mondialisation s'enlise.

Les tensions géopolitiques croissantes et la montée en puissance de blocs politiques ces dernières années s'accompagnent d'une véritable résurgence de la politique industrielle et du protectionnisme. Selon Global Trade Alert, quelque 2300 nouvelles mesures de politique industrielle ont été recensées dans

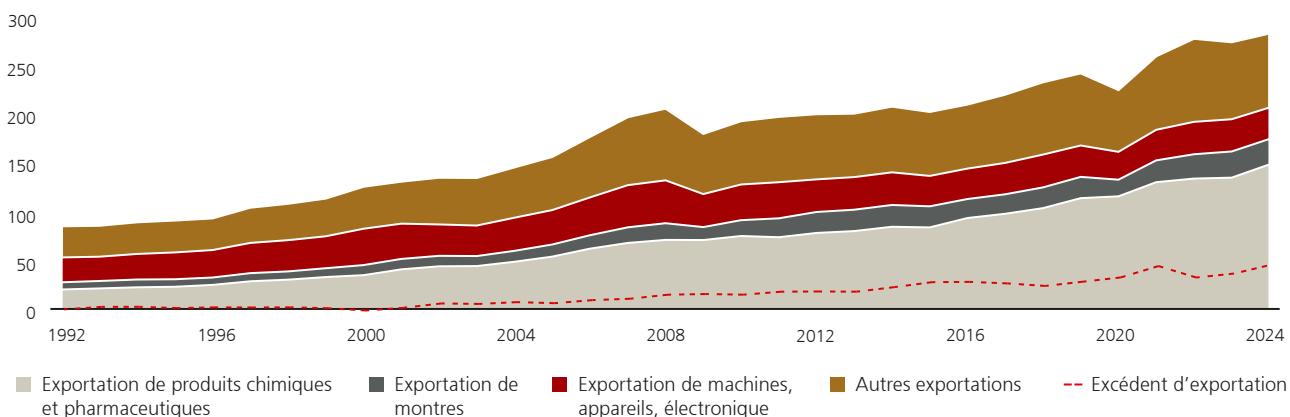
le monde pour la seule année 2024 – soit dix fois plus qu'en 2010. Depuis l'instauration par le président américain Donald Trump d'un droit de douane minimum de 10% ainsi que de tarifs réciproques ciblant certains pays, cette nouvelle vague protectionniste a atteint son paroxysme.

Les droits de douane, facteur de risque pour les cantons exportateurs

De 2022 à 2024, 16 des 26 cantons ont enregistré un excédent commercial, soit un solide positif de leur balance commerciale. En raison de sa solide orientation exportatrice, l'économie suisse est particulièrement exposée aux différends commerciaux mondiaux, bien que cette vulnérabilité varie considérablement selon les cantons. L'intensité des exportations, c'est-à-dire la part des exportations dans le PIB, constitue un indicateur pertinent pour évaluer cette sensibilité aux droits à l'importation et aux barrières commerciales imposées par les partenaires commerciaux. Cette intensité des exportations varie de 10% dans le canton de Zurich, très axé sur les services, à un taux impressionnant de 221% à Bâle-Ville,

Les produits pharmaceutiques dominent les exportations suisses

Exportations de marchandises en termes nominaux, en milliards de francs suisses, hors métaux précieux, pierres gemmes, objets d'art et antiquités, en pourcentage



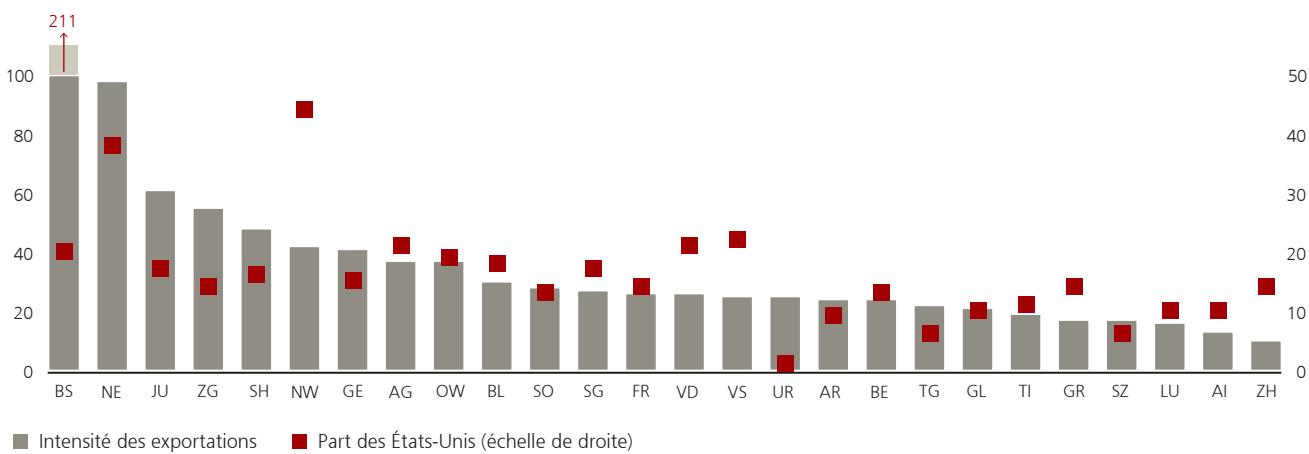
Sources: OFDF, UBS

un canton dominé par le secteur pharmaceutique. Ce dernier représente à lui seul près d'un tiers de l'ensemble des exportations suisses. Certes, les flux internationaux de biens des grands producteurs pharmaceutiques biaisen ces chiffres, mais les importations livrent un tableau similaire. Globalement, Bâle-Ville a enregistré un excédent commercial exceptionnel avoisinant 42 milliards de francs suisses en moyenne au cours des trois dernières années. Les cantons de Neuchâtel et du Jura, du fait de leur industrie horlogère importante, figurent aussi parmi les cantons les plus tournés vers l'exportation.

Récemment, la politique douanière imprévisible du gouvernement américain a fait naître de sérieuses incertitudes. Vu la forte croissance des exportations pharmaceutiques suisses ces dernières années, les États-Unis ont supplanté la position de destination numéro un de l'Allemagne et absorbé 19% des exportations suisses en 2024. Les cantons les plus exposés aux droits de douane américains sont ceux de Nidwald et de Neuchâtel, dont 44% et 38% des exportations, respectivement, vont aux États-Unis. À ce jour, et malgré un accord de libre-échange conclu en 2014, la Chine reste encore un débouché secondaire. La part des exportations vers la Chine se situe dans la fourchette moyenne à un chiffre dans la plupart des cantons. En revanche, l'UE demeure un partenaire central: dans 16 des 26 cantons, plus de la moitié des exportations sont destinées à des États membres de l'UE. Ces flux sont certes moins affectés directement par les barrières au commerce, mais les fournisseurs – notamment ceux de l'industrie automobile européenne – ressentent indirectement l'impact des droits de douane imposés à l'encontre de l'UE.

Important secteur exportateur dans les cantons spécialisés dans l'horlogerie et l'industrie pharmaceutique

Intensité des exportations (part des exportations de marchandises dans le PIB cantonal) et part des exportations à destination des États-Unis, moyenne de 2022 à 2024



Sources: OFDF, UBS

Une résilience déterminante

De manière générale, les cantons fortement tournés vers les exportations sont exposés aux droits de douane et autres barrières commerciales. Cependant, divers facteurs propres à une économie régionale peuvent renforcer sa capacité d'adaptation face à l'évolution des conditions cadre et amortir les chocs économiques tels que les différends commerciaux. L'*UBS Economic Resilience Indicator*, qui mesure la capacité d'un pays à faire face aux turbulences et chocs géopolitiques, attribue à la Suisse un niveau de résilience économique particulièrement élevé. Les principaux facteurs de résilience incluent une macroéconomie stable, une haute efficience des marchés, ainsi qu'une infrastructure compétitive et une bonne gouvernance. Au niveau cantonal, nous identifions les facteurs de résilience suivant dans le cadre de l'ICC:

Diversification sectorielle

Une infrastructure économique largement diversifiée réduit la dépendance à certains marchés ou produits et renforce ainsi l'économie régionale, notamment en cas de droits de douane sectoriels, de barrières commerciales ou de récessions. Selon l'ICC, les cantons d'Argovie, Saint-Gall, Thurgovie et Lucerne, notamment, jouissent d'une diversification particulièrement élevée. À l'inverse, d'autres cantons sont fortement spécialisés sur quelques secteurs tels que l'industrie pharmaceutique, l'horlogerie ou l'aéronautique, parmi lesquels Neuchâtel, le Jura et Nidwald, mais aussi Bâle-Ville et Zoug.

■ *Diversification géographique des exportations*

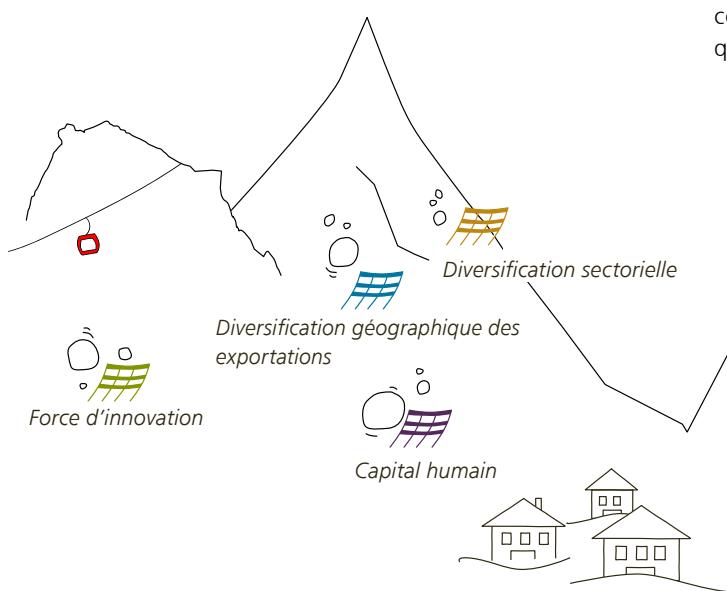
Une structure exportatrice largement diversifiée et ciblant différents pays atténue les risques potentiels encourus par l'économie cantonale, par exemple en cas d'introduction de droits de douane ou d'affaiblissement conjoncturel dans certains pays cibles. Les cantons de Zoug, Schaffhouse, Genève ou Vaud par exemple se distinguent par une diversification géographique particulièrement élevée de leurs exportations. En revanche, le risque pays est nettement plus important pour les cantons de Neuchâtel et Nidwald, très axés sur les États-Unis, ou le canton d'Uri, dont plus de 80% des exportations sont destinées à l'UE.

■ *Force d'innovation*

Les régions à forte capacité d'innovation se distinguent par une compétitivité supérieure et développent des produits hautement spécialisés dont la demande ne réagit guère aux changements de prix. Par ailleurs, les entreprises innovantes ont la capacité de s'adapter à un environnement en mutation. Selon l'ICC, les cantons de Bâle-Ville, Neuchâtel, Zoug, Genève, Vaud et Zurich sont ceux qui ont la force d'innovation la plus élevée. À l'autre extrémité, figurent surtout des cantons à dominante rurale de Suisse centrale et orientale, ainsi que le canton de Berne.

■ *Capital humain*

La force d'innovation d'une région est étroitement liée au capital humain dont elle dispose. Une main-d'œuvre qualifiée et flexible accroît la capacité d'adaptation face à un environnement en mutation et renforce la résilience économique. Selon l'ICC, ce sont surtout les cantons urbains de Bâle-Ville, Zoug, Genève et Zurich qui disposent d'un capital humain significatif. Le Jura et le Valais, ou encore les cantons d'Uri, de Glaris et du Tessin figurent au bas de l'échelle.



Les cantons suisses entre vulnérabilité et capacité de résistance

L'accroissement des barrières commerciales et des droits de douane représente, à court terme, un risque important pour les cantons tournés vers l'exportation. Mais l'industrie suisse a maintes fois démontré sa capacité de résistance par le passé: grâce à sa spécialisation et à sa force d'innovation, elle a su tirer son épingle du jeu, même pendant les périodes marquées par un franc fort. Les cantons offrant un environnement attractif et un accès à un capital humain hautement qualifié devraient aussi pouvoir relever les défis actuels.

Notre analyse des facteurs de résilience cantonale (voir le tableau en page 12) montre que les cantons de Zurich, Vaud, Genève, Zoug et Bâle-Ville disposent des conditions les plus favorables. Bâle-Ville reste toutefois, à court terme, particulièrement exposé en raison de sa forte dépendance aux exportations et de sa spécialisation dans le secteur pharmaceutique – un secteur sous pression, entre les droits de douane annoncés par l'administration Trump et la baisse des prix des médicaments. Néanmoins, même des cantons qui, comme celui de Zurich et Vaud, sont très axés sur les services et exportent relativement peu de marchandises, ne sont pas complètement épargnés par les turbulences du commerce mondial. En effet, les prestataires de services et les sièges sociaux des groupes sont aussi étroitement liés avec l'industrie et Zurich, place financière d'envergure mondiale, est très dépendante des flux de capitaux internationaux.

À long terme, la préservation d'un accès privilégié au marché européen demeure vitale pour l'économie exportatrice suisse. Les ventes vers l'UE représentent toujours environ la moitié du volume total des exportations, et l'UE reste le premier partenaire commercial de la grande majorité des cantons. Une détérioration des relations avec Bruxelles aurait des conséquences bien plus graves pour la plupart des cantons que la politique douanière des États-Unis.

Dépendance des exportations et résilience escomptée par rapport aux droits de douane et aux barrières commerciales, par canton

Classé en fonction du score de résilience et cantons en ordre alphabétique dans la même catégorie de résilience; intensité des exportations: Exportations¹ en pourcentage du PIB cantonal; parts des exportations en pourcentage, facteurs de résilience selon l'ICC

Canton	Dépendance des exportations (sensibilité) ²				Facteurs de résilience ³					Score de résilience
	Intensité des exportations	Part des États-Unis	Part de la Chine	Part de l'UE	Diversification sectorielle	Diversification des exportations par pays	Innovation	Capital humain		
BS	221	20	5	56	★	★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★
GE	41	15	7	28	★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★
VD	26	21	5	42	★★★	★★★★	★★★★	★★★	★★★★	★★★★
ZG	55	14	4	49	★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★
ZH	10	14	7	55	★★★	★★★	★★★★	★★★★	★★★★	★★★★
AG	37	21	7	44	★★★★	★★★	★★★	★★	★★★	★★★
BE	24	13	7	60	★★★	★★★	★	★★★	★★★	★★★
BL	30	18	6	47	★★★	★★★	★★★	★★★	★★★	★★★
FR	26	14	7	53	★★★	★★★	★★	★★	★★★	★★★
SH	48	16	8	43	★★★	★★★★	★★★	★★	★★★	★★★
SZ	17	6	16	44	★★★	★★★	★★★	★★	★★★	★★★
TI	19	11	4	59	★★★	★★★	★★	★	★★★	★★★
AR	24	9	6	56	★★	★★★	★	★★	★★	★★
GR	17	14	8	58	★★	★★★	★	★★	★★	★★
LU	16	10	5	64	★★★★	★★	★	★★★	★★★	★★
OW	37	19	6	57	★★★	★★	★	★★	★★	★★
SG	27	17	6	55	★★★★	★★	★★	★★	★★	★★
SO	28	13	6	61	★★★	★★★	★★	★★	★★	★★
TG	22	6	4	70	★★★★	★★★	★	★★	★★	★★
VS	25	22	3	53	★★★	★★	★★★	★	★★	★★
AI	13	10	3	63	★★	★	★	★★	★	★
GL	21	10	4	64	★★★	★★	★	★	★	★
JU	61	17	8	35	★	★★★	★★	★	★	★
NE	98	38	5	27	★	★	★★★★	★★	★	★
NW	42	44	1	36	★	★	★★★	★★	★	★
UR	25	1	2	84	★★	★	★	★	★	★

1 Hors métaux précieux, pierres gemmes, objets d'art et antiquités

2 Moyenne de 2022 à 2024

3 Voir liste des variables à la page 21

★★★★
très supérieur à la moyenne

★★★
légèrement supérieur à la moyenne

★★
légèrement inférieur à la moyenne

★
très inférieur à la moyenne

Sources: OFDF, UBS

Les huit piliers de la compétitivité

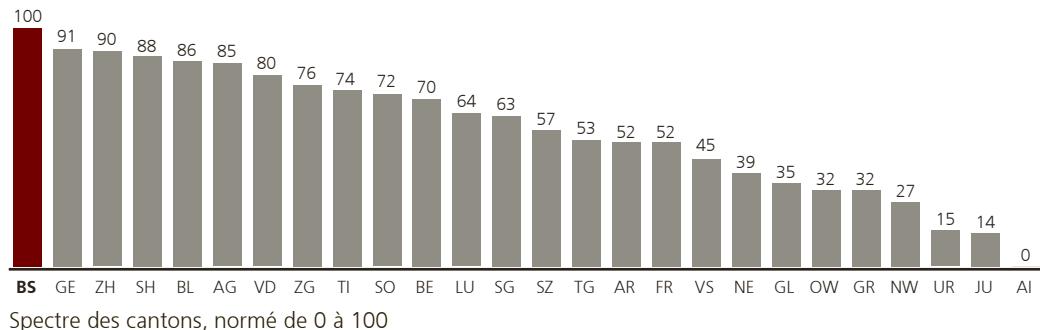
L'indicateur de compétitivité cantonal englobe pas moins de 57 indicateurs individuels riches d'enseignements sur la compétitivité des cantons. Ces indicateurs sont regroupés au sein de huit piliers de compétitivité: structure économique, innovation, capital humain, marché du travail, accessibilité, bassin de réception, environnement de coûts et finances publiques. Pour chaque pilier de compétitivité, les cantons obtiennent un score de 0 à 100.



Structure économique

Pour ceci, l'indicateur principal pour la structure économique est le positionnement des branches. Le commerce extérieur est intégré à cette comparaison des cantons, sachant que le potentiel de croissance est évalué à partir du niveau des exportations et des perspectives de croissance des principaux partenaires commerciaux. Mais la structure économique peut aussi receler des

risques, notamment lorsque la croissance ne dépend que d'une poignée de secteurs. Des économies cantonales diversifiées sauront mieux faire face à une récession ou à une crise de l'une des destinations à l'exportation. La mesure de la concentration du marché évalue le degré de dépendance d'un canton vis-à-vis des différents secteurs et partenaires commerciaux.



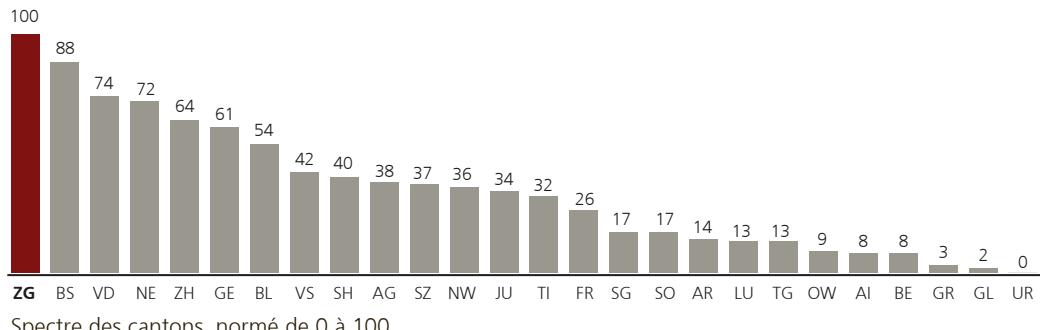
Spectre des cantons, normé de 0 à 100



Innovation

La croissance de l'entreprise et le maintien de la compétitivité économique reposent sur l'innovation ou la capacité à créer et à commercialiser la nouveauté. Les clusters (hautes concentrations régionales d'emplois dans des branches dépendantes les unes des autres) offrents le meilleur environnement. Les chiffres relatifs aux demandes de brevets et aux investissements en

«Capital risque», nous indiquent si les innovations sont susceptibles de se transformer en avantages concurrentiels. La part des personnes employés dans la recherche ou le nombre de startups florissants de créations d'entreprises et de nouveaux postes de travail créés au sein de ces entreprises constituent des indicateurs supplémentaires.



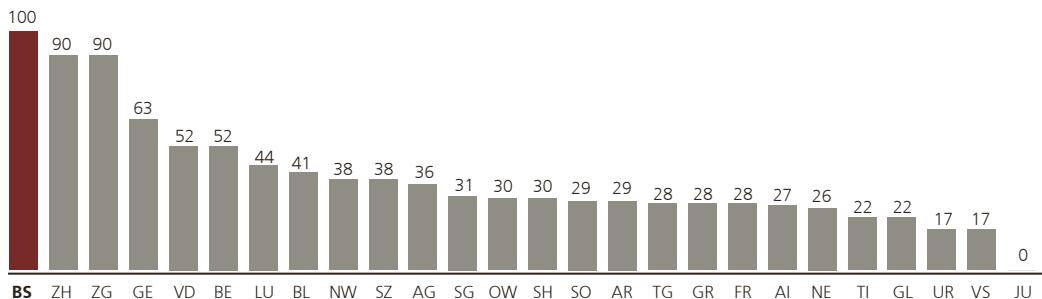
Spectre des cantons, normé de 0 à 100



Capital humain

Le niveau de formation, soit le capital humain, est un moteur important de la croissance économique. Une population mieux formée génère une création de valeur supérieure. En outre si le canton dispose d'une main-d'oeuvre hautement qualifiée, il augmente son attrait vis-à-vis des entreprises. Définir la part

des personnes titulaires d'un diplôme universitaire ou supérieure et celles titulaires d'une formation professionnelle supérieure permet une comparaison intercantionale du niveau de formation de la population. La migration nette des diplômés universitaires est aussi prise en compte.



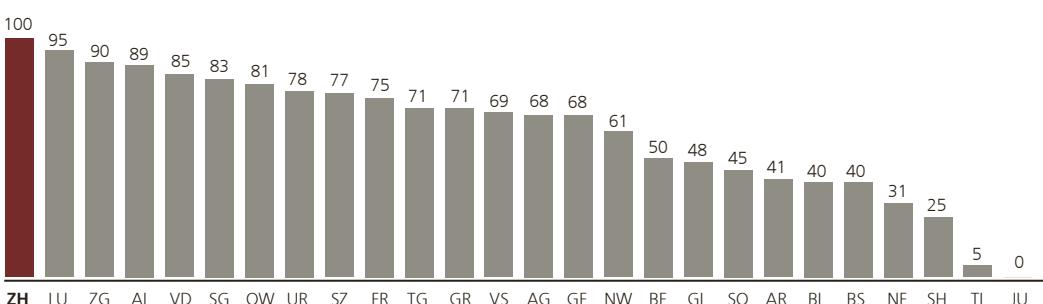
Spectre des cantons, normé de 0 à 100



Marché du travail

Plus la participation au marché du travail est forte, mieux le potentiel économique d'un canton est exploité. Les retraités, les bénéficiaires de l'AI et les chômeurs réduisent par contre la participation au marché du travail. Le chômage des jeunes et le chômage de longue durée sont jugés particulièrement problématiques dans la mesure où ils sont de nature à réduire

durablement le potentiel de main-d'oeuvre. A l'inverse, les perspectives de croissance de la population active (croissance par cohortes des 16–64 ans) ont une incidence positive sur l'évaluation des cantons puisqu'elles impliquent une augmentation de la part de la population potentiellement productive.



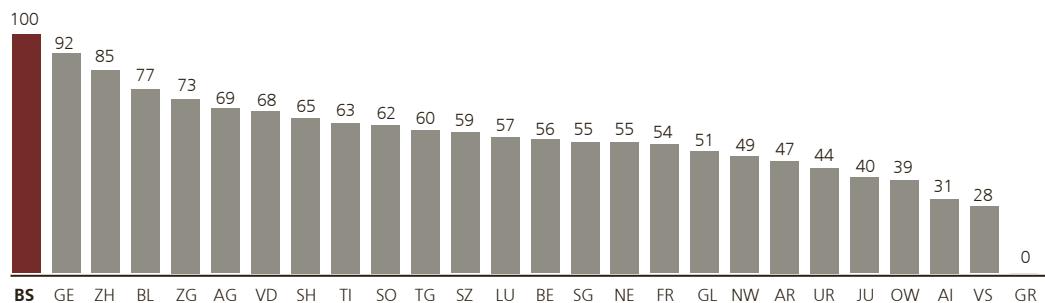
Spectre des cantons, normé de 0 à 100



Accessibilité

Une bonne accessibilité favorise un accès rapide aux infrastructures ainsi qu'aux marchés d'approvisionnement et aux débouchés. L'accessibilité décrit la rapidité moyenne d'accès aux aéroports, aux universités et aux centres régionaux. Le calcul repose sur les temps de trajet en transports publics ou individuels. Conformément à la définition de l'Office fédéral du développe-

ment territorial (ARE), cette évaluation prend en considération toutes les universités suisses, la zone métropolitaine la plus proche ainsi que le centre régional le plus proche. L'évaluation de l'accessibilité du service aérien prend en considération les aéroports internationaux de Bâle, Genève, Zurich et Milan ainsi que les aéroports régionaux.



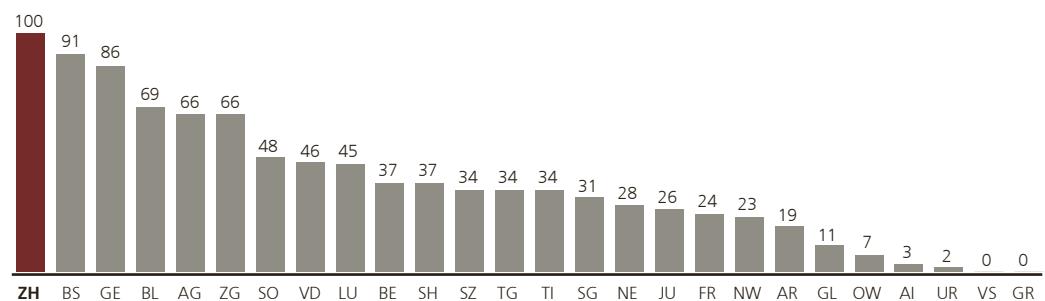
Spectre des cantons, normé de 0 à 100



Bassin de réception

Le bassin de réception décrit le nombre de personnes pouvant accéder à une certaine zone dans un temps donné. Un grand bassin de réception présente un double avantage pour les entreprises: une plus grande disponibilité des fournisseurs et de la main-d'œuvre potentielle et davantage de débouchés.

Pour définir un bassin de réception, il faut tenir compte des temps de trajet, aussi bien en véhicule automobile individuel qu'en transports publics. Le nombre de frontaliers actifs dans un canton représente le bassin de réception issu de la région frontalière étrangère.



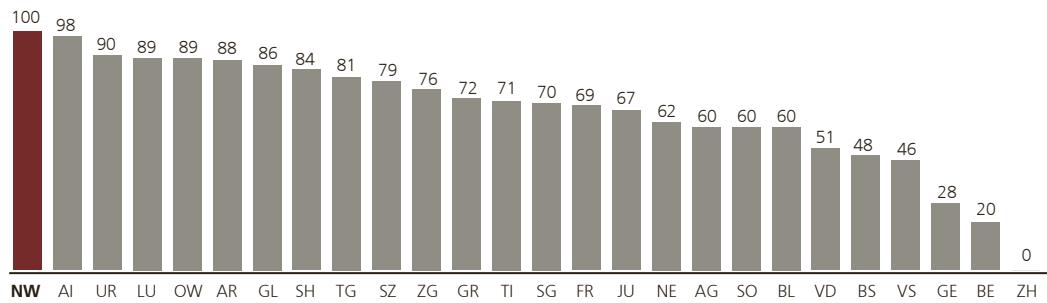
Spectre des cantons, normé de 0 à 100



Environnement de coûts

Lorsque les entreprises choisissent un emplacement, le montant des coûts liés au lieu tient une part importante dans la décision. Ces coûts englobent le niveau de loyer des surfaces professionnelles, les prix de l'énergie, les salaires ainsi que les taux d'imposition. Sont pris en considération les taux d'imposition des bénéfices et du capital, l'allègement fiscal patent

box et la super-déduction recherche et développement pour les personnes morales et les taux d'imposition des personnes percevant un salaire élevé. La disponibilité de surface habitable et le niveau des loyers d'appartements jouent aussi un rôle pour la croissance de l'emploi.



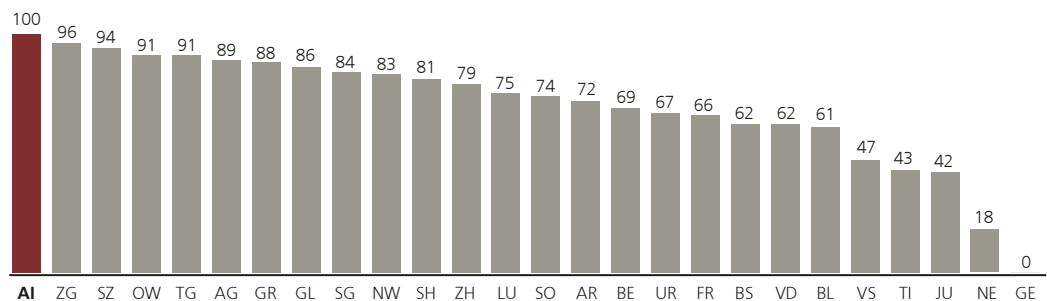
Spectre des cantons, normé de 0 à 100



Finances publiques

Des finances publiques solides sont une condition essentielle pour mener des politiques en matière de finances et d'économie orientées sur la croissance. Les finances sont limitées et leur gestion durable se traduit par un allègement de l'appareil administratif et un niveau d'investissement élevé. La marge de manœuvre d'un canton pour améliorer sa compétitivité par le biais d'actions politico-financières, comme des baisses

d'impôts ou des investissements dans l'infrastructure, diminue au fur et à mesure que son niveau d'endettement augmente. Outre le niveau d'endettement, sont également pris en considération les investissements nets, le coût moyen des intérêts ainsi que la couverture des caisses de pension de droit public du canton.



Spectre des cantons, normé de 0 à 100

Les profils de compétitivité des cantons

Les profils de compétitivité des cantons montrent les valeurs des 8 piliers de la compétitivité pour chaque canton en comparaison au canton médian. Les profils seront exposés dans l'ordre selon le rating global.

Un *canton médian* est un canton de référence, qui est défini à partir des médianes des huit piliers de compétitivité. Pour chaque pilier, la médiane subdivise le classement des cantons en deux moitiés, soit respectivement 13 cantons ayant les valeurs les plus hautes, 13 cantons ayant les valeurs les plus basses.

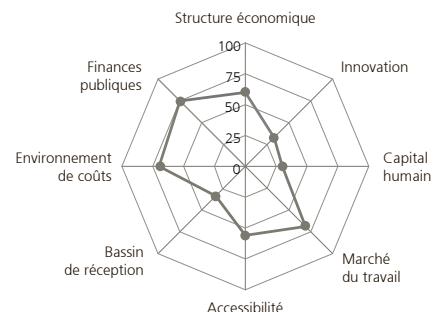
Pour l'interprétation des profils de compétitivité: plus la valeur médiane d'un canton est élevée dans un pilier, plus son évaluation relative est bonne.

■— Valeur du cantonal ●— Canton médian

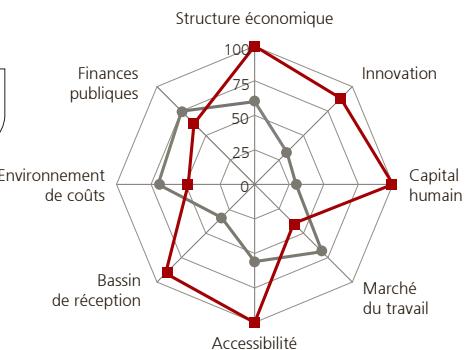
1 ZG



Canton médian

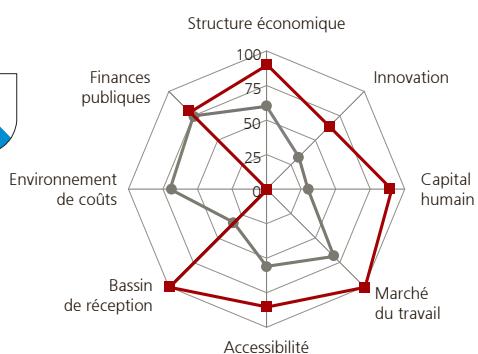


2 BS

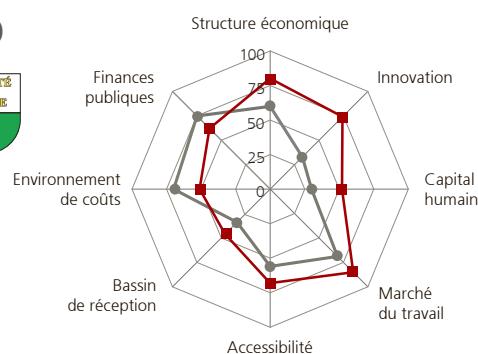


■ Valeur du cantonal ■ Canton médian

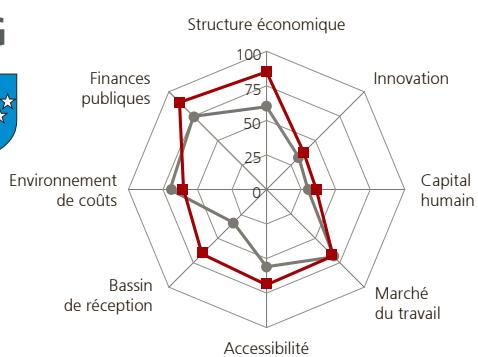
3 ZH



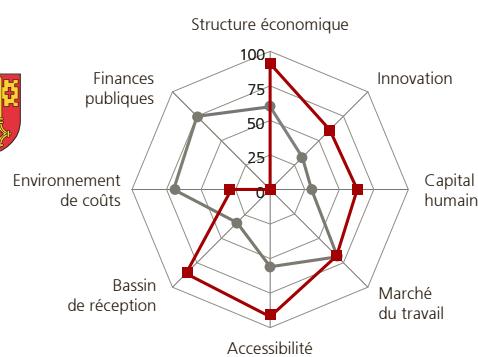
4 VD



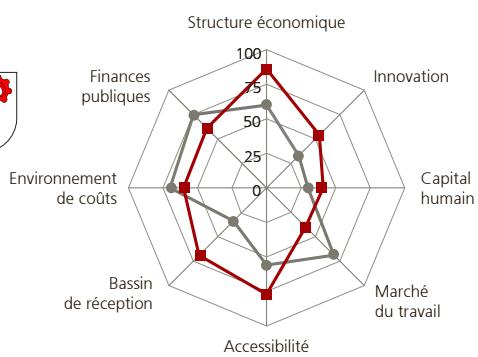
5 AG



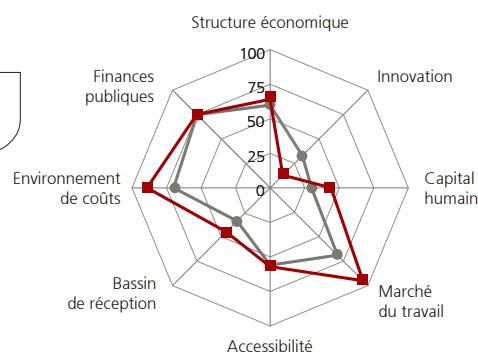
6 GE



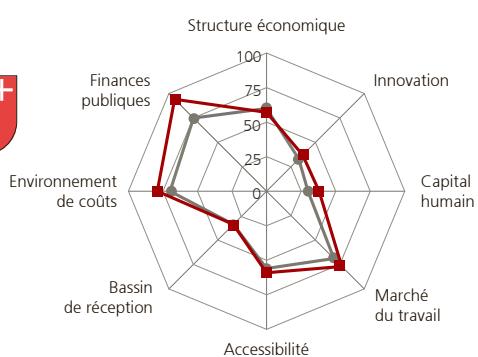
7 BL



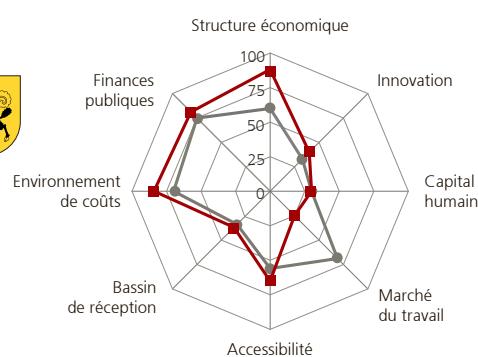
8 LU



9 SZ

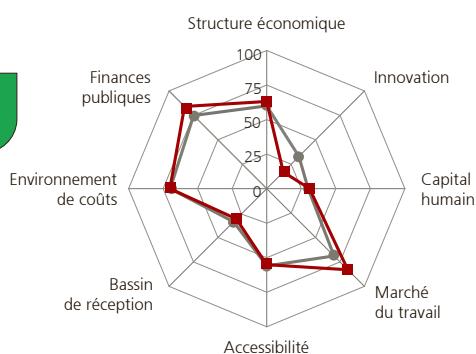


10 SH

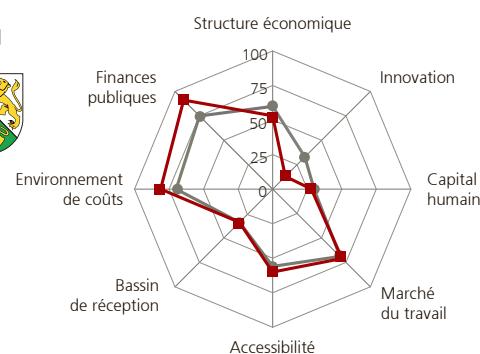


■ Valeur du cantonal ■ Canton médian

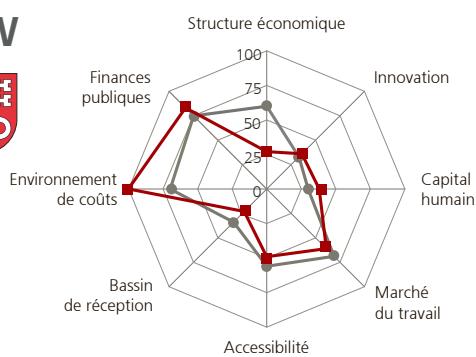
11 SG



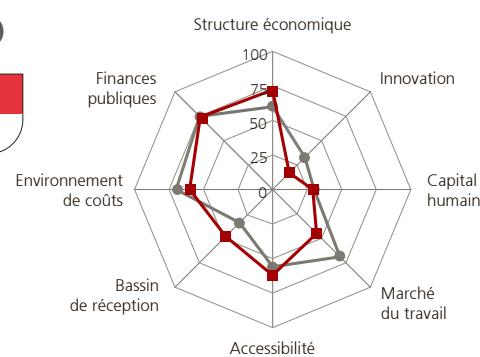
12 TG



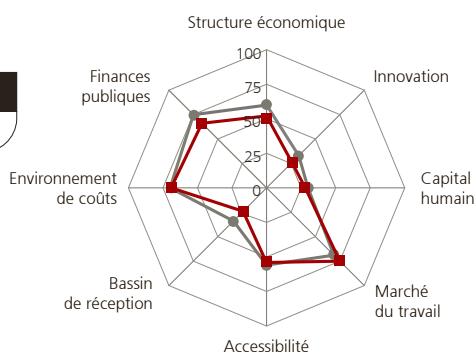
13 NW



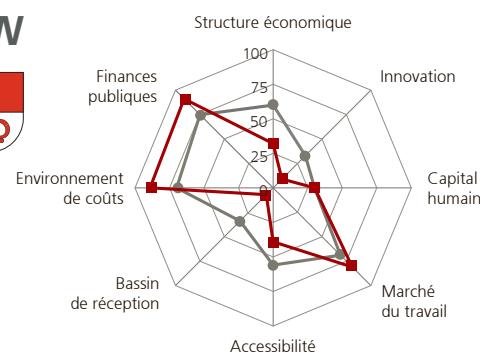
14 SO



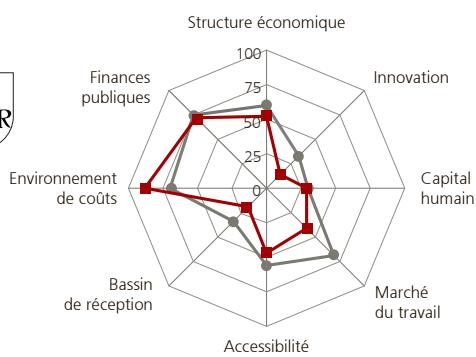
15 FR



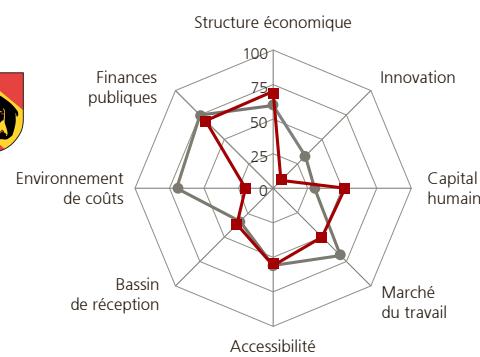
16 OW



17 AR

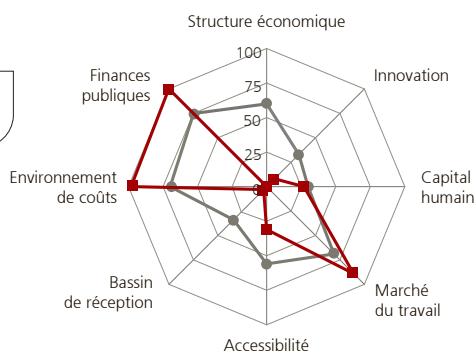


18 BE

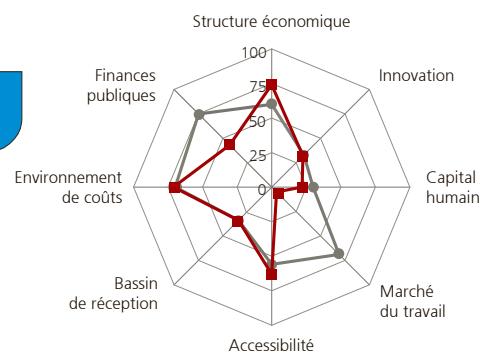


■ Valeur du cantonal ■ Canton médian

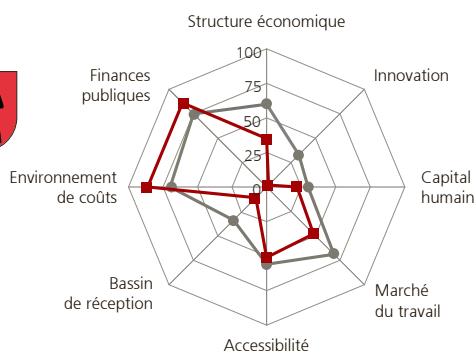
19 AI



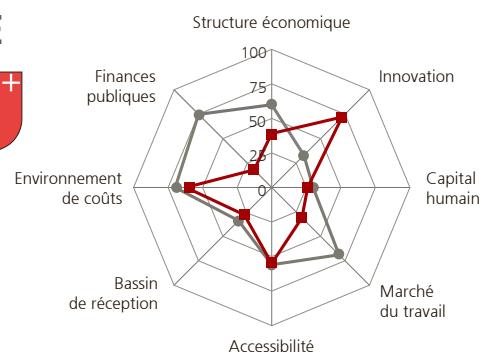
20 TI



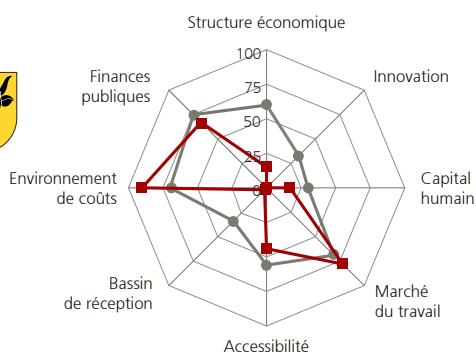
21 GL



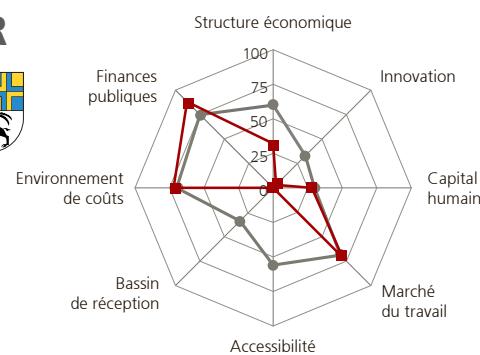
22 NE



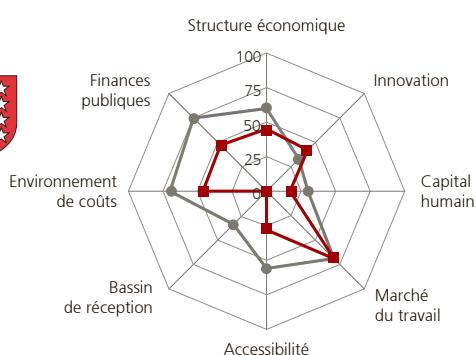
23 UR



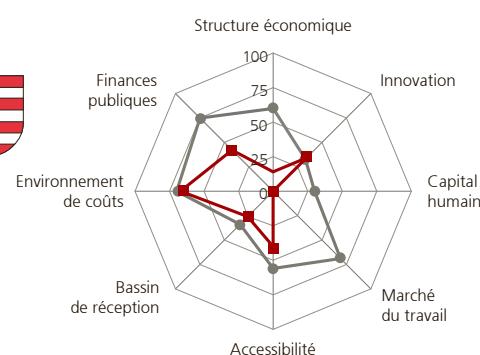
24 GR



25 VS



26 JU



Liste des variables

		+/- ¹ Sources
Structure économique	Positionnement des branches par potentiel de croissance	+ OFS, UBS
	Importance des exportations par rapport à la création de valeur ajoutée	+ OFDF, UBS
	Part des branches fortement exportatrices	+ OFS, UBS
	Croissance économique moyenne des partenaires commerciaux internationaux	+ OFDF, FMI, UBS
	Croissance économique moyenne des pays d'origine des visiteurs, pondérée par nuitées	+ OFS, FMI, UBS
	Diversification des places de travail dans les branches de croissance	+ OFS, UBS
	Diversification des places de travail dans toutes les branches	+ OFS, UBS
Innovation	Diversification des exportations par pays	+ OFDF, UBS
	Diversification des nuitées par pays	+ OFS, UBS
	Part des EPT ² dans les clusters	+ OFS, UBS
	Part des EPT ² dans la recherche et le développement	+ OFS, UBS
	Demandes de brevet par habitant et EPT ²	+ OECD, OFS, UBS
	Investissements Venture Capital par EPT ² et aides financières	+ startupticker, UBS
	Nombre de startups par habitant et EPT ²	+ Startup.ch, UBS
Capital humain	Créations nouvelles par rapport au nombre total d'entreprises	+ OFS, UBS
	Postes dans les nouvelles entreprises par rapport au niveau global de l'emploi	+ OFS, UBS
	Part des nouvelles inscriptions au registre du commerce	+ OFS, Dun & Bradstreet, UBS
	Part de la population possédant une formation professionnelle supérieure	+ OFS, UBS
	Part de la population possédant une formation professionnelle tertiaire	+ OFS, UBS
	Taux de migration nette des diplômés 1 an après le diplôme	+ OFS, UBS
	Taux de migration nette des diplômés 5 ans après le diplôme	+ OFS, UBS
Marché du travail	Taux de chômage	- SECO, UBS
	Part des chômeurs de longue durée sur le nombre total de chômeurs	- SECO, UBS
	Taux de chômage des jeunes par rapport au taux de chômage	- SECO, UBS
	Part des rentiers invalidité dans la population totale	- OFS, UBS
	Part de la population au-dessus de 65 ans dans la population totale	- OFS, UBS
	Potentiel de la cohorte des 16 à 64 ans pour les prochaines 5 et 10 années	+ OFS, UBS
Accessibilité	Temps de trajet jusqu'à l'aéroport international le plus proche en transports individuels	- TomTom, CFF, BAZL, UBS
	Temps de trajet jusqu'à l'aéroport régional le plus proche en transports individuels	- TomTom, CFF, BAZL, UBS
	Temps de trajet jusqu'à la zone métropolitaine la plus proche en transports publics ou individuels	- TomTom, CFF, OFS, UBS
	Temps de trajet jusqu'à un centre régional en transports publics ou individuels	- TomTom, CFF, OFS, UBS
	Temps de trajet jusqu'à l'université la plus proche en transports individuels	- TomTom, CFF, OFS, UBS
Bassin de réception	Zone de rayonnement (personnes) en transports individuels avec/sans coût	+ TomTom, CFF, OFS, UBS
	Zone de rayonnement (personnes) en transports publics	+ TomTom, CFF, OFS, UBS
	Zone de rayonnement (personnes) de l'étranger en trans. individuels avec/sans coût	+ TomTom, CFF, offices stat. étranger, OFS, UBS
	Part de frontaliers	+ OFS, UBS
Environnement de coûts	Impôts sur les bénéfices pour personnes morales	- TaxWare, office cant. impôts UBS
	Impôts sur le capital pour personne morale	- Hinny, office cant. impôts, UBS
	Allègement fiscal patent box	+ Hinny, office cant. impôts, UBS
	Super-dédiction recherche et développement	+ Hinny, office cant. impôts, UBS
	Impôts sur le revenu pour personne à revenu élevé	- TaxWare, office cant. impôts, UBS
	Loyers des bureaux	- Wüest Partner, UBS
	Prix de l'énergie	- ElCom, UBS
Finances publiques	Salaires	- OFS, UBS
	Loyers d'appartements (segment élevé)	- Wüest Partner, UBS
	Niveau et variation en pourcent des taux de vacance et d'offre	+ OFS, Wüest Partner, UBS
Finances publiques	Dette brute par habitant (dette des cantons et des communes)	- AFF, OFS, UBS
	Taux d'endettement brut (dette des cantons et communes)	- AFF, OFS, UBS
	Dette nette par habitant (dette des cantons et des communes)	- AFF, OFS, UBS
	Taux d'endettement net (dette des cantons et communes)	- AFF, OFS, UBS
	Intérêt moyen de la dette	- AFF, UBS
	Poids des intérêts nets	- AFF, UBS
	Sous-convertion des caisses de pension de droit public	- Fonds de pension cantonal, OFS, UBS
Finances publiques	Effort d'investissement	+ IDHEAP, AFF, UBS
	Investissement net par habitant et EPT ²	+ OFS, AFF, UBS
	Charge administrative par habitant et EPT ²	- AFF, UBS
	Employés dans l'administration publique (canton, district et communes) par habitant et EPT ²	- OFS, UBS

¹ «+» = influence positive sur l'ICC; «-» = influence négative sur l'ICC

² EPT: Emplois équivalents plein temps

Les opinions de l'UBS Chief Investment Office («CIO») sont préparées et publiées par Global Wealth Management, une division d'UBS Switzerland AG (assujettie à la surveillance de la FINMA en Suisse), ou ses filiales («UBS»), qui fait partie d'UBS Group SA («Groupe UBS»). Le Groupe UBS comprend l'ancien Credit Suisse AG, ses filiales, ses succursales et ses sociétés affiliées. Un disclaimer supplémentaire relatif à Credit Suisse Wealth Management figure à la fin de cette section.

Les opinions de placement ont été préparées conformément aux dispositions légales visant à promouvoir **l'indépendance de la recherche financière**.

Informations génériques sur la recherche financière et les risques:

Ce document vous est adressé à **titre d'information uniquement**. Il ne constitue ni une incitation, ni une offre d'achat ou de vente de quelque placement ou produit que ce soit. L'analyse présentée dans ce document ne constitue en aucun cas une recommandation personnelle. De même, elle ne prend nullement en compte les objectifs de placement, les stratégies de placement, la situation financière et les besoins propres à un destinataire particulier. Cette analyse repose sur de nombreuses hypothèses. Des hypothèses différentes peuvent entraîner des résultats sensiblement différents. Certains services et produits peuvent 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, aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient (à l'exception des déclarations concernant UBS). Toutes les informations, opinions, prévisions, estimations et cours cités dans ce document sont valables à la date de publication dudit document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Ces opinions peuvent se révéler différentes ou contraires à celles formulées par d'autres départements ou divisions d'UBS du fait d'hypothèses et de critères différents. UBS peut utiliser des instruments d'intelligence artificielle («Instruments IA») dans la préparation de ce document. Nonobstant une telle utilisation d'Instruments IA, ce document a fait l'objet d'une révision humaine.

Ce document (y compris les prévisions, valeurs, indices et montant qu'il contient («Valeurs»)) ne peut en aucun cas être utilisé aux fins suivantes: (i) valorisation ou comptabilisation; (ii) détermination de montants dus ou exigibles, de prix ou de la valeur d'un instrument financier ou d'un contrat financier; ou (iii) mesure de la performance d'un instrument financier quelconque, notamment, mais sans pour autant s'y limiter, à des fins de suivi du rendement ou de la performance d'une ou plusieurs valeurs, de détermination de l'allocation d'actifs d'un portefeuille, ou d'évaluation de commissions. Dès lors que vous avez reçu ce document et pris connaissance des informations qu'il contient, il sera considéré que vous garantissez à UBS que vous n'utiliserez pas ledit document ni lesdites informations à l'une quelconque des fins susmentionnées. UBS et ses administrateurs ou collaborateurs peuvent être autorisés à détenir à tout moment des positions longues ou courtes dans les instruments de placement ci-mentionnés, à réaliser des transactions impliquant des instruments de placement à titre de commettant ou d'agent, ou à fournir tout autre service ou à avoir des agents qui font office d'administrateurs, soit pour l'émetteur, l'instrument de placement lui-même ou pour toute entreprise associée sur le plan commercial ou financier auxdits émetteurs. À 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 difficiles à réaliser pour cause de manque de liquidité de la valeur, il vous sera difficile d'évaluer le placement et de quantifier les risques auxquels vous vous exposez. UBS s'appuie sur des barrières d'information pour contrôler le flux d'informations entre l'un ou plusieurs secteurs d'activité d'UBS et d'autres secteurs, unités, groupes ou sociétés affiliées à 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 préjugent pas des performances futures. 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 pourriez être contraint d'apporter des fonds supplémentaires. Les fluctuations 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 ou tout autre personne 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 produites par UBS Global Wealth Management. **L'UBS Global Research** est produite par UBS Investment Bank. **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'évaluations. 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 assujetti 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 de la situation personnelle 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 spécifiques d'investissement de chacun de nos clients particuliers, ni de leur situation financière ou de leurs besoins personnels, nous recommandons aux particuliers 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 une copie de celui-ci ne peuvent être distribués sans autorisation préalable d'UBS. Sauf disposition contraire convenue par écrit, UBS interdit expressément la distribution et la remise de ce document à un tiers pour quelque motif que ce soit. UBS décline toute responsabilité en cas de réclamation ou de poursuite judiciaire de la part d'un tiers fondée sur l'utilisation ou la distribution de ce document. Ce document ne peut être distribué que dans les cas autorisés par la législation en vigueur. Pour obtenir des informations sur la manière dont le CIO gère les conflits et assure l'indépendance de ses opinions de placement et de ses publications, ainsi que sur ses méthodes d'analyse et de notation, veuillez consulter le site www.ubs.com/research-methodology. Des renseignements supplémentaires sur les auteurs de ce document et des autres publications du CIO citées dans ce document, ainsi que des exemplaires de tout rapport précédent sur ce thème, sont disponibles sur demande auprès de votre conseiller à la clientèle.

Informations importantes sur les stratégies Sustainable Investing: 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 qu'une analyse ou une publication est fournie à des gérants de fortune indépendants ou à des conseillers financiers externes, UBS en interdit expressément la redistribution ou la mise à disposition aux clients desdits gérants et conseillers et/ou à des 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 ou demander à votre conseiller financier des informations complètes sur les risques.

Disclaimer supplémentaire relatif à Credit Suisse Wealth Management

Vous recevez ce document en qualité de client de Credit Suisse Wealth Management. Vos données personnelles seront traitées conformément à la déclaration de confidentialité de Credit Suisse, accessible depuis votre lieu de domicile sur le site Internet officiel de Credit Suisse. Pour vous fournir des supports marketing concernant leurs produits et services, UBS Group AG et ses filiales peuvent traiter vos données personnelles de base (coordonnées telles que nom, adresse e-mail) tant que vous ne demandez pas à ne plus les recevoir. Vous pouvez décider à tout moment de ne plus recevoir de tels supports en le demandant à votre relationship manager.

Sauf mention spécifique dans le présent rapport et/ou selon l'entité Credit Suisse locale qui vous l'a envoyé, celui-ci est distribué par UBS Switzerland AG, une société autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

Version A/2025. CIO82652744

© UBS 2025. Le symbole des trois clés et le logo UBS appartiennent aux marques déposées et non déposées d'UBS. Tous droits réservés.

