

# Renewable Energy Index Suisse

Conjoncture des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique

1<sup>er</sup> trimestre 2013

Etat de l'indice au 1<sup>er</sup> trimestre 2013: 48.6 points

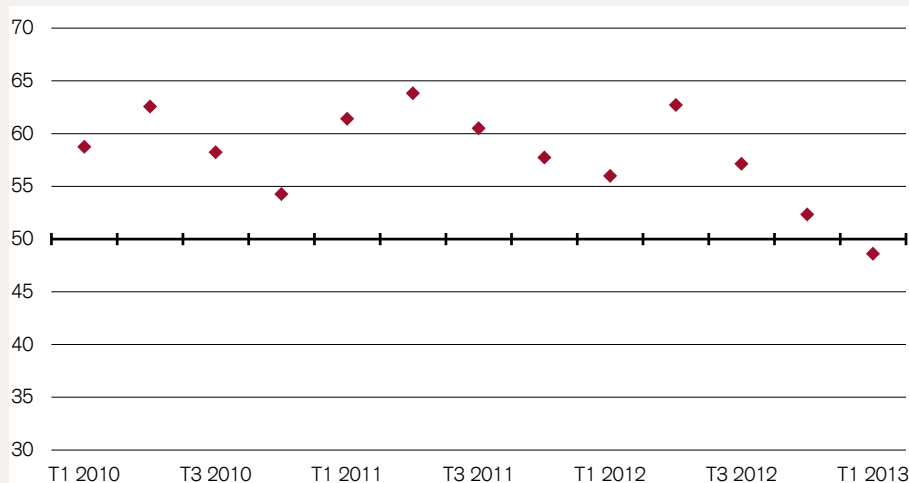
Variation par rapport au trimestre précédent: - 3.7 points



Variation par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre de l'année précédente: - 7.4 points



## Renewable Energy Index Suisse



## Développement

Renewable Energy Index		
2011	T2	63.8
2011	T3	60.5
2011	T4	57.7
2012	T1	56.0
2012	T2	62.7
2012	T3	57.1
2012	T4	52.3
2013	T1	48.6

Le Renewable Energy Index est publié conjointement, chaque trimestre, par le Credit Suisse et l'Agence des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique, l'A EE. L'indicateur repose sur une enquête réalisée auprès des entreprises de la branche spécialisées dans des solutions énergétiques durables (énergies renouvelables et efficacité énergétique). Le relevé et l'évaluation s'effectuent en conformité aux prescriptions de la Fédération Internationale d'Achat et de Gestion d'Approvisionnement. L'A EE se charge du relevé des données de l'enquête tandis que le Credit Suisse est responsable de son évaluation et de sa publication. Le Renewable Energy Index livre une image instantanée de l'évolution de la marche des affaires dans la branche des solutions énergétiques durables. Cette image est encore affinée par cinq sous-indices et des informations complémentaires. Le Renewable Energy Index calculé depuis le 1<sup>er</sup> trimestre 2010 apporte une contribution précieuse à la base de données de la branche.

Interlocuteurs:

**Niklaus Vontobel**

Credit Suisse Economic Research  
Uetlibergstrasse 231, 8070 Zurich  
Tél. 044 332 09 73, fax 044 333 56 79  
niklaus.vontobel@credit-suisse.com

**Sarah Mischler**

A EE Agences des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique  
Falkenplatz 11, case postale, 3001 Berne  
Tél. 031 313 33 23, sarah.mischler@aee.ch,  
www.aee.ch

## La branche est confrontée à une dynamique conjoncturelle négative

Le ralentissement conjoncturel persistant observé depuis mi-2012 dans la branche des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique s'est poursuivi au 1<sup>er</sup> trimestre 2013. Le Renewable Energy Index Suisse a enregistré un recul de 3,7 points pour atteindre 48,6 points. Il se situe donc en dessous du seuil de croissance de 50 points, indiquant pour la première fois une dynamique conjoncturelle négative. Au niveau des composantes, c'est le «chiffre d'affaires» qui a enregistré le plus grand recul avec 11,5 points. Le nouvel état de l'indice de 44 points fait état d'une baisse du chiffre d'affaires. La composante «carnet de commandes» a elle aussi connu une nouvelle baisse, en reculant de 2,7 points pour atteindre 48,3 points. Le fait que les composantes se situent en dessous du seuil de croissance indique un nouveau recul du chiffre d'affaires pour le prochain trimestre. La composante «délais de livraison» est repassée légèrement au-dessus du seuil de croissance, avec une augmentation de 3,1 points. De longs délais de livraison peuvent dénoter une légère augmentation de l'occupation des fournisseurs par rapport au trimestre précédent. Le faible niveau des stocks - la composante est restée en dessous du seuil de croissance - indique que les entreprises ont à nouveau limité leurs achats en raison des perspectives conjoncturelles incertaines. En revanche, la branche continue à créer des emplois, même si la dynamique affiche un certain ralentissement. Après une perte de 2,0 points, la composante se situe désormais à 54,1 points.

## Sous-indices

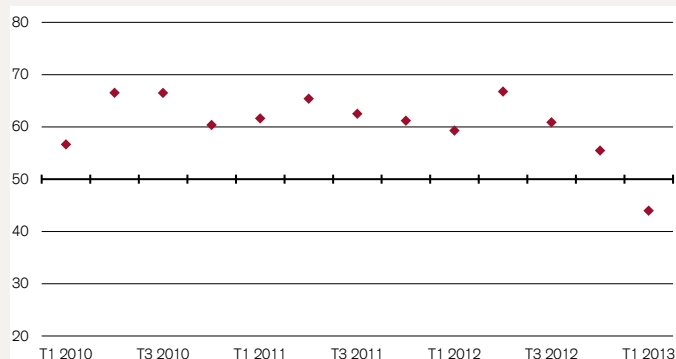
	plus haut (%)	égal (%)	plus bas (%)	net	Indice	+/-
Chiffre d'affaires	23	41	36	-12	44.0	-11.5
Carnet de commandes	29	38	33	-3	48.3	-2.7
Délais de livraison	10	83	8	2	51.0	3.1
Niveau des stocks	13	67	20	-7	46.5	-1.0
Emploi	18	73	10	8	54.1	-2.0
Exportations	20	66	15	5	52.5	4.0

Le tableau recense les résultats de l'enquête actuelle. Sont présentés pour chaque sous-indice les pourcentages des questions dont les réponses étaient «plus élevé», «égal» ou «moins élevé», en comparaison avec le mois précédent. L'état de l'indice équivalent y est également représenté. L'état d'un sous-indice correspond à la somme du pourcentage des réponses «plus élevé» et de la moitié du pourcentage des réponses «égal». Le Renewable Energy Index correspond à la moyenne pondérée (pondérations entre parenthèses) des sous-indices chiffre d'affaires (0,25), carnet de commandes (0,30), délais de livraison (0,15), niveau des stocks achat (0,10) et emploi (0,20). Un niveau de Renewable Energy Index ou de sous-indice supérieur (inférieur) à la barre des 50,0 points est à interpréter comme une augmentation (une baisse).

Le Renewable Energy Index Suisse paraît chaque trimestre. Les abonnements peuvent être commandés gratuitement au Credit Suisse. A cet effet, veuillez envoyer votre adresse e-mail à: [reis.economicresearch@credit-suisse.com](mailto:reis.economicresearch@credit-suisse.com)

### Chiffre d'affaires

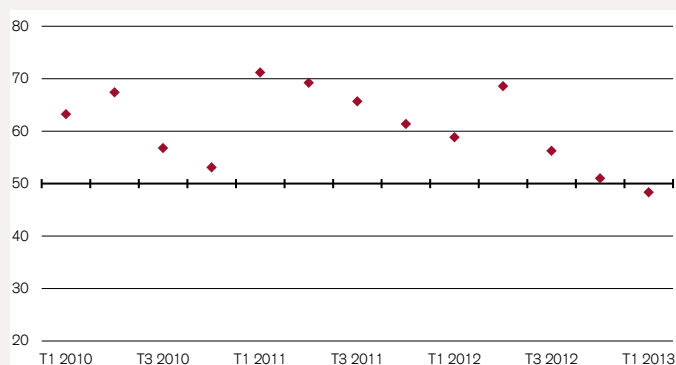
		plus haut (%)	égal (%)	plus bas (%)	net	Indice
2011	T2	48	35	17	31	65.4
	T3	43	40	18	25	62.5
	T4	39	45	16	22	61.2
2012	T1	40	38	22	19	59.3
	T2	45	43	12	33	66.7
	T3	39	44	17	22	60.9
2013	T1	23	41	36	-12	44.0



La composante «chiffre d'affaires» a baissé de 11,5 points et se situe pour la première fois en dessous du seuil de croissance avec 44 points. Cela révèle un recul du chiffre d'affaires dans la branche des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique au 1er trimestre 2013.

### Carnet de commandes

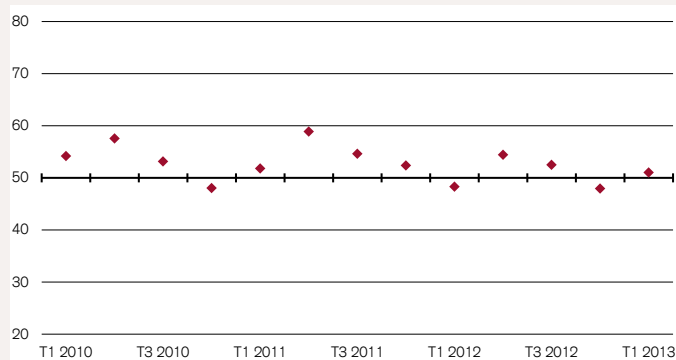
		plus haut (%)	égal (%)	plus bas (%)	net	Indice
2011	T2	48	43	9	38	69.2
	T3	45	42	13	31	65.7
	T4	42	38	20	23	61.4
2012	T1	38	43	20	18	58.8
	T2	50	38	12	37	68.6
	T3	33	47	20	13	56.3
2013	T1	29	38	33	-3	48.3



La composante «carnet de commandes» a perdu 2,7 points, s'inscrivant donc en dessous du seuil de croissance avec 48,3 points. Le carnet de commandes de la branche a donc manifestement connu une baisse au 3e trimestre, ce qui laisse présager une baisse du chiffre d'affaires pour les trimestres à venir.

### Délais de livraison des fournisseurs

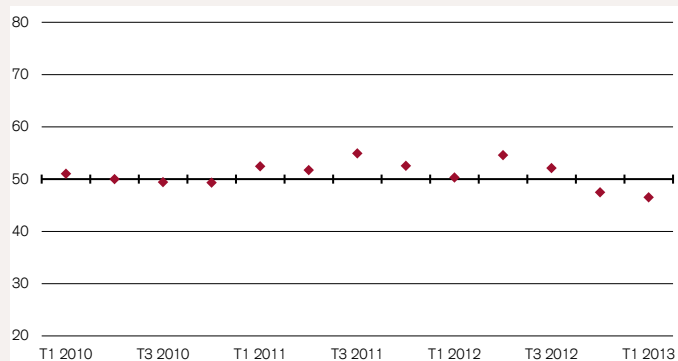
		plus haut (%)	égal (%)	plus bas (%)	net	Indice
2011	T2	24	69	6	18	58.9
	T3	12	85	3	9	54.6
	T4	11	83	6	5	52.4
2012	T1	7	82	11	-3	48.3
	T2	16	78	7	9	54.4
	T3	15	75	10	5	52.5
2013	T1	10	83	8	2	51.0



La composante «délais de livraison des fournisseurs» a augmenté de 3,1 points, passant ainsi à 51,0 points et se situant à nouveau au-dessus du seuil de croissance. Cela indique que les délais de livraison ont augmenté, laissant conclure à une augmentation de l'exploitation des capacités.

### Niveau des stocks

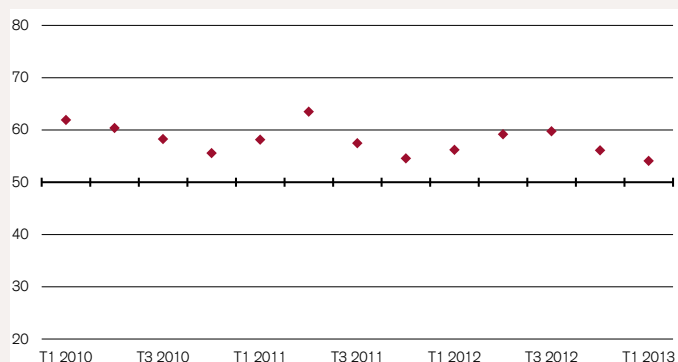
		plus haut (%)	égal (%)	plus bas (%)	net	Indice
2011	T2	12	79	9	3	51.7
	T3	16	77	7	10	54.9
	T4	14	78	8	5	52.5
2012	T1	13	74	13	1	50.3
	T2	17	76	8	9	54.6
	T3	19	66	15	4	52.1
	T4	17	62	22	-5	47.5
2013	T1	13	67	20	-7	46.5



La composante «niveau des stocks» avait déjà enregistré une baisse au 4<sup>e</sup> trimestre 2012, se traduisant par un passage en dessous du seuil de croissance. Elle a à nouveau reculé d'un point au 1<sup>er</sup> trimestre 2013. Selon le nouvel état de l'indice, les entreprises ont à nouveau réduit leurs stocks, ce qui est une indication de perspectives conjoncturelles incertaines.

### Emploi

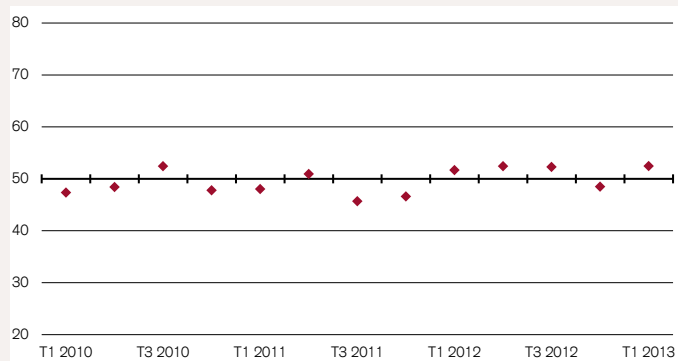
		plus haut (%)	égal (%)	plus bas (%)	net	Indice
2011	T2	29	70	2	27	63.5
	T3	22	70	7	15	57.5
	T4	23	64	14	9	54.5
2012	T1	24	65	11	12	56.2
	T2	28	63	9	18	59.2
	T3	27	65	8	19	59.7
	T4	22	69	10	12	56.1
2013	T1	18	73	10	8	54.1



La composante «emploi» a perdu 2,5 points au 1<sup>er</sup> trimestre, terminant avec 54,1 points. L'emploi a manifestement connu un ralentissement. Le fait que la composante se situe au-dessus du seuil de croissance indique toutefois une évolution positive et soutenue de l'emploi.

### Exportation

		plus haut (%)	égal (%)	plus bas (%)	net	Indice
2011	T2	15	72	13	2	50.9
	T3	5	81	14	-9	45.7
	T4	7	80	14	-7	46.6
2012	T1	10	83	7	3	51.7
	T2	15	76	10	5	52.4
	T3	24	57	19	5	52.3
	T4	17	64	20	-3	48.5
2013	T1	20	66	15	5	52.5



Le sous-indice «exportations» a augmenté de 4 points au 1<sup>er</sup> trimestre 2013, atteignant ainsi 52,5 points. Ainsi, le sous-indice s'est à nouveau placé au-dessus du seuil de croissance après un plongeon au trimestre précédent, ce qui indique que la dynamique conjoncturelle est positive dans le secteur des exportations.

Credit Suisse AG, qui fait partie du groupe des sociétés du Credit Suisse, est un prestataire de services financiers leader sur le plan international. Pour plus d'informations sur le Credit Suisse, rendez-vous à l'adresse [www.credit-suisse.com](http://www.credit-suisse.com).

L'Agence des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique (A EE) représente les intérêts des entreprises et des fédérations actives dans le domaine des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique. Vous trouverez de plus amples informations sur l'A EE à l'adresse [www.aee.ch](http://www.aee.ch)

## Disclaimer

### Notification

#### Certification par les analystes

Chacun des analystes mentionnés dans le présent document certifie que les points de vue exprimés dans cette brochure à l'endroit des entreprises et des titres qu'il ou elle est amené(e) à évaluer reflètent précisément son opinion personnelle. Il affirme que sa rémunération n'est et ne sera jamais liée, directement ou indirectement, à des recommandations et opinions particulières émises dans ce document.

Les analystes Knowledge Process Outsourcing (KPO) mentionnés dans le présent rapport sont employés par Credit Suisse Business Analytics (India) Private Limited.

#### Indications importantes

Le Credit Suisse publie ses brochures au moment qu'il estime le plus approprié. C'est le cas dès lors qu'il juge que l'évolution de l'entreprise, du secteur ou du marché soumis à son évaluation est susceptible d'avoir des répercussions sensibles sur les points de vues et opinions exprimés dans la brochure. Le Credit Suisse se fait fort de publier uniquement des analyses impartiales, indépendantes, honnêtes, claires et intelligibles.

Le code de conduite du Credit Suisse, auquel la totalité des employés doit adhérer, est accessible par Internet sous:

[https://www.credit-suisse.com/governance/doc/code\\_of\\_conduct\\_fr.pdf](https://www.credit-suisse.com/governance/doc/code_of_conduct_fr.pdf)

Pour des détails complémentaires sur la méthodologie de notation du Credit Suisse, veuillez vous référer aux informations sur l'indépendance des recherches financières qui se trouvent sous:

[https://www.credit-suisse.com/legal/pb\\_research/independence\\_en.pdf](https://www.credit-suisse.com/legal/pb_research/independence_en.pdf)

L'analyste responsable de la rédaction de cette brochure se voit rétribué en fonction de plusieurs paramètres parmi lesquels la totalité des revenus touchés par le Credit Suisse, dont une partie est générée par les activités d'investissement banking du Credit Suisse.

#### Notifications complémentaires pour les juridictions suivantes

**Royaume-Uni:** En ce qui concerne la notification des informations sur titres à revenu fixe pour les clients de Credit Suisse (UK) Limited et de Credit Suisse Securities (Europe) Limited, veuillez téléphoner au +41 44 333 33 99.

Pour toutes informations complémentaires y compris les notifications relatives à tout autre émetteur, veuillez vous référer au site de Credit Suisse Global Research Disclosure sous:

<https://www.credit-suisse.com/disclosure>

### Clause de non-responsabilité générale / Information importante

Pour une discussion sur les risques afférents aux placements dans les titres mentionnés dans ce rapport, veuillez consulter ce lien Internet:

<https://research.credit-suisse.com/riskdisclosure>

Les références effectuées dans cette brochure au Credit Suisse comprennent ses succursales et ses sociétés affiliées. Pour plus d'informations sur notre structure, veuillez consulter le lien suivant:

[https://www.credit-suisse.com/who\\_we\\_are/fr/](https://www.credit-suisse.com/who_we_are/fr/)

Les informations et opinions exprimées dans ce rapport sont celles du département Global Research de la Division Private Banking du Credit Suisse au moment de la rédaction; toute modification demeure réservée sans préavis. Les opinions exprimées en relation avec un titre spécifique dans ce rapport peuvent être différentes ou ne pas concorder avec les observations et les opinions du département Research de la Division Investment Banking du Credit Suisse en raison de différences dans les critères d'évaluation. Ce rapport n'est pas destiné à être distribué à, ou utilisé par, quelque personne ou entité que ce soit qui serait citoyenne, résidente ou située dans une localité, un État, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, disponibilité ou utilisation serait contraire à la législation ou réglementation ou soumettrait Credit Suisse AG, la banque suisse ou ses succursales et sociétés affiliées (le «CS») à des obligations d'enregistrement ou de licence au sein de ladite juridiction. Sauf indication contraire, tous les éléments de ce rapport sont la propriété du CS et soumis à droits d'auteur. Aucun élément, ou son contenu, ni aucune copie de ce dernier, ne peut être altéré, transmis, copié ou distribué à toute autre partie de quelque manière que ce soit, sans l'accord écrit explicite préalable du CS. Toutes les marques de commerce, marques de service et logos utilisés dans ce rapport sont des marques de commerce, des marques de service ou des marques de commerce ou des marques de service enregistrées du CS ou de ses sociétés affiliées.

Les informations, outils et éléments présentés dans ce rapport sont fournis uniquement à titre d'information et ne doivent pas être utilisés ou considérés comme une offre ou une invitation à acheter, vendre ou souscrire à des titres ou autres instruments financiers. Le CS n'offre pas de conseils sur les conséquences d'ordre fiscal liées aux investissements et vous recommande de consulter un conseiller fiscal indépendant. Veuillez tout particulièrement noter que les bases et niveaux d'assujettissement à l'impôt peuvent varier.

Le CS est d'avis que les informations et les opinions publiées dans l'appendice sous «Notification» sont exactes et complètes. Les informations et les opinions figurant dans les autres sections du rapport ont été obtenues ou tirées de sources jugées fiables par le CS; toutefois le CS décline toute responsabilité quand à leur exactitude ou leur intégralité. Des informations complémentaires sont disponibles sur demande. Le CS décline toute responsabilité à l'égard de toute perte découlant de l'utilisation des éléments présentés dans ce rapport; cette exclusion de responsabilité ne saurait être invoquée dans les cas prévus par la législation ou la réglementation applicable au CS. Ce rapport ne doit pas être substitué à l'exercice d'un jugement indépendant comme fondement à la prise de décision. Le CS peut avoir émis ou pourrait émettre dans l'avenir une idée d'investissement concernant ce titre. Les idées d'investissement sont des opportunités à court terme basées sur des événements et des éléments déclencheurs sur les marchés, tandis que les notations des sociétés s'appuient sur la performance absolue escomptée sur une période de 12 mois tel que cela est défini dans la section notification. Les idées d'investissement et les notations de sociétés reflètent des hypothèses sous-jacentes et des méthodes d'analyse différentes. Par conséquent, il est possible que les idées d'investissement n'aillent pas dans le même sens que les notations de sociétés. En outre, le CS peut avoir publié d'autres rapports, ou pourrait en publier dans l'avenir, qui contredisent les informations présentées dans ce rapport ou qui en tirent des conclusions différentes. Ces rapports reflètent les diverses suppositions, visions et méthodes d'analyses des analystes qui les ont rédigés et le CS n'est nullement tenu de garantir que lesdits rapports soient portés à l'attention de tout destinataire du présent rapport. Le CS est impliqué dans plusieurs opérations commerciales en relation avec les entreprises mentionnées dans ce rapport. Ces opérations incluent notamment le négoce spécialisé, l'arbitrage des risques, les activités de tenue de marché et autres activités de négoce pour compte propre.

Credit Suisse AG, qui fait partie du groupe des sociétés du Credit Suisse, est un prestataire de services financiers leader sur le plan international. Pour plus d'informations sur le Credit Suisse, rendez-vous à l'adresse [www.credit-suisse.com](http://www.credit-suisse.com).

L'Agence des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique (A EE) représente les intérêts des entreprises et des fédérations actives dans le domaine des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique. Vous trouverez de plus amples informations sur l'A EE à l'adresse [www.aee.ch](http://www.aee.ch)

## Disclaimer

Les informations, opinions et évaluations présentées dans ce rapport reflètent le jugement émis par le CS à la date de publication initiale et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Ce rapport peut fournir des adresses de sites web ou contenir des liens qui conduisent à ces sites. Sauf dans la mesure où le rapport fait état du contenu web du CS, le CS n'a pas procédé au contrôle des sites web liés et décline toute responsabilité quant au contenu desdits sites. Ces adresses ou hyperliens (y compris les adresses ou hyperliens vers le contenu web du site du CS) ne sont fournis que pour votre confort et votre information et le contenu des sites liés ne fait partie d'aucune manière du présent document. L'accès à un tel site web ou le suivi d'un tel lien par le biais de ce rapport ou via le site web du CS se fait à vos propres risques.

## Distribution des rapports de recherche

A l'exception d'une éventuelle mention contraire, ce rapport est distribué par Credit Suisse AG, une banque suisse agréée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers. **Allemagne:** Credit Suisse (Deutschland) AG est agréée et réglementée par le Bundesanstalt fuer Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin); elle adresse à ses clients des études qui ont été préparées par l'une de ses sociétés affiliées. **Australie:** Ce rapport est distribué en Australie par Credit Suisse AG, Sydney Branch (CSSB) (ABN 17 061 700 712 AFSL 226896) seulement aux clients "Wholesale" comme défini à la section s761G of the Corporations Act 2001. CSSB ne garantit pas la performance des produits financiers mentionnés dans le rapport et ne fournit aucune assurance quant à la performance de ces produits. **Bahamas:** Ce rapport a été préparé par Credit Suisse AG, la banque suisse, et il est distribué pour le compte de Credit Suisse AG, Nassau Branch, société affiliée de la banque suisse, enregistrée en tant que broker-courtier auprès de la Securities Commission of the Bahamas. **Bahreïn:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse AG, Bahrain Branch, qui est autorisée et réglementée par la Central Bank of Bahrain (CBB) comme un Investment Firm Category 2. **Brésil:** les informations contenues dans les présentes ne constituent pas une offre publique de titres au Brésil et les titres mentionnés dans les présentes peuvent ne pas être enregistrés auprès de la Commission des valeurs mobilières du Brésil (CVM). **Dubaï:** Cette information est distribuée par Credit Suisse AG, Dubai Branch, dûment agréée et réglementée par la Dubai Financial Services Authority (DFSA). Les produits ou les services financiers liés ne sont disponibles qu'à des clients grossistes disposant d'actifs liquides de plus de 1 million d'USD qui disposent d'une expérience et d'une compréhension suffisantes pour participer aux marchés financiers dans une juridiction de grossiste et qui satisfont au critère de régulation afin de devenir client. **Espagne:** Ce rapport est distribué en Espagne par Credit Suisse AG, Sucursal en España, autorisée sous le numéro 1460 dans le registre de la Banco de España. **France:** Ce rapport est distribué par le Credit Suisse (France) qui est autorisé par le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissements (CECEI) en tant que fournisseur de services de placement. Credit Suisse (France) est placé sous la supervision et la réglementation de l'Autorité de Contrôle Prudentiel ainsi que de l'Autorité des Marchés Financiers. **Gibraltar:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse (Gibraltar) Limited. Credit Suisse (Gibraltar) Limited est une entité légalement indépendante détenue en totalité par Credit Suisse et elle est réglementée par la Gibraltar Financial Services Commission. **Guernesey:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Guernesey) Limited, une entité juridique indépendante enregistrée à Guernesey sous le numéro 15197 et ayant son adresse enregistrée à Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernesey. Credit Suisse (Guernesey) Limited est détenu à 100% par le Credit Suisse et est régulé par la Guernesey Financial Services Commission. **Inde:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse Securities (India) Private Limited («Credit Suisse India»), qui est réglementé par le Securities and Exchange Board of India (SEBI) sous les numéros d'enregistrement SEBI INB230970637, INF230970637, INB010970631, INF010970631, et dont l'adresse enregistrée est 9th Floor, Ceejay House, Plot F, Shivsagar Estate, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai 400 018, Inde, tél. +91-22 6777 3777. **Italie:** Ce rapport est distribué en Italie par le Credit Suisse (Italy) S.p.A., banque de droit italien inscrite au registre des banques et soumise à la supervision et au contrôle de la Banca d'Italia et de la CONSOB. **Jersey:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse (Guernesey) Limited, succursale de Jersey, qui est réglementé par la Jersey Financial Services Commission. L'adresse professionnelle à Jersey de Credit Suisse (Guernesey) Limited, succursale de Jersey, est TradeWind House, 22 Esplanade, St Helier, Jersey JE2 3QA. **Luxembourg:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A., une banque du Luxembourg autorisée et réglementée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). **Mexique:** Les informations figurant dans la présente ne constituent pas une offre publique de titres au sens de la loi mexicaine sur les titres. Cette brochure ne sera pas publiée dans une quelconque publication ou moyen de communication à grand tirage au Mexique. Cette brochure ne contient aucune publicité concernant l'intermédiation ou l'offre de services bancaires ou de conseils en placement au Mexique ou à des citoyens mexicains. **Qatar:** Cette information a été distribuée par Credit Suisse Financial Services (Qatar) L.L.C qui a été autorisée et qui est réglementée par la Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA) sous le n° QFC 00005. Tous les produits et les services financiers liés ne sont disponibles qu'aux clients commerciaux ou aux contreparties du marché (tels que définis par la Qatar Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA)), y compris les individus qui ont opté pour être classés en tant que client commercial avec des actifs liquides de plus de 1 million d'USD et qui disposent de connaissances, d'une expérience et d'une compréhension leur permettant de participer à de tels produits et/ou services. **Royaume-Uni:** Ce document est publié par Credit Suisse (UK) Limited et Credit Suisse Securities (Europe) Limited. Credit Suisse Securities (Europe) Limited et Credit Suisse (UK) Limited sont des sociétés associées réglementées par la Financial Services Authority, mais indépendantes du Credit Suisse sur le plan juridique. Elles sont agréées et soumises à la surveillance de la Financial Services Authority. Les protections offertes par la Financial Services Authority à la clientèle privée ne s'appliquent pas aux placements et services fournis par des personnes situées en dehors du Royaume-Uni. Le Financial Services Compensation Scheme est inapplicable lorsque l'émetteur n'a pas satisfait à ses obligations. **Russie:** Les recherches figurant dans cette brochure ne constituent en aucune façon une publicité ni une promotion pour des titres spécifiques ni pour des instruments financiers en relation. Cette brochure de recherches ne constitue pas une évaluation au sens de la loi fédérale sur les activités d'évaluation dans la Fédération de Russie et elle est produite en faisant appel aux modèles et à la méthodologie d'évaluation du Credit Suisse. **Singapour:** Distribué par Credit Suisse AG, Singapore Branch, réglementée par la Monetary Authority of Singapore. **Thaïlande:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse Securities (Thailand) Limited, qui est réglementé par l'Office of the Securities and Exchange Commission, Thaïlande, et dont l'adresse enregistrée est 990 Abdulrahim Place Building, 27/F, Rama IV Road, Silom, Bangkok, Bangkok, tél. 0-2614-6000.

**ETATS-UNIS:** LE PRESENT DOCUMENT, EN SA FORME ORIGINALE OU COPIÉE, NE SAURAIT ETRE ENVOYÉ, INTRODUIT OU DISTRIBUÉ AUX ÉTATS-UNIS OU A DES PERSONNES IMPOSABLES AUX ETATS-UNIS.

**Japon:** Le présent document, en sa forme originale ou copiée, ne saurait être envoyé, introduit ou distribué au Japon.

La distribution est également susceptible d'être limitée dans d'autres pays en raison de la législation ou de la réglementation locale.

Toute reproduction intégrale ou partielle du présent document est soumise à l'autorisation écrite du Credit Suisse. Copyright © 2013 Credit Suisse Group AG et/ou ses sociétés affiliées. Tous droits réservés.

13C021A