

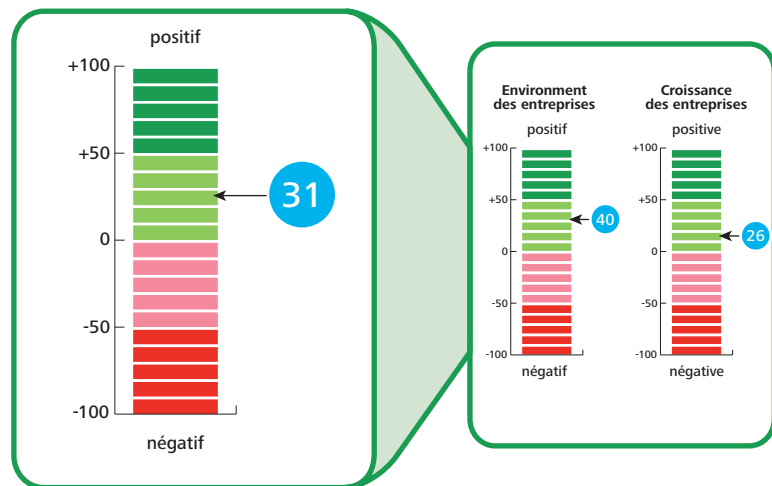
The Deloitte CFO Survey 2014 démarre dans la confiance



Résultats du 4ème trimestre 2013
Janvier 2014
Suisse

Indice de confiance des CFO

Indice de confiance des CFO



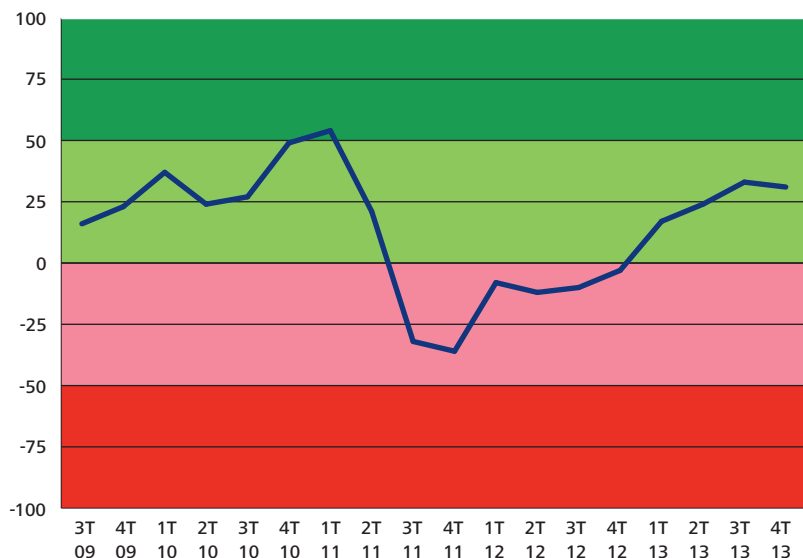
Au 4^{ème} trimestre 2013, les CFO suisses sont restés optimistes vis-à-vis de l'avenir et leur évaluation de l'environnement des entreprises et de la croissance est toujours positive.

C'est la première fois que nous incluons l'indice de confiance des CFO aux résultats du sondage. Il montre que la confiance reste forte (+31 au 4^{ème} trimestre et +33 au 3^{ème}).

Néanmoins, au cours des quatre dernières années, la confiance des CFO s'est révélée fortement volatile. Jusqu'au début de l'année 2011, la confiance s'élevait à un solide +54, mais en l'espace de trois trimestres, elle a fortement baissé pour passer dans les négatifs, à -34. Cette chute vertigineuse s'explique en grande partie par l'ampleur de l'incertitude macroéconomique, à laquelle se greffent des facteurs tels que la crise que traverse la zone euro, l'appréciation du franc suisse, la faible croissance économique mondiale, ainsi que l'incertitude politique, qui alimentent chez les CFO une vision particulièrement sombre de l'avenir. La reprise qui s'est ensuivie a été lente mais constante, et elle semble se poursuivre.

Comme les résultats de l'enquête de ce trimestre le montrent, la plupart des CFO suisses entrevoit l'année 2014 sous les meilleurs auspices, tant pour l'économie du pays que pour leurs entreprises. Si de nombreux risques et incertitudes persistent au niveau mondial, ils sont moins considérés comme une menace aujourd'hui qu'il y a un an.

Evolution de l'indice de confiance des CFO



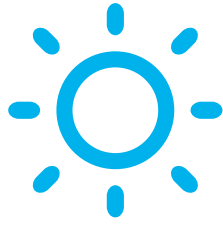
L'indice de confiance des CFO suisses

L'indice de confiance des CFO de Deloitte compile les résultats de la CFO Survey, reconduite régulièrement. Il comprend deux sous-indices : le sous-indice de l'*environnement des entreprises* (pondéré à hauteur de 40 %) et le sous-indice de la *croissance des entreprises* (pondéré à hauteur de 60 %).

Le sous-indice de l'*environnement des entreprises* reflète l'opinion des CFO sur la conjoncture économique dans son ensemble, et inclut leur point de vue sur les perspectives de l'économie, de l'environnement financier (coût et disponibilité du crédit), des risques de change et de la demande sur les marchés étrangers. Le sous-indice de la *croissance des entreprises* reflète l'opinion des entreprises sur la croissance et présente le point de vue des CFO sur les perspectives de l'entreprise, du chiffre d'affaires, des nouvelles embauches, de l'appétit au risque et des activités de fusions et acquisitions. Toutes les valeurs au sein des sous-indices sont pondérées de façon égale.

2014 démarre dans la confiance

Points-clés du sondage



80

%

des CFO suisses sont optimistes quant aux perspectives économiques.

Confirmation de l'optimisme économique

Ce trimestre-ci, les CFO suisses sont encore plus optimistes concernant le contexte économique qu'au cours du trimestre précédent. 80 % d'entre eux font preuve d'optimisme quant aux perspectives économiques des 12 prochains mois, le meilleur résultat trimestriel enregistré depuis mars 2011, et seule une très faible minorité (4 %) présage que la Suisse entrera en récession au cours des deux années à venir.



1.23

Taux de change moyen euro-franc suisse prévu dans le budget des entreprises en 2014.

Prévisions prudentes pour le cours du franc

Ce trimestre, les prévisions des CFO en matière de cours de change se situent à environ 1,24 EUR/CHF, largement au-delà du cours plancher de 1,20 EUR/CHF. Pour l'année 2014, le cours de change moyen euro-franc suisse prévu dans les budgets des entreprises s'établit à 1,23.



44

%

des CFO s'attendent à une augmentation des niveaux d'investissement au cours des 12 prochains mois.

Hausse des investissements engendrant une hausse des embauches

Les intentions d'investissement ont sensiblement augmenté au cours des derniers trimestres. Il en va de même pour les intentions d'embauche, bien que dans une moindre mesure. Il y a deux ans de cela, 75 % des CFO s'attendaient à une diminution des investissements; ce trimestre, ils ne sont plus que 15 % à le penser. Si 44 % des CFO estiment que les investissements se multiplieront au cours de l'année à venir, 41 % considèrent que leur niveau restera stable.



42

%

Considèrent la hausse des coûts salariaux comme un facteur de risque.

Les coûts salariaux : un facteur de risque grandissant

Aux yeux des CFO, l'environnement de risque est, en règle générale, modéré, la plupart des facteurs de risques concernant les coûts : 42 % des CFO voient en l'accroissement des coûts salariaux un facteur de risque, ce qui n'a rien d'étonnant dans un contexte de reprise économique et de faible taux de chômage. Il s'agit là d'un signal positif, du moins en termes de perspectives macroéconomiques.

Défis et opportunités pour 2014

Comme à l'accoutumée en fin d'année, nous avons précisément demandé aux CFO ce qu'ils estiment être les principaux défis et opportunités se présentant à leur entreprise pour l'année à venir. Leur opinion en la matière diffère grandement d'une année sur l'autre. Si les perspectives pour 2013 restaient dominées par les défis macroéconomiques, il en va tout autrement pour 2014. Les problématiques des entreprises occupent davantage le devant de la scène et l'on assiste à un regain de confiance en la croissance. Les entreprises sont de plus en plus enclines à saisir de nouvelles opportunités, notamment sur les marchés étrangers. Les CFO aspirent également à ce que les efforts accrus consacrés à l'innovation et au « Label suisse » se traduisent par des avantages concurrentiels.

Désormais, les CFO suisses envisagent un retour de la croissance et ils s'y préparent, ce qui constitue à la fois un défi et une opportunité. La croissance doit, bien évidemment, être appréhendée comme il se doit et y parvenir avec succès nécessite de s'appuyer sur un personnel doté des compétences requises. Si durant les deux dernières années, les problèmes de recrutement (notamment un « goulet d'étranglement » concernant les talents) ont été peu cités par les CFO sondés, ce trimestre ils ont été mentionnés bien plus souvent. Autre sujet de préoccupation pour les CFO : réduire le taux de rotation du personnel. En matière de défis à relever, nombre d'entre eux placent la pénurie de talents tout en haut de leur liste – autre élément positif sur le plan macroéconomique.

Par rapport aux deux dernières années, les CFO semblent moins préoccupés ce trimestre par la vigueur du franc suisse ou encore par la crise que traversent certains pays de la zone euro. Ils restent axés sur la sécurisation des marges d'exploitation, l'amélioration de la performance et l'optimisation des processus. Nombre d'entreprises poursuivent leurs programmes de remise en forme, lancés au cours de ces dernières années et axés tout particulièrement sur les marges d'exploitation. Pour les CFO, le foisonnement réglementaire représente également un obstacle à surmonter, particulièrement – il va sans dire – dans le secteur financier. Un certain nombre de CFO a également cité un autre défi à relever : améliorer l'équilibre vie professionnelle / vie privée de leurs employés.

Pour 2014, la croissance sur les marchés étrangers apparaît comme une opportunité potentielle aux yeux des CFO suisses. Dans la lignée des autres résultats de l'étude, l'accroissement des investissements est perçu comme une opportunité, au même titre que l'innovation, considérée par beaucoup de CFO comme un indéniable moteur de croissance. A l'instar de 2013, une importance croissante est accordée au « Label suisse », véritable gage de qualité et facteur de différenciation des entreprises suisses vis-à-vis de la concurrence.

Selon vous, quels sont les principaux défis que devra relever votre entreprise en 2014 ?

“Sécuriser les marges d'exploitation”
“Atteindre les objectifs de croissance”
La multiplication des réglementations
“Le goulet d'étranglement au niveau du personnel qualifié”
“Améliorer la performance et optimiser les processus”

Echantillon de réponses extrait du CFO Survey du 4^{ème} trimestre 2013

Selon vous, quelles sont les opportunités majeures pour 2014?

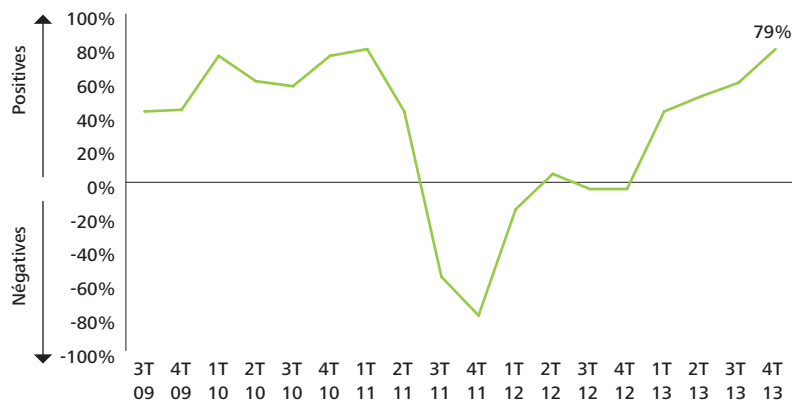
“Les nouveaux domaines d'activité”
“La croissance sur les marchés étrangers”
“Investir davantage”
“L'innovation”
“Le Label suisse”

Echantillon de réponses extrait du CFO Survey du 4^{ème} trimestre 2013

Confirmation de l'optimisme économique

Graphique 1. Anticipations de croissance économique

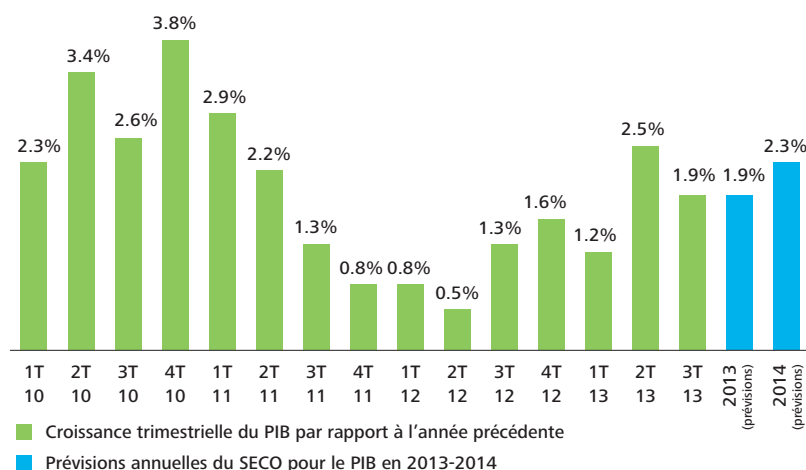
Solde net des CFO jugeant positivement / négativement les perspectives économiques de la Suisse au cours des 12 prochains mois



L'optimisme économique des CFO suisses n'a eu de cesse de se confirmer et s'est même accru au cours du dernier trimestre 2013. 80 % des CFO interrogés se disent optimistes quant aux perspectives de croissance économique de la Suisse, et seuls un peu moins de 2 % ne partagent pas le même enthousiasme. Le solde net de 79 % (voir Graphique 1) est l'un des meilleurs résultats enregistrés depuis le lancement de l'étude en 2009. En conséquence, les craintes d'une récession se sont également estompées ce trimestre : seuls 4 % des CFO tablent sur une récession de la Suisse au cours des deux années à venir.

Graphique 2. Croissance du PIB et prévisions

Evolution trimestrielle de la croissance du PIB et prévisions annuelles du SECO pour 2013 / 2014, en % par rapport à l'année précédente

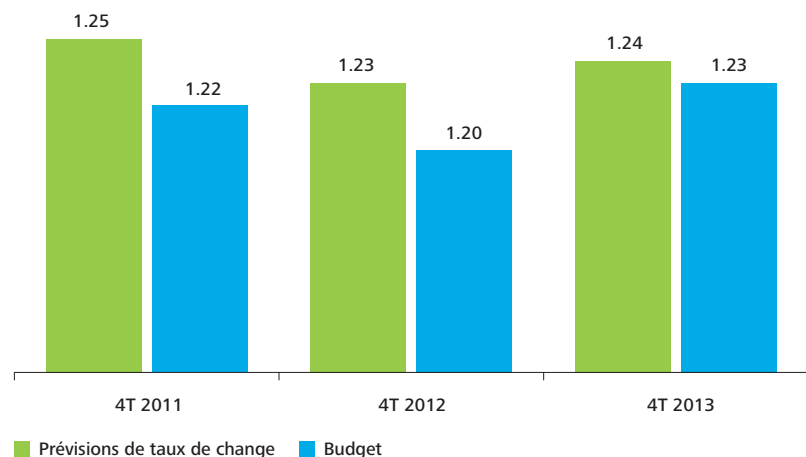


Ce regain d'espoir transparaît également dans les prévisions économiques des CFO. Face à une économie suisse qui a renoué avec la croissance (depuis le milieu de l'année 2012), les CFO misent sur une poursuite de la reprise en 2014. Le Secrétariat d'Etat à l'économie suisse (SECO) prévoit une croissance du PIB de 2,3% en 2014, traduisant ainsi une dynamique économique durable.

Source: SECO

Graphique 3. Prévisions de cours de change

Anticipation moyenne du cours de change du franc suisse par rapport à l'euro pour les 12 mois à venir et cours pris en compte dans les budgets prévisionnels des entreprises



Les CFO suisses prévoient actuellement que le cours de change évoluera aux alentours de 1,24 EUR/CHF, en légère diminution par rapport au trimestre précédent. Le cours de change anticipé reste largement supérieur au cours plancher de 1,20 EUR/CHF fixé par la Banque nationale suisse. Le taux de change moyen euro / franc suisse pris en compte par les CFO dans leur budget pour 2014 est de 1,23 EUR/CHF, anticipation en hausse par rapport aux valeurs de 2012 et 2013.

Des perspectives encourageantes pour les entreprises

L'embellie des perspectives pour les entreprises se poursuit, lentement mais sûrement : 38 % des CFO formulent des perspectives plus positives qu'au trimestre précédent pour leur entreprise. Seuls 7 % des CFO se montrent plus pessimistes et 55 % ne signalent aucun changement, soit un solde net de 30 %.

Graphique 4. Perspectives financières

Solde net indiquant l'évolution de l'opinion des CFO sur les perspectives financières de leur entreprise par rapport au trimestre précédent

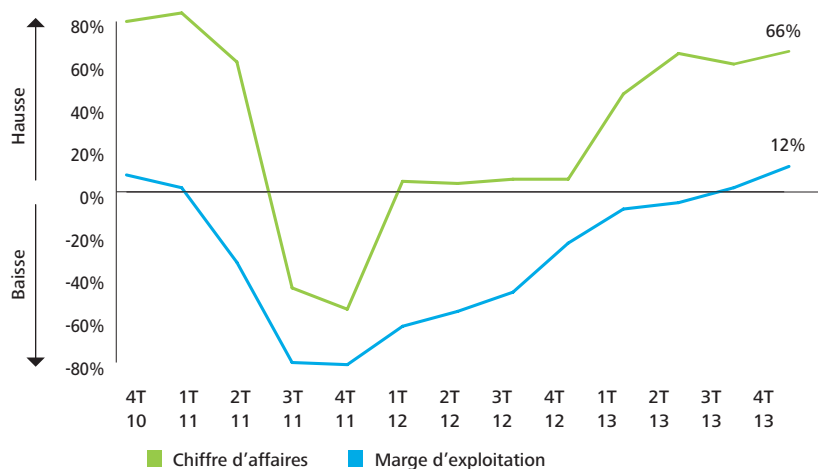


En matière de chiffre d'affaires et de marges d'exploitation, notamment au cours des douze prochains mois, les perspectives des CFO restent positives : 35 % comptent sur une augmentation des marges tandis que 23 % s'attendent à leur recul, soit un solde net de 12 %.

Il s'agit là du résultat le plus optimiste enregistré depuis le lancement du CFO Survey au 3^{ème} trimestre 2009. Concernant le chiffre d'affaires, 74 % des CFO misent sur son augmentation, contre seulement 8 % qui prévoient son recul. Ce pourcentage s'améliore d'un trimestre sur l'autre (soit un solde net de 66 % ce trimestre, contre 60 % au précédent).

Graphique 5. Perspectives de chiffre d'affaires et de marges d'exploitation

Solde net des CFO tablant sur une hausse / baisse du chiffre d'affaires et de la marge d'exploitation au cours des 12 prochains mois

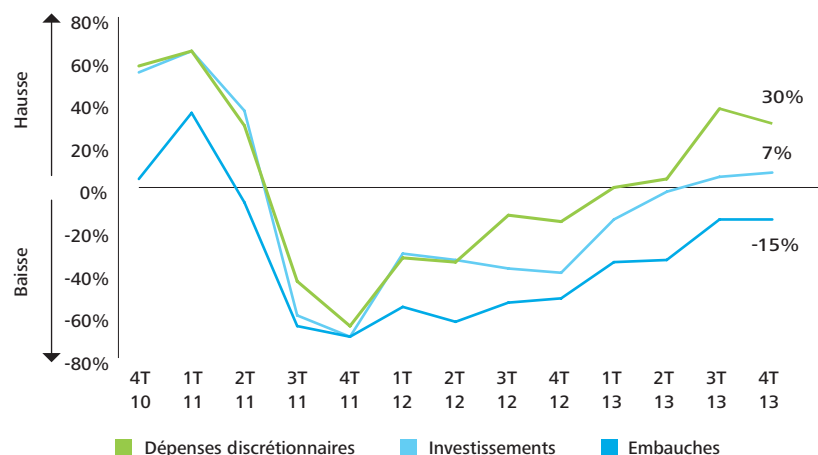


Tout porte à croire également que les perspectives en matière d'investissement s'améliorent. La tendance à la hausse s'est stabilisée, et ce, même si les chiffres ont légèrement diminué par rapport au troisième trimestre.

L'opinion des CFO concernant l'embauche de nouveaux collaborateurs ne cesse également de se conforter. Un solde net de 7 % s'attend à un accroissement du nombre des nouvelles embauches au cours des douze prochains mois. Les prévisions en matière de dépenses discrétionnaires sont restées stables, affichant un solde net de -15 %, chiffre en nette progression par rapport à celui du dernier trimestre 2011 (-67 %).

Graphique 6. Perspectives relatives aux dépenses

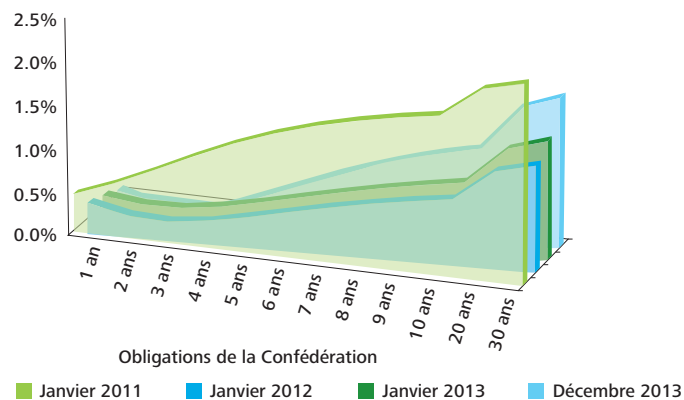
Solde net des CFO tablant sur une hausse / baisse des dépenses discrétionnaires, des investissements et des embauches au cours des 12 prochains mois



Un environnement financier favorable

Graphique 7. Courbe de rendement des emprunts de la Confédération

Rendements (taux de rendement immédiat)

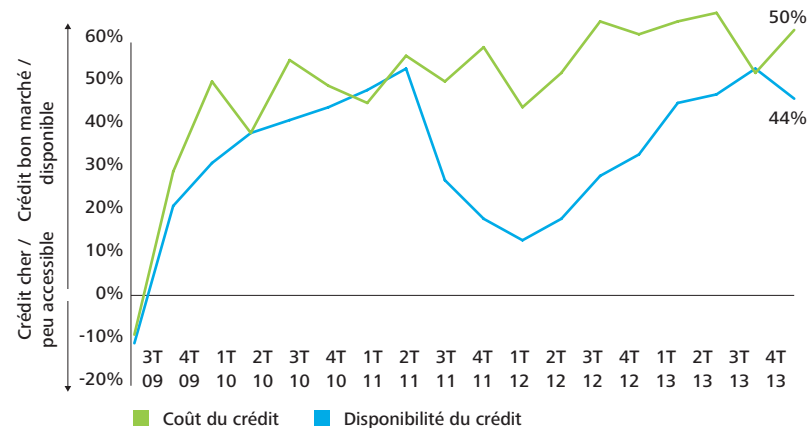


Source: Banque nationale Suisse

Après avoir connu une longue tendance à la baisse, les taux d'intérêt suisses ont augmenté pour la première fois en 2013, particulièrement les rendements à long terme (Graphique 7). En conséquence, la courbe des taux s'est pentifiée : les taux longs ont augmenté tandis que les courts ont légèrement diminué, témoignant ainsi d'une anticipation d'augmentation du taux d'intérêt à moyen terme.

Graphique 8. Coût et disponibilité du crédit

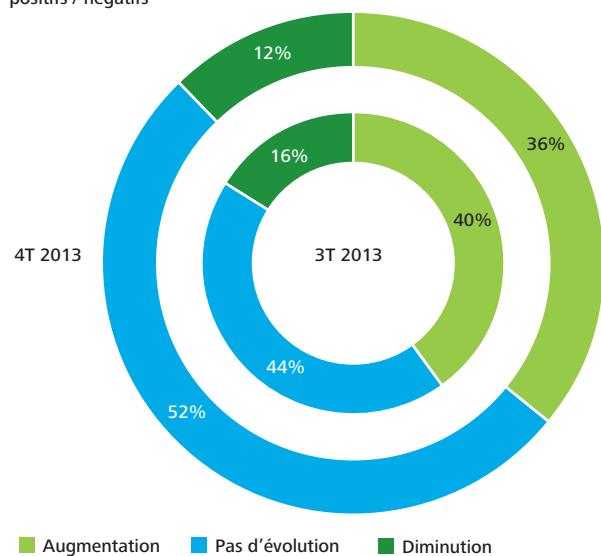
Solde net des CFO estimant le crédit cher / bon marché et son accès difficile / facile



En Suisse, l'environnement du crédit reste avantageux. Si l'opinion des CFO concernant le coût du crédit est restée pratiquement identique à celle du trimestre précédent (un solde net de 50 %), leur évaluation de sa disponibilité s'est légèrement dégradée, pour atteindre 44 %. Ces deux indicateurs restent, néanmoins, largement positifs.

Graphique 9. Demande future de crédit

Solde net des CFO dont les besoins en termes de crédit pour les 12 mois à venir sont positifs / négatifs



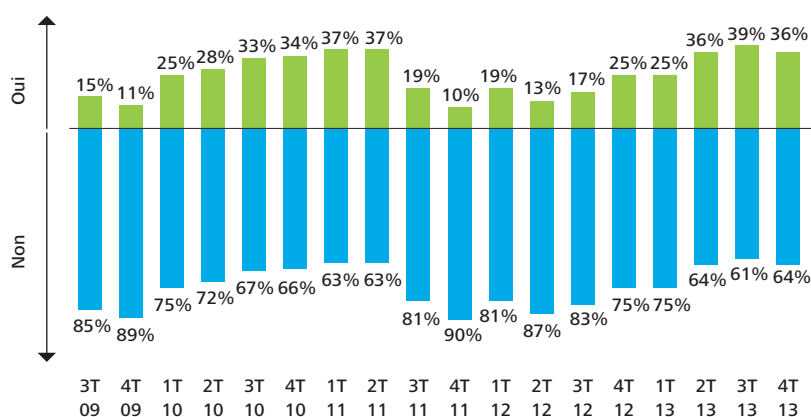
Les anticipations des CFO en termes de leurs besoins de crédit restent également positives : 36 % misent sur une augmentation de leurs besoins de crédit au cours des 12 prochains mois, et 12 % tablent sur la tendance inverse. En résulte un solde net de 24 %, stable par rapport au trimestre précédent.

L'appétit au risque

L'appétit au risque des entreprises suisses s'est progressivement accru au cours des trois derniers trimestres. 36 % des CFO estiment désormais que le moment est bien choisi pour prendre plus de risques avec leur bilan, l'un des pourcentages les plus élevés depuis la première édition de cette étude au troisième trimestre 2009, et ce malgré une très légère diminution par rapport au troisième trimestre. Néanmoins, dans l'ensemble, une majorité d'entreprises éprouve toujours une aversion pour le risque.

Graphique 10. L'appétit au risque

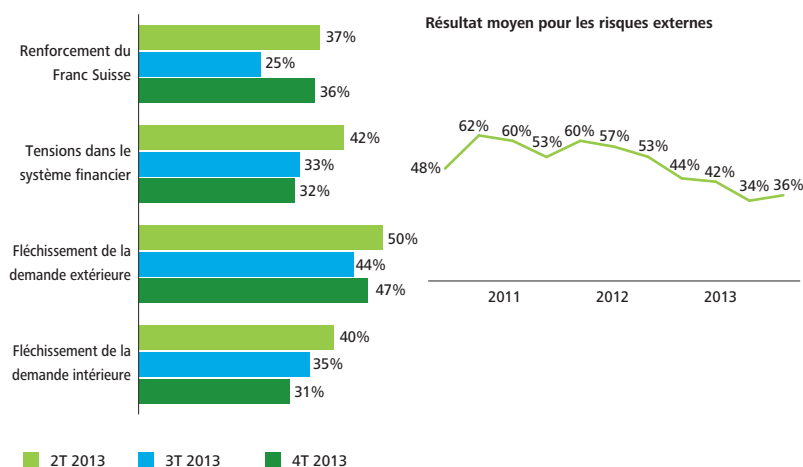
Pour vous, est-ce le bon moment de prendre plus de risques avec votre bilan ?



L'évaluation faite par les CFO des risques pour leur entreprise est étroitement liée à leur appétit au risque. Les risques externes, échappant au contrôle des entreprises, tels que les risques liés à la demande et au change ainsi que ceux au sein du système financier, ont progressivement reculé au cours de ces derniers trimestres. Cependant, après avoir apparemment atteint un niveau historiquement bas au troisième trimestre 2013, ils augmentent de nouveau légèrement. Désormais, la force du franc suisse, en particulier, est de plus en plus perçue comme un facteur de risque. Cependant, les risques externes se maintiennent à l'un de leur plus bas niveau depuis le deuxième trimestre 2010, date à laquelle cette thématique a fait son apparition dans le CFO Survey.

Graphique 11. Les risques externes

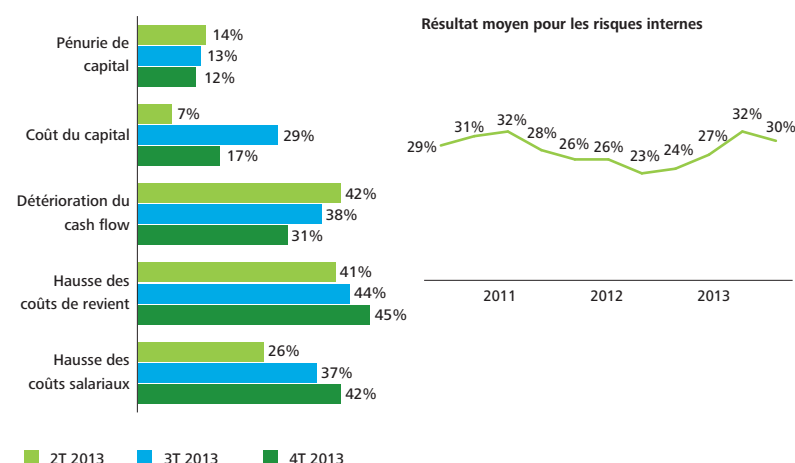
Parmi les facteurs suivants, lesquels sont susceptibles de constituer un risque important pour votre entreprise au cours des 12 prochains mois ? (Plusieurs réponses possibles)



A l'inverse, les risques internes ont progressé au cours des récents trimestres, et ce, en dépit d'un léger recul au cours du dernier. Pour les CFO, les coûts du capital et la détérioration du cash-flow représentent de moindres risques qu'auparavant, mais leur perception du risque en ce qui concerne les coûts – coûts salariaux et de production – ne cesse de s'accroître. En réalité, les coûts de production constituent le principal facteur de risque perçu ce trimestre. Ce signe macroéconomique positif n'a rien de surprenant dans un contexte de reprise économique.

Graphique 12. Les risques internes

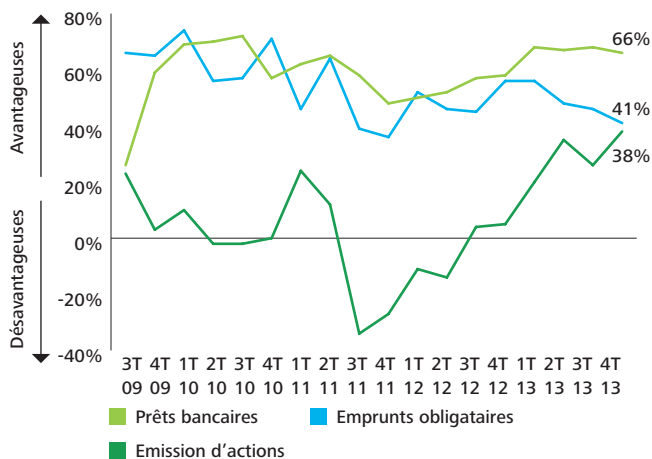
Parmi les facteurs suivants, lesquels sont susceptibles de constituer un risque important pour votre entreprise au cours des 12 prochains mois ? (Plusieurs réponses possibles)



Annexe 1 : contexte économique

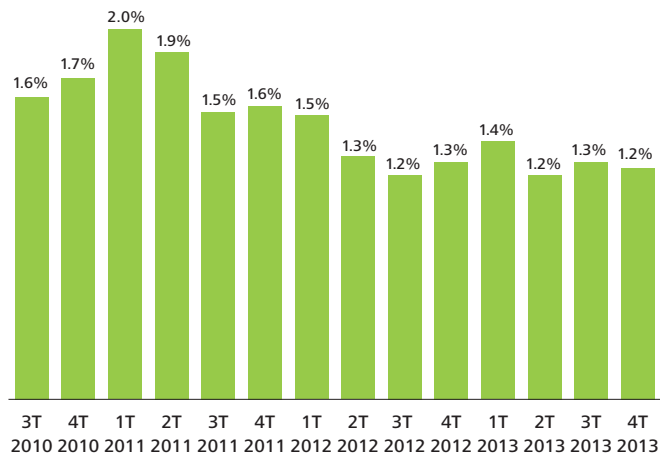
Un environnement financier favorable

Comment évaluez-vous les modes de financement ci-après en tant que possibles sources externes de financement pour les entreprises suisses ?



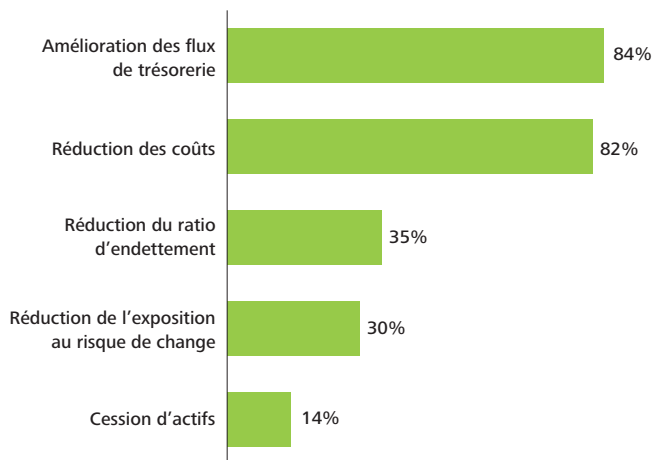
Des projections modérées en matière d'inflation

A quel taux d'inflation vous attendez-vous dans un délai de deux ans, par rapport à l'index des prix à la consommation suisse ?



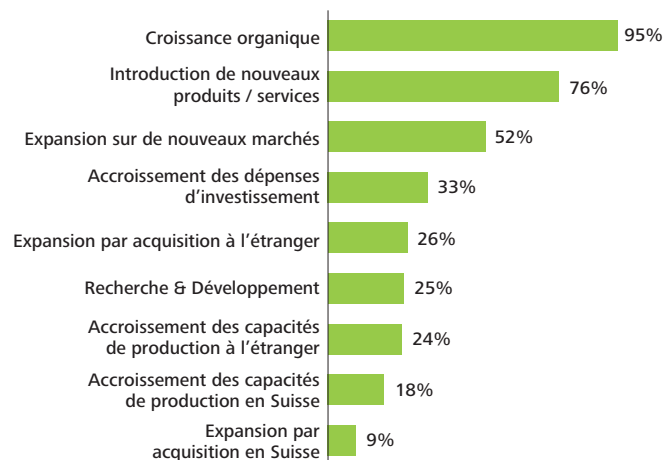
Stratégies défensives

Pourcentage des CFO donnant la priorité aux stratégies défensives suivantes pour leur entreprise au cours des 12 prochains mois



Stratégies expansionnistes

Pourcentage des CFO donnant la priorité aux stratégies expansionnistes suivantes pour leur entreprise au cours des 12 prochains mois



Annexe 2 : archivage des données

Pour faciliter l'interprétation des résultats, nous avons classé dans ce tableau toutes les réponses aux questions couvertes par le rapport. En raison des arrondis, la somme des réponses n'atteint pas toujours 100 %. Tous les résultats de cette étude depuis le 3^{ème} trimestre 2009 sont consultables sur notre site internet à l'adresse : www.deloitte.com/ch/cfosurvey

	1T 2010 %	2T 2010 %	3T 2010 %	4T 2010 %	1T 2011 %	2T 2011 %	3T 2011 %	4T 2011 %	1T 2012 %	2T 2012 %	3T 2012 %	4T 2012 %	1T 2013 %	2T 2013 %	3T 2013 %	4T 2013 %
A vos yeux, quelles sont les perspectives économiques pour la Suisse dans les 12 prochains mois ?																
Positives	77%	76%	65%	76%	81%	58%	10%	4%	20%	33%	26%	28%	53%	56%	63%	80%
Ni positives, ni négatives	21%	7%	26%	22%	16%	27%	24%	13%	45%	39%	44%	41%	35%	39%	32%	18%
Négatives	2%	17%	9%	2%	2%	15%	66%	83%	36%	28%	30%	32%	11%	5%	4%	2%
Résultat net	75%	60%	57%	75%	79%	42%	-56%	-79%	-16%	5%	-4%	-4%	42%	51%	59%	79%
Comparé aux trois derniers mois, comment jugez-vous les perspectives financières de votre entreprise ?																
Plus optimistes	55%	30%	39%	33%	42%	18%	13%	10%	27%	20%	26%	35%	32%	36%	37%	38%
Inchangées	37%	50%	43%	58%	50%	55%	35%	38%	52%	53%	46%	42%	52%	45%	50%	55%
Moins optimistes	8%	20%	17%	9%	8%	27%	52%	52%	21%	27%	28%	23%	16%	19%	13%	7%
Résultat net	47%	11%	22%	24%	34%	-8%	-39%	-42%	7%	-7%	-2%	11%	17%	16%	24%	30%
Selon vous, comment évolueront les chiffres d'affaires pour les entreprises suisses dans les 12 prochains mois ?																
Augmenteront				82%	89%	74%	22%	14%	38%	39%	40%	34%	57%	75%	73%	74%
Pas de changement				16%	6%	13%	11%	16%	29%	27%	27%	38%	31%	15%	15%	18%
Diminueront				2%	5%	13%	67%	69%	33%	34%	34%	28%	11%	10%	13%	8%
Résultat net				80%	84%	61%	-45%	-55%	5%	4%	6%	6%	46%	65%	60%	66%
Selon vous, comment évolueront les marges opérationnelles pour les entreprises suisses dans les 12 prochains mois ?																
Augmenteront				37%	36%	24%	3%	5%	7%	6%	13%	26%	23%	30%	32%	35%
Pas de changement				33%	31%	19%	14%	8%	24%	31%	27%	24%	46%	35%	38%	42%
Diminueront				29%	33%	57%	83%	87%	70%	63%	60%	50%	31%	35%	30%	23%
Résultat net				8%	2%	-33%	-80%	-81%	-63%	-56%	-47%	-24%	-8%	-5%	2%	12%
Selon vous, comment évolueront les investissements pour les entreprises suisses dans les 12 prochains mois ?																
Augmenteront				61%	69%	45%	13%	10%	18%	14%	29%	26%	27%	31%	48%	44%
Pas de changement				35%	26%	39%	30%	15%	31%	37%	29%	32%	45%	42%	40%	41%
Diminueront				4%	5%	16%	57%	75%	51%	49%	42%	42%	27%	27%	12%	15%
Résultat net				57%	64%	29%	-44%	-65%	-33%	-35%	-13%	-16%	0%	4%	37%	30%
Selon vous, comment évolueront les embauches pour les entreprises suisses dans les 12 prochains mois ?																
Augmenteront				60%	69%	51%	9%	8%	10%	12%	15%	15%	16%	22%	22%	31%
Pas de changement				34%	26%	35%	22%	14%	50%	42%	33%	31%	54%	55%	61%	44%
Diminueront				6%	5%	14%	69%	78%	40%	46%	52%	54%	31%	23%	17%	25%
Résultat net				54%	64%	36%	-60%	-70%	-31%	-34%	-38%	-40%	-15%	-2%	5%	7%
Selon vous, comment évolueront les frais annexes pour les entreprises suisses dans les 12 prochains mois ?																
Augmenteront				24%	47%	18%	6%	5%	10%	2%	9%	10%	8%	7%	16%	17%
Pas de changement				57%	41%	57%	24%	22%	25%	33%	28%	27%	49%	52%	52%	50%
Diminueront				20%	12%	25%	70%	73%	66%	65%	63%	63%	43%	41%	31%	32%
Résultat net				4%	35%	-7%	-65%	-67%	-56%	-63%	-54%	-52%	-35%	-34%	-15%	-15%
Comment évaluez-vous les coûts globaux des nouveaux crédits pour les entreprises ?																
Le crédit est cher	12%	18%	9%	13%	13%	9%	11%	9%	15%	12%	9%	5%	5%	6%	10%	12%
Normaux	28%	27%	29%	26%	31%	28%	31%	27%	27%	26%	21%	31%	28%	25%	31%	26%
Le crédit est bon marché	60%	55%	62%	60%	56%	63%	59%	65%	58%	62%	70%	64%	67%	69%	59%	62%
Résultat net	48%	36%	53%	47%	43%	54%	48%	56%	42%	50%	62%	59%	62%	64%	50%	50%
Selon vous, est-il facile pour une entreprise d'obtenir actuellement un nouveau crédit ?																
Le crédit est facilement disponible	49%	56%	57%	57%	61%	62%	43%	37%	38%	38%	42%	49%	54%	54%	61%	56%
Comme par le passé	31%	24%	26%	28%	24%	28%	39%	41%	35%	39%	41%	32%	34%	36%	29%	33%
Le crédit est difficile à obtenir	20%	20%	17%	15%	15%	10%	18%	21%	27%	23%	16%	19%	11%	9%	10%	11%
Résultat net	29%	36%	39%	42%	46%	51%	25%	16%	11%	16%	26%	31%	43%	45%	51%	44%

Contacts

Thierry Aubertin

Associé
Responsable Suisse romande
+41 58 279 80 15
thaubertin@deloitte.ch

Alexandre Buga

Associé
Audit & Advisory
+41 58 279 80 49
abuga@deloitte.ch

Jean-François Lagassé

Associé
Corporate Finance
+41 58 279 81 70
jlagasse@deloitte.ch

Caroline Dumont

Marketing & Communication
+41 58 279 80 97
cdumont@deloitte.ch



Auteurs

Dr. Michael Grampp

Chief Economist
+41 58 279 68 17
mgrampp@deloitte.ch



Dennis Brandes

Research Economist
+41 58 279 65 37
dbrandes@deloitte.ch



Remerciements

Nous souhaitons remercier tous les CFO qui ont pris le temps de répondre à notre sondage.

Le *Deloitte CFO Survey* est soutenu par le CFO Forum Schweiz, l'association des directeurs financiers en Suisse.



Participation à notre étude et accès aux précédentes enquêtes

Si vous souhaitez participer à notre étude, ou recevoir des exemplaires supplémentaires de ce rapport, nous vous invitons à nous écrire à cfosurvey@deloitte.ch

Les exemplaires des précédents CFO Survey sont consultables sur notre site web à l'adresse www.deloitte.com/ch/cfosurvey

Notes

Notes

Deloitte fait référence à Deloitte Touche Tohmatsu Limited ('DTTL'), une « UK private company limited by guarantee » (une société à responsabilité limitée de droit britannique) et à son réseau de sociétés affiliées, formant chacune une entité juridique indépendante et séparée. Pour une description détaillée de la structure juridique de DTTL et de ses sociétés affiliées, veuillez consulter le site www.deloitte.com/ch/about.

Deloitte SA est une filiale de Deloitte LLP, la société britannique affiliée de DTTL.

Deloitte SA est reconnue comme société d'audit agréée par l'Autorité fédérale de surveillance en matière de révision (ASR) et par l'autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

La présente publication a été rédigée en des termes généraux et ne peut servir de référence pour des situations particulières ; l'application des principes ainsi définis dépendra de circonstances spécifiques et nous vous recommandons de consulter un professionnel avant d'agir ou de vous abstenir d'agir sur la base du seul contenu de cette publication. Deloitte SA conseille volontiers les lecteurs sur la manière d'intégrer les principes définis dans la présente brochure à leur situation propre. Deloitte SA décline tout devoir de diligence ou de responsabilité pour les pertes subies par quiconque agit ou s'abstient d'agir en raison du contenu de la présente publication.

© Deloitte SA 2014. Tous droits réservés.

Produit et réalisé par le Creative Studio de Deloitte, Zürich. 32440A