

Le commerce de détail suisse face à la concurrence internationale

Retail Outlook 2019 | Janvier 2019



Rétrospective de 2018
Timide croissance dans le commerce de détail suisse

Page 7

Focus
L'internationalisation de la concurrence a laissé des traces

Page 11

Perspectives 2019
Un «copier-coller» de 2018?

Page 20

Impressum

Éditeur

Dr. Burkhard Varnholt
Vice Chairman IS&P
+41 44 333 67 63
burkhard.varnholt@credit-suisse.com

Dr. Oliver Adler
Économiste en chef, CIO Office Suisse
+41 44 333 09 61
oliver.adler@credit-suisse.com

Clôture de rédaction

7 décembre 2018

Copyright

Ce document peut être cité en mentionnant la source.
Copyright © 2019 Credit Suisse Group AG et/ou
sociétés liées. Tous droits réservés.

Auteurs

Credit Suisse AG

Sascha Jucker
+41 44 333 03 96
sascha.jucker@credit-suisse.com

Andreas Christen
+41 333 77 35
andreas.christen@credit-suisse.com

Fuhrer & Hotz – Excellence in Retailing

Marco Fuhrer
+41 41 766 14 18
m.fuhrer@fuhrer-hotz.ch

Martin Hotz
+41 41 766 14 14
hotz@fuhrer-hotz.ch

Contributions

Fabian Diergardt
Tiziana Hunziker
Tomasz Limberger

Chères lectrices, chers lecteurs,

Lorsque nous avons publié la première édition du Retail Outlook il y a exactement dix ans, le commerce de détail suisse présentait une image bien différente d'aujourd'hui. Zalando venait à peine d'être créé, Alibaba était un personnage des «Milles et Une Nuits» pour la plupart des Suisses et le cours EUR/CHF s'établissait à près de 1.50. Pour les consommateurs helvétiques, un panier moyen de marchandises ne coûtait qu'environ 10-15% de plus qu'en Allemagne, en France ou en Italie. La majorité des concurrents des détaillants de notre pays se trouvaient dans la même rue commerçante, la même ville ou, le cas échéant, le centre commercial le plus proche.

Depuis lors, les conditions-cadres ont radicalement changé pour des motifs conjoncturels et technologiques. Les vagues d'appréciation du franc face à l'euro et l'essor de l'e-commerce ont modifié la structure de la concurrence en profondeur. Seul un commerçant sur trois subissait la concurrence étrangère il y a dix ans, contre plus de la moitié actuellement. Une PME sur sept affirme même avoir des concurrents chinois.

Dans notre focus de la présente édition, nous examinons cette internationalisation de la concurrence. Nous exposons notamment les répercussions d'une telle évolution sur les chiffres d'affaires et l'emploi dans la branche ainsi que les stratégies utilisées par les commerçants pour relever ces défis. Bien que – du moins pour l'instant – une certaine accalmie soit observable sur le front du cours de change, nous anticipons que la pression de la concurrence internationale restera élevée voire s'intensifiera dans les années à venir.

Dans cette édition du Retail Outlook, nous passons de nouveau en revue l'évolution du marché pendant l'année écoulée. Malgré le boom qu'a traversé l'économie suisse en 2018, le commerce de détail n'a connu qu'une très faible croissance, sous l'effet entre autres du léger recul du pouvoir d'achat des consommateurs et des problèmes structurels auxquels est confronté le segment non alimentaire, lesquels sont étroitement liés à l'accentuation de la pression concurrentielle internationale.

Quelles sont les perspectives pour 2019 en pareil contexte? Le Retail Outlook se conclut comme chaque année par un pronostic sous l'angle macro-économique et une enquête menée auprès de spécialistes de la branche par nos partenaires de longue date Fuhrer & Hotz – Excellence in Retailing.

Nous vous souhaitons une lecture aussi agréable que passionnante.



Albert Angehrn
Responsable Large Swiss Corporates



Oliver Adler
Économiste en chef Credit Suisse

Sommaire

Éditorial	3
Synthèse	5
Rétrospective de 2018 Timide croissance dans le commerce de détail suisse	7
Focus: Internationalisation de la concurrence L'internationalisation de la concurrence a laissé des traces Alimentaire: ni duopolistique ni propice aux discounters	11
E-commerce Zalando: L'épineux problème des retours gratuits Suisse: pas une partie facile pour Amazon	17
Perspectives 2019 Un «copier-coller» de 2018?	20
Prévisions et indicateurs Economie suisse et commerce de détail	23
Résultats de l'enquête de Fuhrer & Hotz Rétrospective de 2018 Prévisions pour 2019	24

Pas de fièvre acheteuse malgré la vigueur du marché du travail
(p. 7)

Le commerce de détail suisse a vu ses chiffres d'affaires augmenter d'environ 0,4% en 2018, grâce au soutien de l'économie du pays, qui s'est accélérée cette année dans le sillage d'une embellie conjoncturelle à l'étranger. Ce rebond a également influé sur le marché du travail: à 2,6% en moyenne, le taux de chômage devrait s'être révélé extrêmement faible en 2018. La vigueur du marché du travail n'a cependant pas encore contribué à accroître la propension à l'achat de la population suisse. Cette année, le climat de consommation n'a été que légèrement supérieur à sa moyenne à long terme, probablement en raison de l'actualité négative sur le front géopolitique en Suisse et à l'étranger.

2018: perte de pouvoir d'achat et raffermissement de l'EUR
(p. 8)

Mais la propension à l'achat et le revenu disponible des consommateurs suisses ont également été pénalisés par le renchérissement qui, couplé à la croissance relativement faible des salaires, a légèrement réduit leur pouvoir d'achat pour la deuxième année consécutive. Le commerce de détail a profité de la dépréciation du CHF face à l'EUR au cours du premier semestre 2018. L'évolution du taux de change et le fait que les prix des biens de consommation ont davantage augmenté dans les pays limitrophes qu'en Suisse ont rendu les achats à l'étranger moins attractifs que l'an passé. Cela étant, les écarts de prix sur certaines catégories de produits n'en demeurent pas moins conséquents.

Recul des CA du non-alimentaire lié à l'industrie de la mode; rebond dans l'alimentaire
(p. 8–10)

Les conditions climatiques exceptionnelles de l'année passée ont eu des répercussions positives pour certains segments, mais très défavorables pour d'autres, parmi lesquels les détaillants vestimentaires dont les chiffres d'affaires ont fortement reculé (–9% environ) en raison notamment du temps et de divers effets spéciaux. Le segment des loisirs et du bricolage a profité du printemps chaud et de l'été caniculaire. Les chiffres d'affaires ont aussi progressé dans d'autres segments non alimentaires comme l'électronique grand public et le domaine ménage et habitat en 2018. Suite à l'effondrement dans l'habillement, les chiffres d'affaires du non-alimentaire se sont néanmoins révélés dans l'ensemble inférieurs à l'année précédente (–0,8% par rapport à 2017). L'alimentaire a vu l'évolution de ses chiffres d'affaires et prix (+1,5% et +0,4% respectivement) s'accélérer quelque peu, distançant encore davantage le non-alimentaire après 2017.

800 mio. CHF en Suisse pour Zalando en 2018
(p. 17)

Le recul marqué des chiffres d'affaires dans l'habillement est dû non seulement à la météo, mais aussi au fait que Zalando a encore gagné des parts de marché en Suisse en dépit de nombreux avertissements sur bénéfices liés à la canicule. En 2018, l'e-vendeur allemand devrait avoir gagné près de 800 mio. CHF dans notre pays, soit une part de marché de presque 10%.

Pas de véritable raz de marée pour Amazon en Suisse
(p. 18–19)

L'entrée (partielle) sur le marché d'Amazon devrait encore accélérer le glissement du hors ligne vers le en ligne dans le non-alimentaire. Nous décelons cependant divers indices suggérant que le géant de l'e-commerce ne pourra pas facilement accéder à une position aussi dominante en Suisse que dans d'autres pays. D'une part, les Suisses achètent depuis longtemps sur Amazon – les transactions ne seront que légèrement facilitées. D'autre part, la Suisse n'est plus un «territoire vierge» pour les e-vendeurs comme l'étaient d'autres pays à l'arrivée d'Amazon, puisque de puissants commerçants y sont bien établis. Enfin, Amazon réalise sa plus forte croissance en Allemagne p. ex. par le biais de coopérations avec des vendeurs tiers, qui à ce jour ne livrent que rarement dans notre pays ou ne bénéficient pas du système de dédouanement automatisé de la Poste suisse.

La Suisse n'est pas un pays propice aux discounters malgré Aldi et Lidl
(p. 15–16)

Ces exemples montrent néanmoins que le commerce de détail helvétique est confronté à la concurrence de commerçants du monde entier. Nous examinons l'internationalisation de la concurrence dans notre focus de la présente édition. Il existe trois types de concurrence étrangère, le premier revêtant la forme des commerçants étrangers qui ont ouvert des filiales en Suisse. Particulièrement marquée sur la période 2005–2010, cette évolution est largement imputable à l'entrée sur le marché des discounters alimentaires Aldi et Lidl, à l'origine d'une mutation structurelle qui s'est fait – et se fait toujours – nettement ressentir dans le commerce de détail alimentaire. Ils ont d'un côté gagné des parts de marché; ensuite, la politique de prix a changé, ce qui s'est traduit par une sensibilité aux prix et aux promotions accrue des consommateurs. En compa-

raison internationale, force est toutefois de constater que la part de chiffre d'affaires des discounters demeure inférieure à la moyenne en Suisse.

La concurrence internationale s'intensifie «en ligne»
(p. 11–14)

Deuxièmement, la concurrence subie par le commerce de détail s'est aussi internationalisée à la suite des appréciations récurrentes du CHF, qui ont notamment eu pour effet de rendre les achats dans les pays limitrophes nettement plus attractifs et de les multiplier. Cette tendance a débuté en 2010–2011 puis s'est réactivée en 2015, pour se stabiliser à niveau élevé ces deux dernières années. Troisièmement: à l'heure actuelle, l'intensification de la concurrence résulte moins de l'entrée sur le marché physique de concurrents étrangers ou du tourisme d'achat suisse que du commerce en ligne étranger. Les frontières disparaissent et le champ d'action des fournisseurs s'accroît avec l'avènement de l'e-commerce.

La Suisse attire les commerçants étrangers
(p. 11–14)

Les commerçants ressentent nettement l'intensification de la concurrence étrangère: seuls un tiers d'entre eux étaient confrontés à des concurrents étrangers majeurs il y a dix ans, contre la moitié aujourd'hui. Cette évolution n'est pas sans effets: les chiffres d'affaires du commerce de détail en Suisse (corrigés de l'inflation et de l'évolution économique) ont connu une progression parmi les plus faibles en Europe occidentale entre 2005 et 2017. Alors que les effectifs employés dans le commerce de détail ont augmenté dans la plupart des pays d'Europe occidentale, ils ont été réduits de 3% dans notre pays. Plus une région était proche d'un supermarché étranger et plus le recul de l'emploi a été marqué – conséquence directe du tourisme d'achat stationnaire. Mais les périodes difficiles sont aussi presque toujours porteuses d'opportunités: les commerçants affectés par l'intensification de la concurrence internationale ont consenti, en vue de développer leur entreprise, à des efforts plus importants que leurs homologues qui ne sont pas (encore) concernés. À long terme, la capacité de résistance de la branche s'en trouvera renforcée.

Nouveau soutien de la conjoncture en 2019
(p. 20–23)

En 2019, le commerce de détail devrait bénéficier d'impulsions conjoncturelles aussi conséquentes que l'année précédente. La croissance économique devrait certes quelque peu ralentir, mais davantage sous l'effet du repli du commerce extérieur que sous celui de la demande nationale. Nous anticipons une hausse modérée du pouvoir d'achat grâce à la progression des salaires plus forte et à la légère baisse de l'inflation. En cas d'apaisement des conflits géopolitiques, le CHF devrait en outre se déprécier face à l'EUR. De plus, la BNS s'opposera sans doute à toute appréciation marquée de la monnaie nationale – au moins temporairement.

2019: stagnation dans le non-alimentaire, dynamique accrue dans l'alimentaire
(p. 22–27)

La conjoncture positive se heurte aux effets négatifs de la mutation structurelle, qui devrait encore prédominer dans le non-alimentaire en 2019. Nous attendons un léger recul des chiffres d'affaires nominaux (–0,3% par rapport à 2018) et une stagnation des prix (+0,1%) dans ce segment. Cela correspond largement aux résultats de l'enquête menée par Fuhrer & Hotz, selon lesquels à peine la moitié des représentants du non-alimentaire anticipent une progression de leurs chiffres d'affaires. D'après nos estimations, les chiffres d'affaires nominaux du segment alimentaire devraient connaître une croissance légèrement supérieure à celle de la population (+1,3%), et les prix n'augmenter que très modérément (+0,5%).

Timide croissance dans le commerce de détail suisse

L'économie suisse s'est accélérée en 2018, ouvrant ainsi la voie à une année fructueuse pour le commerce de détail. Mais malgré la vigueur du marché du travail, les consommateurs ont fait preuve de retenue sur fond de pouvoir d'achat en légère baisse. Les problèmes structurels affectant le segment non alimentaire pèsent en outre lourdement sur les chiffres d'affaires.

Accélération de l'économie et du commerce extérieur suisses

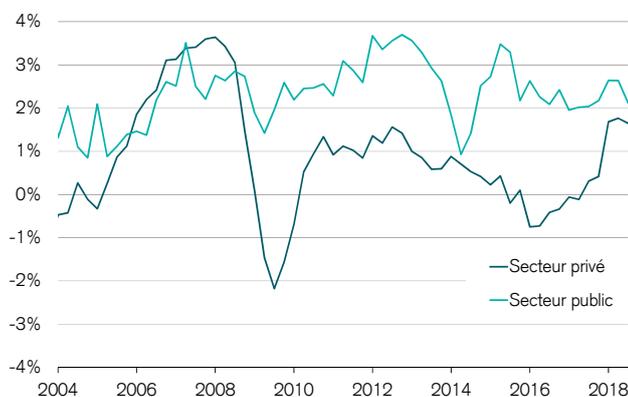
Le commerce de détail suisse a vu ses chiffres d'affaires augmenter d'environ 0,4% en 2018, grâce au soutien de l'économie du pays, qui de son côté a profité de l'embellie conjoncturelle à l'étranger. La forte demande en produits suisses émanant de la zone euro a dopé le commerce extérieur et donc l'industrie helvétique, encourageant les entreprises à investir. Les exportations réelles et les investissements d'équipement devraient globalement avoir enregistré une croissance supérieure à la moyenne durant l'année écoulée. En conséquence, le produit intérieur brut a aussi progressé de 2,7% – une valeur élevée qui n'avait plus été atteinte depuis le boom de la reprise en 2010.

Pas de fièvre acheteuse malgré la vigueur du marché du travail

L'accélération conjoncturelle de 2018 a également influé sur le marché du travail: à 2,6% en moyenne, le taux de chômage devrait s'être révélé extrêmement faible en 2018. Le rebond de l'emploi, qui s'est certes fait attendre un peu plus longtemps, n'était pour une fois pas uniquement attribuable aux branches proches de l'État comme la santé ou l'administration publique, mais aussi au secteur privé, dans lequel les créations de postes ont progressé d'environ 1,5% en 2018 (fig.). Malgré la vigueur du marché du travail, la propension à l'achat des Suisses est restée modérée et le climat de consommation n'a été que légèrement supérieur à sa moyenne à long terme cette année. Ce phénomène s'explique sans doute par l'actualité négative concernant les différends commerciaux entre les États-Unis et la Chine, non résolus à la fin 2018, et leurs potentielles répercussions défavorables sur la croissance économique mondiale. Mais les discussions au sein de l'UE à propos du budget italien et le blocage des réformes en Suisse (AVS, réforme de l'imposition des sociétés, accord-cadre avec l'UE) ont aussi pesé sur le climat de consommation.

Nette embellie de la situation sur le marché du travail

Croissance de l'emploi en glissement annuel

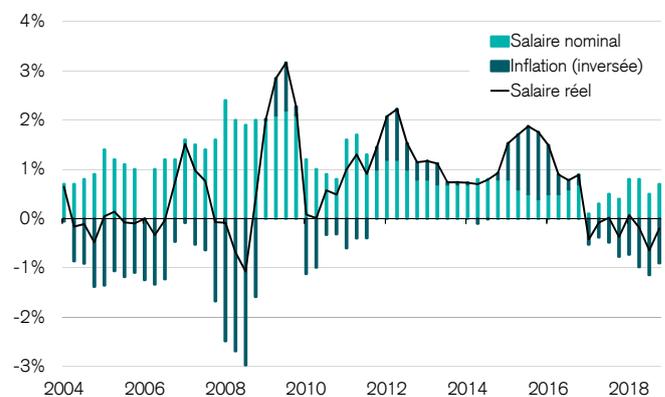


Source: OFS, Credit Suisse

Dernières données: T3 2018

Renchérissement non compensé par la hausse des salaires

Croissance par rapport au même trimestre de l'année précédente



Source: OFS, Credit Suisse

T4 2018: estimation Credit Suisse

Nouvelle perte de pouvoir d'achat en 2018

La propension à l'achat et le revenu disponible des consommateurs helvétiques ont été pénalisés par les hausses de prix. L'inflation a augmenté à près de 1,0% en 2018 surtout en raison du rebond des prix du pétrole et du renchérissement des importations. Comme les salaires nominaux n'ont progressé que d'environ 0,7%, les Suisses ont dû composer avec une baisse de salaire réel pour la deuxième année consécutive (2018: -0,3%; fig.). Et la perte de pouvoir d'achat s'est encore aggravée suite à la hausse de 4,0% des primes d'assurance maladie.

Achats à l'étranger moins attractifs en termes de prix

Le cours de change EUR/CHF enregistre une évolution qui peut être qualifiée de positive: entre janvier et novembre 2018, il s'est ainsi établi à un niveau en moyenne supérieur de 5% à celui de la même période de 2017 – même si, depuis avril, il est retombé à 1.13 à la fin novembre après avoir temporairement atteint 1.20. Globalement, le pouvoir d'achat à l'étranger des Suisses a baissé pour la deuxième année de suite. Déterminer le pouvoir d'achat relatif des consommateurs de deux pays nécessite cependant d'observer tant les fluctuations monétaires que l'évolution des prix. Et cette dernière s'est également inscrite en faveur des détaillants helvétiques, puisque les prix des biens de consommation ont généralement augmenté plus fortement à l'étranger qu'en Suisse. Un examen tenant compte simultanément des effets de la monnaie et des prix relatifs permet d'évaluer l'attrait des achats à l'étranger pour les consommateurs de notre pays, lequel a nettement diminué depuis son sommet de 2015 (fig.). À l'époque, le panier de marchandises typique d'un consommateur suisse était presque 50% plus cher qu'en Allemagne, écart qui devrait encore s'être élevé à près de 40% en 2018. Cette tendance est très positive pour le commerce de détail helvétique, mais ne doit pas occulter le fait que la différence de prix est toujours importante et que les achats transfrontaliers restent intéressants.

Stabilisation de l'immigration

Moteur fiable du commerce de détail, mais qui tendait à s'affaiblir ces dernières années, l'immigration a fait en sorte que quelque 50 000 personnes supplémentaires vivaient en Suisse à la fin 2018. La croissance démographique cette année devrait ainsi à peu près égaler celle de 2017. Le recul de l'immigration et, partant, de la croissance démographique observé sur les cinq dernières années s'est donc interrompu – un point positif pour le commerce de détail.

Repli des CA de l'habillement sous l'effet de la météo, de la faillite d'OVS et de Zalando

L'année passée a été marquée par des conditions climatiques exceptionnelles: avec une température moyenne de 1,3 °C, le mois de mars a ainsi été le troisième le plus froid depuis le changement de millénaire, tandis que septembre et octobre ont été nettement plus doux que durant les années précédentes avec 12,5 et 8,0 °C (fig.). Outre un décembre très lucratif, ces mois comptent parmi les plus importants pour les détaillants vestimentaires puisqu'ils signent l'arrivée des nouvelles collections été et hiver. Les basses températures du printemps ont largement freiné la demande de tenues estivales, tout comme les mois d'automne chauds pour les vêtements d'hiver. Les nouvelles collections ont par conséquent dû être proposées avec des remises parfois considérables, ce qui, couplé à la faillite d'OVS et à l'effondrement des parts de marché en faveur de Zalando (voir p. 17), s'est traduit par des pertes de chiffres d'affaires à nouveau très élevées (8,8%) pour les détaillants vestimentaires en 2018.

Nouvelle perte d'attrait des achats à l'étranger en 2018

Écart de prix entre un panier de marchandises moyen acheté en Suisse et dans le pays respectif



Source: Eurostat, OFS, GfK, Datastream, Credit Suisse
2018: estimation Credit Suisse

Détaillants vestimentaires victimes de la météo

Températures moyennes par mois, en degrés Celsius, moyenne suisse



Source: Météo Suisse, Credit Suisse

Croissance nettement supérieure au non-alimentaire pour le segment alimentaire/near-food

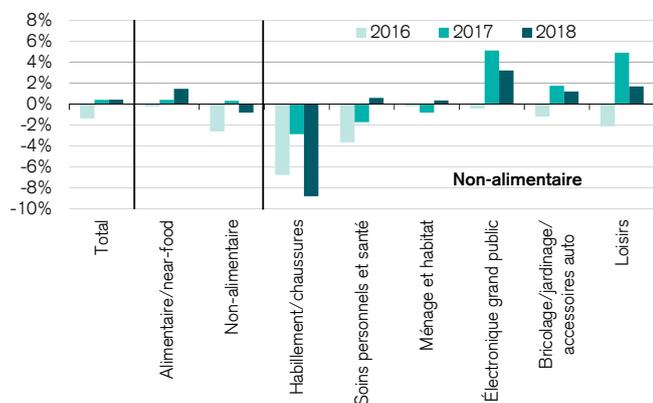
La bonne nouvelle est que l'évolution dans le commerce de détail vestimentaire constitue une exception en 2018. Les chiffres d'affaires des commerçants du non-alimentaire ont certes baissé de 0,8% dans l'ensemble (fig.). Mais si l'on exclut le repli enregistré par les détaillants vestimentaires, les chiffres d'affaires nominaux pour les produits non alimentaires ont modestement augmenté (+0,2% environ). La légère diminution de la pression sur les prix, probablement attribuable aux fluctuations des cours de change et à l'essor économique général, a profité aux détaillants de la plupart des segments. Les prix ont globalement augmenté de près de 0,1% dans le non-alimentaire. L'alimentaire a vu l'évolution de ses chiffres d'affaires et prix (+1,5% et +0,4% respectivement) s'accélérer quelque peu, distançant de nouveau largement le non-alimentaire après 2017. Pour les deux segments cependant, la hausse des prix à la consommation n'est pas obligatoirement synonyme de regain de pouvoir de fixation des prix et n'a donc pas d'impact positif à l'identique sur les marges, mais découle dans une certaine mesure du renchérissement des produits intermédiaires ou finis provenant de l'étranger. Le raffermissement (partiel) de l'EUR face au CHF explique sans doute grandement l'augmentation des prix des importations.

Suppressions de postes consécutives à la restructuration persistante de la branche

Malgré ces évolutions en partie positives, un certain désenchantement règne: la grande majorité des segments est restée très à la traîne de l'économie durant de nombreuses années et n'a enregistré qu'une croissance minimale même lors des phases de haute conjoncture. Cela démontre clairement que le commerce de détail suisse reste soumis à une forte pression liée à l'internationalisation et à la numérisation continues de l'offre et de la concurrence. De toute évidence, la mutation structurelle dans la branche devrait durer encore un certain temps (voir focus p. 11). Dans ce contexte, il n'est guère surprenant que des plans de restructuration soient annoncés et que davantage de postes aient été supprimés que créés récemment dans le secteur. Sur les trois premiers trimestres, l'emploi dans l'ensemble du commerce de détail s'est établi 0,7% en deçà de son niveau de l'année précédente. Cette tendance n'est certes pas nouvelle, mais elle s'est renforcée ces deux dernières années: à la fin 2018, la branche devrait employer à peine 234 000 personnes, soit 16 000 de moins que dix ans auparavant.

Augmentation des CA dans de nombreux segments

CA nominaux du commerce de détail¹, croissance en glissement annuel

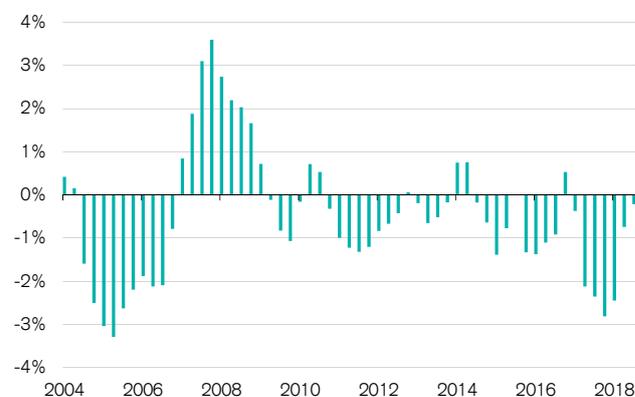


Source: GfK, Credit Suisse

2018: estimation Credit Suisse

Déclin persistant de l'emploi dans le commerce de détail

Emploi dans le commerce de détail, croissance par rapport au même trimestre de l'année précédente, 0 sur 2 trimestres



Source: OFS, Credit Suisse

Dernières données: T3 2018

¹ Sauf mention contraire, tous les chiffres d'affaires indiqués dans la présente publication sont corrigés des effets de calendrier.

Soins personnels

Dans le segment des soins personnels, les chiffres d'affaires nominaux devraient avoir progressé pour la première fois depuis longtemps en 2018 (+0,6% en glissement annuel). Tout comme dans d'autres pays, la demande – de produits cosmétiques notamment – est généralement très forte en Suisse (chiffres d'affaires réels: +2,3% en glissement annuel). La pression sur les prix, qui s'était quelque peu affaiblie en 2017, s'est cependant de nouveau intensifiée l'année passée, évolution sans doute imputable à l'essor de l'e-commerce. Il n'existe certes pas de données à ce sujet pour la Suisse, mais les chiffres d'affaires en ligne dans ce segment ont progressé de 14,8% en 2017 déjà en Allemagne.

Électronique grand public

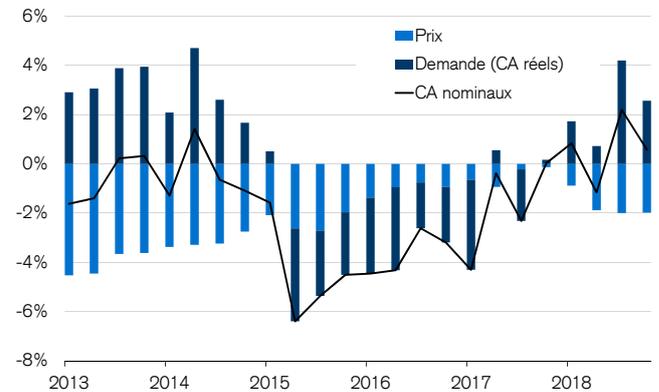
Depuis longtemps sous l'emprise de tendances déflationnistes, les prix dans ce segment ont en moyenne augmenté de 1,0% en glissement annuel en 2018, ce qui s'est répercuté sur les chiffres d'affaires nominaux (+3,2%). Les smartphones ont sans doute été les principaux moteurs de cette croissance, tandis que les prix à la consommation pour les PC, ordinateurs portables et caméras ont généralement baissé, à l'instar des dernières années.

Bricolage

Contrairement à d'autres domaines du commerce de détail, les conditions météo ont joué en la faveur du bricolage l'année dernière. Durant les mois d'avril et de mai aux importants chiffres d'affaires, les températures moyennes ont été nettement supérieures aux valeurs des années passées. Cela s'est traduit par une hausse d'environ 1,2% des chiffres d'affaires nominaux qui sans ces deux forts mois auraient tout au plus stagné.

Demande en hausse, mais prix toujours sous pression

Soins personnels: CA et prix, crois./même trimestre de l'année précédente

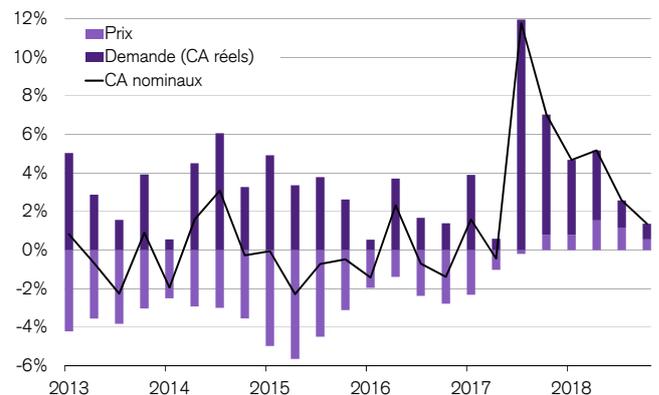


Source: GfK, OFS, Credit Suisse

T4 2018: estimation Credit Suisse

Chiffres d'affaires soutenus par les hausses de prix

Électronique grand public: CA et prix, crois./même trimestre de l'année précédente

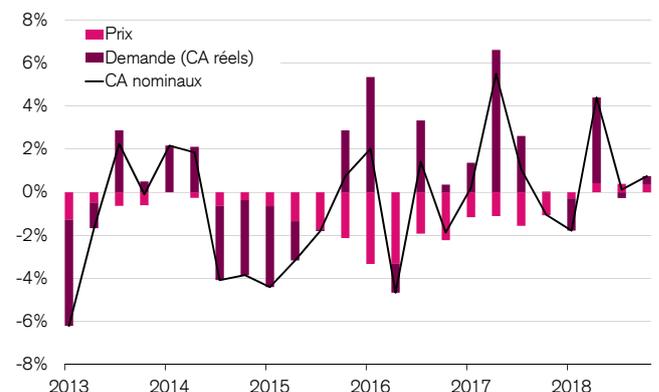


Source: GfK, OFS, Credit Suisse

T4 2018: estimation Credit Suisse

Après 2017, météo à nouveau favorable en 2018

Bricolage: CA et prix, crois./même trimestre de l'année précédente



Source: GfK, OFS, Credit Suisse

T4 2018: estimation Credit Suisse

L'internationalisation de la concurrence a laissé des traces

L'internationalisation croissante de la concurrence dans le commerce de détail ne va pas sans conséquences: les commerçants suisses perdent des parts de marché, et leurs chiffres d'affaires et effectifs déclinent. Mais les détaillants touchés font davantage d'efforts pour leur compétitivité que leurs homologues non exposés à la concurrence internationale.

Un commerçant sur deux subit la concurrence étrangère

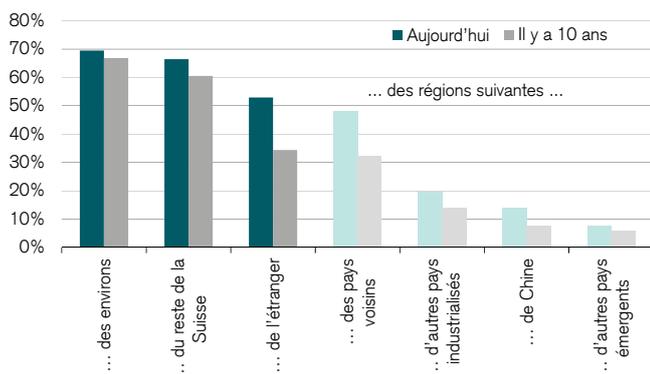
La concurrence étrangère n'est pas nouvelle pour les commerçants helvétiques. Divers fournisseurs internationaux comme IKEA ou H&M sont implantés en Suisse depuis plusieurs décennies déjà. Ces dernières années, la pression de la concurrence étrangère s'est toutefois fortement intensifiée, comme l'indiquent les données que nous avons collectées lors de notre enquête annuelle auprès des PME.² Un commerçant sur deux déclare être confronté à des concurrents étrangers majeurs, contre un sur trois dix ans auparavant (fig.). Cette pression concurrentielle accrue émane généralement des pays proches, mais aussi de Chine pour 14% des sondés.

Différents groupes de fournisseurs étrangers renforcent la pression concurrentielle

L'internationalisation revêt trois formes – implantation physique de fournisseurs étrangers en Suisse, achats de consommateurs helvétiques dans des magasins au-delà de la frontière ou chez des e-vendeurs étrangers³ – qui ont toutes affecté le commerce de détail suisse ces dernières années. Fondées sur des estimations, les données ne sont qu'approximatives, mais révèlent trois tendances claires. Les chiffres d'affaires des fournisseurs étrangers dans notre pays ainsi que les dépenses des Suisses dans des magasins stationnaires et sur des sites Internet étrangers se sont envolés entre 2005 et 2017 (fig.). Sur 2005–2010, période marquée par l'entrée sur le marché d'Aldi et Lidl, les commerçants étrangers avec une présence physique en Suisse ont notamment progressé (voir p. 15). Simultanément, la pression concurrentielle liée au tourisme d'achat stationnaire s'est surtout accrue du fait de magasins frontaliers de pays limitrophes. Depuis 2015, ce sont pour l'essentiel les e-commerçants étrangers qui ont gagné des parts de marché.

Concurrence commerciale toujours plus internationalisée

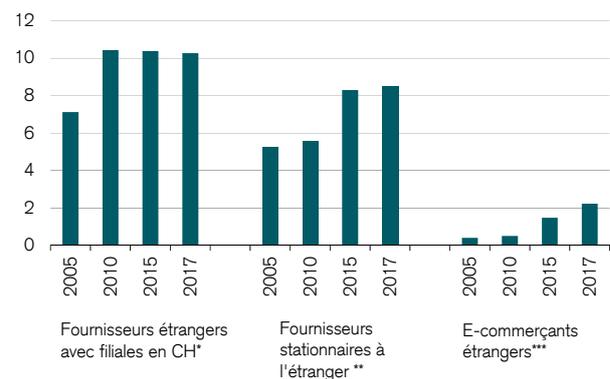
Part des commerçants confrontés à des concurrents majeurs en provenance...



Source: Enquête PME 2018 du Credit Suisse

Différents types de concurrence étrangère

CA, par groupe de fournisseurs, en mrd CHF



Source: GfK, ASVAD, Credit Suisse; * fournisseurs avec CA identifiables et évaluables uniquement; ** 2005, 2010 et 2017: estimations avec incertitude élevée; *** y c. Zalando

² Credit Suisse (2018): L'économie des PME en Suisse en 2018 – Avec succès face à la concurrence mondiale. Sur les 1100 PME interrogées, 161 étaient des entreprises commerciales dont les réponses servent de base aux analyses suivantes.

³ L'internationalisation du commerce de détail n'est bien entendu pas à sens unique. Ensemble, Migros et Coop vendent pour plusieurs mrd CHF à l'étranger. L'exemple le plus récent est l'entrée sur le marché allemand de Digitec Galaxus. Dans ce chapitre, nous analysons cependant essentiellement la pression de la concurrence étrangère en Suisse.

Marché restreint avec obstacles douaniers et pouvoir d'achat élevés

À l'ère de l'e-commerce, l'internationalisation croissante du commerce de détail est un phénomène qui ne se limite pas qu'à la Suisse. Le nombre de consommateurs effectuant leurs achats en ligne à l'étranger a ainsi fortement augmenté en Europe ces dernières années (fig.). Certains aspects de la concurrence internationale sont cependant liés à des spécificités helvétiques, parmi lesquelles un marché relativement restreint et protégé par des formalités douanières contraignantes. Pour les commerçants étrangers, il est donc généralement moins intéressant de s'établir en Suisse que dans des grands pays totalement intégrés au marché intérieur européen. Cet obstacle est en partie compensé par le fort pouvoir d'achat des Helvètes: chaque habitant dépense 10 000 EUR par an dans le commerce de détail de notre pays – soit le troisième montant le plus élevé d'Europe après le Luxembourg et la Norvège. Cela rend le marché suisse plus attractif pour les fournisseurs étrangers que ne l'impliquerait sa taille réduite.

L'essor de l'e-commerce (étranger) s'est produit au moment même des turbulences monétaires

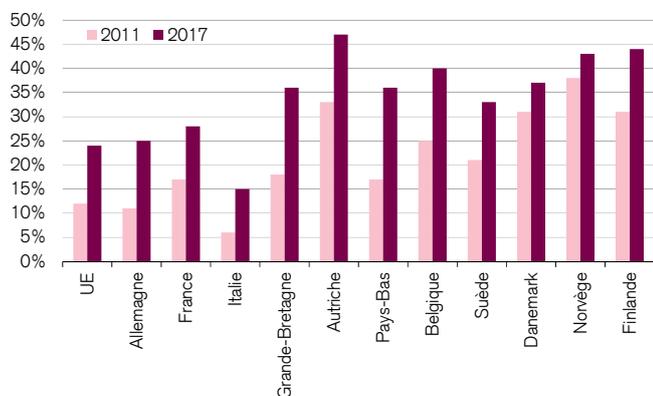
Les importants chiffres d'affaires par habitant reflètent une différence encore plus décisive par rapport à d'autres marchés du commerce de détail: l'écart de prix colossal avec les pays limitrophes. Celui-ci s'est nettement creusé pour de nombreuses catégories de produits suite aux appréciations répétées du CHF ces dernières années (fig.), incitant encore davantage les consommateurs à se tourner vers les fournisseurs à l'étranger. Comme différentes offres en ligne étrangères ont simultanément vu le jour, les achats transfrontaliers – qui s'en trouvaient facilités – ont vu leur attrait de nouveau renforcé. En d'autres termes: alors que les commerçants d'autres pays étaient aussi de plus en plus confrontés à la concurrence d'e-vendeurs étrangers, les détaillants suisses devaient parallèlement composer avec des prix moins compétitifs.

Évolution très inférieure à la moyenne des chiffres d'affaires et des revenus bruts

Les écarts de prix marqués (couplés à l'absence de frontières de l'e-commerce) se sont révélés particulièrement préjudiciables: notre enquête auprès des PME montre que les commerçants avec des concurrents étrangers évaluent leur position concurrentielle plus défavorablement que ceux qui n'y sont pas confrontés (fig. page suivante). La comparaison sectorielle internationale met également en évidence les répercussions de l'intensification de la pression de la concurrence étrangère: les chiffres d'affaires du commerce de détail en Suisse (corrigés de l'inflation et de l'évolution économique) ont connu une progression parmi les plus faibles en Europe occidentale entre 2005 et 2017 – surtout à compter de 2010 (fig. page suivante)⁴. Les détaillants helvétiques ont certes pu en partie compenser le recul des chiffres d'affaires grâce à l'évolution monétaire qui a rendu les achats moins onéreux. Les revenus bruts estimés se sont tout de même légèrement repliés entre 2010 et 2016 alors que la somme des salaires de la population suisse a augmenté de 14% sur la même période.

La numérisation n'internationalise pas qu'en Suisse

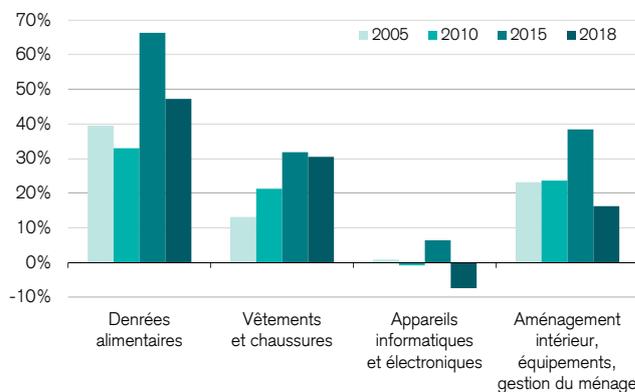
Part des personnes interrogées qui ont effectué des achats auprès d'un e-vendeur étranger durant l'année correspondante



Source: Credit Suisse, Eurostat

Hausse généralisée de l'écart de prix jusqu'en 2015

Écart de prix pour divers groupes de produits; Suisse vs Allemagne



Source: OFS, Eurostat, Credit Suisse

2018: estimation Credit Suisse

⁴ En lieu et place de l'évolution des chiffres d'affaires, nous examinons la relation entre les chiffres d'affaires (nominaux) et les masses salariales. Cela permet de contrôler pour différents développements tant de la conjoncture que de l'inflation et de tirer des conclusions sur l'évolution du commerce de détail au regard de la situation économique propre à chaque pays.

Recul de l'emploi surtout dans les régions frontalières

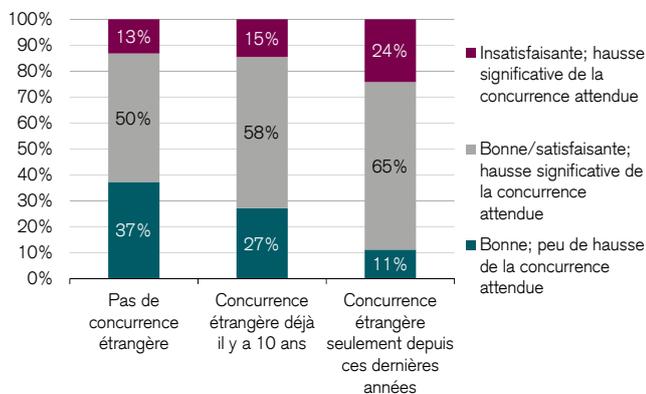
Cette évolution a influé sur la structure de l'offre: alors que les effectifs employés dans le commerce de détail ont augmenté dans la plupart des pays d'Europe occidentale entre 2010 et 2017, ils ont été réduits de 3% dans notre pays (fig. page suivante). Le recul de l'emploi n'a pas touché toutes les régions de Suisse dans la même mesure. À l'échelle de l'ensemble de la branche, plus un territoire se trouvait à proximité d'un supermarché étranger, plus le déclin a été important entre 2011 et 2016 (fig. page suivante). Il s'agit là d'une conséquence directe de la progression du tourisme d'achat stationnaire. Ce constat est à relativiser quelque peu, pour deux raisons. D'une part, une telle relation ne s'observe pas s'agissant du nombre d'établissements. La «mort des petits magasins» n'a généralement pas plus touché les régions frontalières que celles de l'intérieur du pays. D'autre part, l'équation «plus grande est la proximité de la frontière, plus le repli est important» ne se vérifie pas dans toutes les régions. En Suisse alémanique, seules les zones à proximité immédiate de la frontière ont été plus affectées par les suppressions de postes. Dans d'autres régions assez proches de la frontière, le ralentissement n'a en revanche pas été plus marqué qu'à l'intérieur du pays. La relation entre proximité de la frontière et baisse de l'emploi se confirme également en Suisse romande, sauf pour les zones situées dans le voisinage immédiat de la frontière (moins de 10 minutes). Et le Tessin sort aussi quelque peu du cadre de cette équation puisque l'emploi y a même progressé – une évolution cependant due à un effet spécial et imputable à la seule commune de Mendrisio, où se trouvent des magasins d'usine. Sans Mendrisio, la croissance de l'emploi aurait aussi été négative à proximité de la frontière au Tessin. Malgré cette relativisation, force est de conclure que le tourisme d'achat stationnaire a été à l'origine d'une profonde mutation structurelle dans les régions frontalières.

Le tourisme d'achat en ligne soumet le commerce de vêtements à forte pression dans toute la Suisse

La situation diffère dans le commerce de vêtements. Avec plus de 9% sur la période 2011–2016, le déclin de l'emploi s'est révélé bien pire que dans l'ensemble de la branche, mais n'a à l'inverse pas été plus marqué dans les régions frontalières que dans celles de l'intérieur du pays. Cette divergence s'explique aisément: aucun autre segment n'a été aussi malmené par le commerce en ligne étranger, avec à sa tête Zalando, le leader du marché avec près de 800 mio. CHF. Les chiffres d'affaires des fournisseurs établis ont diminué de près d'un quart depuis l'entrée sur le marché de l'e-vendeur allemand en 2012. Depuis 2011, l'habillement a perdu au moins 7-8% de ses chiffres d'affaires directement au profit d'e-commerçants étrangers – contre 3-4% à ce jour pour tous les autres segments du commerce de détail non alimentaire.⁵ Alors que le tourisme d'achat stationnaire se limite essentiellement aux régions frontalières, son pendant en ligne modifie la structure même de la concurrence dans l'ensemble du pays.

Les commerçants aux prises avec la concurrence étrangère

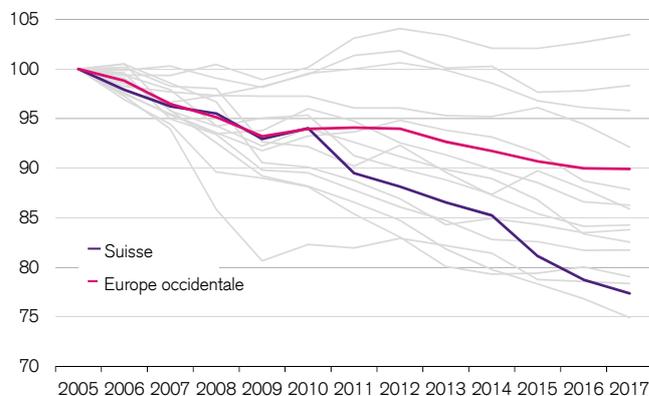
Réponses à la question sur la position concurrentielle (évolution actuelle et attendue à l'avenir); réparties suivant l'importance de la concurrence internationale



Source: Enquête PME 2018 du Credit Suisse

Évolution inférieure à la moyenne du commerce suisse

CA divisés par la somme des salaires; indice: 2005 = 100; lignes grises: pays d'Europe occidentale; ligne rose: moyenne Europe occidentale



Source: Credit Suisse, Eurostat

⁵ Nos estimations reposent sur les chiffres de GfK et de l'ASVAD. Il s'agit uniquement des pertes de chiffres d'affaires au profit de fournisseurs étrangers. Les effets indirects de la concurrence accrue, et notamment de la baisse générale des prix, ne sont pas pris en compte. En 2017, les prix dans le commerce de détail vestimentaire s'établissaient en moyenne 7% en deçà de leur niveau de 2011.

L'internationalisation de la concurrence se poursuit

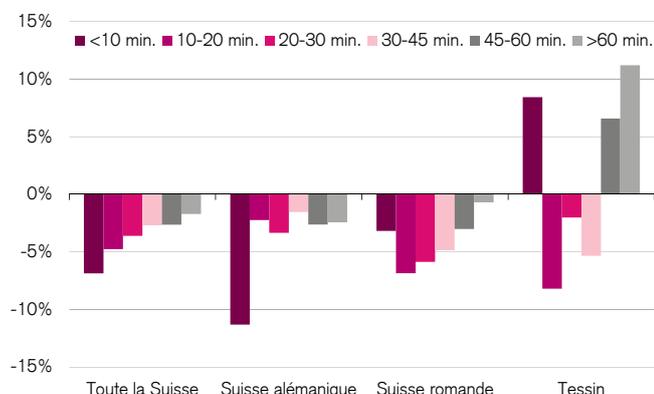
Quelle sera la suite? Le futur développement des structures de marché est en définitive incertain. L'évolution des facteurs décisifs à cet égard que sont la technologie (numérisation), les écarts de prix (cours de change) et les obstacles à l'entrée sur le marché (barrières douanières) est difficilement évaluable à moyen et long terme. Nous n'anticipons cependant pas de changement fondamental des conditions-cadres. La concurrence devrait rester vive dans les années à venir, surtout attisée par l'e-commerce et les écarts de prix considérables persistant dans certains segments. Ainsi, l'entrée sur le marché d'Amazon pèse actuellement telle une épée de Damoclès au-dessus des têtes des commerçants suisses, bien que nous démontrions dans le chapitre suivant que les craintes sont quelque peu exagérées. Les répercussions de la concurrence croissante de l'Extrême-Orient, avec actuellement à sa tête le géant chinois AliExpress, sont encore imprévisibles. Si de tels fournisseurs devaient progresser à un rythme aussi rapide que ces dernières années, le commerce de détail suisse serait soumis à une pression supplémentaire – une appréhension qui se reflète dans notre enquête: les détaillants qui se disent déjà confrontés à des concurrents chinois évaluent leur position concurrentielle non seulement plus défavorablement que les commerçants sans concurrents étrangers, mais l'estiment aussi un peu plus mauvaise que ceux qui ont des concurrents des pays voisins⁶. Sur le front du commerce stationnaire, d'autres entrées sur le marché sont à attendre, comme le montre p. ex. l'ouverture de la première filiale suisse du marchand de meubles autrichien XXXLutz en avril. La mutation structurelle initiée ces dernières années va donc très probablement se poursuivre, même en l'absence de nouvelles poussées d'appréciation du CHF face à l'EUR.

La pression concurrentielle internationale incite à agir

Mais les périodes difficiles sont aussi presque toujours porteuses d'opportunités: dans le meilleur des cas, l'intensification de la concurrence internationale agit comme un «programme de remise en forme», comme souvent dans l'industrie exportatrice. Cela peut sembler une maigre consolation pour les victimes de la mutation structurelle, voire une estimation trop optimiste à court et moyen terme pour l'ensemble de la branche. Notre enquête auprès des PME révèle néanmoins que les commerçants exposés à la concurrence étrangère ont ces dernières années pris davantage de mesures visant à préserver leur compétitivité que ceux qui n'ont pas à faire face à une telle situation (fig.). Il s'agissait certes de stratégies défensives et réactives (baisses de prix ou réorientations de modèles commerciaux), mais aussi d'investissements dans le développement de produits, la conquête de nouveaux marchés et groupes de clients ainsi que la numérisation. Les commerçants soumis à la concurrence étrangère ont ainsi consenti, en vue de développer leur entreprise, à des efforts plus importants que leurs homologues qui ne sont pas (encore) concernés. L'enquête ne permet pas de savoir si ces mesures suffisent, mais confirme que les défis des dernières années ont influé positivement sur les efforts d'innovation des détaillants suisses.

Effet frontalier le plus prononcé en Suisse alémanique

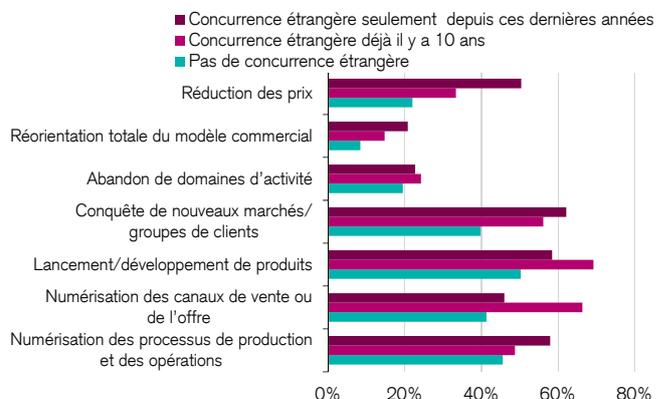
Évolution de l'emploi dans le commerce de détail sur la période 2011–2016, en fonction du temps de trajet jusqu'au supermarché étranger le plus proche



Source: Credit Suisse, OFS, Geostat, Open Street Map

La concurrence étrangère incite à agir

Part de PME commerçantes ayant pris les mesures correspondantes pour préserver/améliorer leur compétitivité au cours des 3–5 dernières années; répartie suivant l'importance de la concurrence internationale



Source: Enquête PME 2018 du Credit Suisse

⁶ Ce résultat est toutefois à interpréter avec prudence, seuls 20 participants à l'enquête ayant indiqué avoir des concurrents chinois. La probabilité qu'il s'agisse d'un résultat aléatoire est par conséquent élevée.

Alimentaire: ni duopolistique ni propice aux discounters

Dans le commerce de détail alimentaire suisse, la concurrence s'est aussi intensifiée ces dernières années et internationalisée avec l'arrivée d'Aldi et de Lidl il y a respectivement 14 et 10 ans. La mutation structurelle qui s'en est suivie a laissé des traces indélébiles.

Aldi et Lidl ont nettement renforcé le jeu de la concurrence

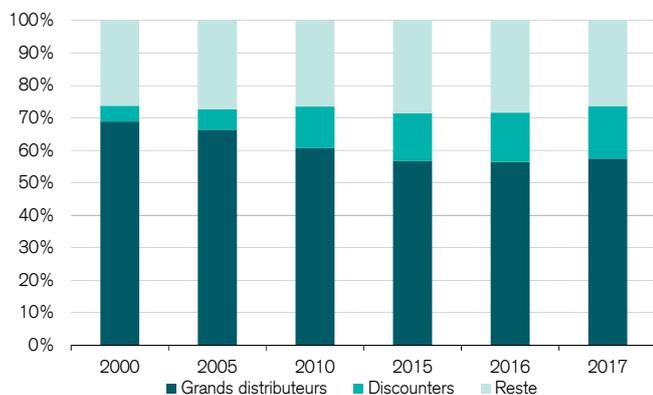
Lorsque les quatre premières filiales d'Aldi ont ouvert leurs portes à Weinfelden, Amriswil, Altenrhein et Gebenstorf en octobre 2005, Lidl travaillait encore à ses plans en vue de s'implanter sur le marché helvétique, qui se sont concrétisés quatre ans plus tard. À cette époque, l'impact potentiel sur la branche de ces deux entreprises était encore imprévisible. Aujourd'hui, les conséquences sur le front de l'offre peuvent être résumées comme suit (fig.): entre 2000 et 2017, les chiffres d'affaires en Suisse des discounters ont presque quadruplé et atteignent à présent quelque 6,2 mrd CHF. Près de 60% de cette croissance sont à mettre au crédit d'Aldi et Lidl, dont l'expansion s'est poursuivie jusqu'en 2011 surtout et qui ont consolidé leur position dans notre pays avec respectivement 189 et 122 magasins. Actuellement, 51,6% du chiffre d'affaires du segment discount en Suisse reviennent à Denner; cette part s'établissait encore à 60,6% en 2010. Dans le sillage de ce processus d'éviction renforcé, les deux grands distributeurs ont été les premiers à ressentir les effets de la nouvelle concurrence, bien qu'à un niveau élevé. Depuis quelques années, les parts de chiffre d'affaires des deux «champions» du marché alimentaire suisse semblent s'être stabilisées pour s'inscrire désormais à 57,5%. Le segment des autres fournisseurs et filiales de l'alimentaire continue également de traverser une profonde mutation, qui est cependant moins imputable à Aldi et Lidl qu'au succès de Volg, principal acteur dans ce domaine qui, à contre-courant de la tendance générale, est parvenu à accroître son chiffre d'affaires de 6% entre 2010 et 2017.

Multiplication des actions sur le marché

La concurrence accrue a fortement influé sur la structure des prix. Au printemps 2005 – neuf ans après le lancement de la ligne «M-Budget» par Migros –, Coop a également introduit une gamme bon marché dénommée «Prix Garantie» et y a axé sa communication. Les deux grands distributeurs ont en outre consenti à de nombreuses réductions sur leurs marques propres et d'autres articles de marque au cours des années suivantes, ce qui a conduit à une multiplication des actions et à une énorme baisse des prix tous produits confondus. Rien que sur les cinq dernières années, la part des promotions dans le commerce de détail alimentaire a augmenté de 2,6 points de pourcentage pour atteindre aujourd'hui 28,2%, produits frais (30,7%) et boissons (29,8%) en tête⁷.

Essor des discounters aux dépens des grands distributeurs

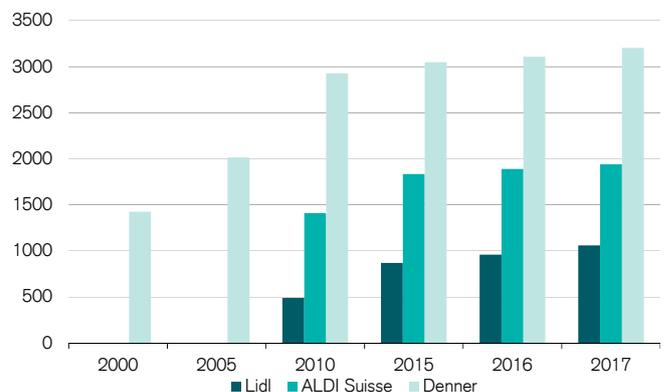
Parts de marché dans le commerce de détail alimentaire suisse



Source: GfK, Fuhrer & Hotz

Denner toujours leader du marché des discounters

Chiffres d'affaires sur le marché des discounters, en mio. CHF



Source: GfK, Fuhrer & Hotz

⁷ Nielsen Schweiz, Retail Panel

Les discounters profitent de la sensibilité aux prix croissante des consommateurs

Les nombreuses initiatives et activités des commerçants suisses sur le front des prix ont à leur tour renforcé la sensibilité aux prix des consommateurs. Actuellement plus de 50% d'entre eux déclarent connaître bien à très bien les prix, contre seulement 37% en 2010 (fig.). Cela signifie que l'importance des offres spéciales et de leur impact pour le choix du lieu d'achat n'a cessé d'augmenter pour une majorité de consommateurs. Cette conscience accrue des prix parmi la population profite en premier lieu aux discounters. À la question – décisive à cet égard – de savoir quels commerçants offrent les prix les plus bas pour les denrées alimentaires, biens de consommation courante et produits de soins corporels, Aldi et Lidl sont actuellement cités par plus de 50% des sondés. À l'arrivée d'Aldi en 2005, Migros (40%) et Denner (28%) occupaient ici les deux premières places⁸.

Croissance d'Aldi et Lidl sur des marchés saturés

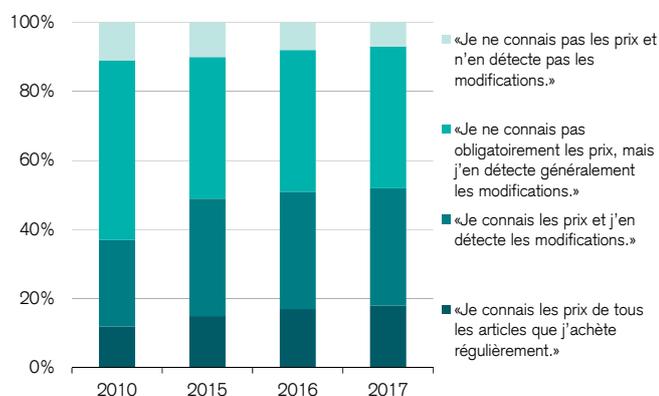
Durant la dernière décennie, l'évolution du comportement d'achat a aussi substantiellement modifié les conditions-cadres pour les détaillants alimentaires. Les ménages suisses partent en courses de moins en moins souvent (142 fois par an aujourd'hui contre 152 en 2007). Simultanément, les dépenses par achat ont certes généralement augmenté (de 2,40 CHF pour atteindre 41,40 CHF), mais pas dans une mesure qui aurait permis de compenser la fréquence réduite. Sur cette période, Aldi et Lidl sont parvenus à se développer à l'encontre de la tendance générale. Les deux discounters affichent une base d'acheteurs de 61,2% (Aldi) et 51,3% (Lidl) et sont fréquentés en moyenne 14 fois par an et par ménage chacun. Même s'ils ont réussi à gagner un nombre considérable d'acheteurs initiaux et réguliers, l'écart en termes de fréquence reste substantiel par rapport aux grands distributeurs, qui sont visités en moyenne 36 fois (Coop) et 39 fois (Migros)⁹. Un examen de l'effet d'éviction auquel les deux nouveaux arrivants (de l'époque) ont contribué révèle qu'Aldi, étant donné que ses acheteurs se recoupent largement avec ceux de Lidl (57,3% actuellement), a été plus fortement affecté par la croissance de ce dernier. S'agissant des segments de croissance, l'on constate également que les deux discounters ont enregistré une hausse supérieure à la moyenne de leurs chiffres d'affaires dans les domaines de l'hygiène et de la cosmétique/parfumerie. Cette évolution est d'autant plus remarquable qu'il s'agit là de groupes de marchandises sur lesquels les détaillants suisses ont subi de lourdes pertes ces dernières années en raison du volume croissant d'achats à l'étranger.

Bilan (intermédiaire): l'internationalisation a nettement modifié la structure du marché

À l'issue de 14 et 10 ans de présence d'Aldi et Lidl, force est de constater que l'arrivée des deux leaders du discount européen a mis les fournisseurs établis à rude épreuve et accéléré la mutation structurelle dans le commerce de détail alimentaire. Les deux grands distributeurs Migros et Coop sont parvenus, à l'aide d'initiatives habiles, à largement maintenir leur position dominante en termes de chiffres d'affaires et de parts de marché sur un segment où la part de chiffre d'affaires des discounters (16%) se rapproche de la moyenne européenne de 23% – mais est encore bien loin de celles des premiers pays dans ce domaine que sont la Norvège, le Danemark, la Belgique et l'Allemagne.

Sensibilité aux prix et aux promotions croissante

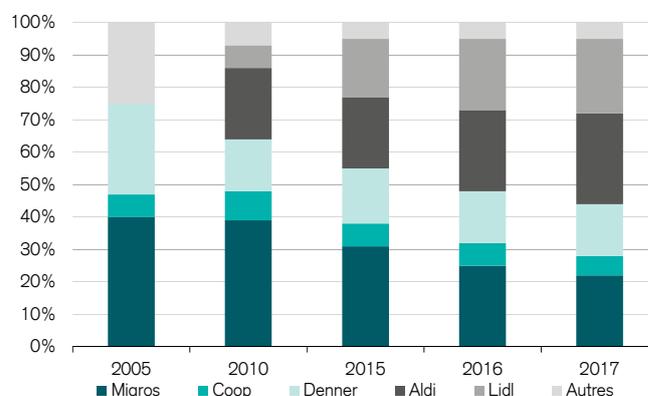
Auto-évaluation des consommateurs suisses quant à leur sensibilité aux prix



Source: Nielsen Shopper Trends, Fuhrer & Hotz

Modification de la perception du price leadership

Perception du price leadership par les consommateurs suisses, par fournisseur



Source: Nielsen Shopper Trends, Fuhrer & Hotz

⁸ Nielsen Schweiz, Shopper Trends

⁹ Nielsen Schweiz, Consumer Panel

L'épineux problème des retours gratuits

Selon nos estimations, Zalando a gagné 800 mio. CHF en Suisse en 2018. Le léger repli de la croissance semble essentiellement imputable à l'été caniculaire. Si le chiffre d'affaires a poursuivi sa progression, la valeur moyenne des commandes a diminué.

Zalando a aussi pâti de l'été caniculaire

En l'espace de quelques mois en 2018, l'e-vendeur allemand coté en bourse a émis deux avertissements sur bénéfices, justifiés par une évaluation plus pessimiste liée aux mois d'été torrides dans une grande partie de l'Europe, dont la région DACH (et donc la Suisse) qui revêt une grande importance pour Zalando. Au 3^e trimestre 2018, Zalando a augmenté ses chiffres d'affaires dans cette dernière de «seulement» 8,8%, soit une hausse de 13,5% en glissement annuel sur les trois premiers trimestres de l'année.

Presque 800 mio. CHF de chiffre d'affaires en Suisse

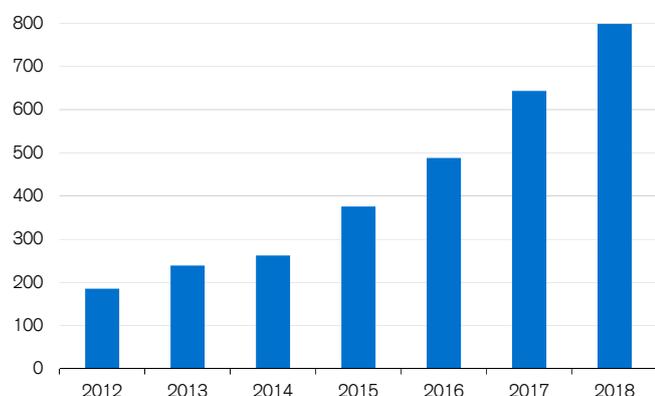
Malgré la météo défavorable, Zalando devrait encore avoir enregistré une progression marquée en Suisse en 2018. Selon nos estimations,¹⁰ son chiffre d'affaires dans notre pays a augmenté un peu moins fortement qu'en 2017 sur une base relative cette année. Au total, l'e-vendeur allemand n'en a pas moins gagné quelque 800 mio. CHF. En 2017, le volume du marché global du commerce de détail de vêtements et chaussures était estimé à environ 8,8 mrd CHF et devrait s'être replié en 2018 même sans la perte de parts de marché en faveur de Zalando, lequel réalise entre-temps presque 10% du total des chiffres d'affaires.

Révision partielle de la politique de retours

La modification du comportement d'achat de ses consommateurs semble constituer plus qu'une simple ombre au tableau pour Zalando. Par rapport au 3^e trimestre 2017, la valeur d'un panier moyen a ainsi baissé de 7,3% au 3^e trimestre 2018. Cette évolution a été essentiellement attribuée aux températures élevées, qui ont fait en sorte que les ventes de tenues estivales ont dépassé celles de vêtements d'automne, les premières ayant généralement une valeur inférieure aux secondes. Mais cet effet ponctuel semble avoir pesé moins lourd que le fait que les achats de plus en plus effectués via des terminaux mobiles (smartphones et tablettes p. ex.) s'accompagnent d'une valeur de commande moins élevée, ce qui, couplé à la politique de retours gratuits, se traduit par une nette diminution des marges. En Italie, Zalando a par conséquent décidé de prélever des frais de port sur les commandes inférieures à 25 EUR. Il reste à voir si cette mesure sera aussi instaurée dans d'autres pays.

De 0 à 800 mio. CHF en sept ans seulement

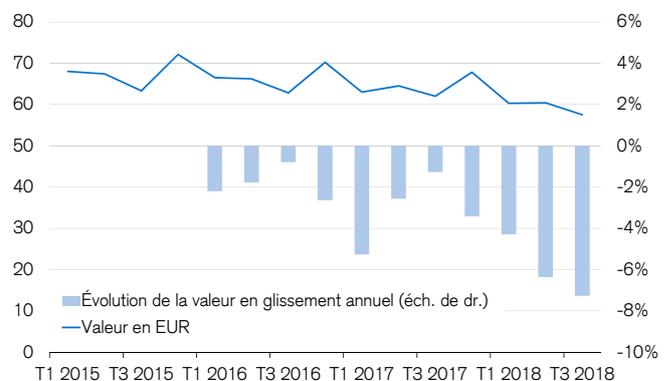
Chiffre d'affaires estimé de Zalando en Suisse, en mio. CHF



Source: Administration fédérale des douanes, Credit Suisse

Diminution de la valeur des commandes

Valeur moyenne du panier par commande sur Zalando dans le monde, en EUR



Source: Zalando, Credit Suisse

¹⁰ Zalando ne publie pas de chiffres séparés pour la Suisse. Les estimations reposent sur les chiffres des exportations entre janvier et août 2018. La méthodologie d'estimation est expliquée dans la publication «Retail Outlook 2018 – Le commerce de détail reste à la traîne de la conjoncture».

Suisse: pas une partie facile pour Amazon

Amazon domine l'e-commerce aux États-Unis, en Grande-Bretagne et en Allemagne. Avec l'arrivée du géant américain, la concurrence dans le commerce de détail et en ligne helvétique va encore s'intensifier. Amazon va cependant rencontrer des conditions différentes et sans doute éprouver plus de difficultés à s'imposer dans notre pays.

Amazon domine le commerce en ligne occidental

Géant de la vente en ligne, Amazon a la réputation de chambouler le commerce de détail partout où il s'implante. Fondé aux États-Unis en 1994, Amazon est devenu le plus grand e-vendeur au monde au cours des 24 dernières années et domine désormais sans partage le secteur de la vente au détail surtout en Amérique. En 2018, Amazon a traité environ la moitié des achats en ligne aux États-Unis – dans l'alimentaire comme dans le non-alimentaire. Mais l'entreprise de Seattle a également été l'une des premières à proposer des solutions d'e-commerce dans d'autres pays, comme en Grande-Bretagne et en Allemagne dès 1998 – ses premiers marchés étrangers. Malgré une hégémonie un peu moins marquée qu'aux États-Unis, Amazon est au fil du temps devenu le numéro un en Allemagne également. La croissance n'y a d'ailleurs guère fléchi ces dernières années: entre 2010 et 2017, son chiffre d'affaires dans l'e-commerce a augmenté d'un quart chaque année pour atteindre 8,8 mrd EUR en 2017, soit trois fois plus qu'OTTO (deuxième plus grand vendeur) et presque sept fois plus que Zalando. La part de marché d'Amazon en Allemagne s'est inscrite à 15,8% en 2017.

Trois raisons pour lesquelles Amazon aura moins de facilité en Suisse

Aujourd'hui, Amazon est présent directement dans 16 pays, et depuis le printemps 2018 également partiellement en Suisse (fig. page suivante). Se pose alors la question de savoir si l'entreprise sera en mesure de s'imposer dans les mêmes proportions qu'ailleurs, et s'il faut s'attendre au même type de scénario qu'aux États-Unis et en Allemagne pour le commerce de détail suisse. Une chose est certaine: l'arrivée du géant américain va encore intensifier la concurrence dans la branche, et notamment dans l'e-commerce. Nous identifions cependant trois raisons pour lesquelles Amazon aura sans doute moins de facilité à régner sur le marché suisse.

Raison 1: les Suisses achètent déjà depuis longtemps sur Amazon

Contrairement à la plupart des autres pays, l'entrée d'Amazon sur le marché helvétique ne s'est pas faite du jour au lendemain, mais progressivement. Dès l'arrivée de l'entreprise en Allemagne (1998), en France (2000) ou encore en Italie (2010), les consommateurs helvétiques étaient en mesure d'y acheter certains produits et de les faire livrer en Suisse, sous réserve de se charger eux-mêmes des formalités douanières. Malgré ces conditions de livraison plus compliquées, Amazon a réalisé un chiffre d'affaires estimé de 575 mio. CHF dans notre pays en 2017. La part de marché du groupe dans l'e-commerce non alimentaire atteignait ainsi 7,5% en 2017 déjà, et sa part dans le chiffre d'affaires total du commerce non alimentaire helvétique (en ligne et stationnaire) env. 1,1%. Ce n'est certes pas (encore) beaucoup, mais loin d'être négligeable. L'entrée sur le marché d'Amazon ne constitue donc pas un brusque changement de paradigme, mais une évolution progressive ayant débuté il y a plusieurs années.

Raison 2: la Suisse n'est plus un «territoire vierge»

Dans de nombreux pays, Amazon a été précurseur en matière d'e-commerce, ce qui lui a permis de profiter de l'atout du «first mover», particulièrement important dans la vente en ligne – comme dans tous les secteurs marqués par des modèles commerciaux rapides et relativement faciles à adapter et par des «effets de réseau». Aux États-Unis, en Grande-Bretagne et en Allemagne, Amazon a pu facilement exploiter cet avantage pendant les années 1990, puisqu'il n'existait aucune réelle concurrence. En Suisse, la situation est tout autre, d'autant plus que pas moins de 24 ans se sont écoulés entre sa fondation aux États-Unis et son entrée officielle (partielle) sur le marché helvétique.

Zalando occupe le segment de la mode

Après sept années d'activité, Zalando est désormais établi dans le segment des vêtements et chaussures et affiche une part de marché de près de 10% (voir p. 17). La société réalise plus de la moitié du chiffre d'affaires en ligne dans ce segment et a sans doute encore renforcé sa position dominante en 2018.

Électronique grand public fermement en mains helvétiques

Le segment de l'électronique grand public est dominé depuis plusieurs décennies par quelques vendeurs nationaux, comme les boutiques en ligne digitec et Microspot (appartenant à Migros et Coop) ou encore BRACK.CH (Groupe Competec). Ces trois acteurs concentrent à eux seuls nettement plus que la moitié des chiffres d'affaires en ligne dans leur domaine d'activité. En Suisse, Amazon va donc rencontrer une sérieuse concurrence dans deux des principaux segments du non-alimentaire, particulièrement attractifs du fait de la part élevée des chiffres d'affaires réalisés en ligne. Par ailleurs, les produits multimédias en Suisse affichent généralement des prix proches de ceux des pays limitrophes, raison pour laquelle Amazon ne pourra pas profiter d'un avantage en termes de prix (voir focus, p. 12).

Obstacles considérables dans la cosmétique et l'alimentaire

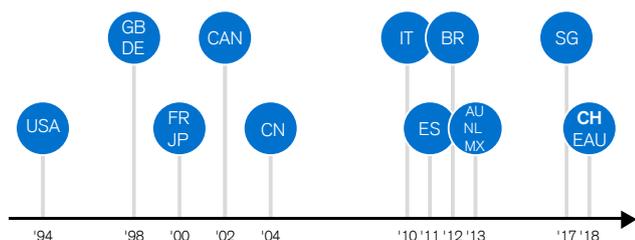
Que reste-t-il? Le commerce en ligne de produits de soins corporels et de santé en est encore à ses balbutiements en Suisse. En outre, l'autorisation de mise sur le marché de ces produits est régie par la Loi fédérale sur les denrées alimentaires et les objets usuels, et est soumise à des règles de déclaration plus strictes, ce qui fait grimper les prix à l'importation. Si une entrée sur le marché devait néanmoins se révéler rentable, Zalando serait sans doute parmi les premiers à se lancer, puisque l'entreprise propose d'ores et déjà des produits de beauté en Allemagne. Qu'en est-il des denrées alimentaires? De fait, c'est ici que les obstacles administratifs (douane, obligation de déclaration, etc.) sont les plus élevés. À cela viennent s'ajouter des défis en matière de livraison des produits frais (aspect esthétique, qualité) et réfrigérés (respect de la chaîne du froid). Pour l'heure, l'alimentaire en ligne est dominé par Migros et Coop et le réseau de filiales est particulièrement dense dans l'alimentaire. Afin d'augmenter encore leur couverture, Coop et Migros ont p. ex. ouvert de nombreux magasins de proximité, qui proposent désormais davantage de produits frais. Cela réduit l'avantage des livraisons à domicile par rapport à des marchés se distinguant par des réseaux de filiales moins fournis.

Raison 3: la croissance d'Amazon passe par les vendeurs tiers

L'offre Amazon pour la Suisse se limite pour l'heure à des produits issus des propres entrepôts de la société. Les vendeurs tiers doivent encore gérer eux-mêmes les formalités douanières et les retours. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle la plupart d'entre eux ne proposent toujours pas de livraison en Suisse. Or, la croissance dynamique enregistrée ces dernières années par Amazon en Allemagne repose essentiellement sur des coopérations renforcées avec d'autres vendeurs. Si les chiffres d'affaires générés avec des produits Amazon ont en moyenne augmenté de 15% entre 2010 et 2017, ceux réalisés par le biais de la plateforme marketplace d'Amazon ont progressé de plus de 40% par an (fig.). Chez Amazon Allemagne, la valeur des produits vendus par des commerçants indépendants dépasse celle des produits Amazon depuis 2016 déjà. Force est donc de constater que, bien qu'Amazon ne soit pas tributaire de la coopération avec des tiers, son expansion serait sans doute moins vigoureuse sans eux. Cela signifie aussi que les commerçants suisses travaillant avec Amazon auraient un avantage concurrentiel face aux prestataires étrangers, grâce à des délais de livraison nettement plus courts du fait de l'absence de formalités douanières. De ce fait, l'arrivée d'Amazon ne devrait pas s'accompagner d'un raz de marée de prestataires tiers, mais encore accélérer la réorientation vers le commerce en ligne.

Amazon domine en Amérique et en Europe occidentale

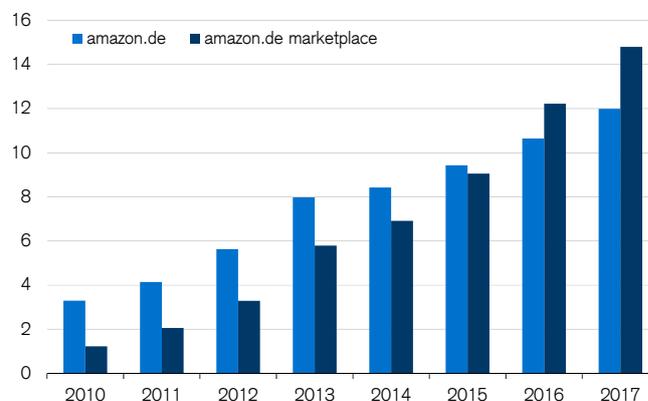
Entrées sur les marchés d'Amazon depuis sa fondation¹¹



Source: Amazon, Credit Suisse

Croissance grâce à la collaboration avec des vendeurs

Amazon Allemagne: CA par plateforme de distribution, en mrd EUR



Source: Amazon, IFH Köln, bevh, Credit Suisse

¹¹ Pays (par ordre chronologique): États-Unis, Grande-Bretagne, Allemagne, France, Japon, Canada, Chine, Italie, Espagne, Brésil, Australie, Pays-Bas, Mexique, Singapour, Suisse, Émirats arabes unis

Un «copier-coller» de 2018?

En 2019, la demande intérieure et donc la consommation privée devraient croître dans les mêmes proportions qu'en 2018. Nous tablons de plus sur une légère hausse du pouvoir d'achat des Suisses pour la première fois depuis deux ans. L'intensification de la concurrence internationale empêche cependant toute accélération de la croissance des CA dans le commerce de détail.

Ralentissement de la dynamique des exportations

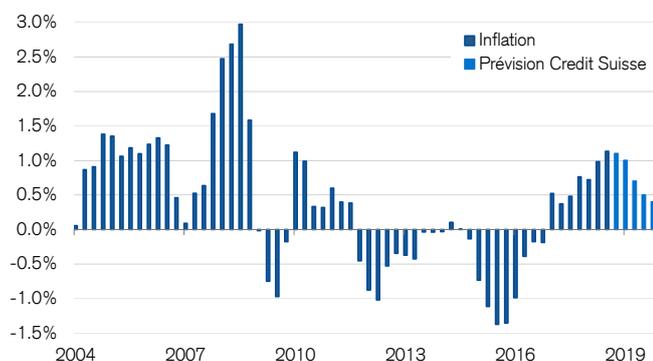
Il nous semble très peu probable que la réjouissante croissance enregistrée l'année dernière (2,7%) puisse être réitérée en 2019. Pour l'année en cours, nous anticipons une expansion de 1,7%. Des impulsions notables venant de l'étranger – essentielles pour une petite économie ouverte comme la nôtre – semblent en effet manquer pour une croissance plus forte. La production industrielle en Allemagne (principal partenaire commercial de la Suisse) a p. ex. nettement diminué dès le deuxième semestre 2018, ce qui a aussi affecté les fournisseurs helvétiques. Le risque persiste en outre que le conflit commercial entre les deux plus grandes économies de la planète que sont les États-Unis et la Chine puissent s'aggraver – bien que notre scénario de base ne le prévoie pas.

Amélioration sur le marché du travail

En dépit du probable tassement du boom des exportations et de la croissance économique cette année, la demande intérieure et donc la consommation privée devraient signer une solide progression en 2019 également. Nous anticipons une hausse des dépenses réelles de consommation privée de 1,4% grâce à l'amélioration persistante observée sur le marché de l'emploi, qui accuse généralement un léger retard sur la situation conjoncturelle. Le taux de chômage devrait ainsi encore diminuer quelque peu au début 2019, avant de se stabiliser dans le courant de l'année. Nous tablons sur un taux de chômage moyen de 2,3%. La forte croissance de l'emploi – que le pays a attendue pendant longtemps – devrait cependant avoir atteint son apogée au deuxième semestre 2018 déjà. Pour l'année en cours, nous anticipons une progression supplémentaire de 1,2%, soit un léger ralentissement de la dynamique.

L'inflation devrait rester faible en 2019 également

Taux d'inflation par rapport au même trimestre de l'année précédente

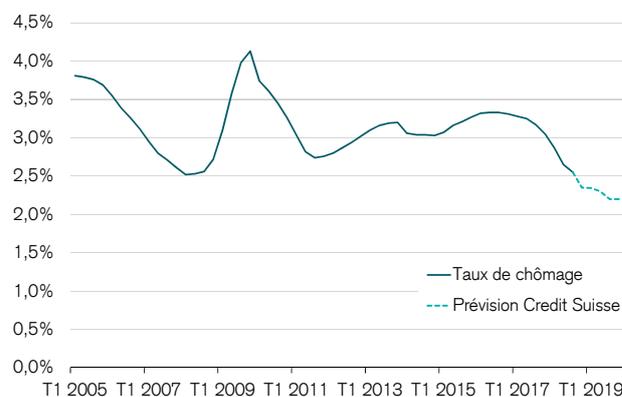


Source: OFS, Credit Suisse

à partir du T4 2018: prévisions Credit Suisse

Poursuite de l'amélioration sur le marché du travail

Taux de chômage, corrigé des effets saisonniers



Source: SECO, Credit Suisse

à partir du T4 2018: prévisions Credit Suisse

Hausse du pouvoir d'achat de la population suisse

Les revendications salariales des syndicats et les enquêtes réalisées dans notre pays suggèrent que la croissance des salaires nominaux va s'accélérer légèrement à 1,0% en 2019 (2018: 0,7%). Dans le même temps, l'inflation devrait quelque peu diminuer en 2019 (0,7%) du fait de la hausse plus modérée des prix du pétrole. En combinaison avec une progression relativement faible des primes sur l'assurance obligatoire de base de 2,4%, le revenu disponible et par conséquent le pouvoir d'achat des consommateurs suisses devraient légèrement progresser en 2019. Simultanément, une réaccélération de la croissance démographique semble improbable en 2019, sauf si la situation sur le marché du travail des pays européens venait à se détériorer subitement, ce que nous n'anticipons pas. Dans les faits, nous tablons sur une croissance de la population à peu près équivalente à celle de l'année dernière. Côté monétaire, les prévisions sur un horizon d'un an sont fortement teintées d'incertitude. Sous réserve que les conflits géopolitiques en Europe et ailleurs s'atténuent, l'EUR devrait quelque peu s'apprécier face au CHF d'ici la fin 2019. De plus, la BNS devrait continuer à juguler les fortes poussées d'appréciation du franc – au moins temporairement.

Croissance des CA du commerce de détail alimentaire malgré la pression sur les prix

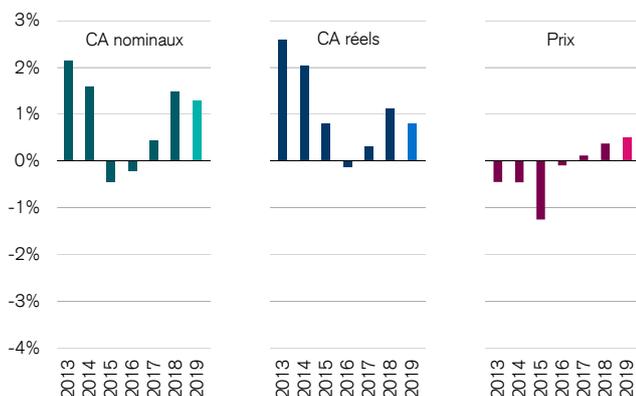
Les conditions-cadres conjoncturelles (dans l'ensemble assez positives) pour le commerce de détail suisse ne semblent donc guère susceptibles de changer en 2019 – et vont peut-être même devenir plus favorables du fait de la hausse du pouvoir d'achat. Au vu de cette situation, la demande de denrées alimentaires devrait augmenter dans les mêmes proportions que la croissance démographique (env. 0,8%). Outre l'absence d'impulsions conjoncturelles supplémentaires, une accélération nous semble peu plausible, car les conditions météorologiques se sont montrées favorables en 2018 déjà, et il est peu probable qu'elles s'améliorent encore en 2019. La pression sur les prix devrait moins émaner de facteurs monétaires et donc du tourisme d'achat et davantage des discounters suisses, qui semblent vouloir poursuivre leurs stratégies d'expansion. Nous n'anticipons qu'une légère hausse des prix de 0,5%. Pour le segment de l'alimentaire/near-food, il en résulte une croissance attendue des chiffres d'affaires nominaux de 1,3%.

Stagnation des prix et léger recul des CA dans le non-alimentaire

Dans le segment non alimentaire, les conditions météorologiques catastrophiques pour l'habillement et l'effet spécial de la faillite d'OVS en 2018 laissent penser que le repli des chiffres d'affaires sera nettement moins marqué en 2019. Cela dit, l'évasion du pouvoir d'achat au profit d'e-vendeurs étrangers comme Zalando et désormais davantage Amazon va se poursuivre. Un éventuel répit pourrait venir des efforts de nombreuses grandes enseignes de mode helvétiques visant à intégrer et optimiser leurs canaux de vente stationnaires et numériques. Dans le segment des soins personnels, nous pensons que la forte tendance mondiale aux produits de santé et à la cosmétique aura aussi un impact positif sur la demande en Suisse. Comme dans le commerce de détail alimentaire, les températures et l'ensoleillement extraordinairement élevés de 2018 ont dopé les ventes dans le bricolage et les loisirs. Cela limite nettement le potentiel de croissance en 2019 pour ces branches et nous ne tablons ici que sur une progression marginale des chiffres d'affaires. Dans le segment ménage et habitat, les détaillants de meubles sont confrontés à une présence physique renforcée de vendeurs stationnaires étrangers comme XXXLutz et d'anciens

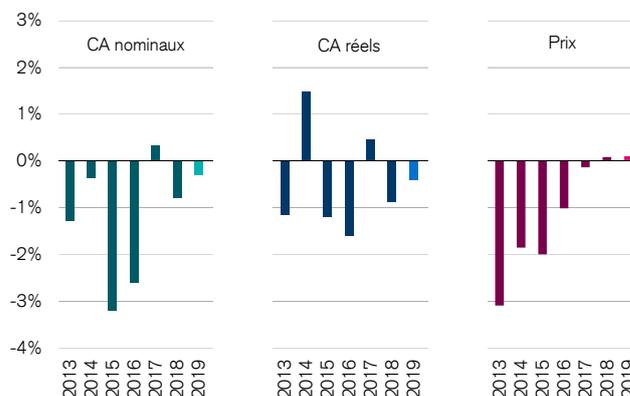
Pression sur les prix toujours vive dans l'alimentaire

Segment alimentaire/near-food: CA et prix, variation en glissement annuel



Croissance peu probable dans le non-alimentaire en 2019

Segment non alimentaire: CA et prix, variation en glissement annuel



acteurs «exclusivement en ligne» comme home24. L'intensification de la concurrence devrait avoir un impact négatif sur les prix à la consommation, et donc freiner la croissance des chiffres d'affaires nominaux. À nos yeux, c'est le segment de l'électronique grand public qui profite des meilleures perspectives, grâce au bon positionnement des vendeurs suisses – que ce soit stationnaire ou en ligne. Pour l'ensemble du segment non alimentaire, nous anticipons un léger repli des chiffres d'affaires nominaux de 0,3% et une stagnation des prix à la consommation (+0,1%). Pour le commerce de détail helvétique, il en résulte de nouveau une faible croissance des chiffres d'affaires nominaux et des prix (0,6% et 0,3%) – dans un environnement économique pourtant porteur.

Prévisions et indicateurs

Prévisions relatives à l'économie suisse

	T1 2018	T2 2018	T3 2018	T4 2018	2018	2019
PIB (réel; en glissement annuel, en %)	2,9	3,5	2,4	1,9	2,7	1,7
Consommation privée (réelle; en glissement annuel, en %)	1,1	1,2	0,7	0,9	1,0	1,4
Inflation (en %)	0,7	1,0	1,1	0,9	1,0	0,7
Chômage (en %)	2,9	2,6	2,4	2,3	2,6	2,3
Emploi en EPT (en glissement annuel, en %)	1,9	2,0	1,8	1,8	1,9	1,2
Croissance salaires nominaux (en glissement annuel, en %)					0,7	1,0
Immigration nette (en milliers)					50	50

Source: OFS, SECO, Credit Suisse

T4 2018: estimation Credit Suisse; 2019: prévisions Credit Suisse

Prévisions relatives au commerce de détail suisse

Chiffres d'affaires (nominaux; en glissement annuel, en %)	T1 2018	T2 2018	T3 2018	T4 2018	2018	2019
Total commerce de détail	0,2	0,8	0,1	0,6	0,4	0,6
Alimentaire/near-food	1,4	1,6	1,7	1,3	1,5	1,3
Non-alimentaire	-1,5	-0,2	-1,6	0,0	-0,8	-0,3
Vêtements et chaussures	-11,4	-10,1	-9,1	-5,3	-8,8	.
Soins personnels	0,8	-1,2	2,2	0,6	0,6	.
Ménage et habitat	1,5	2,5	-2,8	0,3	0,4	.
Électronique grand public	4,7	5,2	2,6	1,4	3,2	.
Bricolage, jardinage et accessoires automobiles	-1,8	4,4	0,1	0,7	1,2	.
Loisirs	0,2	0,3	4,7	1,7	1,7	.

Prix (en glissement annuel, en %)	T1 2018	T2 2018	T3 2018	T4 2018	2018	2019
Commerce de détail total	0,4	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3
Alimentaire/near-food	0,1	0,6	0,4	0,4	0,4	0,5
Non-alimentaire	0,6	-0,1	0,1	-0,2	0,1	0,1
Vêtements et chaussures	4,0	0,5	1,3	1,5	1,8	.
Soins personnels	-0,9	-1,9	-2,0	-2,0	-1,7	.
Ménage et habitat	-1,0	-0,5	0,0	-1,3	-0,7	.
Électronique grand public	0,8	1,5	1,2	0,6	1,0	.
Bricolage, jardinage et accessoires automobiles	-0,3	0,4	0,4	0,3	0,2	.
Loisirs	0,5	0,9	1,8	1,0	1,1	.

Source: GfK, OFS, Credit Suisse

T4 2018: estimation Credit Suisse; 2019: prévisions Credit Suisse

Résultats de l'enquête relative au commerce de détail

Légende: ↗ = plus élevé/meilleur/plus que l'année précédente; → = similaire à l'année précédente; ↘ = plus faible/pire/moins que l'année précédente

	Commentaire	Perspectives
Prévisions de chiffres d'affaires et de bénéfices pour 2019	La majorité (61%) des participants à l'enquête anticipe des chiffres d'affaires en hausse, tandis que seul un commerçant sur six attend une baisse. La plupart tablent aussi sur une progression des bénéfices.	↗
Compétitivité en 2019	Presque deux tiers des acteurs estiment avoir un avantage sur leurs concurrents en 2019.	↗
Surfaces de vente en 2019	Pour 2019, près d'un exploitant de magasins stationnaires sur vingt anticipe une (nouvelle) réduction de ses surfaces. Il ressort généralement que presque la moitié des entreprises du non-alimentaire souhaitent maintenir tout au plus le statu quo, contre un quart dans le segment alimentaire/near-food.	→
Surface moyenne des filiales en 2019	La grande majorité (73%) des décideurs entend ne rien changer concernant la surface moyenne des filiales. À moyen terme, le mix de surfaces sera modifié et davantage orienté sur les espaces de services et de détente.	→

Source: Fuhrer & Hotz

Meilleur que prévu

Pour la première fois depuis 2014, la majorité des commerçants et fabricants interrogés sont parvenus à réaliser ou à dépasser leurs objectifs de chiffres d'affaires et de bénéfices. À noter: les résultats annuels moins positifs en comparaison directe des entreprises industrielles.

Presque 200 top-décideurs interrogés

À l'automne 2018 (octobre/novembre), Fuhrer & Hotz – Excellence in Retailing a interrogé près de 200 top-décideurs quant à la marche de leurs affaires et à leurs prévisions pour l'exercice 2019. Pour la onzième fois consécutive, les réponses des experts ont servi de base à l'analyse. Plus de 60% des sondés, qui (co)président la destinée de grandes sociétés commerciales helvétiques et d'importants fournisseurs de l'industrie (fabricants) des segments alimentaire, near-food et non-alimentaire, font partie de la direction de leur entreprise. Environ la moitié d'entre eux occupent un poste dans le domaine de la vente et/ou du marketing.

2018: inversion longtemps attendue de la tendance en matière de réalisation des objectifs

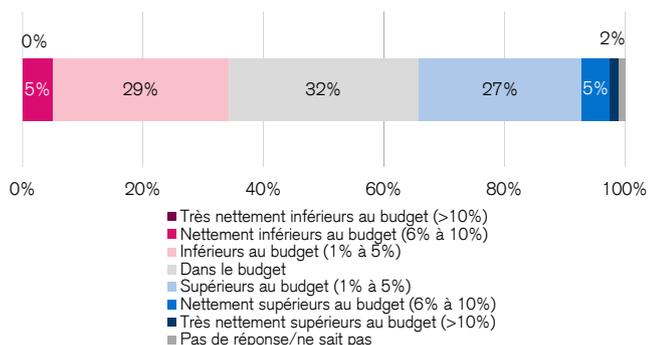
Au cours de l'année charnière 2015 et des suivantes, la majorité des commerçants et fabricants n'est plus parvenue à réaliser les objectifs fixés en termes de chiffres d'affaires. Le taux d'atteinte des objectifs a certes augmenté de 31% en 2015 à 45% et 46% sur les deux exercices ultérieurs. Il a cependant fallu quatre ans pour que plus de la moitié des participants à l'enquête atteignent de nouveau leurs objectifs de chiffres d'affaires (2018: 66%; fig.). Les responsables des budgets semblent avoir tiré les leçons des échecs et de leurs motifs (sous-jacents) et ont adapté leur budgétisation en conséquence. S'agissant des prévisions des bénéfices, la plupart des commerçants et de leurs fournisseurs n'ont plus eu de résultats en deçà des objectifs depuis 2015 – et 2018 n'a pas fait exception: 70% ont fait état de bénéfices conformes ou supérieurs au budget (fig.). En termes de réalisation des objectifs de chiffres d'affaires, la tendance s'est inversée pour près de 20% des entreprises en 2018, ce qui n'était pas attendu dans cette ampleur.

Les commerçants ont plus souvent dépassé leurs objectifs que les fabricants

Avec 31% et 38%, les commerçants et fabricants ont presque aussi souvent manqué leurs objectifs de chiffres d'affaires. Mais des différences plus marquées s'observent concernant la réalisation et le dépassement de ceux-ci. 24% des détaillants ont atteint leurs objectifs et une part élevée (44%) les a même dépassés, contre 35% (atteints) et 26% (dépassés) pour les fabricants. La situation est très similaire sur le front des bénéfices: plus de commerçants (41%) que de fabricants (21%) ont excédé les budgets.

Objectifs de CA majoritairement atteints en 2018

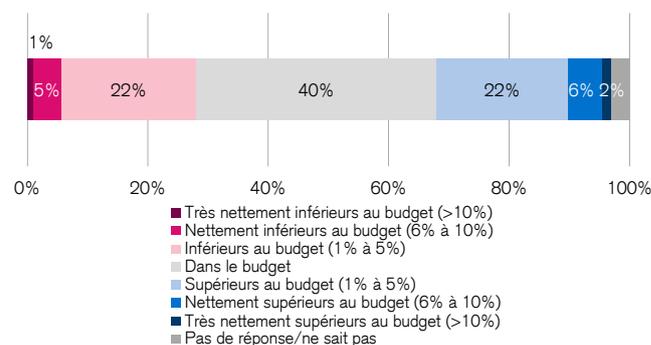
Chiffres d'affaires par rapport au budget, part des réponses en %; n=196



Source: Fuhrer & Hotz

Bénéfices conformes ou supérieurs aux objectifs en 2018

Bénéfices par rapport au budget, part des réponses en %



Source: Fuhrer & Hotz

Réalisation des objectifs de CA similaire dans les segments alimentaire/near-food et non-alimentaire

À l'instar de 2017, la réalisation des objectifs s'est révélée similaire pour les entreprises des segments alimentaire/near-food et non-alimentaire (fig.). Beaucoup plus d'entreprises (env. deux tiers) ont atteint ou dépassé leurs objectifs de chiffres d'affaires que les années précédentes, résultat d'autant plus remarquable que l'écart dans l'évolution effective des chiffres d'affaires s'est à nouveau creusé en 2018. Cela atteste également que les produits et bénéfices ont de nouveau été mieux anticipés dans le non-alimentaire, et ce au cours d'un exercice marqué par les aléas, parmi lesquels la météo. Sur le front des bénéfices, l'écart en termes de réalisation ou de dépassement des objectifs était légèrement plus important (7 points de pourcentage; fig.). Les entreprises de l'alimentaire/near-food (43% dans le budget et 28% supérieur) ont ici fait un peu mieux que celles du non-alimentaire (35% et 29%).

Chiffres d'affaires en ligne parfois nettement supérieurs aux prévisions

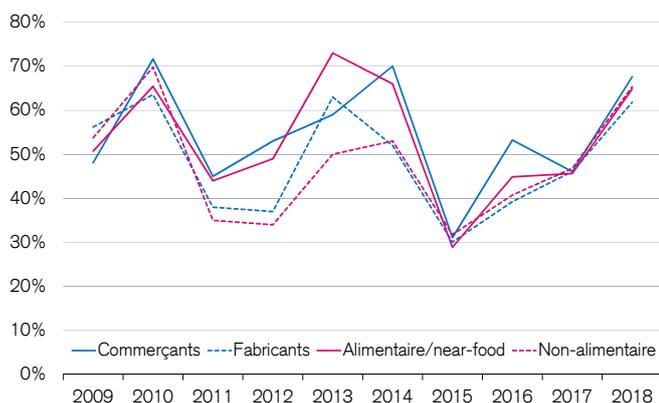
Nous avons prié tous les commerçants qui distribuent leurs produits hors ligne et en ligne de nous faire part de la réalisation de leurs objectifs de chiffres d'affaires stationnaires et sur Internet. Comme les années précédentes, il s'est une fois de plus avéré que le déplacement des chiffres d'affaires vers le canal en ligne était toujours plus marqué qu'anticipé par les sondés. 41% des entreprises ont ici dépassé les niveaux cibles – largement pour la plupart. 29% des commerçants ont cependant appris que tout n'est pas toujours rose dans le commerce de détail numérique: ils n'ont pas réalisé les bénéfices escomptés, et même très nettement pour certains. La situation en termes d'atteinte des objectifs est clairement plus favorable pour l'e-commerce. 60% des exploitants de surfaces stationnaires ont en effet réalisé les chiffres d'affaires budgétisés en 2018, contre 71% en ligne. Les nombreux efforts déployés pour accompagner les consommateurs sur l'ensemble du parcours client (hors ligne et en ligne) semblent donc de plus en plus porter leurs fruits – d'où une plus-value bienvenue, qui n'a toutefois globalement pas (encore) influé de manière décisive sur les résultats annuels au vu de la part de chiffre d'affaires en ligne plutôt modeste dans la majorité des catégories.

La majorité des entreprises ont accru leurs chiffres d'affaires en 2018, mais pas leurs bénéfices

L'évolution des chiffres d'affaires effectivement réalisés sur les exercices 2017 et 2018 révèle qu'ils se sont accrus dans 60% des entreprises. Dans la grande majorité des cas, cette hausse a été inférieure à 5%. Une entreprise sur huit environ a pu maintenir son chiffre d'affaires et presque 30% des commerçants et fabricants – principalement du segment non alimentaire – ont essuyé un repli généralement modéré. La situation est plus mitigée sur le front des bénéfices: 45% des entreprises ont enregistré une augmentation en glissement annuel, 27% une stagnation et près de 25% une perte. Dans ce domaine également, de nombreux acteurs du non-alimentaire étaient particulièrement concernés, ce qui peut entre autres s'expliquer par les investissements élevés requis pour le passage au commerce omni-canaux et les marges amputées par l'âpre concurrence sur les prix et l'intensification des activités de promotion (actions spéciales telles que «Black Friday», «Cyber Monday» ou «Singles' Day»).

Objectifs de CA mieux atteints dans tous les segments

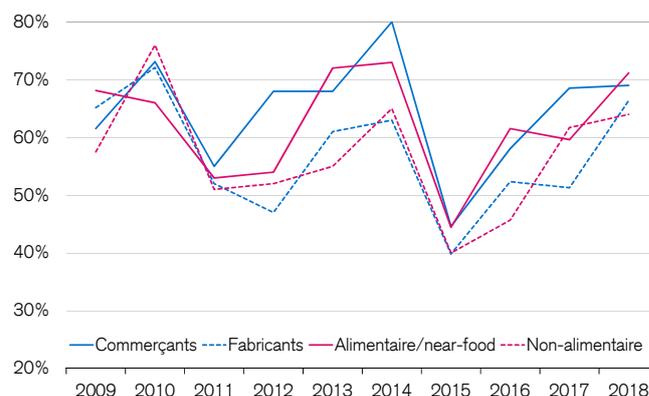
Part des entreprises ayant atteint ou dépassé les objectifs de CA



Source: Fuhrer & Hotz

Bénéfices prévus plus souvent réalisés par les fabricants

Part des entreprises ayant atteint ou dépassé les objectifs de bénéfices



Source: Fuhrer & Hotz

Résultats de l'enquête de Fuhrer & Hotz: prévisions pour 2019

Prévisions de chiffres d'affaires et de bénéfices

61% des commerçants et fabricants attendent une hausse de leurs chiffres d'affaires en 2019, contre une baisse pour 16% seulement. Un peu plus de la moitié des entreprises anticipent en outre une progression de leurs bénéfices et 16% un repli. L'enquête fait ressortir que les détaillants prévoient une évolution de leurs chiffres d'affaires et de leurs bénéfices presque identique, tandis que les fabricants tablent sur une évolution nettement plus positive des chiffres d'affaires que des bénéfices. Une fois encore, les représentants du non-alimentaire sont plus circonspects pour l'exercice 2019, presque la moitié d'entre eux n'attendant pas d'augmentation sur ces deux fronts.

Performance face à la concurrence

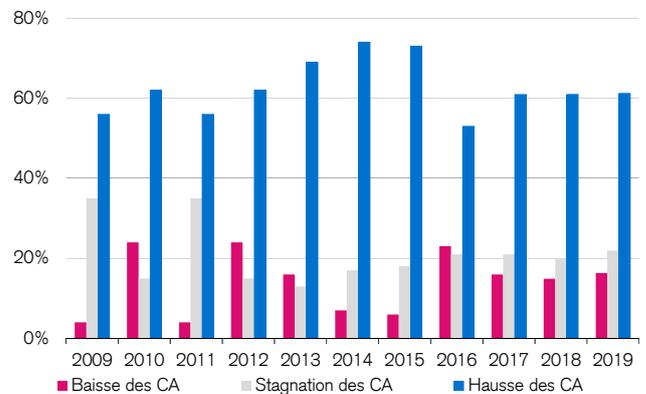
Presque deux tiers des acteurs estiment avoir un avantage sur leurs concurrents en 2019, ce qui signifie qu'une large majorité des entreprises souhaite gagner ou reconquérir des parts de marché. L'engagement à cet égard devrait donc être des plus intenses. Les représentants du non-alimentaire envisagent l'exercice 2019 avec le plus de détermination: 71% tablent sur des gains de parts de marché et 13% et s'attendent même à être en bien meilleure position que leurs concurrents (directs).

Prévisions de croissance par plateforme et marché

L'évaluation de la demande des consommateurs suisses en 2019 montre une image significative. Seuls 14% des décideurs anticipent une hausse des chiffres d'affaires dans le commerce de détail stationnaire helvétique. 90% d'entre eux estiment en revanche que des augmentations parfois très ambitieuses sont possibles dans ce domaine via l'e-commerce et la vente à distance. Ils prévoient toutefois que, dans la vente à distance justement, les fournisseurs internationaux devraient également profiter des nouveaux comportements d'achat. L'envoi de colis depuis l'étranger est en effet considéré comme porteur de la croissance la plus élevée.

Prévisions de CA 2019 similaires à 2018

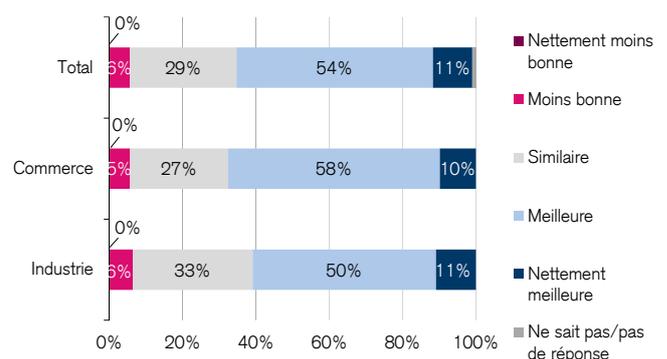
Chiffre d'affaires anticipé par rapport à l'année précédente, part des réponses



Source: Fuhrer & Hotz

Gains de parts de marché attendus par une majorité

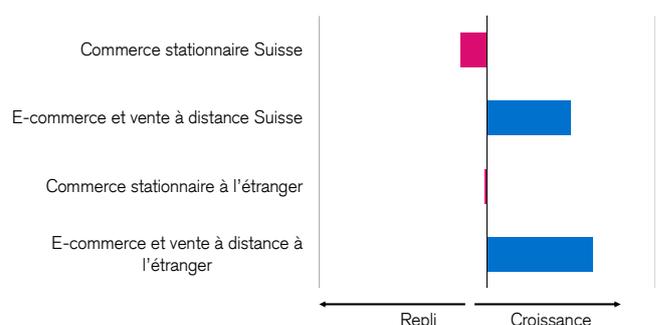
Performance attendue en 2019 par rapport aux concurrents, part des réponses



Source: Fuhrer & Hotz

E-commerce et vente à distance moteurs de la croissance

Évolution attendue par les fournisseurs de la demande des consommateurs suisses; 2019 vs 2018, moyenne



Source: Fuhrer & Hotz

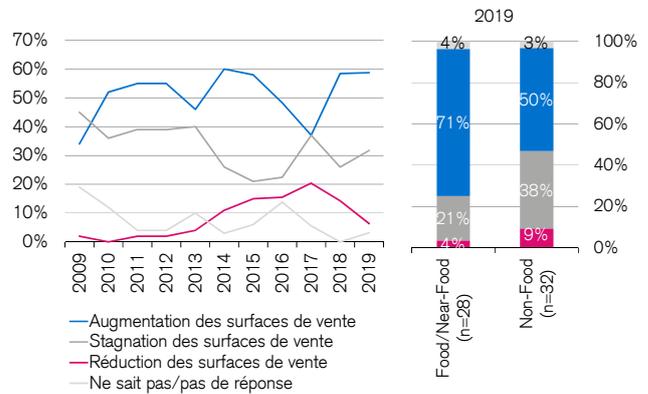
Résultats de l'enquête de Fuhrer & Hotz: prévisions pour 2019

Planification des surfaces de vente

Un examen de l'évolution à long terme de la planification des surfaces de vente révèle que cette dernière a retrouvé son niveau de la période antérieure au choc du franc de 2015. Les modifications et/ou réductions de surfaces les plus importantes et décisives semblent avoir déjà été initiées ou mises en œuvre. Pour 2019, près d'un exploitant de magasins stationnaires sur vingt anticipe une (nouvelle) réduction de ses surfaces. Il ressort généralement que presque la moitié des entreprises du non-alimentaire souhaitent maintenir tout au plus le statu quo, contre un quart dans le segment alimentaire/near-food.

De nouveau conforme à la moyenne à long terme

Modification prévue des surfaces de vente, part des réponses; min. n=47 (2011), max. n=90 (2014)



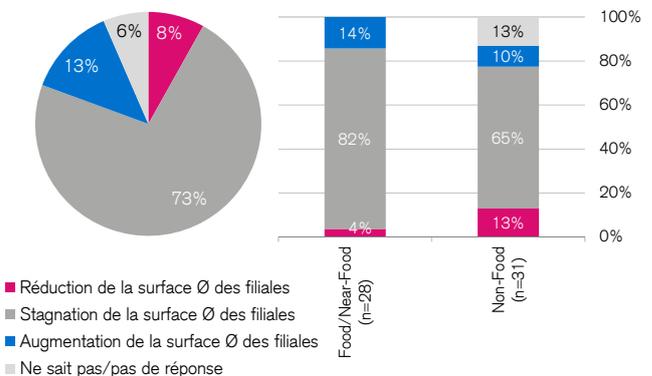
Source: Fuhrer & Hotz

Surface moyenne des filiales

La foi dans les propres surfaces stationnaires reste intacte dans le commerce. Et la grande majorité (73%) des décideurs entend ne rien changer concernant la surface moyenne des filiales. Certains acteurs du segment alimentaire/near-food souhaitent légèrement agrandir leurs surfaces, tandis que la situation est exactement inverse dans le non-alimentaire. À moyen terme, le mix de surfaces sera modifié: les surfaces de vente classiques seront réduites au profit d'espaces de services et de détente. Le non-alimentaire concentre tout particulièrement ses efforts sur cette nouvelle tendance.

La surface moyenne des filiales reste à peu près identique

Modifications prévues des surfaces de boutiques/magasins d'une filiale moyenne, part des réponses; n=62



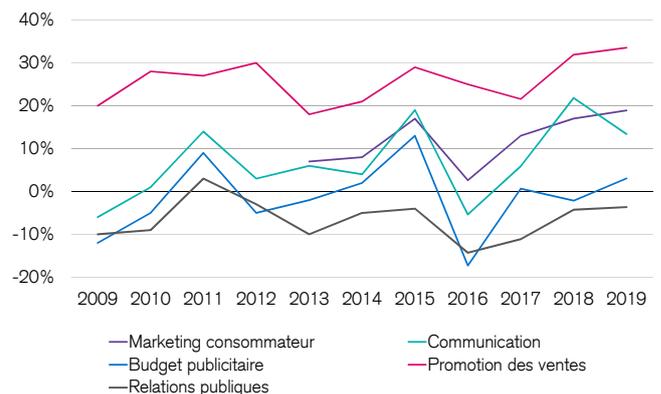
Source: Fuhrer & Hotz

Budgets marketing

Afin d'atteindre les objectifs fixés, 30% des entreprises entendent consacrer une part accrue du budget marketing au marketing consommateur (seuls 11% envisagent de le réduire). Au sein du marketing consommateur, une réaffectation en faveur de la communication devrait avoir lieu, dont profiteront en premier lieu les mesures de promotion des ventes, tandis que le budget dédié à la publicité et aux relations publiques devrait être généralement maintenu. L'intensification prévue du marketing consommateur semble revêtir une plus grande importance pour les fabricants que pour les commerçants.

Accent toujours placé sur la promotion des ventes

Budgets marketing; solde des réponses positives («prévision de dépenses plus élevées») et négatives («prévision de dépenses moins élevées») en %; n=164



Source: Fuhrer & Hotz

Information importante

Le présent rapport reflète les opinions du département Investment Strategy du CS et n'a pas été préparé conformément aux exigences légales destinées à promouvoir l'indépendance de la recherche en investissement. Il ne s'agit nullement d'un produit du département Research du Credit Suisse bien qu'il fasse référence à des recommandations issues de la recherche ayant été publiées. Plusieurs politiques du CS ont été mises en œuvre pour gérer les conflits d'intérêts, y compris les politiques relatives aux transactions précédant la diffusion de la recherche en investissement. Ces politiques ne s'appliquent toutefois pas aux opinions des stratégies en investissement mentionnées dans le présent rapport.

Avertissement sur les risques

Chaque investissement implique des risques, notamment en matière de fluctuations de valeur et de rendement. Si un investissement est libellé dans une devise autre que votre monnaie de référence, les variations des taux de change peuvent avoir un impact négatif sur la valeur, le prix ou le revenu.

Pour une discussion sur les risques afférents aux placements dans les titres mentionnés dans ce rapport, veuillez consulter ce lien Internet: <https://investment.credit-suisse.com/gr/riskdisclosure/>

Le présent rapport comporte des informations concernant des placements impliquant des risques particuliers. Vous devriez prendre conseil auprès de votre conseiller financier avant de prendre toute décision d'investissement basée sur le présent rapport ou pour toute explication concernant le contenu de ce dernier. Des informations complémentaires sont également disponibles dans la brochure explicative intitulée «Risques particuliers dans le négoce de titres» disponible auprès de l'Association suisse des banquiers.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Des commissions, des frais ou toute autre charge comme les fluctuations du taux de change peuvent avoir des répercussions sur les performances.

Risques inhérents aux marchés financiers

Les performances historiques et les scénarios de marché financier ne constituent aucune garantie de résultats futurs. Le prix et la valeur des investissements mentionnés ainsi que tout revenu susceptible d'en résulter peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Si un investissement est libellé dans une devise autre que votre monnaie de référence, les variations des taux de change peuvent avoir un impact négatif sur la valeur, le prix ou le revenu. Il vous est recommandé de consulter le(s) conseiller(s) que vous estimez nécessaire(s) pour vous aider à déterminer ces paramètres. Il se peut qu'aucun marché public n'existe pour certains investissements, ou que ceux-ci ne soient négociables que sur un marché secondaire restreint. Lorsqu'un marché secondaire existe, il est impossible de prévoir le prix auquel les investissements se négocieront sur ledit marché ou s'il sera ou non liquide.

Marchés émergents

Lorsque le présent rapport traite des marchés émergents, vous devez avoir conscience qu'il existe un certain nombre de risques et d'incertitudes inhérents aux investissements et transactions dans différents types de placements ou, relatifs ou liés, aux émetteurs et débiteurs constitués en société, implantés ou exerçant des activités commerciales sur les marchés des pays émergents. Les placements relatifs aux marchés des pays émergents peuvent être considérés comme des placements spéculatifs et leur cours seront bien plus volatils que le cours des placements concernant les marchés des pays les plus développés. Les investissements dans des placements relatifs aux marchés émergents sont destinés uniquement aux investisseurs avertis ou professionnels expérimentés qui connaissent les marchés en question, sont capables d'apprécier et de tenir compte des divers risques inhérents à ce type de placements et possèdent les ressources financières nécessaires pour supporter le risque substantiel de perte d'investissement inhérent à ce type de placements. Il vous incombe de gérer les risques liés à tout placement relatif aux marchés des pays émergents et l'affectation des actifs de votre portefeuille. Vous devriez demander l'avis de vos conseillers concernant les différents risques et facteurs à prendre en considération lors d'un investissement dans des placements relatifs aux marchés émergents.

Placements alternatifs

Les hedge funds ne sont pas soumis aux nombreuses réglementations en matière de protection des investisseurs qui s'appliquent aux investissements collectifs autorisés et réglementés. Quant aux gestionnaires de hedge funds, ils ne sont pas réglementés pour la plupart. Les hedge funds ne se limitent pas à une discipline d'investissement ou une stratégie de négoce particulière et cherchent à tirer profit des différents types de marchés en recourant à des stratégies de levier, relatives à des dérivés et d'investissement spéculatif complexes qui accroissent le risque de perte d'investissement.

Les transactions sur marchandises affichent un niveau de risque élevé et sont inadaptées à la plupart des investisseurs privés. L'étendue de la perte due aux mouvements du marché peut être substantielle, voire déboucher sur une perte totale. Les investisseurs immobiliers sont exposés à la liquidité, aux devises étrangères et à d'autres risques, y compris aux risques cycliques, aux risques du marché locatif et local ainsi qu'aux risques environnementaux et aux modifications légales.

Risques de taux d'intérêt de crédit

La valeur d'une obligation dépend de la solvabilité de l'émetteur et/ou du garant (le cas échéant), laquelle peut changer sur la durée de l'obligation. En cas de défaillance de l'émetteur et/ou du garant de l'obligation, celle-ci ou tout revenu en découlant n'est pas garanti(e) et vous pouvez perdre tout ou partie de l'investissement initial.

Département Investment Strategy

Il incombe aux stratégies en investissement d'assurer une formation à la stratégie multi classes d'actifs et la mise en œuvre qui en résulte dans le cadre des affaires discrétionnaires et consultatives du CS. Les portefeuilles modèles ne sont fournis qu'à titre indicatif, le cas échéant. L'allocation de vos actifs, la pondération de votre portefeuille et ses performances paraissent très différentes selon les circonstances particulières dans lesquelles vous vous trouvez et votre tolérance aux risques. Les opinions et les points de vue des stratégies en investissement peuvent se démarquer de ceux des autres divisions du CS. Les points de vue des stratégies en investissement peuvent évoluer avec le temps sans préavis et sans obligation de mise à jour. Le CS n'est nullement tenu de garantir que lesdites mises à jour soient portées à votre attention.

Les stratégies en investissement peuvent parfois faire référence à des articles précédemment publiés par Research, y compris des changements de recommandations ou de notations présentés sous forme de listes. Les recommandations contenues dans le présent document sont des extraits des recommandations précédemment publiées par Credit Suisse Research et/ou des références à celles-ci. Pour les actions, il s'agit de la note relative à la société ou du résumé relatif à la société de l'émetteur. Les recommandations relatives aux obligations peuvent être consultées dans la publication Research Alert (bonds) ou Institutional Research Flash/Alert – Credit Update Switzerland respective. Ces documents sont disponibles sur demande ou sur <https://investment.credit-suisse.com>. Les notifications sont disponibles sur www.credit-suisse.com/disclosure.

Clause de non-responsabilité générale / Information importante

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 Etat, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, disponibilité ou utilisation serait contraire à la législation ou réglementation ou soumettrait le CS à des obligations d'enregistrement ou de licence au sein de ladite juridiction.

Les références au Credit Suisse effectuées dans ce rapport comprennent Credit Suisse AG, la banque suisse, ses succursales et ses sociétés affiliées. Pour plus d'informations sur notre structure, veuillez consulter le lien suivant: <http://www.credit-suisse.com>

NE PAS DISTRIBUER NI UTILISER À DES FINS DE PROSPECTION

OU DE CONSEIL: Le présent rapport est fourni uniquement à des fins d'information et d'illustration et n'est destiné qu'à votre seul usage. Il ne constitue ni une sollicitation ni une offre ou recommandation à l'achat ou à la vente de titres ou d'autres instruments financiers. Toute information englobant des faits, des opinions ou des citations peut être condensée ou résumée et se réfère à la date de rédaction. Les informations contenues dans le présent rapport ont été fournies à titre de commentaire général de marché et ne constituent en aucune manière une forme de conseil financier réglementé, ou de service juridique, fiscal ou autre service financier réglementé. Elles ne tiennent pas compte des objectifs, de la situation ou des besoins financiers d'une quelconque personne – autant d'aspects qui doivent être impérativement examinés avant toute décision de placement. Vous devriez prendre conseil auprès de votre conseiller financier avant de prendre toute décision d'investissement basé sur le présent rapport ou pour toute explication concernant le contenu de ce dernier. Ce rapport vise uniquement à exposer des observations et opinions du CS à la date de rédaction, sans tenir compte de la date à laquelle vous pouvez le recevoir ou y accéder. Les observations et opinions contenues dans le présent rapport peuvent être différentes de celles des autres divisions du CS. Toute modification demeure réservée sans préavis et sans obligation de mise à jour. Le CS n'est nullement tenu de garantir que lesdites mises à jour soient portées à votre attention. **PRÉVISIONS ET ESTIMATIONS:** Les performances passées ne doivent pas constituer une indication ni constituer une garantie de résultats futurs et aucune garantie, explicite ou implicite, n'est donnée quant aux performances futures. Dans la mesure où ce rapport contient des déclarations relatives à la performance future, celles-ci ont un caractère prévisionnel et sont soumises à un certain nombre de risques et d'incertitudes. Sauf mention contraire, les chiffres n'ont pas été vérifiés. Toutes les évaluations mentionnées dans le présent rapport sont soumises aux politiques et procédures d'évaluation du CS. **CONFLITS:** Le CS se réserve le droit de corriger les éventuelles erreurs apparaissant dans le présent rapport. Le CS, ses sociétés affiliées et/ou leurs collaborateurs peuvent détenir des positions ou des participations ou tout autre intérêt matériel, ou encore effectuer des transactions sur les titres mentionnés, des options s'y rapportant, ou des investissements connexes; ils peuvent également accroître ou liquider ponctuellement de tels investissements. Le CS peut fournir, ou avoir fourni au cours des douze derniers mois, à toute société ou tout émetteur mentionné des conseils ou services de placement conséquents en rapport avec l'investissement énuméré dans ce document ou un investissement lié. Certains des investissements mentionnés dans le présent rapport seront proposés par une entité individuelle ou une société affiliée du CS; le CS peut également être le seul teneur de marché pour de tels investissements. 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. **IMPÔTS:** Aucune des informations contenues dans le présent rapport ne constitue un conseil de nature juridique ou en matière de placements, de comptabilité ou d'impôts. 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. Les niveaux et bases d'imposition dépendent des circonstances individuelles et sont susceptibles de changer. **SOURCES:** Les informations et les opinions contenues dans le présent rapport ont été obtenues ou tirées de sources jugées fiables par le CS. Le CS ne saurait être tenu pour responsable des pertes qui pourraient résulter de l'utilisation de ce rapport. **SITES WEB:** 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 rapport. 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. **CONFIDENTIALITÉ DES DONNÉES:** Les données à caractère personnel sont traitées conformément aux Principes relatifs au traitement des données du Credit Suisse (CS), qui peuvent être consultés sur le site Internet officiel du CS à l'adresse: www.credit-suisse.com/ch/fr/legal.html.

Entités distributrices

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: Le présent document est distribué par Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft, établissement réglementé par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin»). **Arabie saoudite:** Ces informations sont distribuées par Credit Suisse Saudi Arabia (no CR 1010228645), un établissement dûment agréé et réglementé par la Saudi Arabian Capital Market Authority en vertu de la licence no 08104-37 en date du 23.02.1429H, soit le 21.03.2008 du calendrier grégorien. Les bureaux principaux de Credit Suisse Saudi Arabia sont sis King Fahad Road, Hay Al Mhamadiya, 12361-6556 Riyadh, Arabie saoudite. Site web: <https://www.credit-suisse.com/sa>. **Autriche:** Le présent rapport est distribué par CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A. Zweigniederlassung Österreich (la «succursale autrichienne»), succursale de CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A., société dûment autorisée en tant qu'établissement de crédit au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. La succursale autrichienne est soumise au contrôle prudentiel de l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), située au 283, route d'Arlon, L-2991 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, et de l'autorité autrichienne des marchés financiers, l'Österreichische Finanzmarktaufsicht (FMA), Otto-Wagner Platz 5, A-1090 Vienne, Autriche. **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 Business Firm Category 2. Les produits ou services financiers correspondants sont réservés aux clients professionnels et aux investisseurs autorisés, tels que définis par la CBB. Ils ne sont pas destinés à une quelconque autre personne. Credit Suisse AG, Bahrain Branch, est sise Level 22, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Royaume de Bahreïn. **DIFC:** Cette information est distribuée par Credit Suisse AG (DIFC Branch), dûment agréée et réglementée par la Dubai Financial Services Authority («DFSA»). Les produits ou services financiers liés ne sont proposés qu'à des clients professionnels ou à des contreparties du marché, tels que définis par la DFSA, et ne sont pas destinés à d'autres personnes. Credit Suisse AG (DIFC Branch) est sise Level 9 East, The Gate Building, DIFC, Dubaï, Émirats arabes unis. **Espagne:** Ce rapport est distribué en Espagne par Credit Suisse AG, Sucursal en España, entité juridique enregistrée auprès de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. **France:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Succursale en France (la «succursale française»), succursale de Credit Suisse (Luxembourg) S.A., société dûment autorisée en tant qu'établissement de crédit au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. La succursale française est soumise au contrôle prudentiel de l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), de l'autorité de surveillance française, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), et de l'Autorité des marchés financiers (AMF) française. **Guernesey:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse AG Guernsey Branch, une succursale de Credit Suisse AG (établie dans le canton de Zurich), ayant son siège à Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernesey. Credit Suisse AG Guernsey Branch est détenu à 100% par Credit Suisse AG et est réglementé par la Guernsey Financial Services Commission. **Inde:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse Securities (India) Private Limited (CIN n° U67120MH1996PTC104392), établissement réglementé par le Securities and Exchange Board of India en qualité d'analyste Research (n° d'enregistrement INH 00001030), de gérant de portefeuille (n° d'enregistrement INP000002478) et de courtier en valeurs mobilières (n° d'enregistrement INB230970637; INF230970637; INB010970631; INF010970631), et ayant son siège social 9th Floor, Ceejay House, Dr.A.B. Road, Worli, Mumbai - 18, Inde, T- +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 et de la CONSOB. **Liban:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL («CSLF»), un établissement financier enregistré au Liban, réglementé par la Banque centrale du Liban («BCL») et titulaire d'une licence bancaire n° 42. Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL est soumis à la législation et à la réglementation de la BCL ainsi qu'à la législation et aux décisions de la Capital Markets Authority du Liban («CMA»). CSLF est une filiale de Credit Suisse AG et fait partie du Credit Suisse Group (CS). La CMA décline toute responsabilité quant au contenu, à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations présentées dans ce rapport. La responsabilité du contenu du présent rapport est assumée par l'émetteur, ses administrateurs et d'autres personnes tels des experts, dont les opinions sont incluses dans le rapport avec leur consentement. La CMA n'a pas non plus évalué l'adéquation de l'investissement pour tout investisseur particulier ou tout type d'investisseur. Les investissements sur les marchés financiers peuvent présenter un degré élevé de complexité et de risques et ne pas convenir à tous les investisseurs. CSLF procédera à l'évaluation de l'adéquation de cet investissement sur la base des informations que l'investisseur lui aurait fournies et conformément aux instructions et procédures internes du Credit Suisse. Il est entendu que l'anglais sera utilisé dans tous les documents et communications fournis par le CS et/ou CSLF. En acceptant d'investir dans le produit, l'investisseur confirme ne pas s'opposer à l'utilisation de la langue anglaise.

Luxembourg: Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A., société dûment autorisée en tant qu'établissement de crédit au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. Credit Suisse (Luxembourg) S.A. est soumise au contrôle prudentiel de l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). **Mexique:** Banco Credit Suisse (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Credit Suisse (México) et C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. («Credit Suisse Mexico»). Ce document a été préparé aux fins d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une invitation à réaliser une quelconque opération, et ne remplace pas la communication directe avec votre Relationship Manager chez Credit Suisse Mexico avant d'effectuer un placement. Les personnes qui ont rédigé ce document ne perçoivent aucun paiement ni rémunération d'une entité du groupe Credit Suisse autre que celle qui les emploie. Les prospectus, les documents d'offre, les termes et conditions, les règles de placement, les rapports annuels et les informations financières contiennent des informations utiles aux investisseurs. Ces documents sont disponibles gratuitement directement auprès de l'émetteur des titres et des sociétés de gestion, ou sur le site Internet de la bourse de valeurs mobilière, ainsi qu'auprès de votre Relationship Manager chez Credit Suisse Mexico. Les informations contenues dans le présent document ne remplacent pas les Relevés de compte, l'INFORME DE OPERACIONES et/ou les confirmations que vous adressez Credit Suisse Mexico en vertu des Règles générales applicables aux établissements financiers et aux autres fournisseurs de services d'investissement. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. est un conseiller en placement dûment constitué selon la Securities Market Law («LMV») et est immatriculé auprès de la National Banking and Securities Commission («CNBV») sous le numéro 30070. Par conséquent, C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. n'est pas une banque, n'est pas autorisé à recevoir des dépôts ou à assurer la conservation de titres et ne fait pas partie de Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. Selon les dispositions de la LMV, C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. n'est pas un conseiller financier indépendant en vertu de sa relation avec Credit Suisse AG, un établissement financier étranger, et de sa relation indirecte avec Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. Les personnes qui ont rédigé ce document ne perçoivent aucun paiement ni rémunération d'une entité du groupe Credit Suisse autre que celle qui les emploie. **Pays-Bas:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A., Netherlands Branch (la «succursale néerlandaise»), succursale de Credit Suisse (Luxembourg) S.A., société dûment autorisée en tant qu'établissement de crédit au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. La succursale néerlandaise est soumise au contrôle prudentiel de l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), de l'autorité de surveillance néerlandaise, De Nederlandsche Bank (DNB), et de l'autorité néerlandaise des marchés financiers, Autoriteit Financiële Markten (AFM). **Portugal:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Sucursal L.L.C. (la «succursale portugaise»), succursale de Credit Suisse (Luxembourg) S.A., société dûment autorisée en tant qu'établissement de crédit au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. La succursale portugaise est soumise au contrôle prudentiel de l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), et de l'autorité de surveillance portugaise, la Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM). **Qatar:** Cette information a été distribuée par Credit Suisse (Qatar) L.L.C., qui est dûment autorisée et réglementée par la Qatar Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA) sous le n° de licence 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 les règles et réglementations de la QFCRA), y compris les individus qui ont opté pour être classés en tant que client commercial avec des actifs nets de plus de 4 millions de QR et qui disposent de connaissances, d'une expérience et d'une compréhension leur permettant de participer à de tels produits et/ou services. Ces informations ne doivent donc pas être communiquées à ni utilisées par des personnes ne répondant pas à ces critères. Comme ce produit/service n'est pas enregistré auprès du QFC ni réglementé par la

QFCRA, cette dernière n'est pas tenue de passer en revue ni de vérifier le prospectus ou tout autre document relatif à ce produit/service. En conséquence, la QFCRA n'a pas passé en revue ni approuvé la présente documentation de marketing ni tout autre document associé, n'a pris aucune mesure en vue de vérifier les renseignements figurant dans ce document et n'assume aucune responsabilité à cet égard. Pour les personnes ayant investi dans ce produit/service, il se peut que l'accès aux informations à son sujet ne soit pas équivalent à ce qu'il serait pour un produit/service inscrit auprès du QFC. Le produit/service décrit dans cette documentation de marketing risque d'être illiquide et/ou soumis à des restrictions quant à sa revente. Tout recours à l'encontre de ce produit/service et des entités impliquées pourrait être limité ou difficile et risque de devoir être poursuivi dans une juridiction externe au QFC. Les personnes intéressées à acheter le produit/service proposé doivent effectuer leur propre due diligence à son sujet. Si vous ne comprenez pas le contenu de cette brochure, veuillez consulter un conseiller financier agréé. **Royaume-Uni:** Ce document est publié par Credit Suisse (UK) Limited, un établissement autorisé par la Prudential Regulation Authority et réglementé par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority. 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. Dans la limite communiquée au Royaume-Uni ou susceptible d'avoir un effet au Royaume-Uni, le présent document constitue une sollicitation financière qui a été approuvée par Credit Suisse (UK) Limited, entité agréée par la Prudential Regulation Authority et régie par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority pour la conduite d'activités d'investissement au Royaume-Uni. Le siège social de Credit Suisse (UK) Limited est sis Five Cabot Square, London, E14 4QR. Veuillez noter que les règles relatives à la protection des clients de détail aux termes du Financial Services and Market Act 2000 du Royaume-Uni ne vous seront pas applicables et que vous ne disposerez pas non plus des éventuelles indemnités prévues pour les «demandeurs éligibles» («eligible claimants») aux termes du Financial Services Compensation Scheme du Royaume-Uni. L'imposition applicable dépend de la situation individuelle de chaque client et peut subir des changements à l'avenir. **Turquie:** Les informations, commentaires et recommandations de placement formulés dans le présent document n'entrent pas dans la catégorie des conseils en placement. Les services de conseil en placement sont des services fournis par des établissements agréés à des personnes ; ils sont personnalisés compte tenu des préférences de ces personnes en matière de risque et de rendement. Les commentaires et les conseils indiqués dans le présent document sont, au contraire, de nature générale. Les recommandations formulées peuvent donc ne pas convenir à votre situation financière ou à vos préférences particulières en matière de risque et de rendement. Par conséquent, prendre une décision de placement en vous fiant uniquement aux informations qui figurent dans le présent document pourrait donner des résultats qui ne correspondent pas à vos attentes. Le présent rapport est distribué par Credit Suisse Istanbul Menkul Degerler Anonim Sirketi, établissement réglementé par le Capital Markets Board of Turkey, dont le siège social est sis Oguz Goker Caddesi, Maya Plaza 10th Floor Akatlar, Besiktas/Istanbul-Turquie.

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 (au sens de la Regulation S du US Securities Act de 1933, dans sa version amendée).

Toute reproduction intégrale ou partielle du présent document est soumise à l'autorisation écrite de Credit Suisse. Copyright © 2019 Credit Suisse Group AG et/ou sociétés affiliées. Tous droits réservés.

19C012A_IS