

Retail Outlook 2025

Impact des mutations démographiques
sur le commerce de détail



UBS

UBS Retail Outlook 2025

Veillez tenir compte des informations juridiques et divulgations importantes à la fin de ce document.

Auteurs

Meret Mügeli, UBS AG
Martin Hotz, Fuhrer & Hotz
Lukas Henle, Fuhrer & Hotz

Rédaction:

Christine Mumenthaler
Agnes Zavala

Clôture de la rédaction:

10. December 2024

Mise en page:

CIO Content Design

Illustration de couverture:

UBS

Langues

Allemand, français

Contact

ubs-cio-wm@ubs.com

Contenu

5 Rétrospective 2024

Une année mitigée pour le commerce de détail

7 Focus – Impact des mutations démographiques sur le commerce de détail

- 7** Ne pas perdre de vue les consommateurs âgés
- 11** Le « fossé générationnel » offre des opportunités des deux côtés (auteurs: Fuhrer & Hotz)

14 Perspectives 2025

Perspectives prudemment optimistes

16 Résultats de l'enquête

- 16** Rétrospective 2024 (auteurs: Fuhrer & Hotz)
- 19** Planification 2025 (auteurs: Fuhrer & Hotz)

Editorial

Chères lectrices, chers lecteurs,

Après quelques années de turbulences, marquées par la pandémie de COVID 19, des problèmes d'approvisionnement et une inflation élevée, le commerce de détail en Suisse est revenu un peu plus à la normale. Après le net recul des chiffres d'affaires réels du commerce de détail en 2023, la demande est repartie à la hausse l'an dernier. Une croissance modérée est également attendue pour 2025. C'est ce qui ressort à la fois des prévisions macroéconomiques et de l'évaluation des experts du secteur, interrogés par notre partenaire Fuhrer & Hotz.

En plus des aléas du marché, le commerce de détail est toujours influencé par différentes tendances sociales et structurelles. L'une d'elle est le vieillissement démographique: les consommateurs âgés gagnent en importance. Outre les jeunes générations dont on parle souvent – comme la «génération Z», il ne faut pas oublier l'autre extrémité du spectre des âges.

Dans le chapitre Focus de ce numéro, nous mettons en lumière l'influence des différentes générations pour le commerce de détail. Outre le panier d'achats en tant que tel, les habitudes et la stratégie de communication des consommateurs âgés diffèrent de celles des jeunes générations. Pour l'ensemble du secteur, il est crucial de comprendre et de répondre à ces préférences. Nous montrons entre autres comment les habitudes et les dépenses de consommation varient entre les groupes d'âge, quelles caractéristiques spécifiques à chaque génération marqueront la consommation dans les prochaines années, et quelles différences générationnelles se révèlent dans la fidélité aux marques et l'utilisation des nouvelles technologies.

Bonne lecture!



Hannes Weibel
Responsable Corporate & Real Estate Zurich

Une année mitigée pour le commerce de détail

En 2024, le commerce de détail en Suisse a enregistré une légère croissance des chiffres d'affaires réels. Le contexte économique a globalement soutenu la demande. Face à la baisse des prix, les chiffres d'affaires nominaux ont stagné. Entre les différents segments, l'évolution a été mitigée.

Meret Mügeli

Selon nos estimations, le commerce de détail suisse a vu ses chiffres d'affaires nominaux stagner l'année dernière. En tenant compte de la baisse des prix (-0,5%), les ventes au détail ont crû en termes réels de 0,5% en 2024, dénotant une progression de la demande (graphique 1).

La consommation des ménages, moteur de la croissance

En 2024, l'évolution de l'économie suisse a connu une dichotomie: l'industrie a souffert de la conjoncture anémique de la zone euro, tandis que la consommation privée est restée relativement robuste. Celle-ci a été soutenue d'une part par le marché du travail. Le taux de chômage (corrige des variations sai-

sonnières) a certes augmenté au cours de l'année, passant de 2,2% à 2,6% (novembre), mais ce taux reste relativement bas en comparaison à long terme. En outre, l'immigration soutenue a contribué à la bonne tenue de la consommation privée.

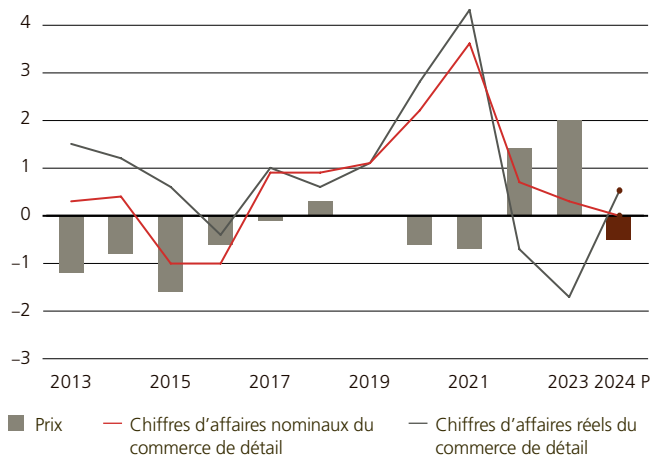
Des salaires plus élevés et le recul de l'inflation soutiennent le pouvoir d'achat

En 2024, l'inflation a étonnamment baissé. Alors qu'elle était encore de 2,1% en moyenne l'année précédente, elle devrait se révéler nettement plus faible en 2024, à 1,1%. Cette baisse est due à un retour à la normale des prix de l'énergie et des biens, qui avaient été dopés par des perturbations dans les

Graphique 1

Stagnation des chiffres d'affaires nominaux sur fond de recul de l'inflation

Chiffres d'affaires nominaux et réels du commerce de détail et prix au détail (évolution sur un an en %; prévisions UBS pour 2024)

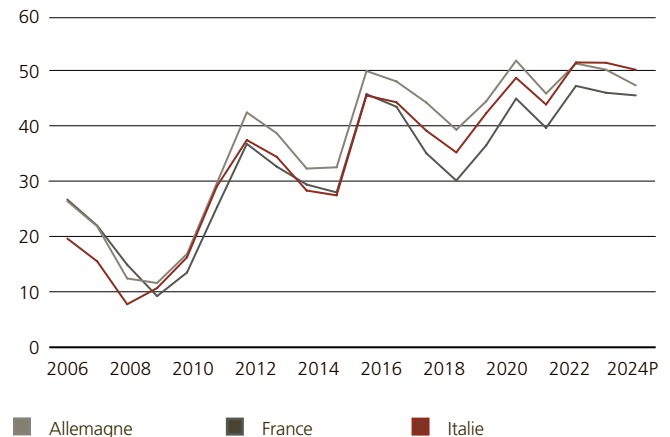


Sources: OFS, GfK, UBS

Graphique 2

Le tourisme d'achat n'a pas gagné en attractivité en 2024

Supplément de prix en Suisse pour un panier moyen acheté dans le pays concerné, en %; estimation UBS pour 2024



Sources: Eurostat, OFS, UBS

chaînes d’approvisionnement. En outre, selon l’enquête UBS sur les salaires, des hausses salariales nominales moyennes de 1,8% ont été accordées. Après déduction de l’inflation, il en résulte une croissance des salaires réels de 0,7%, supérieure à la moyenne. En revanche, le pouvoir d’achat a été grevé l’an passé par la hausse des primes d’assurance maladie, elle aussi supérieure à la moyenne.

Des hauts et des bas pour le franc suisse

Comme l’inflation se situait de nouveau dans la marge de fluctuation de la Banque nationale suisse, celle-ci a abaissé son taux directeur pour la première fois en mars. Cela a entraîné une dépréciation du franc par rapport à l’euro, de sorte que le cours de l’EURCHF est monté à 0.99 en milieu d’année. Mais avec l’intensification des risques (géo)politiques ainsi que la faiblesse conjoncturelle en Europe, le franc s’est de nouveau apprécié par rapport à l’euro au cours du second semestre, d’environ 2,5% par rapport à l’année précédente. Ainsi, le pouvoir d’achat des Suisses à l’étranger a de nouveau augmenté. Pour déterminer le pouvoir d’achat relatif des consommateurs de deux pays, il faut considérer non seulement les fluctuations monétaires, mais aussi celles des prix. L’inflation a certes également diminué dans les pays voisins, mais les taux d’enchérissement sont restés plus faibles en Suisse. Dans l’ensemble, l’évolution devrait donc être légèrement en faveur des détaillants suisses. Mais cela ne doit pas faire oublier que les écarts de prix sont toujours élevés et que les achats transfrontaliers restent donc avantageux (graphique 2).

Divergences entre segments

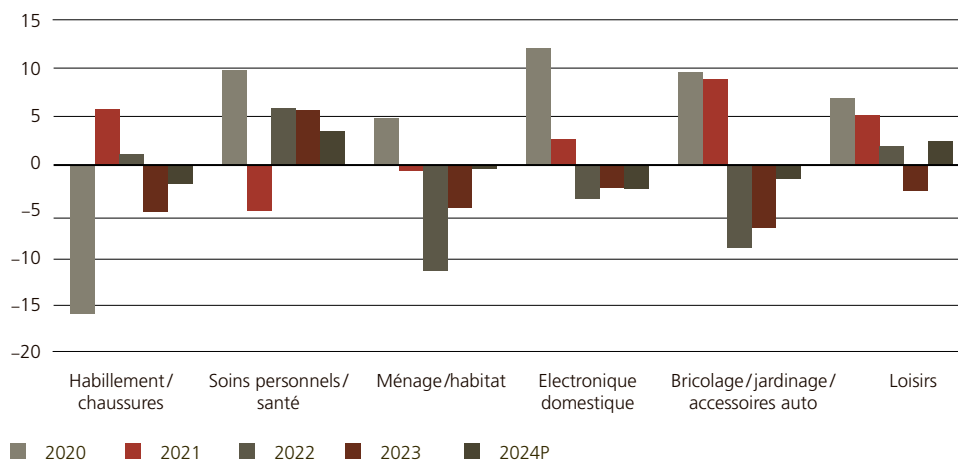
Le segment de l’alimentation a connu une évolution positive, avec une progression des ventes réelles estimée à 0,5%. La dynamique du prix des denrées a nettement ralenti; après de fortes hausses en 2023, elle n’a été que de +0,3% en 2024. En termes nominaux, le secteur alimentaire a enregistré une croissance des ventes de 0,8%. Le secteur non alimentaire (non-food) dans son ensemble a également enregistré une légère hausse en termes réels (+0,6%). Après des taux d’inflation élevés au cours des années précédentes, les hausses de prix ont également ralenti dans les segments non alimentaires. Dans certains cas, les prix ont même baissé sur un an, surtout pour les biens qui ont été touchés par des problèmes d’approvisionnement ces dernières années. Cela s’est avéré particulièrement évident dans le domaine du ménage/logement. La baisse de la pression sur les prix a fait reculer les chiffres d’affaires nominaux des segments non-food (-0,6%).

L’évolution des différents segments non alimentaires se révèle toutefois mitigée. Tous n’ont pas profité du dynamisme de la consommation privée. Comme l’année précédente, certains segments ont été sous pression – en particulier l’électronique grand public, confrontée à une saturation de la demande depuis la pandémie. De même, les chiffres d’affaires réels dans les segments bricolage/jardinage/accessoires automobiles et habillement/chaussures ont globalement baissé sur un an. D’une part, le commerce en ligne et l’exode des achats vers l’étranger qui en découle ont sans doute joué un rôle décisif dans ce dernier segment. D’autre part, le mauvais temps du deuxième trimestre 2024 a pesé sur la demande. Les segments loisirs/soins personnels se sont distingués positivement, enregistrant une progression en 2024.

Graphique 3

Evolution mitigée dans le secteur non alimentaire

Chiffres d’affaires réels du commerce de détail non alimentaire (variation sur un an, en %; prévisions UBS pour 2024)



Sources: GfK, UBS

Focus

Impact des mutations démographiques sur le commerce de détail

Ne pas perdre de vue les consommateurs âgés

Le vieillissement de la société fait que les consommateurs plus âgés prennent de l'importance, avec des conséquences sur la structure et les préférences globales de consommation. Les détaillants ne doivent pas perdre de vue ce segment de clientèle, car il offre quantité d'opportunités.

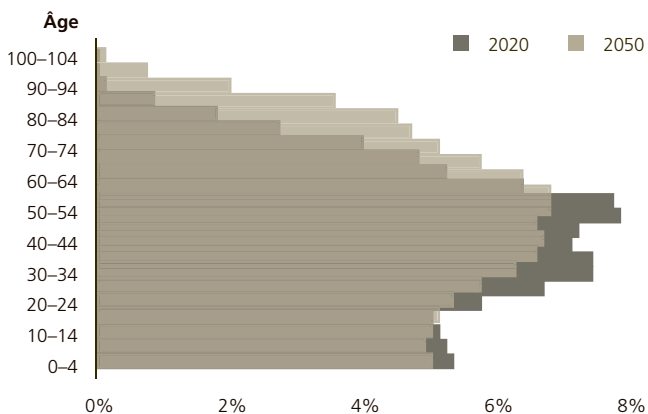
Meret Mügeli

Les changements démographiques progressent et marquent l'économie – et donc aussi le commerce de détail. Cela ne se fait pas seulement sentir du côté de l'offre, par exemple par le biais de la pénurie de main-d'œuvre (voir Retail Outlook 2023), mais aussi du côté de la demande, au niveau de la consommation. En ce qui concerne le comportement d'achat en fonction de l'âge, les jeunes générations, notamment la génération Z, sont généralement au centre des discussions. Mais il ne faut pas oublier l'autre extrémité du spectre des âges, car les consommateurs âgés gagnent en importance pour le commerce de détail.

Graphique 1

Une structure d'âge marquée par le départ à la retraite des baby-boomers

Part de la population par groupes d'âge en Suisse (scénario de référence de l'OFS)



Sources: OFS, UBS

La population vieillit

L'évolution démographique se caractérise par une diminution relative de la proportion de jeunes et une augmentation correspondante de la proportion de personnes âgées – une tendance qui, malgré l'immigration, va s'accroissant. Selon le scénario de référence de l'Office fédéral de la statistique, la part des personnes âgées de 65 ans et plus devrait passer d'environ 19% en 2020 à environ 26% en 2050, tandis que la part des adultes en âge de travailler diminuera. Cela se reflète dans le rapport de dépendance démographique, qui décrit le rapport entre les personnes âgées de 65 ans et plus et les 20 à 64 ans. En Suisse, ce rapport passera de 31 en 2020 à 46 en 2050.

Les différentes régions seront touchées différemment par le vieillissement démographique. Aujourd'hui déjà, la structure d'âge diffère d'un canton à l'autre: les cantons à caractère urbain comme Genève, Vaud ou Zurich ont des habitants plus jeunes que les cantons du Tessin, de Bâle-Campagne ou des Grisons. Ce modèle devrait se maintenir jusqu'en 2050, selon le scénario de référence de la Confédération. C'est dans les cantons des Grisons, de Schwyz et d'Obwald que la proportion de personnes âgées augmentera le plus, et dans les cantons de Bâle-Ville, Genève, Appenzel Rhodes-Extérieures et Zurich qu'elle augmentera le moins. Pour les détaillants, cela signifie qu'ils doivent garder à l'esprit les différences régionales (graphique 2).

Le taux de consommation augmente à la retraite

Les consommateurs âgés gagnent donc en importance au sein du vivier de la clientèle globale. En quoi leur structure de consommation diffère-t-elle de celle des autres groupes d'âge? L'enquête suisse sur le budget des ménages (EBM) de l'Office fédéral de la statistique apporte une réponse.

Le taux de consommation permet d'avoir un premier aperçu des habitudes en fonction de l'âge, indiquant quelle part du revenu est consacrée à la consommation. Lorsque l'âge de la retraite est atteint, le taux de consommation augmente dans un premier temps. Le revenu diminue certes, mais les dépenses de consommation ne diminuent pas proportionnellement. A partir de 75 ans, le taux de consommation diminue, ce qui pourrait indiquer aussi bien des problèmes de santé que certaines barrières à la consommation dues à l'âge avancé. Le même schéma se retrouve dans les ventes au détail.

Les dépenses de consommation des ménages dans les cohortes de moins de 34 ans et de plus de 65 ans sont, en valeur absolue, plus faibles que la moyenne. Toutefois, la taille du ménage joue un rôle dans le montant des dépenses, qui tend à être plus élevé, notamment dans les groupes d'âge moyen. Afin de tenir compte de ce facteur et de maintenir la taille des ménages constante à travers les cohortes d'âge, nous utilisons ci-après des données pour les personnes seules et les couples. Dans cette perspective, on observe que les dépenses de consommation des 65-74 ans sont encore légèrement supérieures à la moyenne, mais qu'elles baissent nettement à partir de 75 ans. Ce constat peut également être transposé au commerce de détail, comme le montre le graphique 3.

Structure de la consommation: le panier d'achats change avec l'âge

Outre le montant des dépenses, les paniers d'achats diffèrent également selon le groupe d'âge. En raison des différences régionales de la pyramide des âges en Suisse, les détaillants

doivent diversifier davantage leur offre en fonction des différentes cohortes dans les régions.

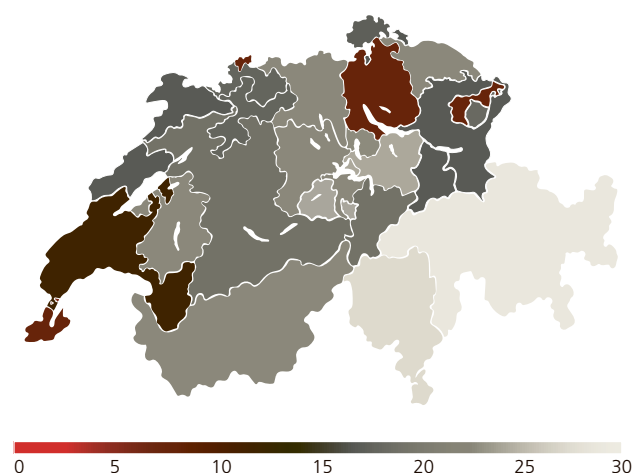
Pour certains postes, les plus de 65 ans dépensent plus que la moyenne, notamment pour la santé. Les dépenses alimentaires sont également plus élevées que la moyenne, tout comme les achats de livres et journaux. Dans le commerce de détail, les segments qui devraient plutôt profiter du vieillissement de la population sont évidemment ceux dans lesquels la consommation par les personnes âgées est supérieure à la moyenne. Les personnes âgées de 65 à 74 ans devraient également fournir des impulsions positives à d'autres segments qu'elles affectionnent. Ce groupe d'âge dépense plus que la moyenne dans l'aménagement du logement et la gestion courante du ménage. Il s'agit par exemple de biens tels que les meubles et les appareils ménagers. La même image se dessine en matière de divertissement, loisirs et culture, où, outre les services culturels, ils dépensent davantage pour les plantes et le jardinage. Les personnes âgées de 65 à 74 ans dépensent également plus que la moyenne pour les produits alimentaires d'agrément, telles les boissons alcoolisées. Toutefois, à partir de 75 ans, les dépenses dans les domaines susmentionnés diminuent, ce qui atténue l'impulsion positive des 65-74 ans.

En revanche, dans les domaines hôtellerie-restauration, presse et communications, logement et énergie ainsi que transports, les dépenses sont plus faibles que la moyenne, tant pour les 65-74 ans que pour les plus de 75 ans. En outre, ceux-ci dépensent moins en articles de loisirs (accessoires de sport), articles personnels (bijoux, montres, articles de voyage) et

Graphique 2

Les cantons des Grisons et du Tessin seront les plus âgés

Évolution du taux de dépendance des personnes âgées de 2020 à 2050

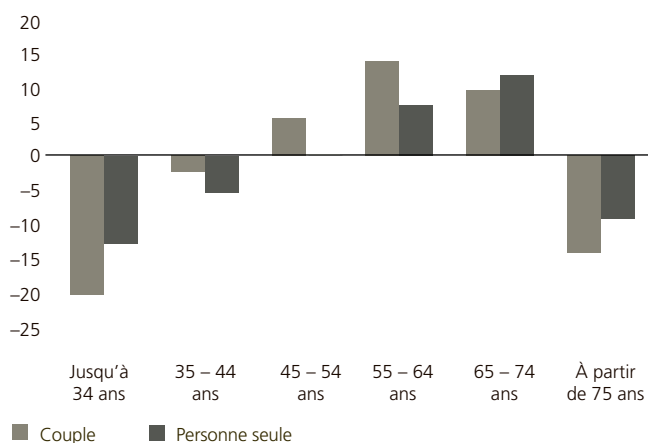


Sources: OFS, UBS

Graphique 3

Dépenses de consommation inférieures à la moyenne à partir de 75 ans

Ecart par rapport aux dépenses moyennes des ménages dans le commerce de détail, par type de ménage et par classe d'âge de la personne la plus âgée du ménage (en %)



Sources: OFS (EBM 2018-2019), UBS

aussi en habillement. Ces segments sont davantage susceptibles d'être affectés par l'âge, du fait des dépenses moins élevées des personnes âgées.

A titre de comparaison, considérons les ménages de moins de 34 ans: les dépenses de santé sont nettement moins importantes, mais de nombreuses autres catégories comme l'hôtellerie-restauration, le logement et l'énergie ainsi que les transports sont nettement plus présentes que la moyenne. Dans le commerce de détail, ces ménages mettent l'accent sur l'habillement-chaussures ainsi que sur les articles personnels comme les montres, bijoux et accessoires de voyage. Contrairement à leurs aînés, ils dépensent moins pour l'alimentation et les boissons alcoolisées, l'aménagement du logement et la gestion courante du ménage, et achètent moins de livres.

Des préférences spécifiques aux générations

Le vieillissement de la population devrait également créer de nouvelles opportunités et de nouveaux marchés. En effet, les baby-boomers et la génération X qui leur succède ne sont pas seulement des générations importantes en nombre (voir tableau 1): les données de l'OFS¹ montrent également une concentration de la fortune nette chez les personnes plus âgées. Les produits adaptés à une société vieillissante, par exemple dans les domaines de l'alimentation saine, des soins personnels ou cosmétiques, devraient en profiter.

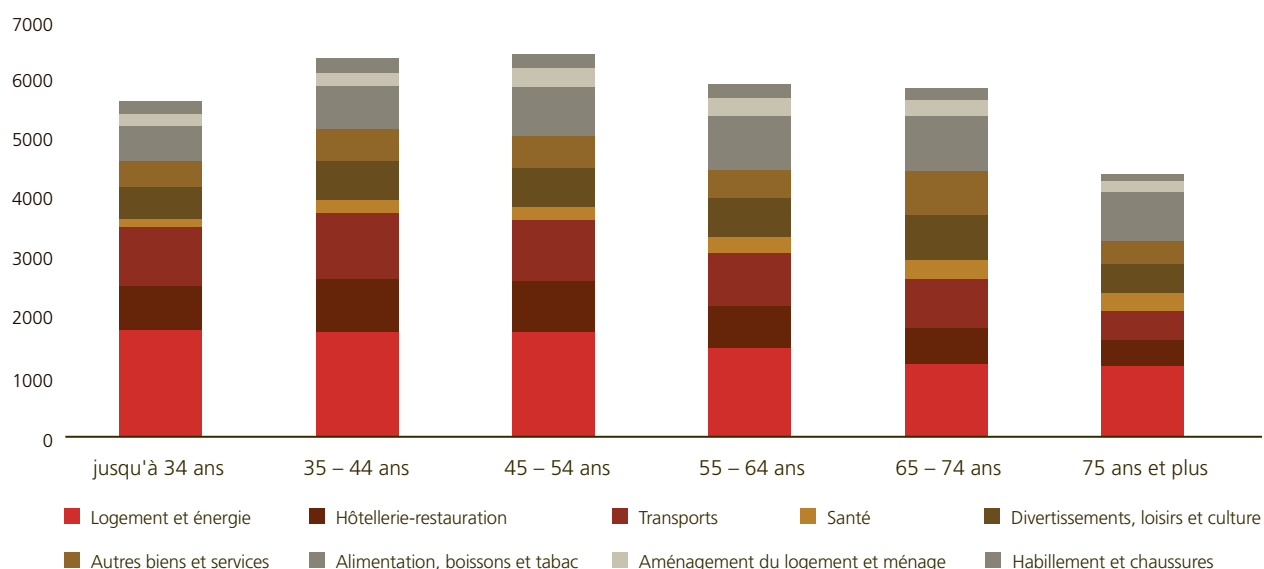
Il ne faut pas non plus oublier que les plus de 65 ans de demain sont les consommateurs d'âge moyen aujourd'hui. Certaines caractéristiques propres à chaque génération perdureront avec l'âge; par exemple, l'âge biologique, qui associe la vieillesse au bien-être de la personne, correspond de moins en moins à l'âge chronologique. Cela signifie qu'une personne âgée de 65 ans aujourd'hui tend à être en meilleure forme qu'une personne du même âge il y a 20 ans, notamment en raison des progrès de la médecine. Des études ont montré que les personnes âgées se sentent de plus en plus souvent plus jeunes que leur âge chronologique.² Elles ont donc tendance à être plus actives aujourd'hui, ce qui devrait se refléter dans leurs habitudes de consommation. Une comparaison des dépenses des ménages selon l'EBM d'aujourd'hui avec celles de l'année 2000, montre que les personnes de plus de 65 ans font par exemple plus de dépenses liées aux activités sportives que la génération précédente. De tels changements comportementaux devraient offrir des opportunités au commerce de détail, et donner des impulsions positives aux segments non alimentaires, tels les loisirs ou le bricolage.

De plus, la population se diversifie et devient plus hétérogène. La proportion d'étrangers dans la population est nettement plus élevée chez les milléniaux ou la génération X que chez leurs aînés, respectivement 39 et 31% (voir tableau 1). Cette différence devrait en outre s'accroître en raison de l'immigra-

Graphique 4

La structure de consommation diffère selon les groupes d'âge

Dépenses de consommation mensuelles par ménage formé d'un couple, par catégorie et par classe d'âge (en CHF)



Sources: OFS (EBM 2018-2019), UBS

1. OFS: «Panorama Société Suisse 2024: Vieillesse et vieillesse dans la société actuelle».

tion nette, qui sera à l'avenir le moteur de la croissance démographique. Cela devrait aussi avoir un impact sur la structure future de la demande.

D'autres aspects qui méritent d'être mentionnés sont l'affinité pour le numérique et l'utilisation d'Internet. Même si dans ce domaine, des lacunes entre les générations subsistent, les activités en ligne gagnent en importance pour tous. En outre, avec le vieillissement des classes d'âge les plus «connectées», celles-ci deviendront également plus populaires auprès des plus âgés. A l'avenir, il faudrait donc ne pas focaliser la publicité ou la vente en ligne uniquement sur les jeunes, mais aussi sur les consommateurs plus matures. Une certaine différenciation demeurera néanmoins nécessaire, car l'utilisation des canaux de vente diffère en fonction de l'âge (voir le chapitre *Un «fossé générationnel» avec des opportunités des deux côtés*).

Tableau 1

Population suisse par génération, 2023

Génération	Années de naissance	Nombre de personnes	Part de la population	Part des étrangers
Génération Alpha	2013 – 2024	980 368	11%	28%
Génération Z	1997 – 2012	1 492 453	17%	27%
Génération Y (milléniaux)	1981 – 1996	2 031 053	23%	39%
Génération X	1965 – 1980	2 011 922	22%	31%
Babyboomers	1946 – 1964	1 808 658	20%	15%
Silent Generation («Génération silencieuse»)	1928 – 1945	624 458	7%	10%
Greatest Generation («Génération grandiose»)	1901 – 1927	13 346	0,1%	6%

Sources: OFS, UBS

2. Par exemple Wettstein, M. et al. (2023). Younger Than Ever? Subjective Age Is Becoming Younger and Remains More Stable in Middle-Age and Older Adults Today. *Psychological Science*, 34(6), 647-656.

Focus

Impact des mutations démographiques sur le commerce de détail

Le « fossé générationnel » offre des opportunités des deux côtés

Dans le cadre des changements démographiques qui s'annoncent, deux groupes de consommateurs clés sont au centre de l'attention: la génération des baby-boomers, qui arrive à la retraite, et la génération Z, qui façonne le marché avec ses préférences numériques et sociales. Pour le secteur, il est essentiel de comprendre en profondeur les besoins de consommation spécifiques et le comportement de communication de ces segments de clientèle et d'y répondre.

Fuhrer & Hotz

Les sondages dénotent un fossé entre les générations

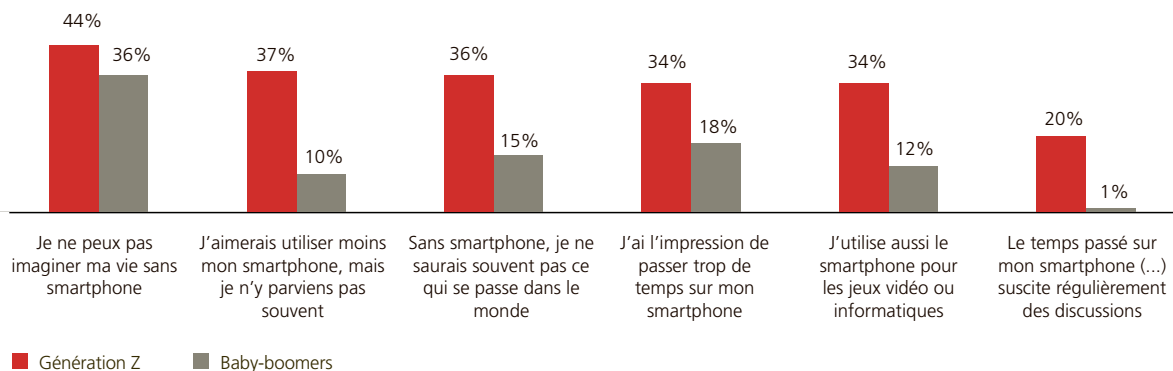
Les baby-boomers sont des acheteurs actifs au pouvoir d'achat élevé, qui continueront à gagner en importance pour le commerce de détail en raison du vieillissement démographique (voir le chapitre *Ne pas perdre de vue les consommateurs âgés*). Tandis que ce groupe cible se montre plus fidèle que la moyenne aux commerçants et aux marques en raison de ses

expériences, la génération Z se montre moins fidèle aux marques, en raison d'attentes non satisfaites, de nouvelles tendances et de nouvelles offres. Il ressort d'une étude récente³ que le sentiment de fidélité augmente avec l'âge. Alors que 74% des baby-boomers restent fidèles à une marque, ce chiffre tombe à 64% pour la génération Z. Les jeunes générations ont tendance à changer de marque plus rapidement.

Graphique 1

Indispensable: le smartphone, un compagnon permanent

Pourcentage de personnes qui se déclarent d'accord ou tout à fait d'accord avec chaque affirmation (n=502)



Source: Fuhrer & Hotz, Etude Omnichannel 2024/2025

3. Source: SAP Emarsys/ Customer Loyalty Index 2024 Allemagne, basé sur une enquête auprès de 2007 personnes.

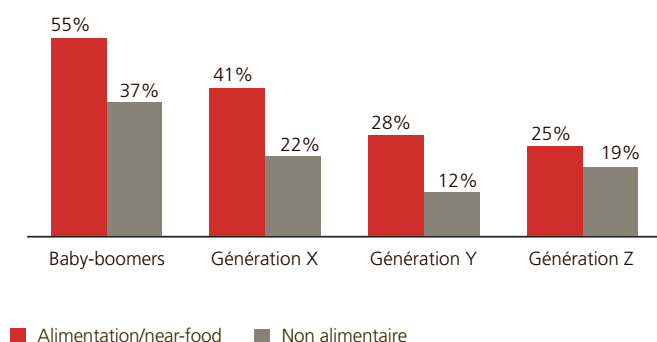
La génération Z se caractérise par un comportement médiatique et de consommation fortement marqué par le numérique. Le smartphone joue un rôle central pour l'interaction, les loisirs («gaming») et l'obtention d'informations (graphiques 1 et 2). En tant que «digital natives», les «zoomers» nés au tournant du millénaire utilisent les nouvelles technologies différemment des personnes plus âgées, montrent une affinité marquée pour les réseaux sociaux et le commerce mobile et attendent une expérience client sans faille. Cela vaut aussi bien pour l'achat de biens de consommation que, de plus en plus, pour les produits alimentaires (graphique 2). Une étude de Fuhrer & Hotz⁴ montre qu'un fossé intergénérationnel se dessine dans le domaine de l'alimentation ainsi que des produits non alimentaires. Alors que la majorité des baby-boomers (55%) s'informent normalement directement dans un magasin sur les produits et y font leurs achats sans aucune utilisation d'Internet dans la phase d'information et d'achat, la part de ces «pure offline» n'est que de 25% dans la génération Z.

On constate également des différences importantes dans l'utilisation des technologies et des canaux numériques: Les réseaux sociaux et surtout les applications des vendeurs sont considérés comme très pertinents par les consommateurs de la génération Z, non seulement pour l'inspiration et l'information, mais aussi pour l'achat direct, d'après l'enquête. Et au point de vente (POS), les groupes cibles plus jeunes réagissent nettement mieux aux applications basées sur l'IA, comme par exemple les écrans interactifs ou les solutions de paiement à reconnaissance automatique qui accélèrent le passage en caisse. Les différences sont particulièrement frappantes dans le domaine de la réalité virtuelle ou augmentée (graphique 3).

Graphique 2

Le «offline only» appartient de plus en plus au passé, même pour les achats alimentaires

Pourcentage de personnes qui, dans la grande majorité des cas, s'informent sur les produits directement dans un magasin et les achètent sur place, et non en ligne (n=502)



Source: Fuhrer & Hotz, Etude Omnichannel 2024/2025

Les marchés virtuels sont essentiels pour la génération Z

Les résultats de l'enquête et les développements actuels permettent de conclure que l'IA devient de plus en plus un «game changer», non seulement dans les points de vente physiques, mais qu'elle marque l'ensemble du processus d'achat. Ainsi, le commerce en ligne est particulièrement influencé là où de nouveaux acteurs et plateformes de distribution intensifient la concurrence et mettent sous pression de nombreux acteurs traditionnels du marché. L'enquête de Fuhrer & Hotz permet de déduire que les changements démographiques dans ce domaine devraient entraîner des déplacements significatifs et multiples de la demande.

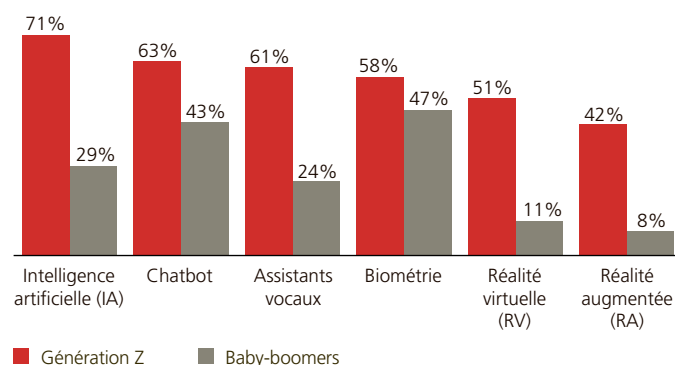
Les marchés et plateformes numériques telles que Zalando.ch, Amazon.de, Aliexpress.com et plus récemment Temu.com et Shein.com jouent un rôle central dans la perception et la fidélisation des marques par la génération Z. Entre 53 et 76% d'entre eux y ont effectué au moins un achat au cours des douze derniers mois. Sur l'ensemble de la population, la pénétration correspondante des acheteurs se situe entre 17 et 45%. De même, les taux de pénétration des deux plateformes de médias sociaux TikTok et Instagram auprès des consommateurs de moins de 30 ans sont particulièrement remarquables, avec des parts respectives de 75 et 85%. Parmi les personnes interrogées par Fuhrer & Hotz, environ 37% ont utilisé TikTok au cours des douze derniers mois et 56% Instagram (graphique 4).

Des statistiques internationales montrent également clairement à quel point ces deux réseaux sociaux se sont positionnés dans la lutte entre les géants des plateformes. En particu-

Graphique 3

Les nouvelles technologies ont le vent en poupe

Pourcentage de personnes ayant déjà utilisé la technologie en question (n=502)



Source: Fuhrer & Hotz, Etude Omnichannel 2024/2025

4. Source: Etude Omnichannel 2024/2025 basée sur une enquête représentative auprès de 502 consommateurs suisses.

lier, le modèle commercial de TikTok, mis en œuvre avec succès depuis longtemps en Asie (notamment en Chine) et qui combine, grâce ou par le biais du «live-shopping», divertissement, inspiration et achats en une seule expérience et favorise la décision d'achat directement au moment de la découverte, semble également fonctionner parfaitement sur les marchés occidentaux. Aux Etats-Unis, TikTok figure dans le top 20 des détaillants en ligne en termes de chiffre d'affaires et est le numéro deux en termes de croissance après Amazon (+44,7% par rapport à l'année précédente)⁵.

Conclusion: La personnalisation est importante pour tous les groupes d'âge

Si l'on souhaite aujourd'hui se positionner dans le commerce de détail avec des perspectives durables, il faut miser avant tout sur deux champs de croissance stratégiques: l'omnicanal et la personnalisation. Les commerçants qui se veulent pionniers montrent clairement par leur (ré)orientation stratégique qu'ils mettent l'accent sur la fusion des expériences en ligne et hors ligne, au moyen d'un écosystème harmonisé et orienté vers le client. En effet, les consommateurs, et en particulier les jeunes générations, attendent une expérience utilisateur aussi simple et cohérente que possible, afin de pouvoir naviguer de manière autonome entre tous les points de contact et d'obtenir des services «inter-canaux».

La personnalisation est d'une importance cruciale pour les deux groupes cibles. Alors que la génération Z attend des offres sur mesure basées sur les interactions numériques, les baby-boomers apprécient les services individuels qui répondent à leurs besoins spécifiques et facilitent ou simplifient les achats dans les magasins physiques (par exemple grâce à des conseils, des aides à l'achat, un agencement des magasins réduisant le stress, une signalétique lisible, un éclairage ergonomique et un placement judicieux des produits).

Le «Discovery Commerce» va prendre de l'importance au sein de la «customer journey», tout comme les plateformes de marché numériques adaptées aux préférences de chaque groupe cible. Pour la génération Z, il est important à cet égard de pouvoir passer d'un canal à l'autre d'une marque sans perdre le contexte ou les données. Un message de marque cohérent sur tous les canaux est donc indispensable pour que l'achat se déroule sans accroc, comme prévu.

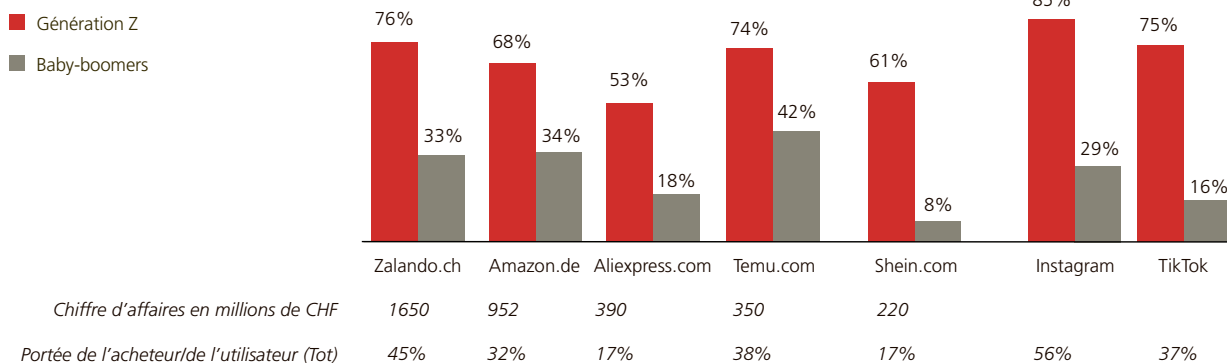
TikTok a déjà atteint des taux de croissance élevés aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, malgré des vents contraires politiques parfois considérables, et jouera bientôt un rôle important dans le commerce en ligne en Europe également. Toutes les entreprises sont incitées à mettre en place et développer leurs stratégies de «social commerce» en misant sur le contenu généré par les utilisateurs et en exploitant davantage les fonctionnalités de vente de ces plateformes. Pour s'adresser à la génération Z, pour laquelle la création de contenu est aussi importante que la consommation elle-même, il est essentiel de créer des liens émotionnels et de promouvoir un sentiment de communauté, grâce à une communication de marque authentique.

La principale conclusion est que les stratégies omnicanales doivent être repensées en permanence à l'ère de l'IA et du «shopatainment» pour répondre aux attentes croissantes et changeantes des clients, qui sont également marquées par les changements démographiques. La fidélité et la confiance sont essentielles dans cet environnement dynamique. Les commerces physiques et les formats de magasin qui réussissent se caractérisent de plus en plus par une forte association d'expériences émotionnelles et d'innovations technologiques qui satisfont un besoin et créent ainsi une plus-value. Le secteur de la vente au détail est donc confronté au défi de se focaliser sur les bonnes cibles et de faire évoluer les modèles commerciaux de manière à atteindre un équilibre optimal entre l'orientation client et l'efficacité-coûts.

Graphique 4

Pertinence et cercle de visiteurs/acheteurs des boutiques en ligne et des plateformes de distribution

Nombre de personnes ayant visité ou acheté sur les canaux suivants au cours des 12 derniers mois (n=502)



Source: Fuhrer & Hotz, Etude Omnichannel 2024/2025

5. Source: Foxintelligence/NielsenIQ

Perspectives prudemment optimistes

Les salaires réels devraient certes augmenter pour la deuxième année consécutive, mais la hausse des primes d'assurance maladie est de nouveau supérieure à la moyenne. Il ne faut donc pas s'attendre à une nette accélération de la demande dans le commerce de détail en 2025.

Meret Mügeli

En 2025, l'économie suisse devrait retrouver sa croissance tendancielle (+1,5% pour le PIB, corrigé des événements sportifs). Une croissance robuste aux Etats-Unis et une possible embellie de la conjoncture en Europe devraient donner à l'industrie suisse les impulsions nécessaires.

Influence neutre du marché du travail

Même si l'économie parvient à atteindre la croissance tendancielle, le taux de chômage ne devrait pas augmenter de manière significative. Nous nous attendons à un taux de chômage de 2,8% en moyenne et ne voyons donc d'impact ni positif ni négatif du marché du travail sur la consommation cette année. L'immigration devrait rester nettement positive. La croissance démographique devrait donc se poursuivre en 2025, et avec elle le nombre de consommateurs pour le commerce de détail.

L'évolution des salaires, un facteur positif

Selon l'enquête sur les salaires d'UBS, les salaires réels augmenteront de 0,9% en 2025, comme l'année précédente, ce qui soutiendra la consommation en Suisse. Toutefois, cette année, les primes d'assurance maladie augmentent de 6%, soit plus que la moyenne à long terme, ce qui pèse sur le pouvoir d'achat des ménages. Dans l'ensemble, la croissance de la consommation devrait rester solide, même si nous prévoyons une augmentation réelle légèrement inférieure à la moyenne à long terme (+1,2%).

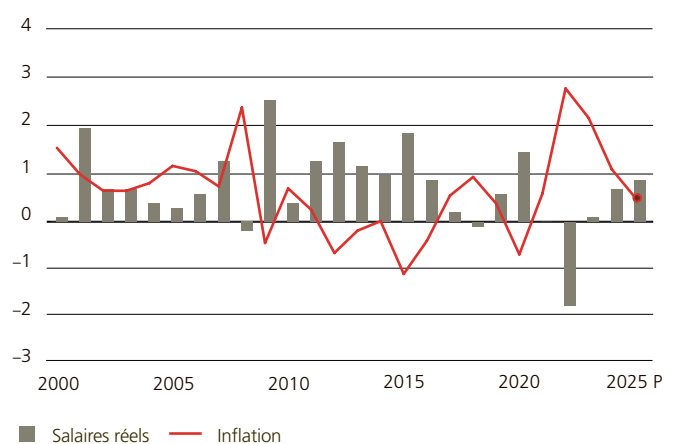
Baisse de l'inflation

Nous nous attendons à ce que l'inflation, qui était de 1,1% en 2024, tombe à 0,5% en 2025. En effet, les prix de l'électricité ont baissé en moyenne de 10% et il faut s'attendre à ce que le taux d'intérêt de référence diminue de nouveau ce qui devrait réduire la contribution des loyers à l'inflation.

Graphique 1

Augmentation des salaires réels en 2025

Variation des prix à la consommation et des salaires (en %; prévisions UBS pour 2025)



Sources: OFS, enquête UBS sur les salaires

Nouvelle réglementation sur le tourisme d'achat

Le taux de change EURCHF devrait évoluer autour de 0.94 au cours des douze prochains mois, ce qui, par rapport au cours moyen de 2024, dénote une légère appréciation du franc. Le tourisme d'achat devrait donc rester soutenu. Toutefois, au 1er janvier 2025, la franchise pour les achats à l'étranger a été abaissée de 300 à 150 francs afin de réduire l'attrait du tourisme d'achat. Cela réduit la niche fiscale dont les consommateurs suisses peuvent profiter. En effet, non seulement aucune TVA suisse ne doit être payée en dessous de cette franchise, mais les consommateurs suisses peuvent se faire rembourser la TVA locale lors d'achats à l'étranger dépassant un certain montant.⁶ Désormais, les achats effectués à l'étranger doivent être déclarés à la douane à partir de 150 francs. Nous verrons au courant de l'année si cette nouvelle réglementation aura effectivement un effet positif sur le commerce de détail en Suisse.

Perspectives prudemment optimistes

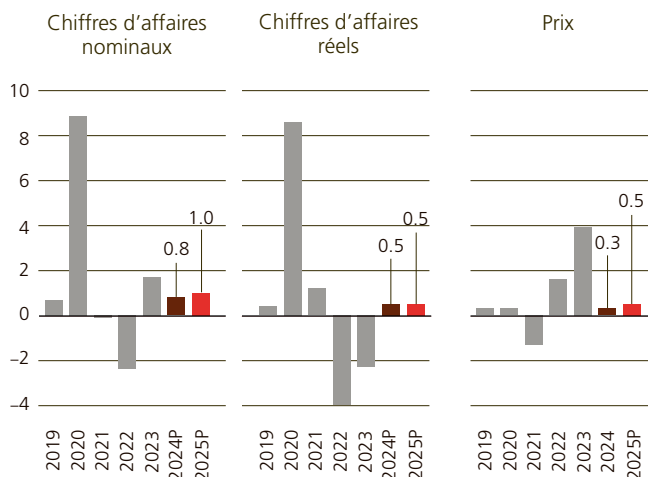
Dans le commerce de détail, à l'instar de l'évolution économique globale, les plus fortes baisses de l'inflation devraient être passées. En conséquence, nous nous attendons à ce que les prix à la consommation dans le segment non alimentaire et le segment alimentaire augmentent légèrement (+0,5%).

Dans le segment «food/near-food», la demande devrait être principalement stimulée par la croissance démographique, et donc augmenter de nouveau de 0,5%. Dans le secteur «non-food», nous prévoyons là aussi une croissance réelle du chiffre d'affaires équivalente à celle de 2024 (+0,6%). Le marché du travail n'est certes plus un moteur comme l'année dernière, mais comme certains segments (bricolage, jardinage, accessoires automobiles) ont été affectés en 2024 par des effets spéciaux dus aux conditions météorologiques, il devrait y avoir encore une certaine marge vers le haut. Le commerce en ligne continuera à prendre de l'importance en 2025 et cela devrait déplacer les ventes vers l'étranger. Dans l'ensemble, il devrait en résulter une croissance réelle et nominale des ventes au détail de 0,6% et 1,1% respectivement.

Graphique 2

Le chiffre d'affaires réel de l'alimentaire devrait croître comme l'année précédente

Chiffre d'affaires du commerce de détail dans le segment alimentaire (variation sur un an, en %; à partir de 2024: prévisions UBS)

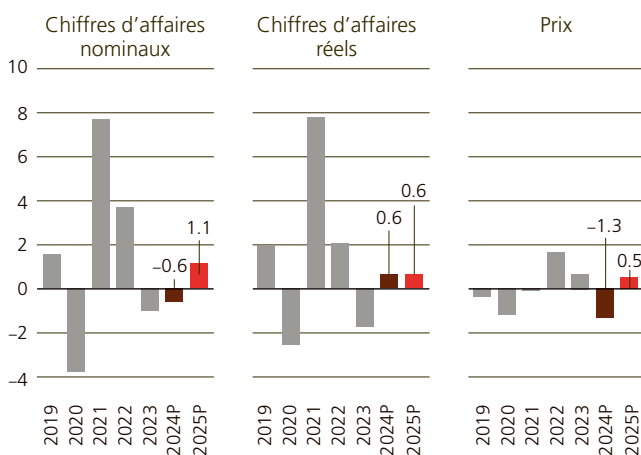


Sources: OFS, GfK, UBS

Graphique 3

Les segments non alimentaires devraient légèrement progresser

Chiffre d'affaires du commerce de détail dans le segment non alimentaire (variation sur un an, en %; à partir de 2024: prévisions UBS)



Sources: OFS, GfK, UBS

6. En Allemagne, le «seuil de tolérance» est de 50 euros, en France de 100 euros, en Italie de 70 euros et en Autriche de 75 euros.

Malgré les obstacles, l'optimisme perdure

2024 a été une année mitigée pour le commerce de détail suisse: alors que les fabricants ont nettement mieux atteint leurs chiffres d'affaires visés, les commerçants ont légèrement amélioré leurs bénéfices. En comparaison sectorielle, le segment Food/Near-food s'est montré globalement plus stable et plus performant que le secteur non alimentaire, qui a dû faire face à davantage de défis. Parallèlement, il apparaît clairement que le climat de coopération entre le commerce et l'industrie offre toujours un potentiel de renforcement de la collaboration à long terme.

Fuhrer & Hotz

Plus de 120 décideurs ont été interrogés

En automne 2024, dans le cadre du Retail Outlook 2025, Fuhrer & Hotz a interrogé plus de 120 cadres dirigeants sur la marche des affaires en 2024 ainsi que sur la planification pour l'année 2025 du commerce de détail. Pour la 16e fois déjà, les réponses des experts ont servi à réaliser une analyse bottom-up. Environ deux tiers des répondants font partie de la direction d'importants distributeurs suisses et d'importants fournisseurs des secteurs alimentaire, near-food et non-food, qui représentent l'ensemble du processus de création de valeur de la branche. D'un point de vue fonctionnel, les décideurs des domaines de la vente et du marketing étaient particulièrement bien représentés.

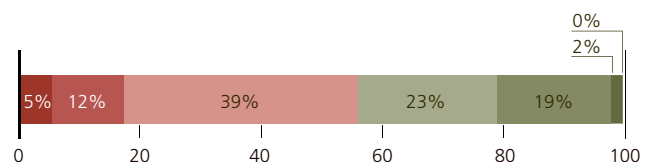
Les objectifs de vente et de bénéfices pour 2024 sous pression

Les années passées ont présenté des défis extraordinaires. Après les difficultés liées à la pandémie en 2020 et 2021 et les incertitudes mondiales dues aux conflits en Ukraine et au Moyen-Orient en 2022 et 2023, l'année 2024 est restée marquée par la volatilité des marchés et la hausse des coûts. Dans ce contexte, seulement 44% des entreprises interrogées ont atteint ou dépassé leurs objectifs de chiffre d'affaires, tandis que 56% sont restées en deçà des prévisions budgétaires. Du côté des bénéfices, la situation est un peu plus réjouissante: 53% des entreprises ont atteint leurs objectifs de bénéfices, souvent en réduisant les coûts alors que le chiffre d'affaires

Graphique 1

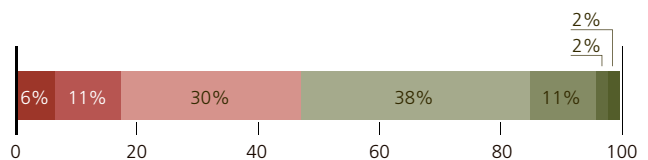
Plus de la moitié des objectifs de ventes manqués

Chiffre d'affaires par rapport au budget, n = 101



Les objectifs de bénéfices ont été atteints plus souvent

Bénéfices par rapport au budget, n = 101



- Très nettement en dessous du budget (>10%)
- Nettement inférieur au budget (6%-10%)
- En dessous du budget (1%-5%)
- Conforme au budget
- Au-dessus du budget (1%-5%)
- Nettement supérieur au budget (6%-10%)
- Très nettement supérieur au budget (>10%)

Source: Fuhrer & Hotz

était en baisse. Les budgets légèrement plus ambitieux après les années de crise n'ont toutefois pas été payants partout. La sensibilité croissante des consommateurs aux prix et le défi de réaliser une croissance organique parallèlement aux enchérissements mettent les entreprises sous pression. Une lueur d'espoir: le fort attachement aux marques de nombreux consommateurs suisses, qui aide certaines entreprises, en particulier dans le haut de gamme, à maintenir un chiffre d'affaires stable malgré la hausse des prix.

Les fabricants maîtrisent le chiffre d'affaires, le commerce optimise les bénéfices

En 2024, 50% des fabricants ont atteint ou dépassé leurs objectifs de vente, contre seulement 30% des distributeurs. Ainsi, plus des deux tiers des commerçants interrogés n'ont pas atteint leurs objectifs de vente, et sont nettement plus nombreux à manquer leurs objectifs budgétaires que leurs partenaires de l'industrie. Alors que les années précédentes, les distributeurs dépassaient plus souvent leurs objectifs de vente que les fabricants, cette évolution montre que les fabricants de marque ont réagi avec plus de souplesse à l'augmentation des coûts en relevant leurs prix et accroissant leur productivité. Toutefois, lorsque les objectifs de bénéfices sont atteints ou dépassés, la situation est différente: dans ce domaine, la distribution a obtenu un résultat légèrement meilleur (56%) que les fabricants (52%). Ce succès s'explique avant tout par une gestion stricte des coûts, une focalisation sur les produits à forte marge et la réduction des gammes non rentables, qui ont permis d'augmenter les marges bénéficiaires.

Le marché partiel Food/Near-Food atteint plus souvent ses objectifs de chiffre d'affaires

Les projets de numérisation et les changements qui en découlent font que les acteurs du secteur non alimentaire peinent toujours à atteindre leurs objectifs de vente. Moins de 27% des entreprises interrogées ont atteint en 2024 les chiffres d'affaires budgétés. Du côté des bénéfices, la situation s'améliore légèrement pour ces mêmes entreprises, 47% d'entre elles atteignant leurs objectifs. Il semble que les entreprises parviennent mieux à atteindre les objectifs de rendement en augmentant l'efficacité et en réduisant les coûts. Dans le segment Food/Near-Food, en revanche, près de 56% des fournisseurs ont atteint leurs objectifs de chiffre d'affaires, 26% d'entre eux respectant exactement leur budget et 30% le dépassant. En ce qui concerne les bénéfices, une légère majorité des entreprises a atteint ses objectifs, avec 37% de résultats conformes au budget et 21% de résultats supérieurs. Les entreprises alimentaires s'en sortent souvent mieux, parce que la demande constante de produits alimentaires est moins sensible à la conjoncture et offre donc plus de stabilité.

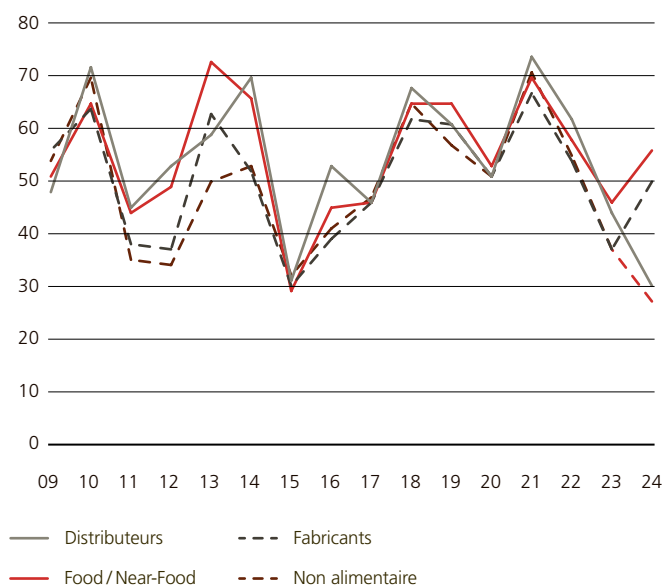
La croissance du commerce en ligne fait face à un marché exigeant

La pandémie de Covid-19 a donné un coup de fouet au commerce en ligne suisse. Après un bref recul du chiffre d'affaires, le marché s'est redressé en 2023 pour atteindre 14,4 milliards de francs et devrait avoir encore augmenté en 2024. La part des ventes en ligne varie considérablement en fonction du modèle d'affaires: à l'échelle du pays, il s'élève à près de 4% dans le secteur Food/Near-Food, tandis que dans le secteur non alimentaire, environ 20% des ventes se font en ligne, ce qui souligne la domination continue du commerce physique dans le secteur alimentaire. Bien que l'approche omnicanal soit pertinente pour l'alimentaire, elle est désormais décisive pour le succès commercial des fournisseurs non alimentaires. Parmi les commerçants alimentaires interrogés, environ deux tiers ont atteint leurs objectifs en magasin et/ou en ligne. En revanche, dans le non alimentaire, seuls 19% ont atteint leurs objectifs de vente en magasin, tandis que 81% les ont manqués, et un détaillant sur deux a atteint ses objectifs en ligne. Les entreprises alimentaires et non alimentaires sont confrontées à des attentes élevées de la part des consommateurs en termes d'expérience client et utilisateur de bout en bout, ce qui nécessite des investissements importants dans les infrastructures numériques et des surfaces de vente stationnaires attrayantes pour pouvoir survivre dans un contexte très concurrentiel.

Graphique 2

Evolution mitigée des objectifs de ventes

Pourcentage d'entreprises ayant atteint ou dépassé les budgets de ventes, n = 101



Source: Fuhrer & Hotz

Chiffres d'affaires 2024: une croissance très variable

Près de la moitié des entreprises interrogées ont enregistré une croissance effective de leur chiffre d'affaires par rapport à l'année précédente, mais celle-ci dépasse rarement 10%. Un tiers, en revanche, a connu une évolution négative, avec parfois des baisses de plus de 10%. Pour environ une entreprise sur six, le chiffre d'affaires est resté stable. L'évolution des bénéfices a été globalement plus faible: seulement 36% des entreprises ont vu leurs bénéfices augmenter sur un an. Des différences significatives apparaissent entre les sous-marchés: dans le segment Food/Near-Food, 63% des fournisseurs ont pu accroître leur chiffre d'affaires, contre seulement 27% dans le non-alimentaire. Parallèlement, 62% des fournisseurs de produits non alimentaires ont vu leur chiffre d'affaires reculer.

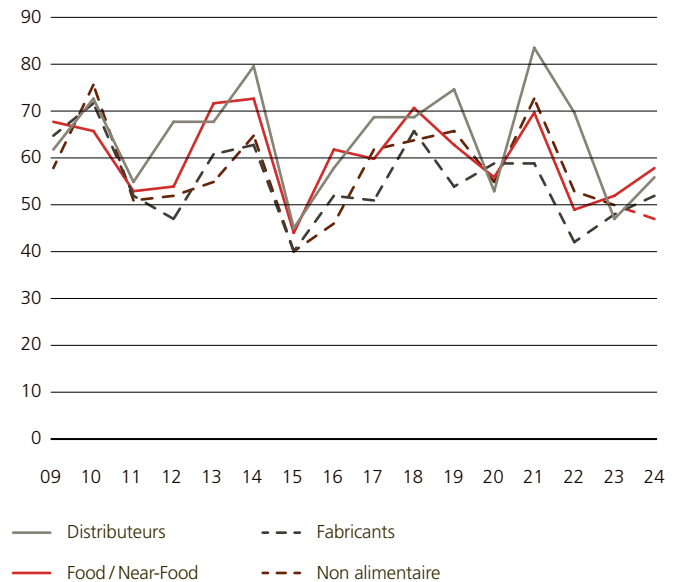
Climat de coopération 2025: peut mieux faire

D'après l'enquête, les principaux décideurs de la distribution et de l'industrie s'accordent à dire que la qualité de la coopération s'est légèrement dégradée en 2024, ce que les deux parties attribuent à une baisse de la compréhension mutuelle, à une moindre disposition au compromis et à un climat de coopération encore plus morose. La pression d'agir qui en résulte est d'autant plus forte que la tendance positive existante en faveur de l'expérience client s'est inversée et dégradée – malgré des améliorations sensibles les années précédentes grâce à l'échange de données, aux médias de vente au détail et aux initiatives stratégiques. Ces résultats prennent un relief particulier dans un contexte où les deux parties soulignent que les partenariats à long terme, les échanges intensifs, la loyauté mutuelle ainsi que l'orientation vers les solutions et la transparence sont des facteurs décisifs pour la coopération entre la distribution et l'industrie. S'appuyant sur des études de Fuhrer & Hotz, les auteurs sont convaincus qu'il est temps d'identifier et optimiser systématiquement les potentiels de la coopération.

Graphique 3

Les bénéfices budgétisés ont été atteints plus souvent dans le secteur alimentaire

Pourcentage d'entreprises ayant atteint ou dépassé les bénéfices budgétisés, n = 101

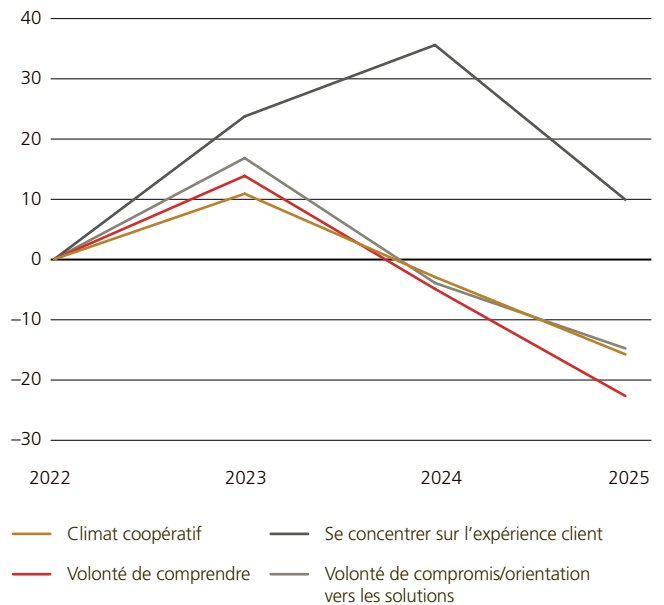


Source: Fuhrer & Hotz

Graphique 4

La qualité de la coopération s'est détériorée

Solde des réponses positives (augmentation) et négatives (diminution), en pourcentage n = 101



Source: Fuhrer & Hotz

Résultats de l'enquête

Planification 2025

Fuhrer & Hotz

Optimisme et croissance modérée des ventes en 2025

Plus de 60% des principaux décideurs prévoient une augmentation du chiffre d'affaires de 2 à 4% en 2025, tandis qu'à peine 20% s'attendent à une baisse. Les fabricants sont plus optimistes (70%) que les commerçants, dont seulement la moitié s'attendent à une augmentation des ventes. De plus, une petite majorité (51%) des entreprises prévoient des bénéfices en hausse, 26% tablent sur des revenus stables et 14% s'attendent à une baisse. Les 9% restants ne font pas de pronostics à ce sujet. Il convient de noter la différence entre l'alimentaire/Near-Food et les produits non alimentaires: 62% et 39% respectivement des entreprises de ces secteurs visent un accroissement des bénéfices. Les investissements importants dans les programmes de transformation et les stratégies omnicanaux devraient avoir un impact positif sur les bénéfices.

Les fabricants plus optimistes que leurs concurrents pour 2025

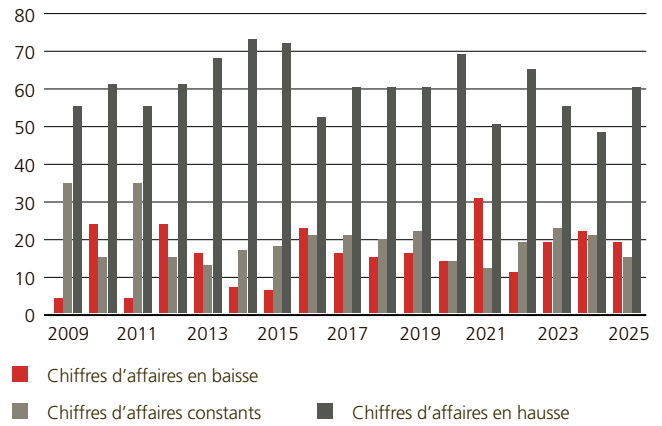
L'optimisme pour 2025 se traduit par le fait que 52% des cadres interrogés considèrent que leur entreprise a un avantage sur ses concurrents directs. Les fabricants sont un peu plus confiants: 55% d'entre eux prévoient de gagner des parts de marché, contre 48% pour les commerçants. Le sentiment positif chez les fabricants repose sur des plans ambitieux, l'accroissement de la productivité et des hausses tarifaires, tandis que les distributeurs sont davantage confrontés aux défis de la numérisation et de la pression concurrentielle. Les divergences entre les sous-marchés est substantielle: Dans l'alimentaire, 57% des acteurs se considèrent comme avantagés, contre seulement 45% dans le secteur non alimentaire.

Pression continue sur le commerce physique

La distribution et l'industrie sont unanimes dans leur évaluation de la demande suisse en 2025: dans le commerce physique (ou stationnaire), seule une minorité d'experts s'attend à une augmentation du chiffre d'affaires, tant au niveau national (40%) que mondial (25%). En revanche, selon les experts, le commerce en ligne devrait croître en Suisse (82%) ainsi que dans le reste du monde (83%). Les représentants du secteur non alimentaire sont particulièrement sceptiques quant à l'évolution future des ventes dans les magasins purement physiques, que ce soit en Suisse ou à l'étranger.

Prévisions de chiffres d'affaires entre 2009 et 2025

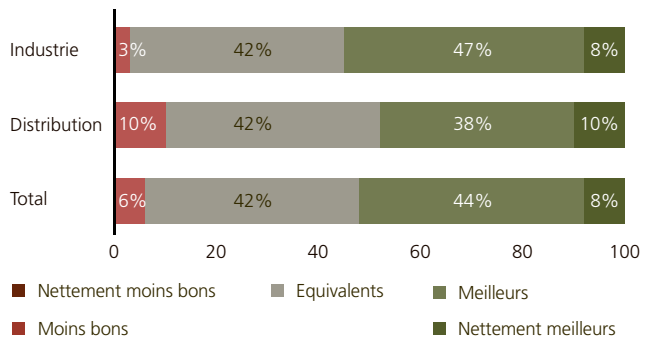
Chiffre d'affaires prévisionnel par rapport à l'année précédente, en pourcentage ; n = 101



Source: Fuhrer & Hotz

Performance 2025 par rapport à la concurrence

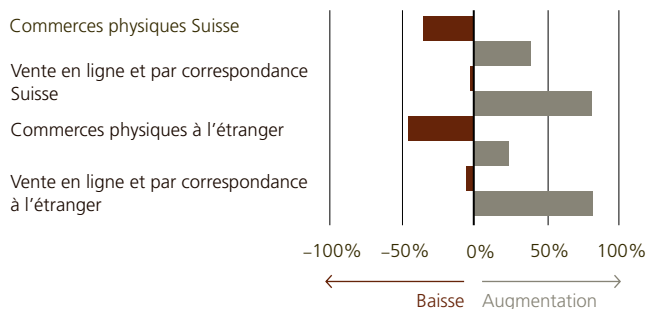
Performance 2025 prévu par rapport à la concurrence directe, n = 101



Source: Fuhrer & Hotz

Evolution de la demande en Suisse et à l'étranger en 2025

Evolution de la demande des consommateurs suisses en 2025 par rapport à 2024 du point de vue des fournisseurs; n = 101



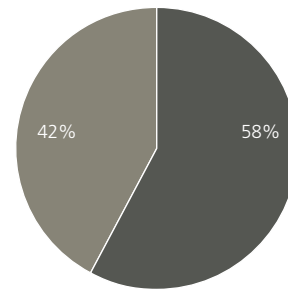
Source: Fuhrer & Hotz

2025: L'alimentaire s'étend, le non-alimentaire réduit ses surfaces

Pour 2025, deux tiers des entreprises Food/Near-food prévoient d'agrandir leurs surfaces de vente, principalement par de nouvelles succursales. La tendance est aux petites surfaces, en particulier dans les zones urbaines. Dans ce domaine, les commerçants misent de plus en plus sur des formats compacts, plus proches des clients et offrant une expérience d'achat efficace. Dans le segment non alimentaire, environ la moitié des décideurs interrogés maintiennent les surfaces existantes, un quart prévoient de les réduire en 2025.

Changement de surface de vente prévu en 2025

Ajustement prévu des surfaces de vente en 2025; n = 27



■ Surface de vente cohérente ■ Adaptation de l'espace de vente

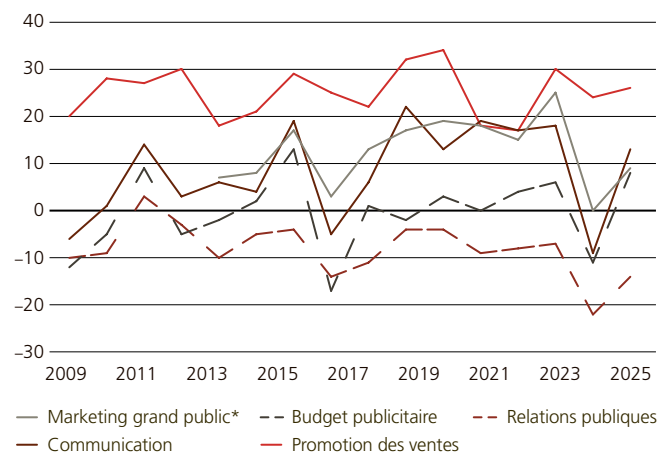
Source: Fuhrer & Hotz

Priorité à la promotion des ventes et la fidélisation de la clientèle

Après des augmentations modérées ces dernières années, le budget de communication reste globalement stable chez les entreprises interrogées, avec une hausse dans le marketing grand public classique. C'est là qu'apparaît la concurrence entre les commerçants suisses pour les parts de marché: chez les fabricants et, dans une moindre mesure, chez les distributeurs, un glissement en faveur de la promotion des ventes apparaît clairement. L'accent est mis sur les mesures visant à fidéliser la clientèle et à augmenter la fréquentation des points de vente afin de maximiser l'efficacité et stimuler les ventes.

Elaboration des budgets marketing

Solde des réponses positives (augmentation) et négatives (diminution), en pourcentage n = 101



*Interrogé à partir de 2013
Source : Fuhrer & Hotz

Disclaimer du support marketing

Le présent document a été préparé par l'entité Global Wealth Management d'UBS Switzerland AG et/ou toute filiale ou société affiliée («UBS») faisant partie d'UBS Group AG (le «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.

Le présent document et les informations qu'il contient vous sont communiqués uniquement aux fins d'information et de marketing d'UBS. Rien dans ce document ne constitue une recherche en placement, un conseil en placement, un prospectus de vente ou une offre ou une sollicitation incitant à entreprendre des activités de placement. Ce document ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente de tout titre, instrument ou produit de placement ni ne recommande un programme ou un service d'investissement en particulier.

Les informations et les opinions exprimées dans le présent document ont été obtenues de bonne foi auprès de sources jugées fiables. Cependant, aucune garantie, explicite ou implicite, n'est donnée quant à l'exactitude, la suffisance, l'exhaustivité ou la fiabilité de ce document. Les informations contenues dans ce document peuvent être modifiées sans préavis. UBS n'est pas tenue de les mettre à jour ni de les actualiser. Sauf mention contraire, UBS est la source de toutes les informations contenues dans ce document. UBS ne donne aucune garantie concernant les informations provenant de sources indépendantes figurant dans le présent document.

Les classes d'actifs, l'allocation d'actifs et les instruments de placement ne sont mentionnés qu'à titre indicatif. Les graphiques et les scénarios présentés dans ce document sont fournis à titre d'illustration uniquement. Certains graphiques et/ou chiffres de performance peuvent ne pas porter sur des périodes complètes de douze mois, ce qui peut limiter leur comparabilité et leur pertinence. La performance historique n'est ni une garantie ni un indicateur de la performance future.

Rien dans ce document ne constitue un conseil juridique ou fiscal. UBS et ses collaborateurs ne fournissent pas de conseils juridiques ou fiscaux. Ce document ne doit pas être redistribué ou reproduit en tout ou partie sans l'autorisation écrite préalable d'UBS. Dans la limite permise par la loi, UBS, ses dirigeants, administrateurs, collaborateurs ou représentants déclinent toute responsabilité et tout devoir de diligence concernant d'éventuelles conséquences, y compris en cas de perte ou de préjudice, résultant du fait que vous ou toute autre personne auriez agi ou vous seriez abstenus d'agir sur la foi des informations figurant dans le présent document, ou concernant toute décision fondée sur ces informations.

UBS se réserve le droit de modifier sa gamme de services, ses produits et ses prix à tout moment et sans préavis. Certains produits et services font l'objet de clauses juridiques particulières et ne peuvent donc pas être offerts librement dans tous les pays. En l'occurrence, **le présent document n'est pas destiné à être distribué aux États-Unis et/ou à des US Persons** ou dans des pays ou territoires où sa diffusion par nos soins serait soumise à certaines restrictions.

Tout placement comporte un certain degré de risque. Nous attirons votre attention sur ce risque (qui peut être élevé). Certaines transactions peuvent être difficiles à réaliser faute de liquidité du titre concerné. Dans ce cas, il peut être difficile d'évaluer le placement et de quantifier le risque auquel vous vous exposez. Certains placements peuvent être sujets à des dépréciations soudaines et massives. Au moment de leur réalisation, la somme vous revenant peut être inférieure à celle que vous aviez investie, vous contraignant à apporter des fonds supplémentaires. Nous vous invitons à consulter votre conseiller ou conseillère à la clientèle UBS concernant la nature de ces placements et à réfléchir soigneusement à leur adéquation à votre situation personnelle.

Disclaimer supplémentaire relatif à Credit Suisse Wealth Management: Sauf mention contraire aux présentes et/ou selon l'entité locale qui vous l'a envoyé, ce document est distribué par UBS Switzerland AG, une banque suisse agréée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers. Les données personnelles vous concernant 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 <https://www.credit-suisse.com>. UBS Group AG et ses filiales peuvent utiliser vos données personnelles de base (c.-à-d. vos coordonnées, telles que nom, adresse e-mail) pour vous fournir des supports marketing concernant leurs produits et services. Vous pouvez toutefois demander 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.

Disclaimers pour les différents pays: Des disclaimers supplémentaires relatifs à Credit Suisse figurent à la fin de cette section.

Allemagne: La présente publication n'a pas vocation à constituer une offre publique au sens du droit allemand. Elle est distribuée à des fins exclusives d'information par UBS Europe SE, Germany, dont le siège est situé à l'adresse Bockenheimer Landstrasse 2-4, 60306 Frankfurt am Main. UBS Europe SE est un établissement de crédit constitué en vertu du droit allemand sous la forme d'une Societas Europaea (société européenne), titulaire d'une autorisation délivrée par l'autorité fédérale allemande de surveillance des services financiers (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, «BaFin») et assujetti à la surveillance conjointe de la Banque centrale européenne, de la banque centrale d'Allemagne (Deutsche Bundesbank) et de la BaFin, auxquelles cette publication n'a pas été soumise pour approbation. **Brésil:** La présente publication n'a pas vocation à constituer une offre publique au sens du droit brésilien ni un rapport d'analyse au sens de la définition contenue dans la résolution 20/2021 de la commission des valeurs mobilières du Brésil [Comissão de Valores Mobiliários (CVM)]. Elle est distribuée à des fins exclusives d'information par UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliários Ltda., entité soumise à la réglementation de la CVM. **Canada:** Gestion des placements UBS Canada Inc. est une marque de commerce déposée d'UBS AG. La Banque UBS (Canada) est une filiale d'UBS AG. Les services de conseil en placement et de gestion de portefeuille sont fournis par Gestion des placements UBS Canada Inc., filiale à 100% de la Banque UBS (Canada). Gestion des placements UBS Canada Inc. est un gestionnaire de portefeuille inscrit et un courtier sur le marché dispensé dans toutes les provinces du Canada à l'exception de l'Île-du-Prince-Édouard et des territoires canadiens. **Danemark:** La présente publication n'a pas vocation à constituer une offre publique au sens du droit danois. Elle est distribuée à des fins exclusives d'information par UBS Europe SE, filial af UBS Europe SE, dont le siège est situé à l'adresse Sankt Annae Plads 13, 1250 Copenhague, Danemark, et qui est enregistrée auprès de l'Agence danoise du commerce et des sociétés sous le numéro 38 17 24 33. UBS Europe SE, Denmark Branch, filial af UBS Europe SE est assujettie à la surveillance conjointe de la Banque centrale européenne, de la banque centrale allemande (Deutsche Bundesbank), de l'autorité fédérale allemande de supervision financière (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, «BaFin»), ainsi que de l'autorité danoise de surveillance des marchés financiers (Finanstilsynet), auxquelles cette publication n'a pas été soumise pour approbation. UBS Europe SE est un établissement de crédit constitué au sens du droit allemand sous la forme d'une Societas Europaea dûment autorisée par la BaFin. **Espagne:** Ce document est distribué en Espagne par UBS AG, Sucursal en España,

autorisée sous le numéro 1460 du Registre par la Banco de España. **France:** La présente publication n'a pas vocation à constituer une offre publique au sens du droit français. Elle est distribuée à des fins exclusives d'information par UBS Europe SE Succursale de France (succursale d'UBS Europe SE), dont le siège social est situé au 69, boulevard Haussmann 75 008 Paris, et qui est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le n° 844 425 629. UBS Europe SE Succursale de France est assujettie à la surveillance conjointe de la Banque centrale européenne, de la banque centrale allemande (Deutsche Bundesbank), de l'autorité fédérale allemande de surveillance des services financiers (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, «BaFin»), ainsi que de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution et de l'Autorité des marchés financiers, auxquelles cette publication n'a pas été soumise pour approbation. UBS Europe SE est un établissement de crédit constitué au sens du droit allemand sous la forme d'une Societas Europaea dûment autorisée par la BaFin. **Hong Kong:** Cette publication est distribuée par UBS AG, Hong Kong Branch. UBS AG Hong Kong Branch est une succursale d'UBS AG, une société anonyme, constituée en Suisse. **Israël:** UBS est un établissement financier international de premier ordre qui offre des services de gestion de fortune, de gestion d'actifs et d'investissement banking à partir de son siège en Suisse et dans plus de 50 pays aux particuliers, aux entreprises et aux investisseurs institutionnels. En Israël, UBS Switzerland AG est enregistrée en tant que «Foreign Dealer» (négociant en valeurs mobilières étranger) conjointement avec UBS Wealth Management Israel Ltd., une filiale à 100% d'UBS. UBS Wealth Management Israel Ltd. est titulaire d'une licence de marketing d'investissements et opère dans le marketing d'investissements. Elle est soumise à la réglementation de l'autorité israélienne des valeurs mobilières (Israel Securities Authority). La présente publication est fournie à des fins exclusives d'information et ne constitue pas une offre d'achat ou une sollicitation d'offre. En outre, cette publication ne constitue pas un conseil en placement. Le terme «conseil» et/ou tout terme équivalent doivent être lus et interprétés au sens du terme «marketing d'investissements» tel que défini dans le règlement israélien relatif à la loi sur le conseil en investissement, le marketing d'investissements et la gestion de portefeuille (Israeli Regulation of Investment Advice, Investment Marketing and Portfolio Management Law). **Italie:** La présente publication n'a pas vocation à constituer une offre publique au sens du droit italien. Elle est distribuée à des fins exclusives d'information par UBS Europe SE, Succursale Italia, dont le siège est situé Via del Vecchio Politecnico, 3-20121 Milano. UBS Europe SE, Succursale Italia est assujettie à la surveillance conjointe de la Banque centrale européenne, de la banque centrale allemande (Deutsche Bundesbank), de l'autorité fédérale allemande de supervision financière (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, «BaFin»), de la banque centrale d'Italie (Banca d'Italia) et de l'autorité italienne de surveillance des marchés financiers (CONSOB – Commissione Nazionale per le Società e la Borsa), auxquelles cette publication n'a pas été soumise pour approbation. UBS Europe SE est un établissement de crédit constitué au sens du droit allemand sous la forme d'une Societas Europaea dûment autorisée par la BaFin. **Jersey:** UBS AG, Jersey Branch est réglementée et autorisée par la commission des services financiers de Jersey (Jersey Financial Services Commission) pour exercer des activités de gestion bancaire, de fonds et d'investissement. Les services fournis en dehors de Jersey ne sont pas assujettis au régime de réglementation de Jersey. UBS AG, Jersey Branch est une succursale d'UBS AG, société anonyme constituée en Suisse dont le siège social est situé Aeschenvorstadt 1, CH-4051 Bâle et Bahnhofstrasse 45, CH 8001 Zurich. Les bureaux principaux d'UBS AG Jersey Branch sont situés 1, IFC Jersey, Saint Helier, Jersey, JE2 3BX. **Luxembourg:** La présente publication n'a pas vocation à constituer une offre publique au sens du droit luxembourgeois. Elle est distribuée uniquement aux fins d'information aux clients d'UBS Europe SE, succursale de Luxembourg («UBS Luxembourg»), R.C.S. Luxembourg n° B209123, dont le siège social est situé 33A, Avenue J. F. Kennedy, L-1855 Luxembourg. UBS Europe SE est un établissement de crédit constitué en vertu du droit allemand sous la forme d'une Societas Europaea (société européenne), dont le siège social est situé Bockenheimer Landstrasse 2–4, D-60306 Frankfurt am Main, Allemagne, titulaire d'une autorisation délivrée par l'autorité fédérale allemande de surveillance des services financiers (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, «BaFin») et assujetti à la surveillance conjointe de la BaFin, de la Banque centrale européenne et de la banque centrale d'Allemagne (Deutsche Bundesbank). UBS Luxembourg est assujettie à la surveillance de la Commission de Surveillance du Secteur Financier du Luxembourg, en sa qualité d'autorité de l'État membre hôte. Cette publication n'a pas été soumise à l'approbation d'une quelconque autorité de contrôle publique. **Mexique:** UBS Asesores México, S.A. de C.V., («UBS Asesores»), société affiliée d'UBS Switzerland AG, est une société de conseil en investissement non indépendante constituée en vertu du droit mexicain et assujettie à la réglementation et à la surveillance de la commission nationale bancaire et des valeurs mobilières (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, «CNBV») concernant exclusivement la prestation de (i) services de gestion de portefeuille, (ii) services de conseil en placement en titres, d'analyse et de recommandations d'investissements individuels, et (iii) de conseils liés à la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme. UBS Asesores est enregistrée auprès de la CNBV sous le n° 30060-001-(14115)-21/06/2016; cet enregistrement ne garantit en rien l'exactitude ou la véracité des informations fournies à ses clients. UBS Asesores n'est pas un établissement de crédit et n'est donc pas autorisée à recevoir des dépôts d'espèces ou de toute autre nature, ni à prendre des titres en garde, pas plus qu'elle ne peut promouvoir des services bancaires et de crédit. Elle ne fait partie d'aucun groupe financier. Enfin, UBS Asesores: (i) ne garantit aucun rendement à ses clients, (ii) a communiqué à ses clients et fournisseurs tout conflit d'intérêt potentiel et (iii) ne peut facturer que les commissions expressément convenues avec ses clients pour les services d'investissements effectivement fournis. UBS Asesores ne peut pas recevoir de commissions ni de quelconque autre type de rémunération d'émetteurs ou d'intermédiaires de marchés boursiers locaux ou étrangers fournissant des services à leurs clients. Les informations contenues dans le présent document ne peuvent pas être considérées comme une recommandation personnalisée, sauf indication expresse et après conclusion d'un accord préalable avec UBS Asesores portant sur la prestation d'un service d'investissement. Cette publication d'UBS et tout document y afférent sont réservés aux investisseurs avertis ou institutionnels basés au Mexique. **Monaco:** Ce document n'a pas vocation à constituer une offre publique ou une sollicitation comparable en vertu du droit de la Principauté de Monaco. Cependant, il peut, à des fins d'information, être mis à la disposition des clients d'UBS (Monaco) S.A., banque réglementée dont le siège social est situé 2, avenue de Grande Bretagne 98000 Monaco et exerçant ses activités au titre d'une licence bancaire délivrée par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et par le Gouvernement Princier de Monaco qui l'autorise à fournir des services bancaires à Monaco. UBS (Monaco) S.A. est aussi titulaire d'une licence de la Commission de contrôle des activités financières (CCAF) l'autorisant à fournir des services d'investissement à Monaco. Cette dernière n'a pas approuvé cette publication. **Panama:** Le bureau de représentation d'UBS AG est assujetti à la réglementation et à la surveillance de l'autorité de contrôle des banques du Panama (Superintendency of Banks of Panama, «S.B.P.»). La licence de bureau de représentation lui a été octroyée en vertu de la résolution n° 017-2007 de la S.B.P. Le bureau de représentation d'UBS Switzerland AG est assujetti à la réglementation et à la surveillance de l'autorité de contrôle des banques du Panama (Superintendency of Banks of Panama, «S.B.P.»). La licence de bureau de représentation lui a été octroyée en vertu de la résolution n° 0178-2015 de la S.B.P. **Russie:** UBS Switzerland AG n'est pas titulaire d'une licence l'autorisant à fournir des services bancaires et/ou financiers réglementés en Russie. Les informations contenues dans le présent document portent sur des produits et des services disponibles et fournis uniquement par l'intermédiaire d'UBS Switzerland AG en Suisse ou de toute autre entité UBS domiciliée à l'extérieur de la Russie. Les collaborateurs d'UBS voyageant en Russie ne sont pas autorisés à conclure des contrats ni à en négocier les conditions quand ils se trouvent en Russie. De tels contrats ne deviennent juridiquement contraignants pour UBS qu'une fois confirmés en Suisse ou dans le lieu où l'entité UBS est domiciliée. Le bureau de conseil de Wealth Management d'OOO UBS Bank ne fournit pas de services pour lesquels une licence bancaire est obligatoire en Russie. Certains instruments financiers peuvent être offerts

en Russie aux investisseurs qualifiés uniquement. Les annexes ou documents portant sur ces instruments financiers ne constituent pas une recommandation d'investissement personnelle au sens du droit russe. **Singapour:** Cette publication est distribuée par UBS AG Singapore Branch. Les clients d'UBS AG Singapore Branch sont priés de contacter UBS AG Singapore Branch, laquelle est un conseiller financier exempté en vertu de la Singapore Financial Advisors Act (chap. 110) et une banque de commerce en gros autorisée en vertu de la Singapore Banking Act (chap. 19) et une entité réglementée par la Monetary Authority of Singapore, pour toute question liée à, ou résultant de, l'analyse ou du rapport. **Suède:** La présente publication n'a pas vocation à constituer une offre publique au sens du droit suédois. Elle est distribuée à des fins exclusives d'information aux clients d'UBS Europe SE, Sweden Bankfilial, dont le siège est situé Regeringsgatan 38, 11153 Stockholm, Suède, qui est enregistrée auprès du bureau suédois d'enregistrement des sociétés (Swedish Companies Registration Office) sous le numéro d'enregistrement 516406-1011. UBS Europe SE, Sweden Bankfilial est assujettie à la surveillance conjointe de la Banque centrale européenne, de la banque centrale allemande (Deutsche Bundesbank), de l'autorité fédérale allemande de supervision financière (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, «BaFin») et de l'autorité de surveillance suédoise (Finansinspektionen), auxquelles cette publication n'a pas été soumise pour approbation. UBS Europe SE est un établissement de crédit constitué au sens du droit allemand sous la forme d'une Societas Europaea dûment autorisée par la BaFin. **Taiwan:** Cette documentation est fournie par UBS AG, Taipei Branch conformément aux lois de Taïwan, en accord avec, ou à la demande de, clients/prospects. UBS AG et ses succursales à Taïwan (y compris Taipei branch, Taichung branch, Kaohsiung branch, Taipei Offshore Banking Branch et toute autre succursale d'UBS AG qui serait établie à Taïwan (collectivement dénommées la «Banque») ont informé les clients (y compris les prospects) des buts, de la portée et de toute autre considérations liés à la collecte et à l'utilisation des données personnelles, et ont obtenu le consentement des clients (ou n'ont pas reçu d'objection) quant à l'utilisation des données personnelles les concernant. La Banque vous remet ce document sur la base de ce consentement. Si vous ne souhaitez plus recevoir de telles informations à visée commerciale, nous vous invitons à contacter directement votre conseiller à la clientèle UBS pour lui demander de cesser d'utiliser vos données personnelles à des fins commerciales. La déclaration de confidentialité (Privacy Policy) de la Banque et des informations concernant la collecte, le traitement et l'utilisation des données personnelles sont disponibles sur Internet à l'adresse <https://www.ubs.com/global/en/legal/privacy/taiwan.html>. **Royaume-Uni:** Ce document est publié par UBS Wealth Management, une division d'UBS AG autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers en Suisse. Au Royaume-Uni, UBS AG est titulaire d'une autorisation de l'autorité de supervision prudentielle du Royaume-Uni (Prudential Regulation Authority) et réglementée par l'autorité de réglementation financière (Financial Conduct Authority) et la Prudential Regulation Authority. Nous pouvons vous fournir, sur simple demande, des précisions sur la réglementation de la Prudential Regulation Authority. Membre de la bourse de Londres.

Disclaimers supplémentaires applicables aux situations transfrontalières: Australie: Ce document est fourni par UBS Switzerland AG. UBS Switzerland AG n'est pas titulaire d'une licence australienne pour la prestation de services financiers (AFSL) et s'appuie sur une dispense pour fournir des services financiers aux personnes en Australie. Ce document est destiné uniquement aux clients grands comptes en vertu du Corporations Act de 2001 (Cth). UBS Switzerland AG est une personne morale liée à UBS AG, Australia Branch et UBS Securities Australia Limited. Ce document peut être adressé aux clients par ces entités, mais il est fourni par UBS Switzerland AG et n'est pas fourni en vertu de l'AFSL dont pourrait être titulaire toute autre entité. Les informations contenues dans ce document sont de nature générale et ne prétendent pas être adaptées aux objectifs de placement, à la situation financière ou aux besoins d'un client ou d'une entité en particulier. Il appartient à chaque destinataire de considérer les objectifs, la situation financière ou les besoins qui lui sont propres avant d'agir sur les conseils fournis et d'obtenir les informations à l'usage des investisseurs relatives au produit (le cas échéant) avant de décider d'acquiescer ou non le produit concerné. Ce matériel marketing peut contenir un extrait de la recherche UBS qui peut être disponible auprès de votre chargé de relation. En Australie, aucune entité d'UBS, autres qu'UBS AG, Australia Branch, n'est un établissement de dépôt agréé au sens de la Banking Act de 1959 (Cth.) et ses obligations, le cas échéant, excluent la garantie des dépôts ou d'autres engagements d'UBS AG, Australia Branch. UBS AG, Australia Branch ne garantit ni ne fournit aucune autre assurance quant aux obligations de telles entités d'UBS ou des fonds. L'investisseur est exposé à des risques d'investissement y compris au risque d'éventuels retards dans le remboursement et de perte de revenu et du capital investi, le cas échéant. Si vous ne souhaitez pas recevoir des supports marketing de la part d'UBS, veuillez contacter votre représentant UBS ou la liste de contacts indiquée dans la Déclaration de confidentialité relative à l'Australie: <https://www.ubs.com/global/en/legal/privacy.html>. Vos données personnelles seront traitées conformément à cette déclaration.

Bahreïn: Ce document est distribué par UBS AG, Bahrain Branch, autorisée et réglementée par la banque centrale de Bahreïn (Central Bank of Bahrain, CBB) en qualité de société d'investissement de catégorie 2 («Investment Firm Category 2»). Les produits ou services financiers liés sont réservés aux clients professionnels et aux investisseurs autorisés («Accredited Investors») tel que défini par la CBB. Ils ne sont destinés à aucune autre personne. La CBB n'a ni examiné ni approuvé le présent document ou la commercialisation dans le Royaume de Bahreïn de tout véhicule de placement auquel il y est fait mention et n'est nullement responsable des performances de tels véhicules. UBS AG, Bahrain Branch, est établie Level 21, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Royaume de Bahreïn.

Émirats arabes unis/Dubai International Financial Centre: UBS n'est pas titulaire d'une licence d'établissement financier aux É.-A.-U. délivrée par la banque centrale ou par l'autorité des valeurs mobilières et des marchandises (Securities and Commodities Authority) des Émirats arabes unis, et n'y exerce pas d'activités bancaires. UBS AG Dubai Branch est titulaire d'une licence de société autorisée délivrée par l'autorité des services financiers de Dubaï (Dubai Financial Services Authority) du Dubai International Financial Centre (DIFC).

États-Unis: les entités UBS en dehors des États-Unis ne sont pas des courtiers-négociants enregistrés auprès de la SEC, ni des conseillers en placement aux États-Unis (à l'exception d'UBS Financial Services Inc. et d'UBS Securities LLC aux États-Unis). Par conséquent, le contenu présenté ne s'adresse pas et n'est pas destiné à être distribué aux personnes ou entités suivantes, qui ne doivent pas l'utiliser: personnes physiques ou morales citoyennes ou résidentes des États-Unis, situées ou constituées aux États-Unis, ou considérées comme des US Persons en vertu du droit applicable. Les services, titres et instruments financiers présentés peuvent ne pas être accessibles et/ou ne sont pas offerts aux États-Unis. En conséquence, les règles de protection des clients privés appliquées aux États-Unis ne s'appliquent pas relativement à ces produits et services. **Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande, Singapour:** Cette communication ainsi que toute documentation d'offre, toute offre de souscription, tout rapport de recherche, tout document sur d'autres produits ou services, ou toute autre information (la «Documentation») joints à cette communication ont été préparés en réponse à une demande reçue par UBS de votre part et/ou de personnes habilitées à faire cette demande en votre nom. Si vous avez reçu la Documentation par erreur, UBS vous demande de bien vouloir supprimer l'e-mail et d'informer UBS immédiatement. Le cas échéant, la Documentation vous a été fournie à titre d'information uniquement et ne doit pas être transmise en tout ou en partie dans votre pays ou territoire sans le consentement d'UBS. Il se peut que la Documentation n'ait pas été examinée, approuvée, désapprouvée ou cautionnée par une autorité financière ou réglementaire de votre pays ou territoire. UBS n'a pas, en vertu de la Documentation, rendu disponible ou émis une quelconque invitation à souscrire ou acheter un investissement (y compris des titres, des produits ou des contrats à terme). La Documentation n'est ni une offre ni une sollicitation visant à conclure une transaction ou un contrat (y compris des contrats à terme) et n'est pas davantage une offre d'achat ou de vente de titres ou de produits. Les

investissements concernés seront soumis à des restrictions et obligations en matière de transfert comme indiqué dans la Documentation et, en recevant ladite Documentation, vous vous engagez à respecter pleinement ces restrictions et obligations. Nous vous conseillons d'étudier attentivement votre objectif d'investissement, votre propension au risque et votre situation personnelle au regard du risque de l'investissement, et de vous assurer que vous comprenez et faites preuve de diligence et de jugement dans l'examen de ces différents éléments. Nous vous recommandons de prendre conseil auprès de professionnels indépendants en cas de doute. Le cas échéant, tout conseil fourni par UBS en vertu de la Documentation ne vous aura été fourni qu'à votre demande expresse et/ou toute transaction exécutée par UBS en vertu de la Documentation aura été exécutée selon vos instructions spécifiques, et pourront être considérés comme tels par UBS et par vous.

Portugal: UBS n'est pas titulaire d'une licence l'autorisant à exercer des activités bancaires et financières au Portugal, et n'est pas assujettie à la surveillance des autorités de régulation portugaises (banque centrale du Portugal, «Banco de Portugal», et commission des valeurs mobilières, «Comissão do Mercado de Valores Mobiliários»).

République tchèque: UBS n'est pas une banque agréée en République tchèque et, de ce fait, n'est pas autorisée à fournir des services bancaires ou de placement réglementés en République tchèque. Cette communication/publication est distribuée à des fins de marketing et constitue un «message commercial» au sens du droit tchèque applicable aux services bancaires et/ou d'investissement. Veuillez le faire savoir à UBS si vous ne souhaitez plus recevoir de communications.

Ukraine: UBS est une société de services financiers internationale de premier ordre qui offre des services de gestion de fortune aux particuliers, aux entreprises et aux investisseurs institutionnels. UBS est établie en Suisse et opère en vertu du droit suisse dans plus de 50 pays et dans tous les grands centres financiers du monde. UBS n'est pas enregistrée et n'est pas titulaire d'une licence d'établissement bancaire/financier en vertu du droit ukrainien et ne fournit pas de services bancaires ou d'autres services financiers en Ukraine. UBS n'a pas fait ni ne fera d'offre au public en Ukraine concernant les produits mentionnés. Aucune démarche n'a été entreprise pour obtenir l'autorisation d'offrir au public les produits mentionnés en Ukraine. La distribution du présent document ne constitue pas un service financier au sens de la loi ukrainienne «Concernant les services financiers et les sociétés financières» du 14 décembre 2021. Une offre des produits mentionnés ne constitue pas une offre publique, une circulation, un transfert, une conservation, une détention ou un dépôt de titres sur le territoire de l'Ukraine. Par conséquent, rien dans le présent document ou tout autre document, information ou communication en rapport avec les produits mentionnés ne peut être interprété comme contenant une offre, une offre publique, une invitation à offrir ou à faire une offre publique, ou une sollicitation de titres sur le territoire de l'Ukraine. Une communication électronique ne doit pas être considérée comme une offre de conclusion de convention électronique ou d'un instrument électronique («електронний правочин») au sens de la loi ukrainienne «sur le commerce électronique» du 3 septembre 2015. Ce document est destiné à un usage strictement privé par son détenteur et ne peut être transmis à des tiers ou distribué de quelque façon que ce soit au public.

Disclaimer supplémentaire selon les pays relatif à Credit Suisse Wealth Management: Afrique du Sud: Ces informations sont distribuées par Credit Suisse (UK) Limited, immatriculée en tant que prestataire de services financiers auprès de l'autorité du secteur financier (Financial Sector Conduct Authority) en Afrique du Sud sous le numéro FSP 48779.

Arabie saoudite: Ces informations sont communiquées par Credit Suisse Saudi Arabia (numéro de RC 1010228645), titulaire d'une licence et assujettie à la réglementation de l'autorité des marchés de capitaux (Capital Market Authority) d'Arabie saoudite en vertu du numéro de licence 08104-37 en date du 23/03/1429H, soit le 21/03/2008AD. Les bureaux principaux de Credit Suisse Saudi Arabia sont situés King Khaled Road, Laysen Valley, Building number 6, 12329-2376, Riyadh, Arabie saoudite. Site web: <https://www.credit-suisse.com/sa/en/cssa.html>.

Brésil: Le présent rapport est distribué au Brésil par Credit Suisse (Brasil) S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários ou ses sociétés affiliées.

France: Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Succursale en France (la «succursale de France»), qui est une succursale de Credit Suisse (Luxembourg) S.A., établissement de crédit titulaire d'une autorisation délivrée par le Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. La succursale de France est assujettie à la surveillance prudentielle de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) du Luxembourg et, en France, de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et de l'Autorité des marchés financiers.

Italie: Ce rapport est distribué en Italie par Credit Suisse (Italy) S.p.A., banque constituée et enregistrée en vertu du droit italien et assujettie à la surveillance et au contrôle de la banque centrale d'Italie (Banca d'Italia) et de la CONSOB.

Japon: Ce rapport est distribué uniquement au Japon par Credit Suisse Securities (Japan) Limited, société d'instruments financiers enregistrée auprès du Director-General of Kanto Local Finance Bureau (Kinsho) n° 66, membre de la Japan Securities Dealers Association, de la Financial Futures Association of Japan, de la Japan Investment Advisers Association et de la Type II Financial Instruments Firms Association. Credit Suisse Securities (Japan) Limited ne peut distribuer ou envoyer ce rapport en dehors du Japon.

Luxembourg: Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A., établissement de crédit titulaire d'un agrément au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. Credit Suisse (Luxembourg) S.A. est assujettie à la surveillance prudentielle de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) du Luxembourg.

Mexique: le présent document est distribué par C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. («CS Asesores»), une société affiliée de UBS Group SA, constituée en tant que conseiller en placements non indépendant en vertu de la réglementation mexicaine, du fait de sa relation avec une Banque étrangère et de sa relation indirecte avec Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. CS Asesores est immatriculée sous le numéro 30070-001-(14208)-10/10/2016 et soumise à la supervision de la Commission mexicaine des banques et des valeurs mobilières (CNBV) uniquement pour (i) les prestations de services de gestion de portefeuille, (ii) les prestations de services de conseil en placements, d'analyse et de recommandation relatives à des placements individuels, et (iii) les questions liées à la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme. Cette publication et tout document y afférent sont réservés aux investisseurs avertis ou institutionnels basés au Mexique. Les rapports de recherche reflètent uniquement les opinions des analystes responsables du rapport. 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 de l'entité du Groupe UBS à laquelle ces analystes rendent des services.

Portugal: Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Sucursal em Portugal (la «succursale du Portugal»), qui est une succursale de Credit Suisse (Luxembourg) S.A., établissement de crédit agréé au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. La succursale du Portugal est assujettie à la surveillance prudentielle de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) du Luxembourg et de l'autorité de contrôle du Portugal (Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários, CMVM).

Qatar: Cette information est distribuée par Credit Suisse (Qatar) L.L.C., titulaire d'une autorisation et assujettie à la réglementation de l'autorité de régulation du centre financier du Qatar (Qatar Financial Centre Regulatory Authority, QFCRA) sous le numéro de licence QFC 00005. Tous les produits et les services financiers liés ne sont offerts qu'aux «Business Customers» (clients commerciaux) ou aux «Market Counterparties» (contreparties du marché) (tel que défini par la QFCRA), y compris aux clients particuliers qui ont opté pour être classés en tant que client commercial, qui possèdent une fortune nette de plus de quatre millions de riyals qatariens et qui ont des connaissances, une expérience et une compréhension leur permettant de bénéficier de tels produits et/ou services. Ces informations ne doivent donc pas être communiquées à des personnes ne répondant pas à ces critères, qui ne doivent pas s'y fier.

Royaume-Uni: Ce document est distribué par Credit Suisse (UK) Limited. Credit Suisse (UK) Limited est titulaire d'une autorisation de l'autorité de surveillance prudentielle du Royaume-Uni (Prudential Regulation Authority) et assujettie à la

réglementation de l'autorité de réglementation financière (Financial Conduct Authority) et de la Prudential Regulation Authority. Lorsque ce document est distribué au Royaume-Uni par une entité étrangère au Royaume-Uni non exemptée en vertu du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, les dispositions suivantes s'appliquent: Dans la mesure où il est communiqué au Royaume-Uni (R.-U.) ou susceptible d'avoir un effet au R.-U., le présent document constitue une «financial promotion» (promotion financière) approuvée par Credit Suisse (UK) Limited, établissement titulaire d'une autorisation de la Prudential Regulation Authority et assujettie à la réglementation de la Financial Conduct Authority et de la Prudential Regulation Authority pour l'exercice d'activités de placement au R.-U. Le siège social de Credit Suisse (UK) Limited est situé Credit Suisse (UK) Limited is 5 Broadgate, Londres, EC2M 2QS. Veuillez noter que les règles relatives à la protection des clients de détail («retail clients») au sens de la Financial Services and Market Act 2000 du R.-U. ne sont pas applicables à votre situation et que vous ne serez pas admissible à recevoir les indemnités prévues pour les demandeurs éligibles («eligible claimants») en vertu du Financial Services Compensation Scheme du R.-U. Le régime d'imposition applicable dépend de la situation individuelle de chaque client et peut évoluer. **Turquie:** Les informations, commentaires et recommandations concernant les investissements contenus dans le présent document n'entrent pas dans le cadre d'une activité de conseil en placement. Le service de conseil en placement est fourni aux personnes par les établissements autorisés et personnalisé en fonction de leurs préférences en matière de risque et de rendement. Ce document contient des commentaires et des conseils de nature générale. Les recommandations qui y figurent ne sont pas forcément adaptées à votre situation financière ou à vos préférences en matière de risque et de rendement. Par conséquent, prendre une décision de placement en vous basant uniquement sur ces informations pourrait ne pas donner les résultats escomptés. Le présent rapport est distribué par Credit Suisse Istanbul Menkul Degerler Anonim Sirketi, établissement réglementé par la commission des marchés de capitaux de Turquie (Capital Markets Board of Türkiye) dont le siège social est situé Levazim Mahallesi, Koru Sokak n° 2 Zorlu Center Terasevler No. 61 34340 Besiktas / Markets Istanbul-Turquie.

© UBS 2025. Le logo des trois clés et UBS font partie des marques déposées et non déposées d'UBS. Tous droits réservés.