

# UBS Outlook Suisse

Mai 2023 | Chief Investment Office GWM | Analyse financière



## Les collaboratrices et collaborateurs au centre

Sondage sur la capacité d'innovation  
et le manque de personnel



## **UBS Outlook Suisse**

2e trimestre 2023

Ce rapport a été préparé par  
UBS Switzerland AG.

Veuillez noter les  
informations juridiques importantes à la fin  
de cette publication.

Regional CIO Suisse:  
Daniel Kalt

Rédacteur en chef:  
Alessandro Bee

Rédaction:  
Agnes Zavala

Clôture de la rédaction:  
14 Avril 2023

Mise en page:  
CIO Content Design

Illustration de couverture:  
Getty Images

Langues:  
allemand, anglais, français,  
italien

Contact:  
[ubs.com/cio](https://ubs.com/cio)

## Éditorial



Daniel Kalt  
Économiste en chef Suisse

Chère lectrice, cher lecteur,

Grâce à ses excellentes entreprises très prospères à l'échelle internationale, la Suisse est considérée comme l'un des pays les plus innovants du monde. Dans des conditions pas vraiment favorables en termes de répartition des ressources naturelles, les entreprises suisses, en faisant preuve d'esprit novateur et en se concentrant sur des niches de produits et de services spécifiques, sont parvenues à rencontrer des succès considérables, même au-delà des frontières suisses; certaines ont même atteint le statut de «championnes internationales» et marquent leur secteur avec leurs innovations de produits dans le monde entier. Aucun autre pays n'abrite aujourd'hui autant de sociétés présentes à l'international que la Suisse, par rapport au nombre d'habitants.

Nous savons que l'esprit novateur et l'innovation commencent dans la tête, avec une orientation claire sur les besoins de la clientèle. C'est pourquoi nous avons consacré notre dernier sondage – réalisé auprès d'environ 2500 entreprises suisses – à ce thème. Nous nous sommes également penchés sur l'un des plus grands défis auxquels sont confrontées les entreprises suisses: la forte pénurie de personnel qualifié.

Les résultats sont troublants. En effet, même si la pandémie et les pénuries d'énergie et de chaînes d'approvisionnement n'ont jusqu'à présent pas vraiment nui à la force d'innovation des entreprises suisses, voire l'ont renforcée, les réponses des responsables d'entreprises révèlent que le manque de personnel qualifié disposant du savoir-faire nécessaire pourrait compromettre la capacité d'innovation à l'avenir. Le personnel en sous-effectif latent, surchargé de travail, manque de marge de manœuvre et d'énergie pour mettre en œuvre des changements, des améliorations et de nouvelles idées. Dans la mesure où, selon les personnes interrogées, la situation de pénurie de personnel technique et spécialisé ne pourra pas être compensée sur le long terme par l'immigration, de nombreuses entreprises misent sur une meilleure exploitation du potentiel de main-d'œuvre au niveau national. En ce qui concerne les mesures et orientations concrètes, les résultats de notre enquête révèlent en revanche des différences remarquables entre les différentes branches et les différents types d'entreprises.

Bonne lecture!

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'D. Kalt'.

# Les collaboratrices et collaborateurs au centre

Les entreprises suisses sont considérées au niveau international comme très innovantes. Elles ont encore amélioré cette capacité au cours des dernières années et souhaitent continuer à la renforcer avec une formation supplémentaire des collaboratrices et collaborateurs. En même temps, les entreprises ressentent la pénurie de main-d'œuvre qui provoque une surcharge de travail pour les collaboratrices et collaborateurs et représente également un risque pour la capacité d'innovation. Les entreprises font face à cette pénurie de main-d'œuvre en tentant de garder plus longtemps les employé·e·s plus âgé·e·s dans le processus de travail et en créant un environnement qui motive les collaboratrices et collaborateurs à temps partiel à augmenter leur temps de travail.

Alessandro Bee, Florian Germanier

Au cours des trois dernières années, l'attention des entreprises a été focalisée, d'abord, sur la pandémie, puis sur les pénuries d'approvisionnement et enfin sur les craintes concernant la sécurité énergétique. Tous ces défis n'ont pas encore été complètement relevés, mais leur importance a nettement diminué. Cela permet de se pencher sur d'autres défis importants sur le long terme: la capacité d'innovation des entreprises et la pénurie de main-d'œuvre qui se profile.

Les collaboratrices et collaborateurs sont la ressource la plus précieuse d'une entreprise. Selon le sondage UBS sur les salaires réalisé à l'automne 2022 auprès de quelque 300 entreprises, la majorité des entreprises déclare avoir des difficultés à pourvoir les postes vacants. Dans la mesure où la génération des enfants du baby-boom quitte le travail au cours de cette décennie, la pénurie de main-d'œuvre devrait encore s'intensifier.

L'innovation est essentielle pour les entreprises dans un pays pauvre en ressources naturelles, avec des salaires élevés, situé en plus dans un environnement mondial de plus en plus compétitif. En comparaison internationale, les entreprises suisses ont une capacité d'innovation élevée.

En 2022, la Suisse a remporté pour la douzième fois consécutive la première place de l'Indice mondial de l'innovation. La capacité d'innovation est souvent liée à la recherche et au développement (R&D) dans les grandes entreprises industrielles, notamment dans l'industrie pharmaceutique, qui est responsable de plus d'un tiers des dépenses R&D en Suisse. Dans une enquête représentative menée auprès de 2500 entreprises en coopération avec l'institut d'étude de marché Intervista en mars 2023, nous nous penchons sur la capacité d'innovation de tout l'environnement commercial suisse.

61% des entreprises interrogées sont des micro-entreprises comportant au maximum dix collaboratrices et collaborateurs. Le reste est composé à 25% de petites entreprises (jusqu'à 50 collaboratrices et collaborateurs), à 10% de moyennes entreprises (jusqu'à 250 collaboratrices et collaborateurs) et à 4% de grandes entreprises (plus de 250 collaboratrices et collaborateurs). 12% des entreprises travaillent dans l'industrie, 9% dans le secteur de la construction et de l'approvisionnement, et les 79% restants fournissent des services.

## La concentration sur l'innovation largement répandue

Pour la plupart des entreprises, la capacité d'innovation de l'entreprise a une grande importance. Elle représente un facteur important pour se différencier de la concurrence. Cela ne s'applique pas seulement aux grandes entreprises des secteurs pharmaceutique ou technologique, mais à toutes les tailles d'entreprises et toutes les branches. Au niveau des grandes entreprises et dans le secteur industriel, neuf entreprises sur dix déclarent accorder de l'importance à la capacité d'innovation; au niveau des petites et moyennes entreprises (PME) et du secteur tertiaire, c'est également le cas pour huit entreprises sur dix.

Les innovations au niveau des produits ou prestations (innovations de produits) fournis par l'entreprise représentent de loin le secteur le plus important, toutes branches confondues. Dans les autres secteurs d'entreprises, on constate par ailleurs des différences typiques entre les branches (fig. 1). Dans l'industrie, une grande importance est également accordée aux innovations dans le processus de production, tandis que les fournisseurs de services se concentrent sur le secteur informatique et la sphère numérique.

## Une capacité d'innovation améliorée

La capacité d'innovation des entreprises suisses n'a pas diminué au cours des trois dernières années, qui ont pourtant été difficiles (fig. 2). Seule une PME sur dix déclare maintenant avoir perdu de terrain par rapport à la concurrence en termes d'innovation. À l'inverse, une PME sur trois a amélioré sa position par rapport à la concurrence en termes d'innovation.

Au niveau des grandes entreprises, c'est même le cas d'une entreprise sur deux. Ces dernières ont disposé ces dernières années de plus de ressources que les PME pour relever, par exemple, les défis immédiats comme la pandémie et faire avancer le processus d'innovation.

## Potentiel d'innovation au niveau de la numérisation

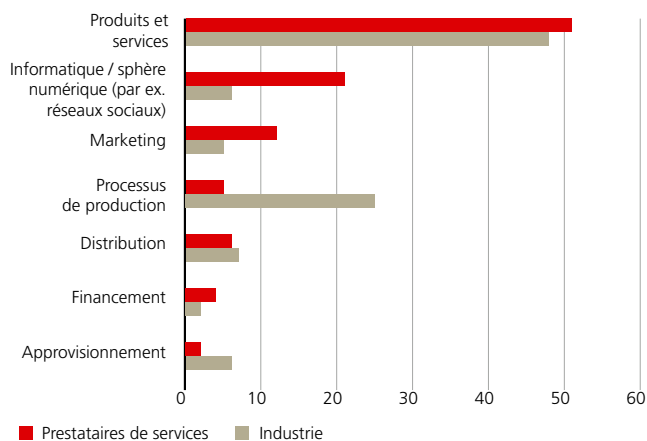
En ce qui concerne l'avenir, plus de la moitié des entreprises considèrent que le plus grand potentiel (ou la plus grande nécessité) d'innovation se situe au niveau des produits et prestations proposés. Les fournisseurs de services perçoivent presque le même potentiel d'innovation dans le secteur informatique, ce qui souligne l'importance de la numérisation dans ce secteur. Les fournisseurs de services perçoivent également un certain potentiel d'innovation au niveau de la durabilité au sein de l'entreprise.

Figure 1

### Innovations: les produits et services avant l'informatique

Question: «Quels sont les secteurs dans lesquels l'innovation occupe la plus grande importance dans votre entreprise?»; Part d'entreprises dans l'échantillon de sondage pour lesquelles l'innovation est importante

En %; plusieurs réponses possibles



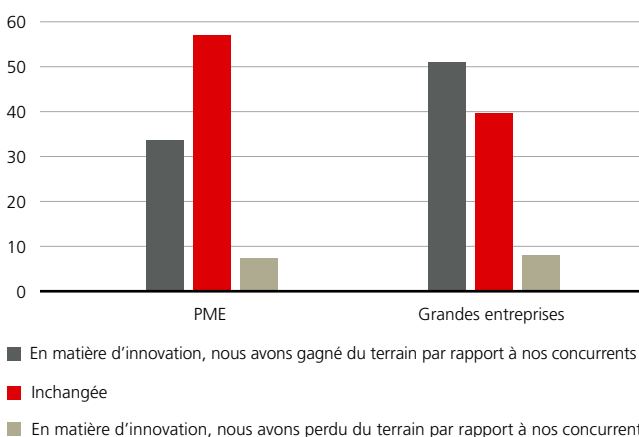
Sources: Intervista, UBS

Figure 2

### Les entreprises ont gagné en force d'innovation

Question: «Selon vous, comment la capacité d'innovation de votre entreprise a-t-elle évolué au cours des trois dernières années?»; Part de toutes les entreprises dans l'échantillon de sondage

En %



Sources: Intervista, UBS

L'industrie accorde moins de poids au potentiel d'innovation dans le secteur numérique que les fournisseurs de services. Elle perçoit nettement plus de potentiel dans le processus de production. L'industrie perçoit moins de potentiel ou de nécessité au niveau de l'approvisionnement énergétique et des chaînes d'approvisionnement qu'au niveau des produits et du processus de production. Les craintes concernant les secteurs de l'approvisionnement énergétique et des chaînes d'approvisionnement n'ont jusqu'à présent pas déclenché de fort élan d'innovation.

## Les investissements dans les collaboratrices et collaborateurs

Pour plus de la moitié des entreprises, l'innovation aboutit en coopération avec la clientèle (fig. 3). Pour les fournisseurs de services, il s'agit là du principal moteur d'innovation, avant la coopération avec d'autres entreprises. Cela s'applique aussi à d'autres domaines de l'industrie où la coopération avec la clientèle est légèrement plus souvent mentionnée que les activités R&D au sein de l'entreprise ou le développement d'innovations dans le processus de production.

D'une part, la coopération – aussi bien avec la clientèle qu'avec les entreprises – joue un rôle important au niveau de la capacité d'innovation. Une coopération renforcée avec d'autres entreprises est considérée par 50% des entreprises comme un moyen permettant de renforcer la capacité d'innovation (fig. 4).

D'autre part, presque deux tiers des entreprises renforcent la capacité d'innovation via la formation et le perfectionnement de leurs collaboratrices et collaborateurs. Les changements au niveau de la façon dont les collaboratrices et collaborateurs coopèrent s'inscrivent dans une démarche similaire. C'est par exemple le cas de la tendance des formes de travail «agiles». Ces changements sont considérés par la moitié des entreprises comme une mesure de renforcement de l'innovation.

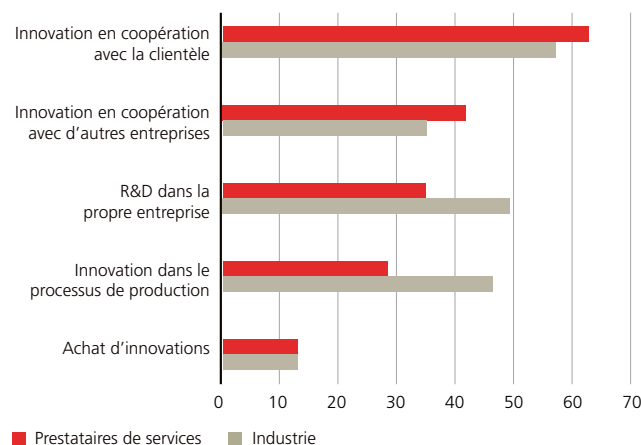
Les mesures classiques de renforcement de la capacité d'innovation sont plus rarement mentionnées. Plus d'investissements dans l'informatique, les machines ou les équipements sont pertinents pour seulement un tiers des entreprises. C'est également le cas des dépenses dans le secteur R&D et de l'achat d'innovation via l'acquisition d'entreprises complètes. Cela ne s'applique pas seulement aux fournisseurs de services. En effet, même si ces instruments ont plus de poids dans le secteur industriel, ils se classent nettement après les investissements dans les collaboratrices et collaborateurs.

Figure 3

### La clientèle comme moteur d'innovation

Question: «Comment l'innovation (des produits) aboutit-elle dans votre entreprise?»; Part de toutes les entreprises dans l'échantillon de sondage

En %; plusieurs réponses possibles



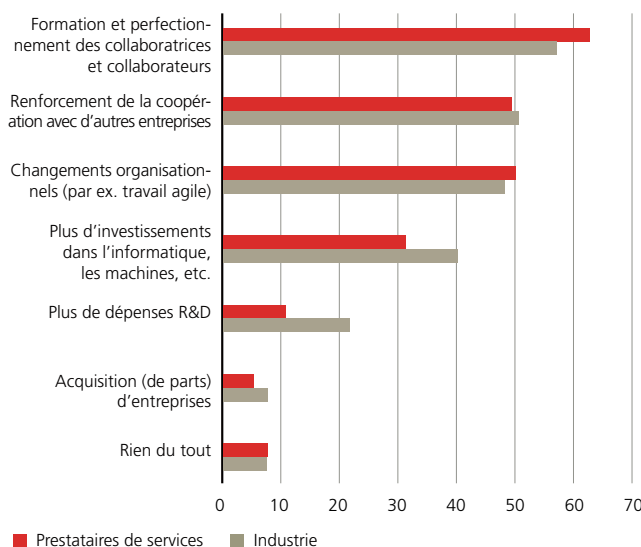
Sources: Intervista, UBS

Figure 4

### Les collaboratrices et collaborateurs au centre

Question: «Comment renforcez-vous la capacité d'innovation de votre entreprise?»; Part d'entreprises dans l'échantillon de sondage qui renforcent leur capacité d'innovation; «Pas du tout»: Part de toutes les entreprises dans l'échantillon de sondage

En %; plusieurs réponses possibles



Sources: Intervista, UBS

Afin de renforcer la capacité d'innovation, au niveau de l'État, une majorité souhaite une suppression des contraintes et réglementations administratives (fig. 5). Les propositions de rendre les investissements plus intéressants fiscalement et d'améliorer le système éducatif sont également largement approuvées. Ce dernier point va de pair avec la volonté des entreprises de renforcer leur capacité d'innovation via la formation et le perfectionnement. En revanche, les propositions d'engagement direct de l'État dans le processus d'innovation, par exemple via la recherche publique ou la mise à disposition d'un capital de risque, sont moins approuvées.

## La pénurie de main-d'œuvre largement répandue

Le sondage réalisé auprès de 2500 entreprises révèle que l'économie suisse est confrontée à une forte pénurie de main-d'œuvre. Seul un quart des entreprises interrogées indique réussir à pourvoir les postes vacants sans difficulté. 22% peuvent pourvoir les postes uniquement en revoyant les qualifications exigées à la baisse. Dans plus de la moitié des cas, les entreprises ont du mal à pourvoir les postes vacants ou ne sont pas du tout en mesure de les pourvoir (fig. 6).

Les différences entre les profils artisanaux (apprentissage), académiques et de gestion sont faibles. Les entreprises parviennent à recruter facilement seulement pour les postes n'exigeant aucune qualification particulière. 40% des entreprises déclarent pourvoir ces postes sans difficulté. Seulement 30% ont des difficultés à pourvoir les postes vacants ou ne sont pas du tout en mesure de les pourvoir.

La pénurie de main-d'œuvre touche toutes les branches. La construction et la gastronomie sont cependant les secteurs les plus touchés par la pénurie. Le secteur culturel fait figure d'exception: la pénurie de main-d'œuvre y est moins répandue.

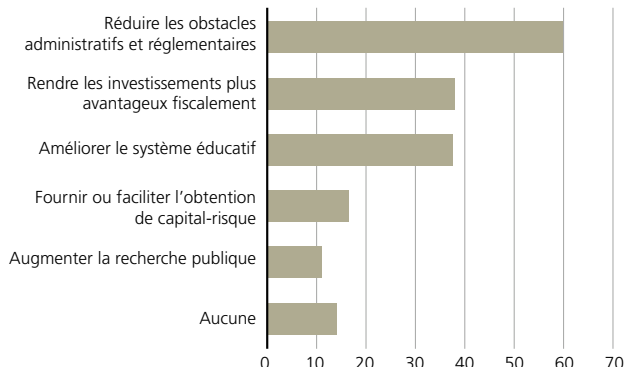
Les types de postes pour lesquels les entreprises sont confrontées à une pénurie de main-d'œuvre dépendent largement de la branche d'activité. Dans la gastronomie, près de la moitié des personnes interrogées déclarent avoir des difficultés à pourvoir les postes n'exigeant aucune qualification particulière. Pour les profils artisanaux, la pénurie touche particulièrement l'industrie et la construction.

Figure 5

### Importance de l'amélioration du système éducatif

Question: «Selon vous, quelles conditions économiques ou politiques devraient être améliorées par les pouvoirs publics pour soutenir la capacité d'innovation de votre entreprise?»; Part de toutes les entreprises dans l'échantillon de sondage

En %; plusieurs réponses possibles



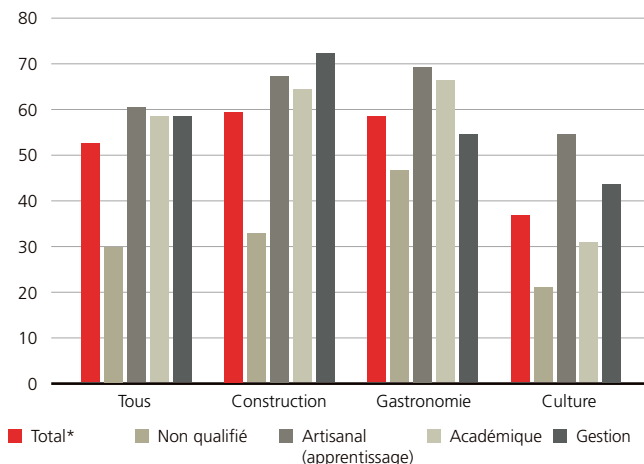
Sources: Intervista, UBS

Figure 6

### Pénurie de main-d'œuvre dans presque toutes les branches et tous les types de postes

Question: «Actuellement, votre entreprise est-elle confrontée à un manque de main-d'œuvre?»; Les entreprises qui ont des difficultés à pourvoir différents types de postes vacants ou ne sont pas en mesure de le faire

En % de toutes les réponses



Sources: Intervista, UBS

\* Les différents profils d'emploi sont pondérés en fonction de l'intensité de la demande pour chaque profil au sein des entreprises.

## Pénurie de main-d'œuvre aux dépens des employé·e·s

Seule une PME interrogée sur trois ne se considère pas concernée par les répercussions de la pénurie de main-d'œuvre (fig. 7). Au niveau des grandes entreprises, seuls 4% ne craignent aucune répercussion. Une grande majorité des entreprises constatant certaines répercussions de la pénurie de main-d'œuvre indiquent que cela provoque une surcharge de travail pour les employé·e·s. Cela concerne toutes les tailles d'entreprises et toutes les branches.

Ce résultat du sondage devrait alarmer. Si la pénurie de main-d'œuvre se poursuit, la surcharge de travail pour les employé·e·s peut engendrer des coûts considérables pour la main-d'œuvre elle-même, les entreprises et toute l'économie suisse. Dans un premier temps, on peut craindre que les capacités psychiques et physiques ainsi que la motivation des employé·e·s s'en trouvent affectées. Cela devrait notamment avoir un impact négatif sur la capacité d'innovation des entreprises, qui repose principalement sur les employé·e·s. Dans un deuxième temps, la participation au marché du travail pourrait diminuer, ce qui ferait augmenter la pénurie de main-d'œuvre.

Une surcharge de travail pour les employé·e·s sur une longue période – entre autres raisons – n'est pas durable du point de vue économique et les entreprises vont devoir réfléchir à modifier leur offre si la pénurie de main-d'œuvre se poursuit. Selon le sondage, les entreprises ne sont aujourd'hui pourtant pas disposées à revoir à la baisse la taille de leur gamme ou la qualité de leurs produits et prestations. Plus d'entreprises répondent cependant qu'elles gèlent de nouveaux projets en raison de la pénurie de main-d'œuvre.

## Des craintes d'aggravation de la situation

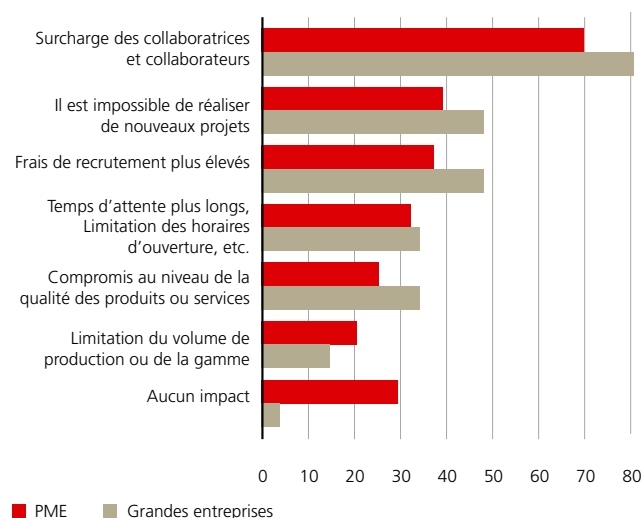
Selon les entreprises interrogées, la pénurie de main-d'œuvre devrait continuer à s'aggraver (fig. 8). Près de 40% des PME prévoient une aggravation du problème dans les cinq à dix années à venir. Seuls 16% pensent que la situation va s'améliorer. Au niveau des grandes entreprises, 53% se préparent à une aggravation.

Le secteur de la culture (20%) et celui de la communication (29%) se font relativement peu de souci quant au futur recrutement. Cela peut être lié au fait que ces deux branches aient été confrontées à des défis structurels ces dernières années ou qu'elles aient souffert de la pandémie et aient eu besoin de recruter peu de collaboratrices et collaborateurs.

Figure 7

### Les employé·e·s souffrent de la pénurie de main-d'œuvre

Question: «*Quelles sont les répercussions actuelles de la pénurie de main-d'œuvre sur votre entreprise ou quelles répercussions une pénurie de main-d'œuvre aurait-elle dans le futur?*»; Part d'entreprises dans l'échantillon de sondage qui sentent des répercussions; «*aucune répercussion*»: Part de toutes les entreprises dans l'échantillon de sondage  
En %; plusieurs réponses possibles

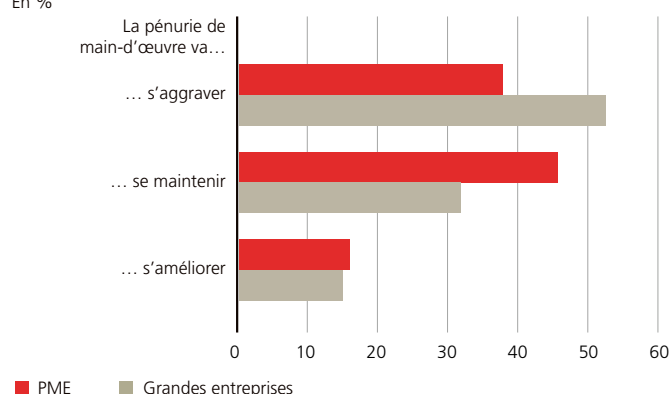


Sources: Intervista, UBS

Figure 8

### Le personnel devient une denrée rare

Question: «*Pensez-vous que, dans cinq à dix ans, votre entreprise sera confrontée à des pénuries de main-d'œuvre plus graves ou moins graves qu'aujourd'hui?*»; Part de toutes les entreprises dans l'échantillon de sondage  
En %



Sources: Intervista, UBS



## Des employé·e·s plus âgé·e·s plutôt que venant de l'étranger

Au niveau des entreprises appliquant des mesures pour lutter contre la pénurie de main-d'œuvre, la priorité est accordée à l'exploitation du potentiel de main-d'œuvre au niveau national. Près de la moitié des entreprises souhaitent garder plus longtemps les employé·e·s âgé·e·s dans le processus de travail et 37% des entreprises souhaitent offrir un environnement qui motive les collaboratrices et collaborateurs à temps partiel à augmenter leur temps de travail (fig. 9). De nombreuses entreprises souhaitent augmenter leur attractivité en tant qu'employeur pour les employé·e·s actuel·le·s et potentiel·le·s.

La limitation de l'offre (de produits ou de prestations) et l'augmentation de l'utilisation de la numérisation et de la robotique pour réduire les charges salariales sont moins populaires.

La possibilité d'avoir plus recours à du personnel venant de l'étranger a été rarement évoquée (15%). La faible importance accordée au recrutement à l'étranger est surprenante car ce type de recrutement occupait un rôle prépondérant sur le marché de travail suisse au cours des dernières décennies. La relocalisation des sites dans les régions présentant une meilleure offre de main-d'œuvre a été mentionnée par seulement 6% des entreprises interrogées.

Il existe de nettes différences entre les grandes entreprises et les PME. Alors que 25 ou 12% des grandes entreprises souhaitent recruter plus de personnel venant de l'étranger ou réfléchissent à une relocalisation du site, seulement 14 ou 6% des PME sont également dans ce cas. Les alternatives de la numérisation et de la robotique représentent également des possibilités populaires auprès des grandes entreprises (40%) et des PME (22%). Pondérés selon la taille de l'entreprise\*\*, le renforcement de la numérisation et l'augmentation de l'immigration jouent un rôle plus important. Les grandes entreprises ne représentent que 4% de toutes les entreprises interrogées, mais emploient un tiers de toutes les employé·e·s suisses. Une pondération selon la taille de l'entreprise permet de mieux prendre en compte l'influence relativement importante des grandes entreprises sur le marché du travail.

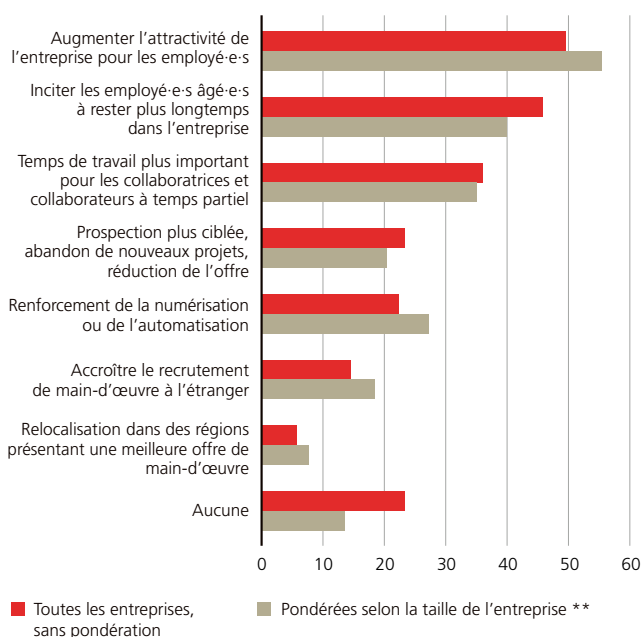
\*\* Part de l'emploi total en pourcentage – micro-entreprises: 26, petites entreprises: 21, moyennes entreprises: 20, grandes entreprises: 33 (source: OFS).

Figure 9

## Les entreprises veulent conserver leurs employé·e·s plus âgé·e·s

Question: «Avec quelles mesures contre-tout une pénurie de main-d'œuvre actuelle ou réagiriez-vous à une future pénurie de main-d'œuvre?»; Part d'entreprises dans l'échantillon de sondage qui prennent des mesures; «aucune mesure»: Part de toutes les entreprises dans l'échantillon de sondage

En %, plusieurs réponses possibles



Sources: Intervista, UBS

Par ailleurs, les caractéristiques des branches jouent un rôle crucial. Ainsi, dans l'industrie financière utilisant l'informatique, 41% des entreprises réfléchissent à procéder à une numérisation renforcée, ce qui est le cas de seulement 5% des entreprises dans le secteur de gastronomie, à fort taux de main-d'œuvre. Dans le secteur de la santé, où les modèles de travail à temps partiel sont très répandus, 49% des entreprises souhaitent inciter les collaboratrices et collaborateurs à temps partiel à augmenter leur temps de travail. Dans l'industrie horlogère, qui comprend beaucoup moins d'emplois à temps partiel, cette déclaration concerne seulement 18% des entreprises.

## Mettre les collaboratrices et collaborateurs au centre

Pour résumer, on peut dire que les entreprises suisses sont considérées au niveau international comme très innovantes et elles ont encore amélioré leur capacité d'innovation au cours des trois dernières années. Les collaboratrices et collaborateurs jouent un rôle essentiel dans ce processus, comme le reflète l'importance que les entreprises accordent à la formation et au perfectionnement de leurs collaboratrices et collaborateurs.

Les entreprises ont cependant du mal à trouver des collaboratrices et collaborateurs. Cela provoque souvent une surcharge de travail pour les employé-e-s et pourrait, sur le long terme, freiner la capacité d'innovation des entreprises.

Cela met en lumière un facteur de réussite décisif pour les entreprises au cours des années à venir: elles doivent non seulement être en mesure de recruter des employé-e-s qualifié-e-s, mais aussi de leur proposer un environnement attractif afin de les garder le plus longtemps possible, avec un temps de travail élevé. Cela permettra de maintenir, voire de renforcer la capacité d'innovation des entreprises. Les collaboratrices et collaborateurs sont au centre.

Les prévisions de placement de l'UBS Chief Investment Office («CIO») sont préparées et publiées par l'activité Global Wealth Management d'UBS Switzerland AG (assujettie à la surveillance de la FINMA en Suisse ou ses entreprises associées («UBS»)).

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

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

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

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

La fiscalité dépend des circonstances spécifiques de chacun et peut faire l'objet de modifications dans le futur. UBS ne fournit pas de conseils d'ordre juridique ou fiscal et ne fait aucune déclaration sur le régime fiscal auquel les actifs ou les rendements des placements sont soumis, de manière générale ou par rapport à la situation et aux besoins spécifiques du client. Sachant qu'il nous est impossible de tenir compte des objectifs d'investissement individuels de chacun de nos clients, ni de leur situation financière ou de leurs besoins personnels, nous recommandons aux clients désireux de réaliser une transaction sur l'une des valeurs mobilières mentionnées dans ce document de s'informer auprès de leur conseiller financier ou de leur fiscaliste sur les éventuelles conséquences de cette transaction, notamment sur le plan fiscal.

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

Les options et contrats à terme ne sont pas des instruments financiers adaptés à toutes les catégories d'investisseurs, leur négociation doit être considérée comme risquée et peut ne convenir qu'à des investisseurs avertis. Avant tout achat ou vente d'options et afin de connaître tous les risques relatifs à ces produits, il est impératif qu'un exemplaire du document «Characteristics and Risks of

Standardized Options» (Caractéristiques et risques des options normalisées/standard) vous ait été remis. Ce document est disponible à l'adresse suivante: <https://www.theocc.com/about/publications/character-risks.jsp>. Vous pouvez également en obtenir un exemplaire auprès de votre conseiller financier.

Tout investissement dans des produits structurés s'accompagne de risques importants. Pour connaître en détail les risques associés à un investissement dans un produit structuré donné, veuillez lire les documents commerciaux relatifs audit produit. Les produits structurés sont des titres de créanciers garantis d'un émetteur donné dont les rendements sont liés à la performance d'actifs sous-jacents. Selon les conditions de l'investissement, l'investisseur peut perdre l'intégralité ou une part substantielle du capital investi en fonction de la performance des actifs sous-jacents. L'investisseur peut aussi perdre l'intégralité du capital investi en cas d'insolvabilité de l'émetteur. UBS ne fournit aucune garantie concernant les engagements, la situation financière des émetteurs ou l'exactitude des informations financières fournies par les émetteurs. Les produits structurés ne sont pas des placements traditionnels, et investir dans ce type de produit ne peut s'apparenter à un investissement direct dans les actifs sous-jacents. Les produits structurés peuvent avoir une liquidité limitée ou nulle, et l'investisseur doit être préparé à détenir l'investissement jusqu'à son échéance. Le rendement des produits structurés peut être plafonné par un gain donné maximal, un taux de participation ou d'autres caractéristiques. Les produits structurés peuvent prévoir une possibilité de rachat anticipé; si un produit structuré fait l'objet d'un rachat anticipé, les investisseurs ne peuvent pas percevoir les fruits de rendements supplémentaires et pourraient ne pas être en mesure de réinvestir dans des instruments similaires à des conditions similaires. Les produits structurés sont soumis à des coûts et à des commissions généralement intégrés dans le prix de l'investissement. Le traitement fiscal d'un produit structuré peut être complexe et différer du traitement fiscal d'un placement direct dans les actifs sous-jacents. UBS et ses collaborateurs ne fournissent pas de conseil fiscal. L'investisseur est invité à consulter son conseiller fiscal afin de connaître sa propre situation fiscale avant toute décision d'investissement.

**Information importante relative à la stratégie d'investissement durable:** les stratégies d'investissement durable visent à prendre en considération et à intégrer les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le processus d'investissement et la construction du portefeuille. Les différentes stratégies sur le plan géographique et des styles impliquent des analyses ESG et une intégration des résultats en conséquence. L'intégration de facteurs ESG ou de considérations dictées par l'investissement durable peut entraver la capacité du gestionnaire de portefeuille de saisir certaines opportunités de placement qui seraient sinon conformes à son objectif de placement et à d'autres stratégies de placement traditionnelles. Les rendements d'un portefeuille composé essentiellement d'investissements répondant aux critères ESG ou d'investissements durables peuvent être inférieurs ou supérieurs à ceux des portefeuilles qui ne tiennent pas compte des facteurs ESG, de critères d'exclusion ou d'autres questions liées à l'investissement durable. En outre, dans ces portefeuilles, les opportunités d'investissement disponibles peuvent différer. Les entreprises peuvent ne pas nécessairement satisfaire aux normes de performance élevées pour tous les aspects ESG ou toutes les questions liées aux investissements durables; en outre, il n'existe aucune garantie que les entreprises répondent aux attentes dans le domaine de la responsabilité d'entreprise, du développement durable et/ou de la performance en termes d'impact.

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

**États-Unis:** le présent document est distribué aux US Persons par UBS Financial Services Inc. ou UBS Securities LLC, filiales d'UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliarios Ltda, UBS Asesores Mexico, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd et UBS Menkul Degerler AS sont des filiales d'UBS SA. **UBS Financial Services Inc. assume la responsabilité du contenu d'un rapport préparé par une filiale non américaine lorsqu'elle distribue des documents aux US Persons. Toutes les transactions d'une US Person dans les titres cités dans le présent document doivent être réalisées par un courtier/négociant enregistré aux États-Unis et affilié à UBS et non par le biais d'une filiale non américaine. Le contenu du présent document n'a pas été et ne sera pas approuvé par une autorité pour les instruments financiers ou pour les placements aux États-Unis ou ailleurs. UBS Financial Services Inc. n'agit pas en qualité de conseiller municipal en faveur de sociétés municipales ou de personnes obligées au sens de la Section 15B du Securities Exchange Act (la «Municipal Advisor Rule») et les opinions et les vues exprimées dans le présent document ne doivent pas être interprétées comme un conseil ni ne constituent un conseil, au sens de la Municipal Advisor Rule.**

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

Version A / 2023. CIO82652744

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