

# Comment se logent les jeunes?

Moniteur immobilier Suisse | Juin 2021



Les jeunes et le logement  
**La jeunesse se prolonge**

Page 6

Les jeunes et la propriété du logement  
**Devenir propriétaire reste un rêve**

Page 9

De nouvelles formes de logement pour les  
jeunes et les moins jeunes  
**Des modèles d'exploitation qui  
gagnent du terrain**

Page 11

# Impressum

---

## **Éditeur: Credit Suisse AG, Investment Solutions & Products**

Nannette Hechler-Fayd'herbe  
Head of Global Economics & Research  
+41 44 333 17 06  
nannette.hechler-fayd'herbe@credit-suisse.com

Fredy Hasenmaile  
Head Real Estate Economics  
+41 44 333 89 17  
fredy.hasenmaile@credit-suisse.com

## **Clôture de rédaction**

17 mai 2021

## **Série de publications**

Swiss Issues Immobilien

## **Visitez notre site Internet**

[www.credit-suisse.com/immobilier](http://www.credit-suisse.com/immobilier)

## **Copyright**

Ce document peut être cité en mentionnant la source.  
Copyright © 2021 Credit Suisse Group AG et/ou  
sociétés liées. Tous droits réservés.

## **Sources**

Sauf indication contraire, la source de l'information est le Credit Suisse

## **Auteurs**

Fredy Hasenmaile, +41 44 333 89 17, [fredy.hasenmaile@credit-suisse.com](mailto:fredy.hasenmaile@credit-suisse.com)  
Alexander Lohse, +41 44 333 73 14, [alexander.lohse@credit-suisse.com](mailto:alexander.lohse@credit-suisse.com)  
Thomas Rieder, +41 332 09 72, [thomas.rieder@credit-suisse.com](mailto:thomas.rieder@credit-suisse.com)  
Fabian Waltert, +41 44 333 25 57, [fabian.waltert@credit-suisse.com](mailto:fabian.waltert@credit-suisse.com)

## **Contributions**

Thomas Mendelin

# Une jeunesse sous-estimée

**Le logement des jeunes n'est pas un sujet de grand intérêt pour le secteur immobilier – ni pour les jeunes eux-mêmes d'ailleurs. À notre époque où changements et bouleversements se succèdent, ce groupe cible mérite néanmoins toute notre attention, car il adopte les tendances et suit les évolutions avant tout le monde.**

## **Dans l'immobilier, les jeunes ne sont pas un groupe cible**

Dans l'immobilier, les jeunes sont pour ainsi dire un groupe cible inexistant. Une recherche dans Google Trends le confirme: si la combinaison des termes «logement» et «seniors» obtient un grand nombre de résultats depuis 2004 (date des premiers relevés), celle des termes «logement» et «jeunes» ne donne rien. D'après le moteur de recherche, les points de données manquent en Suisse à cet égard, un phénomène observé mois après mois depuis 2004. Alors que le logement des personnes âgées, par exemple, a énormément d'occurrences et a fait l'objet de nombreux articles et livres, les résultats obtenus pour le thème du logement des jeunes sont très maigres. En Allemagne, le moteur de recherche trouve bien quelques occurrences, mais la combinaison «logement» et «jeunes» est dix fois moins consultée que celle associant «logement» et «seniors».

## **Même tendance dans les médias**

À la différence des années précédentes, une analyse actuelle des médias ne donne guère de résultats, peut-être parce que la pénurie de logements se limite désormais aux principaux centres urbains du pays, et en particulier au marché de Genève, très réglementé. D'autres raisons expliquent-elles ce manque d'intérêt? Les jeunes sont-ils si nombreux à vivre encore chez leurs parents que la branche de l'immobilier n'a pas à se préoccuper de ce groupe cible? Leur pouvoir d'achat est-il si faible qu'il n'est pas utile de se mettre en quatre pour eux? Ou leurs besoins en matière de logement sont-ils à ce point similaires à ceux des adultes qu'il n'est pas nécessaire de faire une distinction?

## **Les jeunes quittent le nid toujours plus tard**

Le premier logement en dehors du domicile parental demeure l'étape la plus décisive sur le chemin de l'autonomie. Tôt ou tard, tout le monde souhaite quitter le nid familial. Cette étape s'accompagne toutefois de compromis et de privations: par exemple, la proportion de personnes vivant dans un logement surpeuplé est deux fois plus élevée (12,7%) chez les 18-24 ans que dans l'ensemble de la population. En outre, les logements de cette tranche d'âge sont parmi les plus petits, avec une superficie moyenne de 66,7 m<sup>2</sup> (ensemble de la population: 102,3 m<sup>2</sup>). Notons en outre que l'individualisation, une tendance en vogue chez les jeunes, n'est guère compatible avec le bon fonctionnement d'une colocation. Ainsi, les jeunes ne sont pas forcément incités à quitter le domicile de leurs parents. Cette étape tend donc à être différée, même s'il n'y a pas eu autant de logements locatifs vacants depuis longtemps.

## **Gros plan sur les 16-25 ans**

Le terme «jeune» qualifie généralement les personnes âgées de 13 à 21 ans. Or, l'enquête menée pour le Baromètre de la jeunesse du Credit Suisse et sur laquelle repose également la présente analyse, met plutôt l'accent sur les jeunes qui ont trois ou quatre ans de plus. Une décision qui s'explique, d'une part, par la durée moyenne plus longue de leur formation et, d'autre part, par le fait que le thème de l'immobilier n'est pas pertinent avant un certain âge. Les jeunes de 16 à 25 ans, dont la moitié environ appartient à la génération Y (jusqu'en 2000) et l'autre moitié à la génération suivante, la génération Z (à partir de 2000), sont donc au centre de notre étude. Suivant l'objet de celle-ci, nous étendrons notre analyse à l'extrémité supérieure de cette tranche d'âge de façon à inclure les jeunes jusqu'à la mi-trentaine environ.

## **Un groupe cible judicieux**

Le secteur de l'immobilier ne devrait pas négliger ce groupe cible que sont les jeunes. En effet, si un investisseur avait observé très tôt les innovations que les jeunes ont été les premiers à adopter et à intégrer dans leur quotidien (smartphones, streaming, sharing, etc.), et s'il avait remanié son portefeuille de manière à s'aligner sur cette tendance, sa performance aujourd'hui serait plus que satisfaisante. Sans compter qu'il y a encore beaucoup de potentiel. Le co-living, la nouvelle forme de logement de plus en plus populaire chez les jeunes, présente d'énormes possibilités de croissance et d'investissement, la part d'immobilier résidentiel étant importante dans le monde entier.

<b>Adolescents et jeunes adultes</b>	<b>5</b>
<b>La génération de l'espoir</b>	
Les jeunes d'aujourd'hui ont des objectifs et des rêves tout à fait similaires à ceux des générations qui les ont précédés, mais il leur faut relever de grands défis. Les récentes crises pèsent sur leur confiance.	
<b>Les jeunes et le logement</b>	<b>6</b>
<b>La jeunesse se prolonge</b>	
Groupe plus hétérogène que jamais, les jeunes adultes d'aujourd'hui quittent le domicile familial de plus en plus tard. La Suisse dispose encore d'un potentiel en matière d'offre de logements pour les jeunes célibataires dans l'espace urbain.	
<b>Les jeunes et la propriété du logement</b>	<b>9</b>
<b>Devenir propriétaire reste un rêve</b>	
Plus de 75% des jeunes adultes de Suisse aimeraient devenir propriétaires un jour. Toutefois, la plupart d'entre eux doivent faire une croix sur ce rêve en raison de la réglementation stricte, de l'activité de construction morose et des prix élevés.	
<b>De nouvelles formes de logement pour les jeunes et les moins jeunes</b>	<b>11</b>
<b>Des modèles d'exploitation qui gagnent du terrain</b>	
Ces dernières années, de nouvelles formes de logement se sont imposées pour les jeunes adultes. Elles ont été accueillies avec intérêt par les investisseurs en quête d'alternatives. Jusqu'à présent, elles ont surtout fonctionné dans des emplacements très centraux et incluent souvent des concepts d'exploitation.	
<b>Micro-appartements</b>	<b>12</b>
<b>Petites surfaces, loyers plus bas</b>	
Les micro-appartements permettent de réduire les frais de logement dans des emplacements centraux et chers. Cette forme de logement est donc très intéressante pour les jeunes adultes et répond également à la demande de logements plus abordables dans l'espace urbain.	
<b>Co-living</b>	<b>13</b>
<b>Nouvelle formule en plein boom</b>	
Le co-living est une forme de logement moderne qui associe petits appartements privatifs et espaces communs. Comme dans le co-working, la communauté est un élément central de la vie quotidienne.	
<b>Logements pour étudiants</b>	<b>14</b>
<b>Quête de logements abordables</b>	
Les étudiants constituent un groupe de demandeurs de logements en forte croissance dans les villes. Mais comme leurs moyens financiers sont limités, le choix des formes d'habitat s'offrant à eux est réduit.	
<b>Marché du logement</b>	<b>15</b>
<b>Immobilier commercial</b>	<b>16</b>

# La génération de l'espoir

**Les jeunes d'aujourd'hui ont des objectifs et des rêves tout à fait similaires à ceux des générations qui les ont précédés, mais il leur faut relever de grands défis. Les récentes crises pèsent sur leur confiance.**

## Les jeunes pénalisés par la pandémie

La pandémie a fortement pénalisé les jeunes. Bien qu'ils soient beaucoup moins affectés que les plus de 60 ans sur le plan de la santé, le prix qu'ils ont à payer est élevé. En effet, ils sont très nombreux à travailler dans les secteurs gravement touchés de l'hôtellerie, de la restauration et de l'événementiel. En outre, une multitude de petits boulots et d'emplois temporaires, qui étaient pour l'essentiel assurés par de jeunes adultes, ont été supprimés dans le sillage de la crise.

## Perte de confiance chez les jeunes

Pour lutter contre la pandémie, de nombreux pays se sont endettés davantage encore qu'auparavant, et ce, une fois de plus, aux dépens des jeunes générations, puisque ce sont elles qui seront un jour confrontées aux conséquences de cette politique budgétaire peu soucieuse de la durabilité. Ce problème devrait moins affecter la Suisse que l'Italie (taux d'endettement de 151% du PIB) ou la Grèce (213%) par exemple. Mais même en Suisse, il faudra probablement des décennies pour rembourser les fonds injectés. Selon le Baromètre de la jeunesse du Credit Suisse, la prévoyance vieillesse était la principale préoccupation des jeunes Suisses l'année dernière. D'une manière générale, la part des jeunes qui envisagent l'avenir avec confiance ne cesse de diminuer depuis plusieurs années. En 2020, leur pourcentage n'atteignait que 50% (Fig. 1).

## L'espoir remplace les certitudes

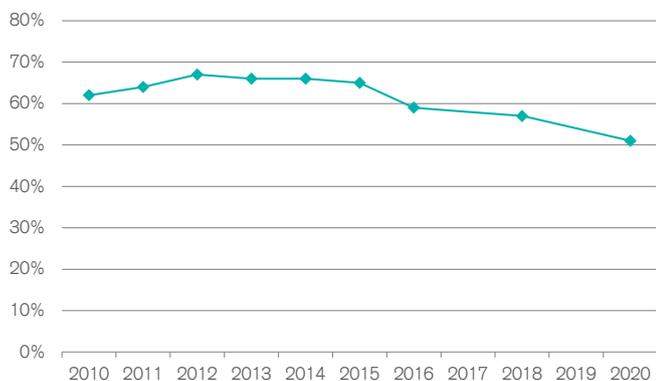
Les changements majeurs liés aux avancées technologiques s'accompagnent de grandes incertitudes en termes d'emploi, de niveau de vie et d'épanouissement personnel. À cela se sont ajoutées récemment plusieurs crises, le changement climatique étant l'évolution qui affecte particulièrement les jeunes. Par conséquent, ceux-ci sont confrontés à des défis majeurs. Alors que les générations précédentes savaient qu'elles pouvaient envisager une vie pleine de promesses en faisant preuve d'engagement et de volonté, les jeunes d'aujourd'hui ont perdu cette certitude.

## Le changement offre aussi des opportunités

Mais les bouleversements actuels offrent également des opportunités aux jeunes. Il est rarement arrivé auparavant que les connaissances existantes deviennent obsolètes aussi rapidement et les structures bien établies soient autant bouleversées qu'aujourd'hui. Ces évolutions ouvrent un large éventail de possibilités pour les jeunes, qui réagissent à ce contexte en accordant une grande importance à l'épargne et à la formation et en abordant le changement avec optimisme, en particulier en Suisse (Fig. 2). Avec cette attitude, les jeunes arrivent à voir le côté positif de la crise sanitaire. Dans les enquêtes, ils indiquent en effet que grâce à la pandémie, leur vie est un peu plus détendue et qu'ils n'ont plus constamment l'impression de passer à côté de quelque chose.

**Fig. 1: La confiance en baisse chez les 16-25 ans**

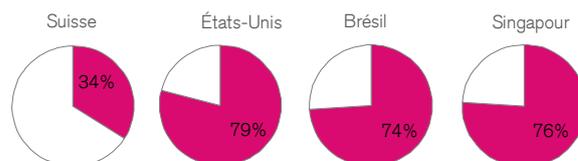
Pourcentage de la population suisse «plutôt confiante» quant à l'avenir



Source: Baromètre de la jeunesse 2020 du Credit Suisse

**Fig. 2: Les jeunes Suisses ouverts au changement**

«Je crains que mon travail n'ait plus de raison d'être à l'avenir», pourcentage de réponses affirmatives



Source: Baromètre de la jeunesse 2018 du Credit Suisse

# La jeunesse se prolonge

**Groupe plus hétérogène que jamais, les jeunes adultes d'aujourd'hui quittent le domicile familial de plus en plus tard. La Suisse dispose encore d'un potentiel en matière d'offre de logements pour les jeunes célibataires dans l'espace urbain.**

## «Les jeunes», un groupe cible toujours plus hétérogène

Le processus de découverte de soi et de détachement des parents qui caractérise la jeunesse inclut l'entrée dans la vie active, mais aussi la création du propre foyer et l'emménagement dans un premier logement. Il y a quelques décennies, ce processus était encore linéaire dans la plupart des cas. Le modèle bourgeois traditionnel du passage à l'âge adulte peut se résumer très brièvement de la manière suivante: entrée précoce dans la vie active, départ du foyer parental, mariage, enfants, achat d'une maison individuelle. Une partie de la jeunesse actuelle continue de se conformer à ce modèle. Cependant, grâce à divers facteurs, de nombreux adolescents et jeunes adultes ont aujourd'hui beaucoup plus d'options à leur disposition: transformation numérique, mondialisation, augmentation de la mobilité, égalité homme-femme ou encore levée des tabous sur diverses formes d'identité de genre et d'orientation sexuelle. Tous ces facteurs ont accentué plus fortement encore les différences entre les modes de vie et les objectifs des adolescents et des jeunes adultes d'aujourd'hui.

## Entrée (plus) tardive dans la vie active

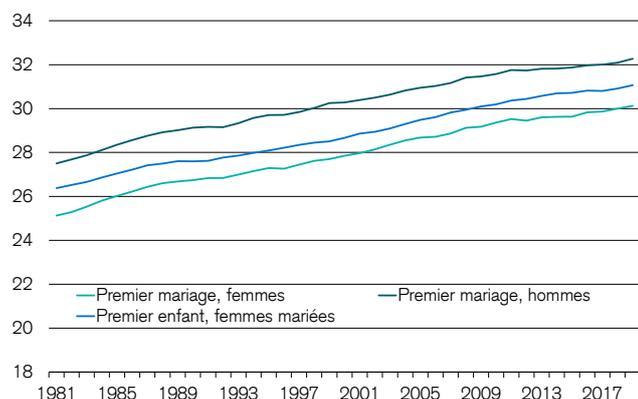
À notre époque, les jeunes n'observent plus les mêmes codes temporels. La première formation dure en moyenne plus longtemps, car ils optent de manière croissante pour des études supérieures plus longues. Ainsi, selon l'Office fédéral de la statistique (OFS), la proportion de personnes se présentant à l'examen de la maturité (maturités professionnelles et spécialisées incluses) est passée de 26 à 41% entre 2000 et 2018, atteignant même 46,5% dans le cas des femmes. L'entrée dans la vie active a donc lieu plus tard, tout comme la fondation d'une famille. Depuis bien longtemps, l'âge du premier mariage ne cesse d'augmenter, tout comme l'âge auquel les femmes et les hommes deviennent parents (Fig. 3). Tous ces facteurs ont prolongé la «post-adolescence» (période floue entre la jeunesse et l'âge adulte), parfois même jusqu'au début de la trentaine.

## L'attrait de la ville

Les tendances susmentionnées ont également un impact sur les besoins des adolescents et des jeunes adultes en matière de logement. Cela commence par le choix du lieu de résidence: la jeune population a joué un rôle clé dans la tendance à la réurbanisation amorcée au début des années 2000. Entre le début de la vingtaine et le début de la trentaine, un grand nombre de jeunes adultes s'installent en ville (Fig. 4). En 2019, 19,7% seulement des 15-19 ans vivaient dans un centre de grande ou moyenne taille. Ce pourcentage augmente significativement avec l'âge et atteint un maximum de 30,7% chez les 30-34 ans. Si l'on tient compte des communes d'agglomération, pas moins de 58,1% de cette tranche d'âge habitent dans l'espace urbain.

**Fig. 3: La jeunesse se prolonge**

Âge moyen au premier mariage et à la naissance du premier enfant

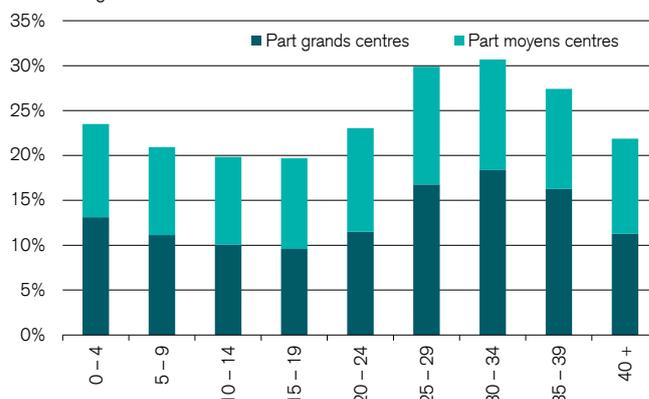


Source: Office fédéral de la statistique

Dernières données: 2019

**Fig. 4: La ville attire un grand nombre de jeunes adultes**

Pourcentage de personnes vivant dans un centre de grande ou moyenne taille, par tranche d'âge



Sources: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Dernières données: 2019

## Grande mobilité en termes de logements et de formes de ménage

Le choix du logement ou de la forme de ménage change également lors du passage de l'adolescence à l'âge adulte. Le jeune quitte le domicile parental pour vivre seul, en couple ou en colocation. Il passe souvent d'une forme de ménage à une autre à des intervalles relativement courts. On observe que les jeunes adultes déménagent à une fréquence particulièrement élevée: selon une évaluation de Wüest Partner, près d'un quart des 20-25 ans ont changé d'adresse en 2015.<sup>1</sup> S'agissant du nombre de personnes, le ménage composé d'un couple (avec ou sans enfants) reste le mode de vie le plus populaire chez les jeunes adultes. Sa proportion dans les diverses formes de logement passe ainsi de 10% chez les 20-24 ans à 77% chez les 35-39 ans (Fig. 5). La part de jeunes adultes vivant seuls atteint son maximum chez les 30-34 ans (19,2%). Cela étant, si l'on considère le nombre de ménages plutôt que le nombre de personnes, les foyers d'une seule personne constituent depuis des décennies la taille de ménage la plus courante en Suisse (36% de tous les ménages). Dans les villes, ce pourcentage est encore plus élevé, avec 45% à Zurich par exemple.

## Les parents ont toujours la cote

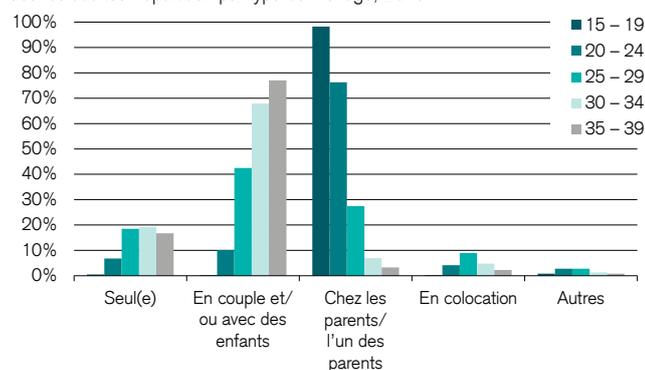
La forme de logement de loin la plus populaire chez les jeunes adultes reste le domicile parental (Fig. 6). En 2019, 91% des jeunes de 20 ans habitaient encore chez leurs parents (ou chez l'un d'eux). Ce n'est qu'à partir de 25 ans que la majorité avait quitté le nid (47%). Enfin, à partir de 30 ans, 90% des jeunes adultes avaient fondé leur propre ménage. Dans la tranche d'âge des 20-25 ans, vivre chez les parents est à nouveau très populaire depuis 2011. En 2000 en effet, le recensement de l'OFS faisait apparaître que la majorité des jeunes adultes avaient quitté le foyer parental à 22 ans déjà.<sup>2</sup>

## Pas seulement une question de commodité

Toutefois, gardons-nous bien d'affirmer que les jeunes d'aujourd'hui quittent plus tard le domicile parental par pure commodité. En réalité, c'est l'allongement de la durée des études qui en est la raison principale (OFS, 2016)<sup>2</sup>. Le développement des transports publics et l'augmentation du nombre d'universités et de hautes écoles spécialisées sont d'autres facteurs qui jouent vraisemblablement un rôle en la matière. Auparavant, les étudiants de Suisse centrale, par exemple, devaient choisir entre Bâle, Berne et Zurich pour étudier les sciences économiques à l'université. Aujourd'hui, ils peuvent opter pour Lucerne. Dans le même temps, la Suisse a réduit les distances grâce au développement des transports publics, de sorte que davantage de ménages vivent dans les agglomérations. Autant de facteurs qui permettent à de nombreux jeunes adultes de rester chez leurs parents, que ce soit pendant leurs études supérieures ou au début de leur carrière.

**Fig. 5: Du domicile parental à la vie de couple**

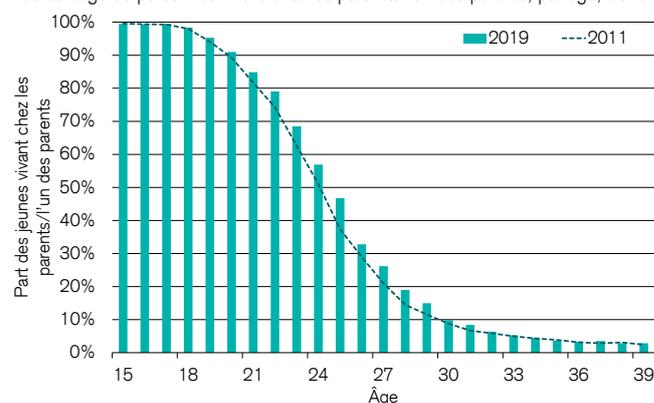
Jeunes adultes: répartition par type de ménage, 2019



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

**Fig. 6: Séjour prolongé chez les parents**

Pourcentage de personnes vivant chez les parents/l'un des parents, par âge, 2019



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

## La colocation, une alternative établie

Évidemment, les facteurs financiers jouent souvent un rôle déterminant dans le choix de rester au domicile parental. Dans les centres urbains en particulier, les nouveaux contrats de location prévoient des loyers élevés. Ceux qui quittent tout de même leurs parents doivent souvent chercher une solution de logement aussi économique que possible. Pendant leur formation, les étudiants ont un choix croissant de formules de logement spécifiques (voir chap. Logements pour étudiants, p. 14). La colocation est une alternative bien établie et généralement plus abordable pour un ménage d'une seule personne. Elle correspond d'ailleurs au concept de l'économie collaborative (sharing economy). Bien qu'il s'agisse encore d'une niche, elle ne cesse de gagner en importance (Fig. 7). Parmi les jeunes de 25 à 29 ans, la proportion de personnes vivant en colocation se situe désormais entre 8 et 10%. Un phénomène s'impose cependant toujours plus: la vie en colocation

<sup>1</sup> Cf. Wüest Partner, Immo-Monitoring, édition 2017/2, p. 64 ss

<sup>2</sup> Cf. Office fédéral de la statistique, newsletter «Informations démographiques», 12/2016.

jusqu'au milieu de la trentaine. Différents sites Internet de recherche de colocation créés ces dernières années ont d'ailleurs un impact en la matière. Ces portails ont de moins en moins de visées purement publicitaires: des plates-formes comme Yuruma, par exemple, entendent mettre en relation les personnes qui proposent des colocations et celles qui en cherchent, en tenant compte des préférences des uns et des autres de manière à les aligner, un peu comme sur un site de rencontre.

### La location, généralement la seule option pour les jeunes adultes

Indépendamment de la forme de ménage choisie, les jeunes adultes de moins de 30 ans n'ont pas d'autre choix que la location. Le durcissement des exigences en matière de financement d'un achat immobilier et la hausse des prix empêchent la grande majorité des jeunes ménages d'accéder à la propriété du logement (cf. chapitre Propriété du logement, p. 9). De même, il leur faut généralement consentir des compromis dans la recherche d'un logement en location. La charge locative est la plus élevée chez les ménages d'une personne, qui occupent le plus de surface habitable par locataire. En Suisse, la surface habitable moyenne occupée par les 20-24 ans est de 52 m<sup>2</sup>. Ce chiffre s'élève avec l'âge, par exemple à 65 m<sup>2</sup> pour les 40-44 ans. Les surfaces occupées dans les grands centres urbains sont bien plus modestes. Ainsi, 20% des 20-24 ans vivant seuls (la plus jeune tranche d'âge de notre enquête) y disposent de moins de 29 m<sup>2</sup> (Fig. 8), et les loyers y sont plus élevés (+14% chez les 30-39 ans).

### Le respect de l'environnement n'est pas encore une priorité

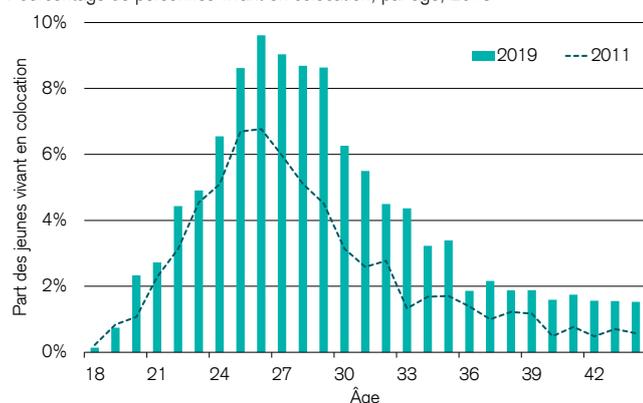
La durabilité et la protection du climat sont des valeurs qui ont gagné en importance chez les jeunes ces dernières années. De nombreux membres de la génération Z se sentent tenus d'adopter un mode de vie plus durable, notamment dans des domaines tels que les achats, l'alimentation, la mobilité ou la prévention du gaspillage. Des études basées sur des enquêtes révèlent qu'ils sont en principe disposés à payer plus pour un logement neutre sur le plan climatique. Par exemple, ce supplément devrait correspondre à quelque 5% du loyer pour les jeunes Allemands de cette génération.<sup>3</sup> Néanmoins, malgré la forte contribution de l'habitat aux émissions de CO<sub>2</sub>, le bilan environnemental d'un bâtiment résidentiel ne semble pas encore être un paramètre essentiel pour les jeunes adultes en quête de logement. Pour cette génération aussi, les critères classiques (emplacement, taille et prix du loyer) sont prioritaires. Ce qui n'a d'ailleurs rien d'étonnant, en particulier dans l'espace urbain, où la recherche d'un logement adapté n'est pas aisée, surtout pour les ménages aux revenus limités. À leur décharge, les jeunes ménages contribuent déjà à réduire l'empreinte carbone du logement, car ils occupent des surfaces relativement restreintes.

### De nouveaux concepts de logement pour les jeunes adultes

Une comparaison entre les besoins et l'offre de logements met en évidence qu'il manque surtout des surfaces habitables attrayantes et abordables dans l'espace urbain pour les jeunes exerçant une activité lucrative et souhaitant vivre seuls. Les promoteurs immobiliers ont identifié cette niche et développé des concepts qui ont fait leurs preuves dans diverses villes du monde: les micro-appartements (page 12) et le co-living (page 13), deux formes de logement de plus en plus populaires en Suisse.

**Fig. 7: De plus en plus de colocations**

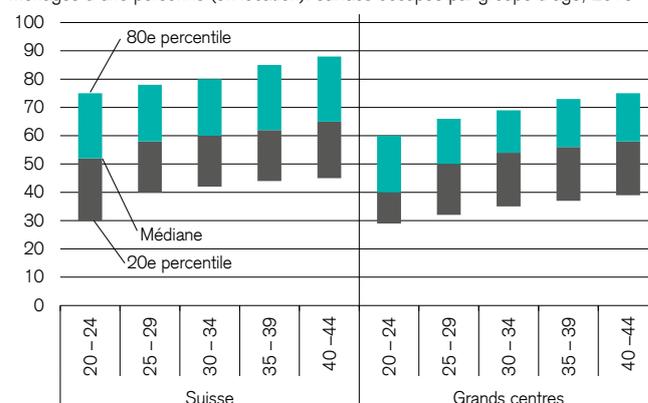
Pourcentage de personnes vivant en colocation, par âge, 2019



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

**Fig. 8: Des surfaces limitées pour les jeunes qui habitent seuls**

Ménages d'une personne (en location): surface occupée par groupe d'âge, 2019



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

<sup>3</sup> Competence Center Process Management Real Estate: PMRE Monitor 2021, Hochschule für Technik und Wirtschaft Berlin, p. 30.

# Devenir propriétaire reste un rêve

**Plus de 75% des jeunes adultes de Suisse aimeraient devenir propriétaires un jour. Toutefois, la plupart d'entre eux doivent faire une croix sur ce rêve en raison de la réglementation stricte, de l'activité de construction morose et des prix élevés.**

## Les jeunes adultes possèdent rarement leurs quatre murs

En 2019, 5% seulement des jeunes adultes de 25 ans ou moins qui avaient quitté le domicile de leurs parents possédaient leur maison individuelle ou leur appartement en propriété par étage. À titre de comparaison, le taux de propriétaires en Suisse est de 36,4%. Ce faible pourcentage de jeunes propriétaires n'a rien d'étonnant: comme nous l'avons vu au chapitre précédent, bon nombre de jeunes adultes vivent encore chez leurs parents ou font leurs premières expériences de vie autonome dans un appartement en location ou dans une colocation. Autant dire que la propriété immobilière comme forme de logement potentielle n'est encore qu'une perspective éloignée pour eux.

## La propriété du logement reste un objectif de vie

Reste à savoir si la propriété du logement revêt la même importance pour les générations Y et Z que pour leurs parents. L'enquête menée auprès de jeunes adultes dans le cadre du Baromètre de la jeunesse du Credit Suisse apporte une réponse claire à cette question: pas moins de 77% des jeunes de 16 à 25 ans interrogés en 2020 souhaiteraient posséder un jour leurs quatre murs (Fig. 9). Soulignons également qu'en 2018, 76% des jeunes adultes interrogés avaient révélé qu'être un jour propriétaires d'un appartement ou d'une maison était un réel objectif dans leur vie. Comme le dernier Baromètre de la jeunesse du Credit Suisse (édition de 2020) a été entièrement consacré à la COVID-19, la question des objectifs de vie n'a pas été posée. Aucune donnée plus récente n'est donc disponible à ce sujet.

## La tendance est encore plus prononcée au niveau international

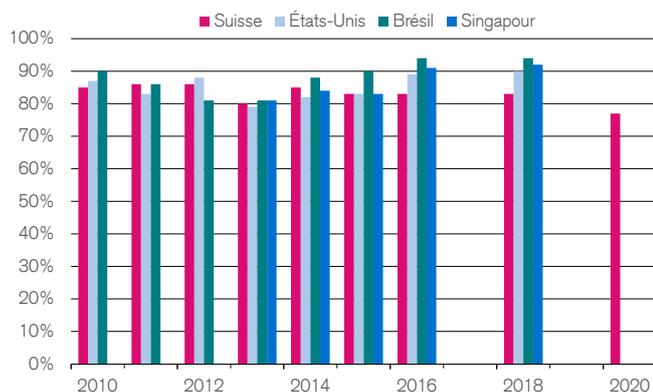
Ce profond désir d'acquérir un logement n'a rien de nouveau. Dans les éditions précédentes du Baromètre de la jeunesse du Credit Suisse, la proportion de jeunes souhaitant devenir un jour propriétaires oscillait toujours entre 80% et 86%. Dans bien des pays, les jeunes adultes accordent encore davantage d'importance à la propriété du logement (Fig. 9). Et comme la Suisse affiche l'un des pourcentages de propriétaires les plus faibles du monde, ces chiffres sont tout à fait impressionnants.

## La propriété du logement gagne en importance à partir de 35 ans environ

À l'heure actuelle, les Suisses attendent d'avoir 30 ans ou plus pour s'intéresser davantage à la propriété du logement. En effet, si le pourcentage de propriétaires n'est que de 8,1% à 30 ans, il passe à 19,4% à 35 ans (Fig. 10) et à 30% à 40 ans. Souvent, les Suisses acquièrent donc leurs quatre murs tardivement, bien qu'ils expriment bien très tôt leur souhait de réaliser ce rêve.

**Fig. 9: 80% des jeunes adultes souhaitent être propriétaires**

Pourcentage de jeunes adultes qui souhaitent devenir propriétaires

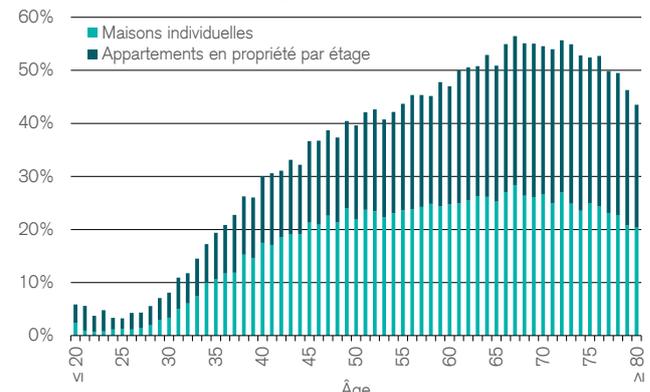


Sources: Credit Suisse, gfs.bern

Dernières données: 2020

**Fig. 10: La propriété gagne en importance à partir de 30 ans**

Pourcentage de propriétaires par âge, en %



Sources: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Dernières données: 2019

## Le besoin de flexibilité et les prix élevés retardent l'achat

Deux raisons principales expliquent l'achat tardif d'un logement. Tout d'abord, les jeunes adultes veulent profiter de leur flexibilité et découvrir le monde tant que la question de fonder une famille ne se pose pas. Dans un premier temps, la location reste donc la forme de logement la plus adaptée. Ensuite, les prix élevés de l'immobilier constituent un obstacle toujours plus important à l'acquisition d'un bien, en particulier dans le cas des jeunes adultes. En Suisse, un appartement en propriété par étage de quatre pièces ou plus coûte en moyenne 850 000 CHF actuellement selon les annonces parues.

## Premier obstacle, l'admissibilité

Pour pouvoir s'offrir un tel logement, un ménage doit disposer d'un revenu d'au moins 150 000 CHF pour un taux d'emprunt de 80% (selon les règles d'accessibilité théoriques). Cette somme, qui est supérieure au revenu moyen des ménages helvétiques, est le plus souvent hors de portée pour les jeunes couples en particulier, car le revenu n'augmente généralement qu'avec l'âge et l'expérience professionnelle. Le revenu moyen des 20-24 ans, par exemple, n'est que de 58 500 CHF par personne (Fig. 11). Il passe à 70 200 CHF pour les 25-29 ans et continue d'augmenter jusqu'à la fin de la quarantaine.

## Deuxième obstacle, le manque de fonds propres

Les revenus plus faibles des jeunes adultes se reflètent également dans leur situation financière. Leur potentiel d'épargne est réduit et il leur faut du temps pour se constituer un patrimoine. Comme il n'existe aucune statistique à ce sujet, les versements dans le pilier 3a constituent un bon indicateur. Avec l'âge, la proportion de ceux qui y cotisent augmente, tout comme les montants versés. Toutefois, même en cas de paiement du montant maximal, le chemin vers la propriété du logement reste long. Dans notre exemple, il faut au moins 170 000 CHF de fonds propres, soit l'équivalent de 25 années de cotisations maximales au pilier 3a. Un jeune de 20 ans disposerait donc du capital nécessaire à 45 ans, à condition bien sûr que les prix des logements n'aient pas augmenté dans l'intervalle.

## Les maisons individuelles prisées des jeunes adultes

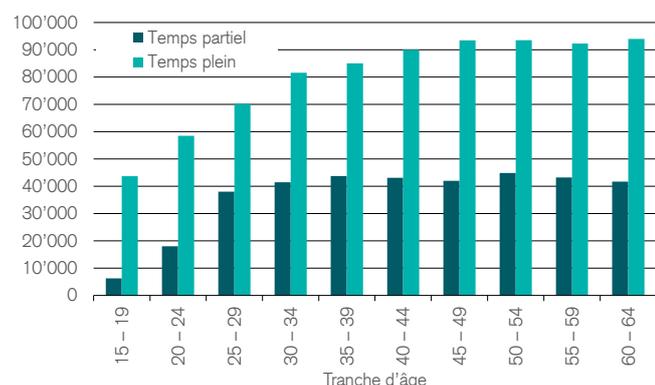
Contrairement à ce que l'on pourrait croire a priori et en dépit des prix élevés, les jeunes propriétaires habitent plus fréquemment une maison individuelle qu'un appartement en propriété par étage (Fig. 10). Parmi les 30-40 ans, 55% des propriétaires possèdent une maison, un phénomène qui s'explique probablement en partie par le fait que depuis quelques années, la génération du baby-boom a atteint un âge où la maison individuelle est souvent transmise aux enfants, voire aux petits-enfants. Par ailleurs, de nombreux jeunes adultes ayant déjà des enfants ou en souhaitant préfèrent une maison individuelle avec jardin à un appartement en propriété par étage.

## Résumé: la propriété du logement est un objectif prisé mais de plus en plus hors d'atteinte

On observe donc que les jeunes adultes aussi aspirent à la propriété du logement. Mais il leur est de plus en plus difficile de réaliser ce rêve. Sous l'effet de la hausse des prix, l'âge du premier achat s'est élevé ces dernières années et cette tendance devrait se poursuivre à l'avenir. L'incidence immédiate est faible sur les jeunes adultes, parce qu'ils se trouvent dans une phase de la vie peu compatible avec la propriété d'un logement et qu'ils ne disposent que rarement des fonds propres nécessaires. Ce qui est nouveau en revanche, c'est qu'ils parviennent de moins en moins à réaliser leur rêve, même en prenant de l'âge. L'évolution du pourcentage de propriétaires dans la fourchette des 30-50 ans le démontre (Fig. 12), un phénomène qui laisse penser que parmi les représentants des générations Y et Z, beaucoup ne concrétiseront jamais le rêve de posséder leurs quatre murs.

Fig. 11: Faibles revenus: l'obstacle à l'achat précoce d'un logement

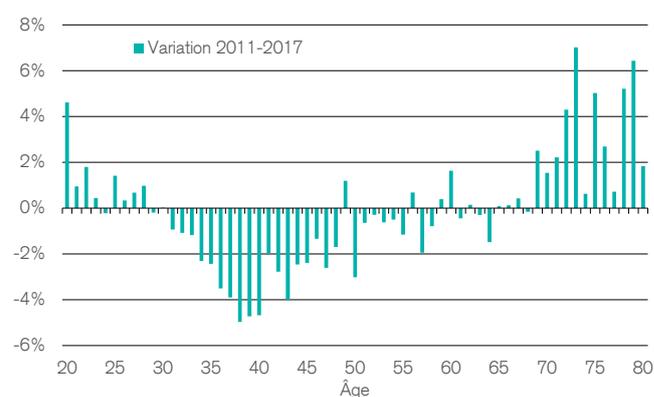
Revenu annuel par personne et tranche d'âge, en CHF



Sources: Office féd. de la stat. (ESPA), Credit Suisse Dernières données: 2019

Fig. 12: Pourcentage de jeunes propriétaires en baisse

Différence entre les taux de propriétaires en 2011 et 2017, en pts de pourcentage



Sources: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse Dernières données: 2017

# Des modèles d'exploitation qui gagnent du terrain

**Ces dernières années, de nouvelles formes de logement se sont imposées pour les jeunes adultes. Elles ont été accueillies avec intérêt par les investisseurs en quête d'alternatives. Jusqu'à présent, elles ont surtout fonctionné dans des emplacements très centraux et incluent souvent des concepts d'exploitation.**

## **De nouvelles formes de logement dans l'air du temps...**

Les jeunes adultes renoncent souvent à des logements individuels en échange d'une vie dans des emplacements centraux prisés. Nous exposons aux pages suivantes trois formes d'habitat destinées à ce groupe cible: les micro-appartements, le co-living et les logements pour étudiants. Elles obéissent à des concepts très similaires nés des mêmes tendances et très difficiles à dissocier les uns des autres. Toutes trois sont conçues pour les zones urbaines, où l'espace habitable est limité et cher. De ce fait, elles mettent l'accent sur une utilisation efficace de cet espace. Les offres restent abordables étant donné que le besoin de surface par personne est moins important, et elles suscitent l'intérêt des investisseurs pour ce segment.

## **... car elles répondent à plusieurs tendances**

Les nouvelles formes d'habitat reprennent certaines tendances tout en s'adaptant à leur époque. Depuis longtemps, le principe «moins, c'est plus» fait de plus en plus d'adeptes, d'autant qu'il tient également compte du facteur déterminant qu'est la durabilité. Qui plus est, la numérisation permet de vivre avec moins d'espace: à l'ère du streaming ou du sharing, on peut se passer d'un grand nombre d'objets et s'accommoder d'un logement plus petit. Cela étant, la tendance la plus importante demeure sans aucun doute la numérisation elle-même, qui influence nos vies bien plus que nous ne le réalisons parfois. Les interfaces numériques des nouvelles formes d'habitat simplifient la conclusion des contrats de location, elles assurent un traitement rapide et offrent une grande flexibilité, des avantages désormais très prisés. En outre, de nombreux services supplémentaires, généralement sur mesure, peuvent ainsi être proposés aux locataires. Habités aux applications, ceux-ci souhaitent obtenir de plus en plus de biens et de services en appuyant sur un bouton. Ils ont les mêmes attentes à l'égard des logements.

## **Les jeunes ne sont pas le seul groupe cible**

Si ces nouvelles formes d'habitat ont initialement séduit surtout les jeunes, elles sont loin de se limiter à eux. Ceux-ci sont souvent les premiers à découvrir pour eux-mêmes les nouvelles tendances. Natifs du numérique, il est en outre plus aisé d'attirer leur intérêt pour ces offres via les canaux de distribution en ligne. Mais comme les groupes plus âgés sont désormais soumis aux mêmes tendances, ils peuvent eux aussi être réceptifs à des offres de ce genre. De ce fait, le facteur déterminant pour l'intérêt n'est pas tant l'âge que l'état d'esprit. Cela permet d'ouvrir ces concepts à des groupes cibles plus larges et dotés d'un plus grand pouvoir d'achat.

## **Ces nouveaux concepts sont une bénédiction pour les investisseurs**

Dans un environnement de taux d'intérêt bas, voire négatifs, les investisseurs sont en quête d'alternatives aux immeubles résidentiels traditionnels, pour lesquels la compression des rendements se trouve déjà à un stade très avancé. Après avoir accueilli avec bonheur ces nouveaux segments de niche, ils lancent donc toujours plus de projets sur ce marché prometteur. Ce faisant, ils ont conscience que, bien souvent, il ne suffit plus de proposer uniquement des surfaces. En conséquence, les nouvelles formes d'habitat leur donnent l'opportunité de réunir davantage d'expérience en ce qui concerne les modèles d'exploitation. Là encore, la crise sanitaire devrait avoir un effet d'accélérateur: comme de nombreuses surfaces commerciales sont susceptibles de se retrouver vacantes, il pourrait être intéressant de les reconvertir en nouvelles formes de logement.

# Petites surfaces, loyers plus bas

**Les micro-appartements permettent de réduire les frais de logement dans des emplacements centraux et chers. Cette forme de logement est donc très intéressante pour les jeunes adultes et répond également à la demande de logements plus abordables dans l'espace urbain.**

## Surface minimale, fonctionnalités maximales

Les micro-appartements s'imposent de plus en plus comme une alternative judicieuse aux petits appartements traditionnels situés dans des emplacements centraux. En général, ils disposent d'une surface habitable de 20 à 30 m<sup>2</sup>. En dépit de ces dimensions réduites, le locataire se voit généralement proposer un logement entièrement équipé avec une salle de bains, une cuisine ainsi qu'une chambre et une salle de séjour. Un aménagement fonctionnel et astucieux permet de tirer le meilleur parti de l'espace à disposition. Les micro-appartements comportent de plus en plus souvent des éléments coulissants à commande électronique – comme dans le concept d'habitat MOVEMENT – qui permettent d'adapter l'espace de vie au gré des envies du locataire sur simple pression d'un bouton. Souvent, ces logements sont donc entièrement ou partiellement meublés.

## L'individualité au premier plan

Souvent, ces concepts élargissent l'espace privatif en proposant des surfaces communes (terrasses sur le toit, salles de fitness ou de loisirs) qui créent des occasions de nouer des contacts. Contrairement au principe de co-living et aux logements «cluster», les micro-appartements mettent en avant l'individualité et la flexibilité des résidents, et non le concept de communauté.

## Augmentation du nombre de petits logements en construction

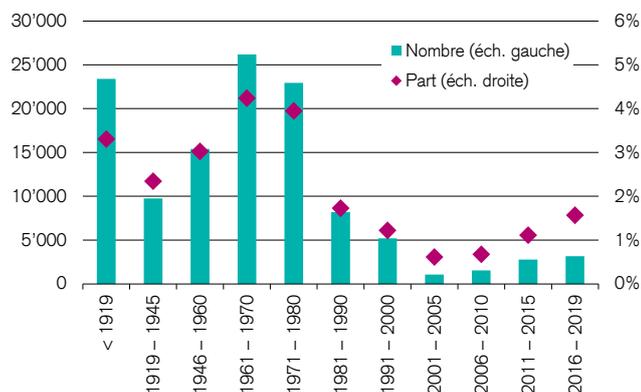
Face à une demande croissante de petits appartements, l'offre est limitée. L'activité de construction de logements de moins de 30 m<sup>2</sup> (Fig. 13) n'augmente que depuis quelques années. Or, bon nombre de ces nouveaux biens sont encore des studios traditionnels d'une pièce, et non des micro-appartements fonctionnels. L'offre la plus importante de tels logements se concentre dans les grandes villes (Fig. 14). Les nombreux biens de ce genre situés dans les communes touristiques sont souvent réservés au personnel des hôtels.

## La mutation structurelle accroît la possibilité de changement d'affectation

À notre sens, le potentiel des micro-appartements est le plus important dans les villes où les prix sont élevés et les taux de vacance faibles. Parmi les groupes cibles figurent les jeunes arrivant sur le marché du travail, les travailleurs nomades et les personnes au style de vie minimaliste. Pour séduire, un micro-appartement doit être bien situé et bien desservi par les transports publics. Compte tenu de l'accélération de la mutation structurelle des surfaces commerciales, souvent confrontées à des taux de vacance élevés, une reconversion intégrale de ces biens en micro-appartements pourrait être une solution élégante leur permettant de faire face à l'avenir. Toutefois, selon les communes et leurs plans d'urbanisme, il faut vérifier le zonage au cas par cas.

**Fig. 13: Construction de petits logements en hausse**

Logements de moins de 30 m<sup>2</sup>, par période de construction

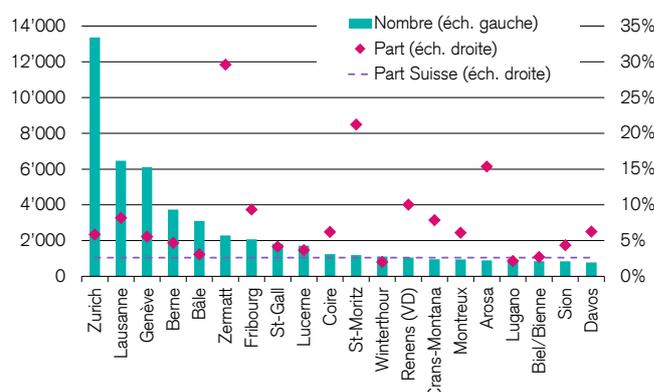


Source: Office fédéral de la statistique

Dernières données: 2019

**Fig. 14: Beaucoup de petits logements dans les villes et les communes touristiques**

Logements de moins de 30 m<sup>2</sup>



Source: Office fédéral de la statistique

Dernières données: 2019

# Nouvelle formule en plein boom

**Le co-living est une forme de logement moderne qui associe petits appartements privatifs et espaces communs. Comme dans le co-working, la communauté est un élément central de la vie quotidienne.**

## Accent sur la communauté

Le co-living est un concept qui associe des appartements privatifs d'une à deux pièces (souvent équipés d'une salle de bains et d'une kitchenette) et des espaces communs (cuisine, salon, salle de loisirs ou terrasse sur le toit) et qui met l'accent sur la vie en communauté. Cette formule se décline en deux variantes principales: les espaces de co-living commerciaux et les logements «cluster» coopératifs. Les premiers offrent des solutions temporaires et «tout en un»: appartements meublés, services similaires à ceux d'un hôtel (Wi-Fi, nettoyage, électricité, etc.) et événements communs organisés par des Community Managers – le tout à des prix plus élevés. Les logements «cluster» coopératifs, quant à eux, constituent une forme d'habitat plus avantageuse, car les appartements ne sont pas meublés et les ménages s'organisent eux-mêmes.

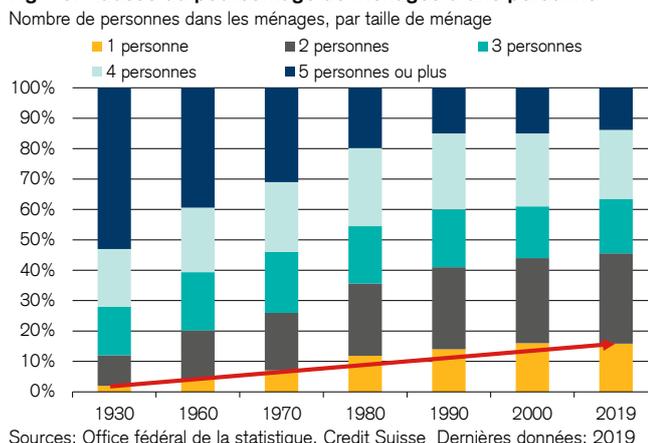
## Demande croissante de formes d'habitat collectif

Ces nouvelles formes d'habitat, qui associent petits appartements privatifs et vie en communauté, sont en vogue. Ces dernières décennies, une tendance constante s'est dessinée: la disparition progressive des grandes familles traditionnelles au profit des ménages d'une ou deux personnes (Fig. 15). Parallèlement, les Millennials, mais aussi d'autres générations, souhaitent vivre en communauté. Le co-living offre une solution adaptée. Les surfaces commerciales de co-living quant à elles, avec leurs contrats de location à durée déterminée et leurs formules simples tout-en-un, répondent au désir d'une plus grande flexibilité. Les locataires veulent rester sans attaches, profiter d'un certain confort, établir des contacts sociaux et s'épargner de longues recherches de logements. La structure des locataires du co-living peut être très hétérogène et comprend aussi bien des célibataires et des indépendants que des seniors par exemple (Fig. 16). La demande en co-living devrait augmenter ces prochaines années.

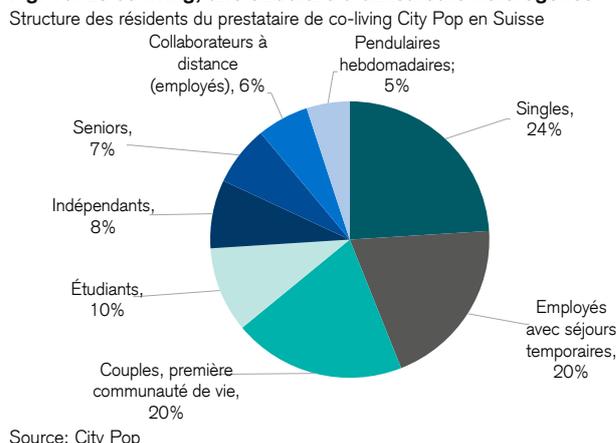
## Quand les hôtels deviennent des espaces de co-living

Les surfaces commerciales de co-living sont un phénomène encore récent en Suisse. Alors que le premier logement «cluster» coopératif créé dans un immeuble neuf (coopérative d'habitation «Kraftwerk 1» à Zurich-West) date de 1995, ces surfaces ont connu un réel essor dans le sillage de la pandémie de coronavirus. S'il existait déjà des espaces de loisirs de ce type dans la région alpine avant l'arrivée de la COVID-19 (p. ex. à Grimentz ou Bourg-Saint-Pierre), il aura fallu attendre l'année dernière pour voir l'apparition de surfaces de co-living dans des villes suisses (Zurich, Bâle et Lugano). La crise sanitaire ayant plongé le tourisme urbain dans un profond marasme, de plus en plus d'hôtels ont été convertis en espaces de co-living (comme X-TRA à Zurich ou Fly Away à Kloten), tandis que d'autres ont élargi leur offre en proposant aussi cette forme d'habitat (p. ex. Hyve à Bâle ou Allegra Lodge à Kloten). De nouvelles offres de co-living apparaissent en outre dans d'autres villes (p. ex. City Pop à Lausanne, Genève et Berne).

**Fig. 15: Hausse du pourcentage de ménages d'une personne**



**Fig. 16: Le co-living, une structure d'utilisateurs hétérogènes**



# Quête de logements abordables

**Les étudiants constituent un groupe de demandeurs de logements en forte croissance dans les villes. Mais comme leurs moyens financiers sont limités, le choix des formes d'habitat s'offrant à eux est réduit.**

## Les étudiants, un groupe cible important

La Suisse compte environ 265 000 étudiants. Comme 52,8% d'entre eux ont moins de 25 ans, ils constituent un groupe important de demandeurs de logements pour jeunes. Occupés par leurs études, bon nombre d'entre eux ne travaillent qu'à temps partiel, voire pas du tout. Et si 73% exercent une activité lucrative en parallèle à leurs études, celle-ci n'équivaut en moyenne qu'à 9,7 heures de travail par semaine de l'année académique. Les étudiants disposent donc d'un revenu mensuel moyen de 2048 CHF (2016) seulement, dont 39% proviennent d'une activité lucrative. La famille apporte 52% du soutien financier.

## Vivre chez les parents, la solution la plus populaire

Ce faible revenu se reflète dans leur situation en matière de logement: en 2020, 41% des étudiants vivaient encore chez leurs parents (Fig. 17). Ce pourcentage augmente progressivement depuis 2005. En outre, 59% des étudiants cherchent un logement sur le marché libre. Dans 21% des cas, ils optent pour une colocation, laquelle coûtait 647 CHF par personne en 2016. Alors que la proportion d'étudiants vivant en colocation s'inscrit en baisse constante depuis quinze ans, celle vivant en résidence universitaire a plus que doublé sur la même période, pour atteindre 10% aujourd'hui. Ses frais de logement s'élevaient à 568 CHF par mois. Enfin, 10% des étudiants habitaient seuls et payaient un loyer mensuel moyen nettement plus élevé (938 CHF).

## Un segment de la demande en pleine croissance

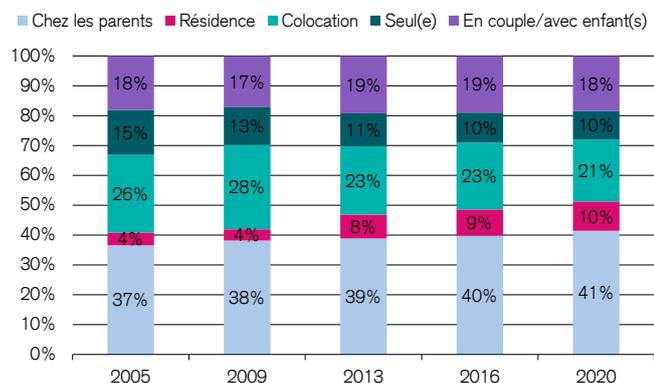
Ces dernières années, non seulement des associations et des coopératives, mais aussi un nombre croissant d'investisseurs privés et institutionnels ont construit de petits appartements et des résidences pour étudiants. Sur de nombreux sites de hautes écoles, les logements bon marché font toutefois encore défaut, et la demande va continuer d'augmenter ces prochaines années. En effet, selon le scénario de référence de l'Office fédéral de la statistique, 30 680 étudiants supplémentaires sont attendus entre 2020 et 2029 (Fig. 18).

## Concentrer les investissements dans les grandes villes

Au vu d'une demande croissante et d'une offre limitée, les logements pour étudiants demeurent une niche intéressante pour les placements immobiliers. Les sites d'investissement potentiels sont toutefois limités à quelques villes abritant une haute école universitaire, spécialisée ou pédagogique. Aussi recommandons-nous de mettre l'accent sur les sites des hautes écoles les plus importantes pour deux raisons: premièrement, les petits sites présentent un potentiel susceptible de rester limité, ce qui pourrait impliquer des taux de vacance élevés si des projets concurrents venaient le jour. Deuxièmement, la pénurie de logements ne sévit que dans les grandes villes actuellement, un facteur déterminant pour la demande de places dans les résidences pour étudiants.

**Fig. 17: Les logements pour étudiants gagnent en importance**

Formes de logement pour étudiants, proportion en %

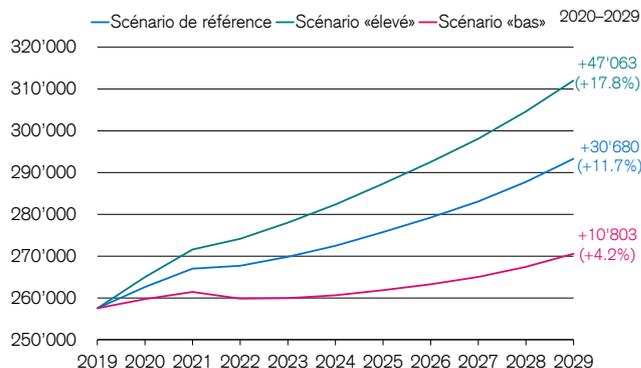


Source: Office fédéral de la statistique

Dernières données: 2020

**Fig. 18: Le nombre d'étudiants devrait encore augmenter**

Évolution prévue du nombre d'étudiants; de 2020 à 2029: prévisions



Source: Office fédéral de la statistique

Dernières données: 2019

# Marché du logement

## Croissance ininterrompue des prix pour la propriété du logement

En début d'année, la dynamique des prix de la propriété du logement à usage propre s'est à nouveau accélérée. En l'espace d'un an, les prix des maisons individuelles ont gagné 5,5% et ceux des appartements en propriété par étage (PPE) 5,9%. Cette forte croissance s'explique par l'intérêt accru porté à la propriété du logement (pandémie oblige) alors que l'offre recule depuis des années, une tendance qui n'est pas près de changer. Cela dit, les exigences réglementaires strictes en matière de financement limitent le potentiel de hausse des prix. Nous tablons donc plutôt sur une stabilisation de celle-ci. Pour l'ensemble de l'année, nous anticipons une hausse de 4% pour les maisons individuelles et de 3% pour les appartements en PPE.

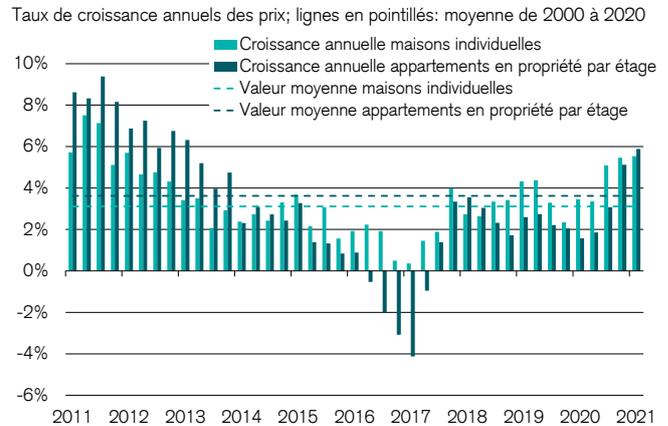
## Les nouvelles constructions toujours en recul

La construction de logements locatifs, très dynamique depuis des années, a finalement dépassé son zénith. En l'espace d'un an, le nombre de logements bénéficiant d'un permis de construire a encore cédé 2,4%. Le nombre de demandes de permis de construire a même reculé de 13,1%, signe d'une poursuite accélérée de cette tendance. Pourtant, l'activité de construction de logements locatifs demeure trop élevée en bien des endroits. À l'inverse, les permis de construire pour les appartements en PPE (+0,1%) et les maisons individuelles (+1,0%) se sont récemment stabilisés à un niveau très bas. Toutefois, les demandes actuelles de permis de construire, que ce soit pour les appartements en PPE (-9,6%) ou les maisons individuelles (-2,1%), laissent penser que le ralentissement va se poursuivre.

## Loyers proposés: sous pression

La pression à la baisse sur les loyers s'est accentuée avec la pandémie. Selon Wüest Partner, les loyers proposés ont diminué de 2,4% au premier trimestre 2021. L'indice de l'OFS, qui reflète l'évolution des loyers pour l'ensemble du parc résidentiel, n'a que légèrement augmenté récemment (+0,4%). L'incertitude économique qui pèse sur de nombreux ménages est sans doute la principale raison de ce ralentissement. Avec la reprise qui se dessine, la solide immigration et le ralentissement progressif de l'activité de construction, nous nous attendons à une stabilisation de l'évolution des prix des loyers pour le reste de l'année.

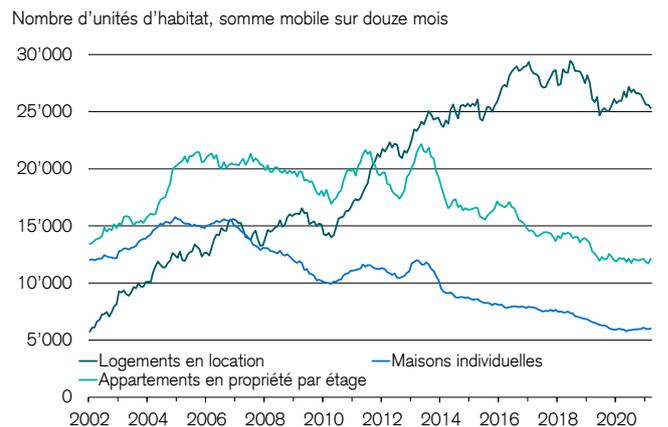
## Fig. 19: Hausse des logements en propriété, segment moyen



Source: Wüest Partner

Dernières données: T1 2021

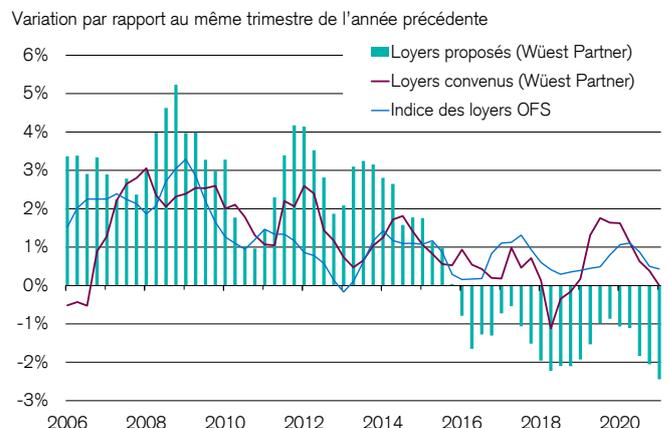
## Fig. 20: Permis de construire, par segment



Sources: Batimag, Credit Suisse

Dernières données: 03/2021

## Fig. 21: Évolution des loyers des logements



Sources: Wüest Partner, Office féd. de la statistique

Dernières données: T1 2021

## Faible demande de surfaces malgré des emplois de bureau intacts

Au quatrième trimestre 2020, la croissance annuelle de l'emploi a été négative (-0,4%), essentiellement en raison du recul de l'emploi dans l'hôtellerie-restauration induit par les restrictions liées à la pandémie. En revanche, certains secteurs où la proportion de postes de travail de bureau est relativement importante (services financiers, information/communication, santé/services publics) ont enregistré une hausse du nombre de leurs effectifs. La demande de surfaces de bureaux reste toutefois très faible: de nombreuses entreprises n'étant pas encore en mesure de quantifier précisément leurs futurs besoins en surfaces après la percée du télétravail, elles hésitent à signer de nouveaux baux.

## Trop de permis de construire pour une demande faible à long terme

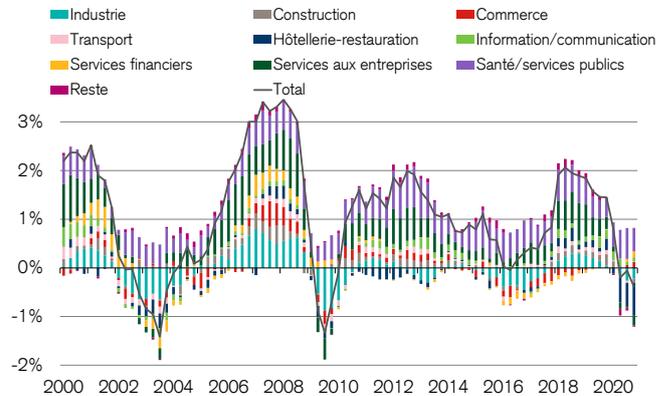
Le nombre total sur douze mois de permis de construire octroyés pour des projets de bureaux (1859 mio. CHF) est récemment repassé sous la moyenne à long terme. À moyen terme, ce niveau nous semble en revanche un peu trop élevé compte tenu de la morosité de la demande de bureaux à long terme. Les taux de vacance devraient donc encore augmenter pendant un certain temps et les loyers baisser, surtout à la périphérie des marchés de bureaux, moins recherchée. Mais la demande devrait moins souffrir dans les emplacements centraux, car les entreprises vont de plus en plus privilégier ces sites afin d'inciter leurs collaborateurs à revenir le plus souvent possible après la pandémie.

## Magasins de vêtements: les plus pénalisés par la pandémie

Sur les trois premiers mois de 2021, le commerce de détail a souffert d'une nouvelle fermeture des restaurants et des magasins de biens de consommation non essentiels. Par rapport à la situation pré-pandémique (2019), ce sont surtout les chiffres d'affaires des secteurs bricolage/jardinage/accessoires automobiles (+31%), électronique grand public (+20%) et alimentation (+17%) qui ont le mieux progressé pendant le confinement. Les grands perdants, comme l'an dernier, ont été les magasins de vêtements et de chaussures. Si la situation sanitaire s'améliore, ils pourraient profiter d'effets de rattrapage. Mais certains chiffres d'affaires ont migré de la vente stationnaire à la vente en ligne de manière durable, raison pour laquelle les surfaces de vente resteront sous pression même après la pandémie.

**Fig. 22: Emploi total par secteurs**

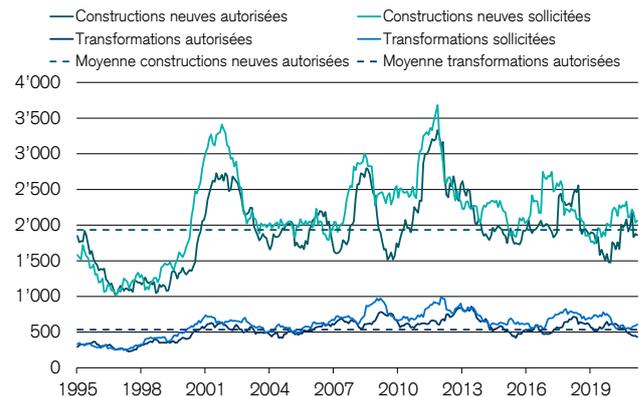
Variation annuelle du nombre d'employés en EPT, en %



Sources: Office féd. de la statistique, Credit Suisse    Dernières données: T4 2020

**Fig. 23: Expansion planifiée des surfaces de bureaux**

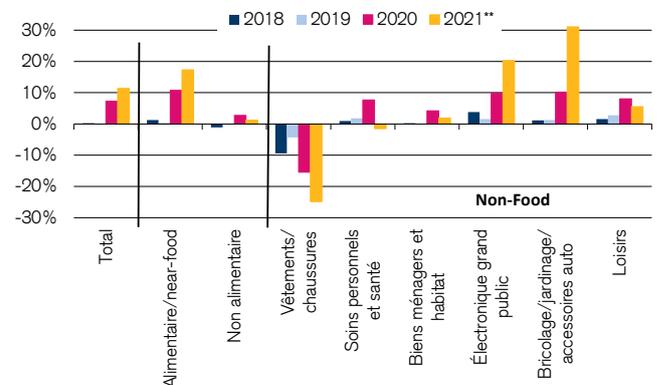
Octrois et demandes de permis de construire, somme mobile sur 12 mois; mio. CHF



Sources: Batimag, Credit Suisse    Dernières données: 03/2021

**Fig. 24: Chiffres d'affaires de grands acteurs du commerce de détail**

Croissance nominale des CA du commerce de détail en glissement annuel\*



\* Corrigée des effets saisonniers et des jours de vente

\*\* Janv.-mars 2021 vs janv.-mars 2019 (en raison du confinement de 2020)

Sources: GfK, Credit Suisse

Dernières données: 03/2021

## 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 stratèges 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 dans le négoce d'instruments financiers» 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 pas des indicateurs fiables 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. 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, y compris un risque de perte totale de l'investissement, et sont inadaptées à la plupart des investisseurs privés. La performance de ces investissements dépend de facteurs imprévisibles tels que les catastrophes naturelles, les influences climatiques, les capacités de transport, les troubles politiques, les fluctuations saisonnières et les fortes influences de l'évolution future, en particulier des futures et des indices.

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.

### Private equity

Le Private Equity (ci-après «PE») désigne des placements en capital-investissement dans des sociétés qui ne sont pas soumises à un négoce public (à savoir qu'elles ne sont pas cotées en bourse); ils sont complexes, généralement illiquides et axés sur le long terme. Les placements dans un fonds de PE présentent généralement un niveau important de risque financier ou commercial. Les placements dans des fonds de PE ne sont ni garantis ni assortis d'une protection du capital. Les investisseurs sont tenus de répondre à des appels de capitaux sur une longue période de temps. Toute omission à le faire peut généralement entraîner la perte d'une partie ou de la totalité du compte de capital, la renonciation à tout revenu ou gain futur sur les placements effectués avant l'omission et, entre autres choses, la perte de tout droit de participer à des placements futurs ou la vente forcée de ses placements à un prix très bas, beaucoup plus bas que les évaluations du marché secondaire. Les sociétés ou les fonds peuvent être fortement endettés et être, par conséquent, davantage sensibles à des évolutions commerciales et/ou financières ou à des facteurs économiques défavorables. De tels investissements peuvent être confrontés à une concurrence intense, à des conditions commerciales ou économiques évolutives ou à d'autres évolutions susceptibles d'avoir une incidence négative sur leur performance.

### 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 stratèges 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 stratèges en investissement peuvent se démarquer de ceux des autres divisions du CS. Les points de vue des stratèges 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 stratèges 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](http://www.credit-suisse.com/disclosure).

## Clause de non-responsabilité générale/ Information importante

Les informations fournies dans les présentes constituent un contenu promotionnel; il ne s'agit pas de recherche d'investissement.

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: <https://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 en termes de recherche, 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 recommandons 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:** vos données personnelles seront traitées conformément à la déclaration de confidentialité du Credit Suisse, accessible depuis votre domicile sur le site officiel du Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Afin de vous fournir du matériel marketing concernant nos produits et services, le Credit Suisse Group AG et ses filiales peuvent être amenés à traiter vos données personnelles de base (à savoir vos coordonnées telles que nom et adresse e-mail) à moins que vous nous informiez que vous ne souhaitez plus les recevoir. Vous pouvez à tout moment choisir de ne plus recevoir ces documents en informant votre conseiller.

### 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:** Ce document est distribuée 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>. Selon les Règles relatives à la provision de titres et d'obligations, le présent document ne peut être distribué dans le Royaume sauf à des personnes qui sont autorisées par les Règles relatives à la provision de titres et d'obligations émises par l'Autorité des Marchés Financiers. L'Autorité des Marchés Financiers ne fournit aucune représentation quant à l'exactitude ou l'exhaustivité du présent document, et décline expressément toute responsabilité pour toute perte découlant de, ou subie suite à l'utilisation de toute portion du présent document. Les acheteurs prospectifs des titres offerts dans les présentes doivent réaliser leur propre due diligence quant à l'exactitude des informations relatives aux titres. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, il vous est recommandé de consulter un conseiller financier autorisé. Selon les Réglementations relatives aux Fonds de Placement, le présent document ne peut être distribué dans le Royaume sauf à des personnes qui sont autorisées par les Réglementations relatives aux Fonds de Placement émises par l'Autorité des Marchés Financiers. L'Autorité des Marchés Financiers ne fournit aucune représentation quant à l'exactitude ou l'exhaustivité du présent document, et décline expressément toute responsabilité pour toute perte découlant de, ou subie suite à l'utilisation de toute portion du présent document. Les acheteurs prospectifs des titres offerts dans les présentes doivent réaliser leur propre due diligence quant à l'exactitude des informations relatives aux titres. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, il vous est recommandé de consulter un conseiller financier autorisé. **Afrique du Sud:** Cette information a été distribuée par Credit Suisse AG, qui est enregistré comme prestataire de services financiers auprès de la Financial Sector Conduct Authority d'Afrique du Sud sous le numéro FSP 9788, et/ou par Credit Suisse (UK) Limited, qui est enregistré comme prestataire de services financiers auprès de la Financial Sector Conduct Authority en Afrique du Sud sous le numéro FSP 48779. **Autriche:** Le présent rapport est distribué soit par CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A. Zweigniederlassung Österreich (la «succursale autrichienne»), soit par Credit Suisse (Deutschland) AG. La succursale autrichienne est une 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'Arion, L-1150 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. Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft est réglementée par l'Autorité de surveillance allemande Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin»), en collaboration avec l'Autorité de surveillance autrichienne, l'Autorité autrichienne des Marchés Financiers (FMA), Otto-Wagner Platz 5, A-1090 Vienne, Autriche. **Bahreïn:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse AG, Bahrain Branch, une succursale de Credit Suisse AG, Zurich/Suisse, qui est dûment 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 investisseurs autorisés, tels que définis par la CBB. Ils ne sont pas destinés à une quelconque autre personne. La Central Bank of Bahrain n'a ni examiné, ni approuvé le présent

document ni la commercialisation de tout véhicule de placement auquel il est fait mention aux présentes dans le Royaume de Bahreïn et n'est pas responsable de la performance d'un tel véhicule. Credit Suisse AG, Bahrain Branch, est sise Level 21-22, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Royaume de Bahreïn. **Chili:** Le présent document est distribué par Credit Suisse Agencia de Valores (Chile) Limitada, une succursale de Credit Suisse AG (enregistrée dans le canton de Zurich), réguée par la Commission des Marchés Financiers chilienne. Ni l'émetteur ni les titres n'ont été enregistrés auprès de la Commission des Marchés Financiers chilienne (Comisión para el Mercado Financiero) selon la Loi no. 18.045, la Ley de Mercado de Valores, ainsi que les réglementations associées, et ne peuvent donc être proposés ou vendus publiquement au Chili. Le présent document ne constitue pas une offre ou une invitation à souscrire ou un achat de titres au sein de la République du Chili, à toute autre personne que les investisseurs identifiés individuellement dans le cadre d'une offre privée selon l'article 4 de la Ley de Mercado de Valores (une offre qui n'est pas «adressée au public en général ou à un certain secteur ou à un groupe spécifique du public»). **DIFC:** Cette information est distribuée par Credit Suisse AG (DIFC Branch), dûment agréée et réguementée 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 document est un document promotionnel et est fourni par Credit Suisse AG, Sucursal en España, entité juridique enregistrée auprès de la Comisión Nacional del Mercado de Valores à des fins d'information. Il s'adresse exclusivement à son destinataire pour une utilisation personnelle et, selon les réglementations actuelles en vigueur, ne peut en aucun cas être considéré comme une offre de titres, un conseil de placement personnel ou toute autre recommandation générale ou spécifique de produits ou de stratégies de placement ayant pour objectif toute opération de votre part. Le client sera considéré comme responsable, dans tous les cas, de ses décisions de placement ou de désengagement, et le client sera donc pleinement responsable pour les bénéfices ou pertes résultant des opérations que le client décide de réaliser sur la base des informations et opinions comprises dans le présent document. Le présent document n'est pas le résultat d'un travail d'analyse ou de recherche financière, n'est pas soumis aux réglementations actuelles applicables à la production et à la distribution de recherche financière, et son contenu ne prétend pas être conforme aux exigences juridiques en matière d'indépendance de la recherche financière. **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), des autorités de surveillance françaises, 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 réguementé par la Guernesey Financial Services Commission. Des copies de derniers comptes vérifiés de Credit Suisse AG sont disponibles sur demande. **Inde:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse Securities (India) Private Limited (CIN n° U67120MH1996PTC104392), établissement réguementé par le Securities and Exchange Board of India en qualité d'analyste Research (n° d'enregistrement INH 000001030), de gérant de portefeuille (n° d'enregistrement INP000002478) et de courtier en valeurs mobilières (n° d'enregistrement INZ000248233), et ayant son siège social 9th Floor, Ceejay House, Dr. Annie Besant. Road, Worli, Mumbai – 400 018, Inde, T- +91-22 6777 3777. Israël: Si distribué par Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. en Israël: Le présent document est distribué par Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. Credit Suisse AG, y compris les services proposés en Israël, n'est pas soumis à la supervision du Superviseur des Banques de la Banque d'Israël, mais à celle de l'autorité de surveillance bancaire pertinente en Suisse. Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. est un promoteur de placements titulaire d'une licence en Israël et ses activités de promotion de placements sont par conséquent soumises à la supervision de l'Autorité Boursière d'Israël. **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, réguementé 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 aux circulaires de la BCL ainsi qu'à la législation et aux réguementations 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. Il est expressément entendu dans les présentes que les investissements sur les marchés financiers peuvent présenter un degré élevé de complexité et de risques de perte de valeur 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 à la date d'une telle évaluation 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 expressément et irrévocablement pleinement comprendre et 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:** Le présent document représente la vision de la personne qui fournit ses services à C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. («C. Suisse Asesoría») et/ou Banco Credit Suisse (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Credit Suisse (México) («Banco CS») de sorte que C. Suisse Asesoría et Banco CS se réservent tous deux le droit de changer d'avis à tout moment sans assumer une quelconque responsabilité à cet égard. Ce document a été préparé à des 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 responsable chez C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS avant d'effectuer un placement. C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS n'assument aucune responsabilité pour les décisions de placement prises sur la base des informations contenues dans le présent document, car celles-ci peuvent ne pas tenir compte du contexte de la stratégie de placement et des objectifs des clients individuels. Les prospectus, les brochures, les règles de placement des fonds de placement, les rapports annuels ou les informations financières ou informations financières périodiques contiennent toutes les 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 sur laquelle ces titres sont cotés, ainsi qu'auprès de votre responsable chez C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS. Les performances passées et les divers scénarios de marché existants ne garantissent pas les rendements présents ou futurs. Au cas où les informations contenues dans le présent document sont incomplètes ou non claires, veuillez contacter votre responsable chez C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS dès que possible. Il est possible que le présent document subisse des modifications au-delà de la responsabilité de C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS. Le présent document est distribué à des fins d'information uniquement et ne remplace pas les Rapports Opérationnels et/ou les Relevés de Compte que vous recevez de C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS en ce qui concerne les Dispositions Générales applicables aux Institutions Financières et autres Entités Juridiques qui fournissent des Services de Placement émises par la Commission Bancaire et Boursière du Mexique («CNBV»). En raison de la nature du présent document, C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS n'assument aucune responsabilité quant aux informations qu'il contient. Nonobstant le fait que les informations ont été obtenues à partir de ou sur la base de sources considérées comme fiables par C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS, il n'existe aucune garantie quant au fait que ces informations sont exactes ou complètes. C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS n'acceptent aucune responsabilité pour toute perte découlant de l'utilisation des informations contenues dans le document qui vous est envoyé. Il est recommandé aux investisseurs de s'assurer que les informations fournies correspondent à leurs circonstances personnelles et à leur profil d'investissement, en ce qui concerne toute situation juridique, réglementaire ou fiscale particulière, ou d'obtenir un conseil professionnel indépendant. C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS est un conseiller en placement dûment constitué selon la Securities Market Law («LMV») mexicaine 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. ne fait pas partie de Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. ou de tout autre groupe financier au Mexique. Selon les dispositions de la LMV et des autres réglementations applicables, 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 les entités qui constituent Grupo Financiero Credit Suisse (Mexico), S.A. de C.V.

**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 em Portugal (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 des autorités de surveillance portugaises, la Banque de Portugal (BdP), 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 contreparties éligibles ou clients commerciaux (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 distribué par Credit Suisse (UK) Limited. Credit Suisse (UK) Limited est un établissement autorisé par la Prudential Regulation Authority et réglementé par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority. Lorsque ce document est distribué au Royaume-Uni par une entité offshore non exemptée en vertu

du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, les dispositions suivantes s'appliquent: dans la mesure où il est communiqué au Royaume-Uni («UK») ou susceptible d'avoir un effet au Royaume-Uni, le présent document constitue une promotion financière approuvée par Credit Suisse (UK) Limited, qui est autorisée par la Prudential Regulation Authority et réglementée par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority pour la conduite d'activités de placement au Royaume-Uni. Le siège social de Credit Suisse (UK) Limited est sis Five Cabot Square, Londres, 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 Levazim Mahallesi, Koru Sokak n° 2 Zorlu Center Terasevler No. 61 34340 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 du Credit Suisse. Copyright © 2021 Credit Suisse Group AG et/ou sociétés affiliées. Tous droits réservés.

21C014A\_IS

## Autres publications du Credit Suisse

---

---

### **Moniteur Suisse**

#### **2<sup>e</sup> trimestre 2021**

Le Moniteur Suisse analyse l'évolution de l'économie helvétique et établit des projections en la matière.

**15 juin 2021**

---

### **Indice suisse de la construction**

#### **2<sup>e</sup> trimestre 2021**

Publication trimestrielle, l'Indice suisse de la construction présente des informations actuelles sur la conjoncture dans la construction ainsi que des évaluations de l'évolution des chiffres d'affaires dans le secteur.

**26 mai 2021**

---

### **Moniteur immobilier**

#### **3<sup>e</sup> trimestre 2021**

Le Moniteur immobilier établit trois fois par an un état des lieux des évolutions du marché immobilier et s'inscrit ainsi en complément des analyses fondamentales annuelles et des thèmes spéciaux de l'Étude immobilière du Credit Suisse.

**28 septembre 2021**

**Abonnez-vous à nos publications directement auprès de votre conseiller clientèle.**



**CREDIT SUISSE AG**

Investment Solutions & Products

Case postale

CH-8070 Zurich

credit-suisse.com