

# Renewable Energy Index Suisse

Conjoncture de la branche des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique

1<sup>er</sup> trimestre 2014

Niveau de l'indice au 1<sup>er</sup> trimestre 2014: 50.9 points

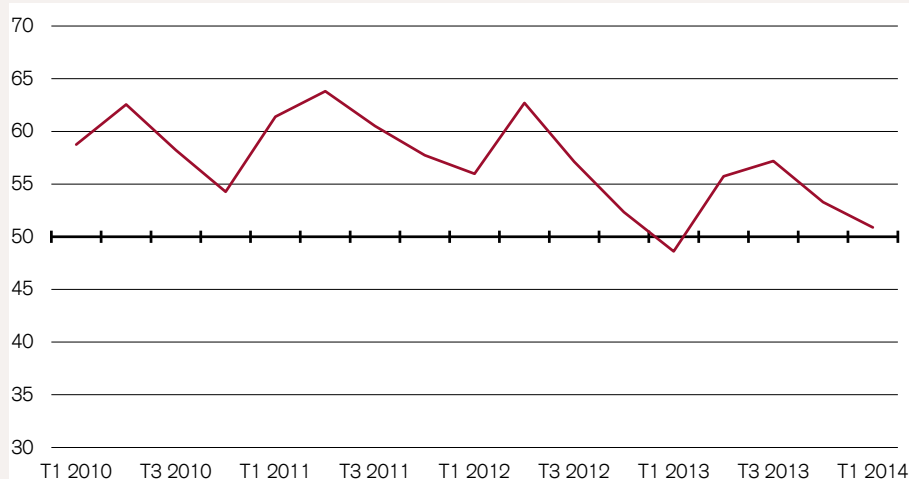
Variation par rapport au trimestre précédent: -2.4 points



Variation par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre de l'année précédente: 2.3 points



## Renewable Energy Index Suisse



## Evolution de l'indice

Renewable Energy Index		
2012	T2	62.7
2012	T3	57.1
2012	T4	52.3
2013	T1	48.6
2013	T2	55.7
2013	T3	57.2
2013	T4	53.3
2014	T1	50.9

Le Renewable Energy Index Suisse est publié chaque trimestre par le Credit Suisse et l'AEE SUISSE, Organisation faitière de l'économie des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique. 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'AEE SUISSE 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 est calculé depuis le 1<sup>er</sup> trimestre 2010 et apporte une contribution précieuse à la base de données de la branche.

Informations complémentaires:

<http://www.aeesuisse.ch/fr/renewable-energy-index/reis/>

Interlocuteurs:

**Bettina Rutschi**

Credit Suisse Economic Research  
Uetlibergstrasse 231, 8070 Zurich  
Tél. + 41 44 333 39 38, fax + 41 44 333 56 79  
bettina.rutschi@credit-suisse.com

**Lara Février**

AEE SUISSE, Organisation faitière de l'économie des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique, Falkenplatz 11, Case postale, 3001 Berne  
Tél. +41 31 301 86 92, fax +41 31 313 33 22  
lara.fevrier@aeesuisse.ch

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).

## Poursuite de la tendance à la baisse

En comparaison trimestrielle, le Renewable Energy Index Suisse s'est replié de 2.4 points pour s'inscrire à un niveau de 50.9 points au 1<sup>er</sup> trimestre 2014. Malgré ce nouveau recul, l'indice pointe toujours au-dessus du seuil de croissance de 50 points, ce qui laisse présager une poursuite de l'évolution conjoncturelle légèrement positive dans la branche des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique pour les mois à venir. Le ralentissement de la dynamique a été le plus marqué sur le front de l'évolution des chiffres d'affaires. Le sous-indice correspondant a chuté de 8.9 points pour s'établir à 51.0 points, soit un niveau tout juste supérieur au seuil de croissance. Le sous-indice «délais de livraison» a quant à lui cédé 3.7 points, passant ainsi en dessous du seuil de croissance à 47.7 points. Les délais de livraison plus courts signalent un taux d'exploitation des capacités plus faible. Le sous-indice «emploi» a également reculé de 55.5 à 51.8 points. La croissance de l'emploi affiche ainsi son niveau le plus bas depuis le début de l'enquête REIS en 2010. Le sous-indice «stocks» a en revanche augmenté, passant de 44.9 à 51.1 points. Cette hausse suggère que les entreprises n'ont pas été en mesure d'acheter autant que prévu. Le sous-indice «exportations» a perdu 7.0 points pour atteindre 48.6 points, s'inscrivant ainsi également en dessous du seuil de croissance. Les exportations ont donc baissé au 1<sup>er</sup> trimestre 2014. En revanche, le sous-indice «carnet de commandes» a progressé de 1.7 point à 51.8 points. L'augmentation du nombre de commandes en carnet augure une légère hausse des chiffres d'affaires pour les prochains mois.

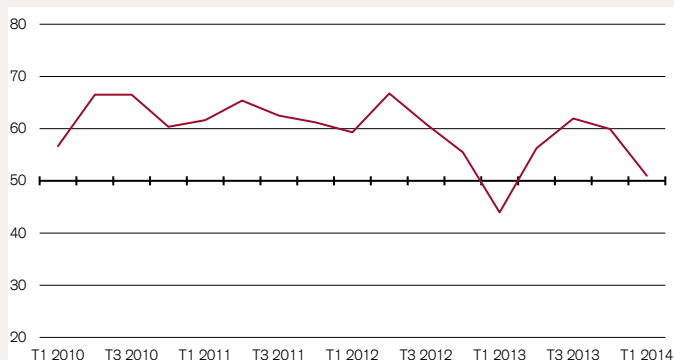
## Sous-indices

	+ élevé (%)	égal (%)	- élevé (%)	net	Indice	+/-
Chiffre d'affaires	29	44	27	2	51.0	-8.9
Carnet de commandes	29	46	26	4	51.8	1.7
Délais de livraison	7	82	11	-5	47.7	-3.7
Stocks	20	62	18	2	51.1	6.2
Emploi	18	68	15	4	51.8	-3.7
Exportations	20	57	23	-3	48.6	-7.0

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. Le niveau de l'indice correspondant y est également indiqué. Le niveau d'un sous-indice résulte de la somme des pourcentages 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), «stocks achats» (0,10) et «emploi» (0,20). Un niveau du Renewable Energy Index ou d'un sous-indice supérieur (inférieur) à la barre des 50.0 points est à interpréter comme une augmentation (une baisse). Les arrondis peuvent entraîner de légères différences lors du calcul des sommes.

## Chiffre d'affaires

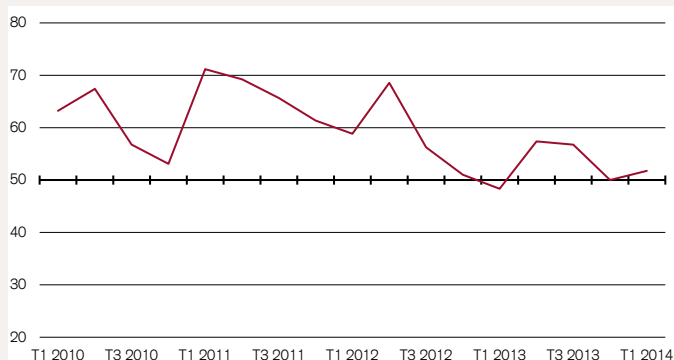
		+ élevé (%)	égal (%)	- élevé (%)	net	Indice
2012	T2	45	43	12	33	66.7
	T3	39	44	17	22	60.9
	T4	35	40	24	11	55.5
2013	T1	23	41	36	-12	44.0
	T2	36	40	24	13	56.3
	T3	39	46	15	24	61.9
2014	T4	38	45	18	20	59.9
	T1	29	44	27	2	51.0



Le sous-indice «chiffre d'affaires» a chuté de 8.9 points pour s'établir à 51.0 points, soit un niveau tout juste supérieur au seuil de croissance. Après trois trimestres de forte hausse, la croissance des chiffres d'affaires s'est ainsi pratiquement interrompue.

## Carnet de commandes

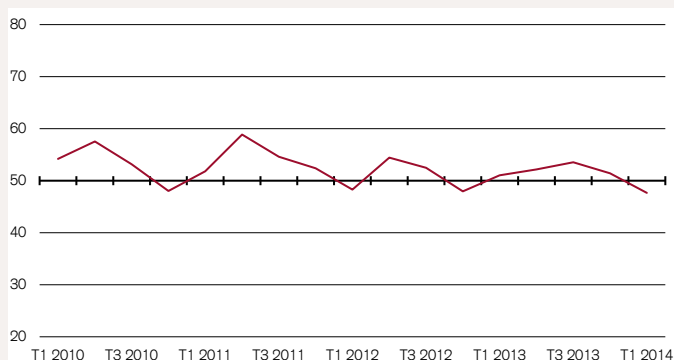
		+ élevé (%)	égal (%)	- élevé (%)	net	Indice
2012	T2	50	38	12	37	68.6
	T3	33	47	20	13	56.3
	T4	26	51	24	2	51.0
2013	T1	29	38	33	-3	48.3
	T2	39	36	25	15	57.4
	T3	35	44	21	14	56.8
2014	T4	27	45	27	0	50.0
	T1	29	46	26	4	51.8



Le sous-indice «carnet de commandes» a progressé de 1.8 point à 51.8 points. L'augmentation du nombre de commandes en carnet augure une légère hausse des chiffres d'affaires pour les prochains mois.

## Délais de livraison des fournisseurs

		+ élevé (%)	égal (%)	- élevé (%)	net	Indice
2012	T2	16	78	7	9	54.4
	T3	15	75	10	5	52.5
	T4	8	79	12	-4	47.9
2013	T1	10	83	8	2	51.0
	T2	11	83	7	4	52.2
	T3	11	85	4	7	53.5
2014	T4	12	79	9	3	51.4
	T1	7	82	11	-5	47.7



Le sous-indice «délais de livraison des fournisseurs» a clôturé sur une baisse de 3.7 points à 47.7 points, passant ainsi en dessous du seuil de croissance. Les délais de livraison plus courts signalent un taux d'exploitation des capacités plus faible.

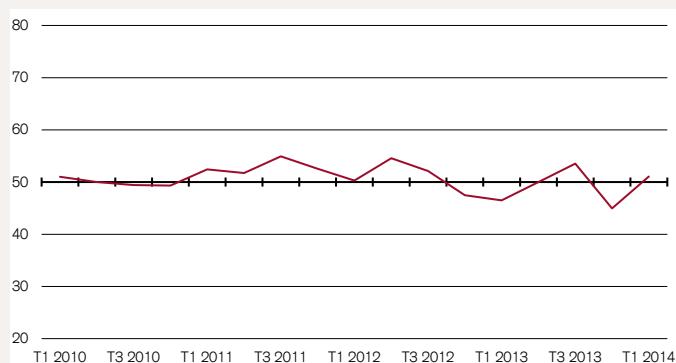
# Renewable Energy Index Suisse

Conjoncture de la branche des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique

1<sup>er</sup> trimestre 2014

## Stocks

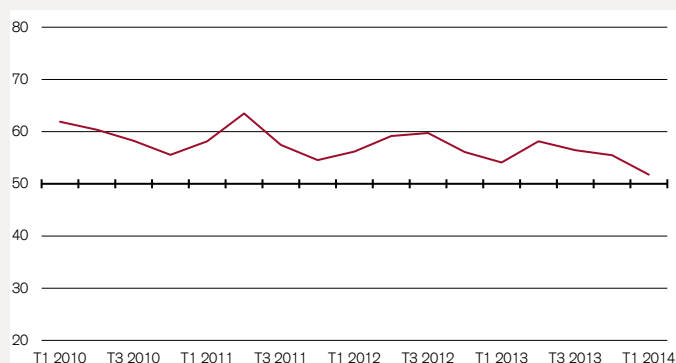
		+ élevé (%)	égal (%)	- élevé (%)	net	Indice
2012	T2	17	76	8	9	54.6
	T3	19	66	15	4	52.1
	T4	17	62	22	-5	47.5
2013	T1	13	67	20	-7	46.5
	T2	12	77	12	0	50.0
	T3	21	65	14	7	53.5
2014	T1	10	70	20	-10	44.9
2014	T1	20	62	18	2	51.1



Le sous-indice «stocks» a progressé de 6.2 points pour atteindre 51.1 points. Dans le cas présent, cette hausse suggère que les entreprises n'ont pas été en mesure d'acheter autant que prévu.

## Emploi

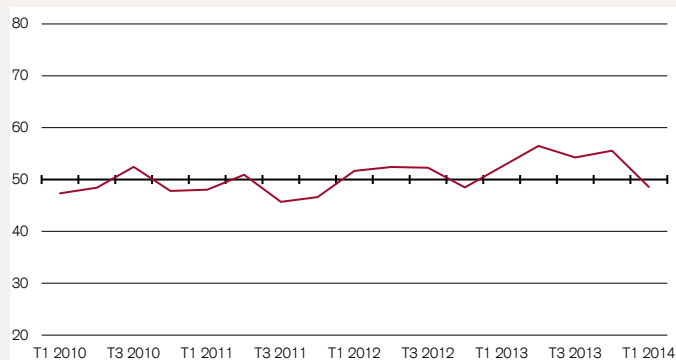
		+ élevé (%)	égal (%)	- élevé (%)	net	Indice
2012	T2	28	63	9	18	59.2
	T3	27	65	8	19	59.7
	T4	22	69	10	12	56.1
2013	T1	18	73	10	8	54.1
	T2	23	70	7	16	58.2
	T3	20	72	8	13	56.4
2014	T1	21	70	10	11	55.5
2014	T1	18	68	15	4	51.8



Le sous-indice «emploi» s'est replié de 3.7 points à 51.8 points. La croissance de l'emploi affiche ainsi son niveau le plus bas depuis le début de l'enquête REIS en 2010.

## Exportations

		+ élevé (%)	égal (%)	- élevé (%)	net	Indice
2012	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
	T2	30	54	17	13	56.5
	T3	21	66	13	9	54.3
2014	T1	26	59	15	11	55.6
2014	T1	20	57	23	-3	48.6



Le sous-indice «exportations» a perdu 7.0 points à 48.6 points. Les exportations ont donc baissé au 1<sup>er</sup> trimestre 2014.

Credit Suisse AG propose à ses clients des prestations dans les domaines de l'investissement banking, du private banking et de l'asset management. Pour plus d'informations sur le Credit Suisse, rendez-vous à l'adresse [www.credit-suisse.com](http://www.credit-suisse.com).

L'Organisation faitière de l'économie des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique (A EE SUISSE) 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 SUISSE à l'adresse [www.aeesuisse.ch](http://www.aeesuisse.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 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 Research de la Division Private Banking & Wealth Management 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 pourra 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.

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.

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 für 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. **Bahréïn:** 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 (Channel Islands) 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 (Channel Islands) Limited est détenu à 100% par le Credit Suisse et est régulé par la Guernsey Financial Services Commission. **Hong Kong:** Le présent document a été publié à Hong Kong par Credit Suisse AG, Hong Kong Branch, qui possède une licence en tant que société agréée par la Hong Kong Monetary Authority et qui est réglementée par la Securities and Futures Ordinance (chapitre 571 de la législation du pays). **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 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, de la CONSOB et est aussi distribué par Credit Suisse AG agissant à titre de banque suisse autorisée à fournir des prestations bancaires et financières en Italie. **Japon:** Ce rapport est publié uniquement au Japon par Credit Suisse Securities (Japan) Limited, Financial Instruments Dealer, Director-General of Kanto Local Finance Bureau (Kinsho) No. 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 publiera ni ne transmettra ce rapport en dehors du Japon. **Jersey:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse (Channel Islands) Limited, succursale de Jersey, qui est réglementé par la Jersey Financial Services Commission. L'adresse professionnelle à Jersey de Credit Suisse (Channel Islands) 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, toutes deux autorisées par la Prudential Regulation Authority et réglementées par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority, sont des sociétés associées mais indépendantes du Credit Suisse sur le plan juridique. Les protections offertes par la Financial Conduct Authority et/ou la Prudential Regulation 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:** Ce rapport a été élaboré et publié à Singapour exclusivement à l'intention des investisseurs institutionnels, des investisseurs accrédités et des investisseurs avertis (tels que définis dans les Financial Advisers Regulations), et est également publié par Credit Suisse AG, succursale de Singapour, à l'intention des investisseurs étrangers (tels que définis dans les Financial Advisers Regulations). En vertu de votre statut d'investisseur institutionnel, d'investisseur accrédité, d'investisseur averti ou d'investisseur étranger, Credit Suisse AG, succursale de Singapour, est dispensé de respecter certaines exigences de conformité selon le Financial Advisers Act, chap. 110 de Singapour («FAA»), les Financial Advisers Regulations et les notifications et les directives qui en découlent, en relation avec les prestations de conseil financier que Credit Suisse AG, succursale de Singapour, est susceptible de vous fournir. **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, Bangrak, Bangkok, tél. 0-2614-6000.

**ÉTATS-UNIS:** LE PRÉSENT DOCUMENT, EN SA FORME ORIGINALE OU COPIÉE, NE SAURAIT ÊTRE ENVOYÉ, INTRODUIT OU DISTRIBUÉ AUX ÉTATS-UNIS OU À DES PERSONNES IMPOSABLES AUX ÉTATS-UNIS.

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 © 2014 Credit Suisse Group AG et/ou sociétés affiliées. Tous droits réservés.

14C024A\_R