

**Deloitte.**



**Etude Deloitte 2017 sur l'industrie  
horlogère suisse**  
It's all about digital

# Sommaire

Sommaire	2
Points-clés de l'étude	3
Industrie horlogère suisse: un aperçu	4
Perspectives du secteur et demande	8
Défis et risques	14
Stratégies opérationnelles	18
Les smartwatches	28
Contacts	34
Notes de fin	35

## A propos de l'Etude Deloitte sur l'industrie horlogère suisse

Le présent rapport est la sixième édition de l'Etude Deloitte sur l'industrie horlogère suisse. Il repose sur un sondage en ligne et des entretiens menés entre mai et juillet 2017 auprès de plus de 60 cadres supérieurs de l'industrie horlogère. Cette étude est également fondée sur un sondage en ligne réalisé par le fournisseur de données Research Now auprès de 4'500 consommateurs en Chine, en France, en Allemagne, au Japon, en Suisse et aux Etats-Unis.

# Points-clés de l'étude

## Les cadres ne se sentent pas menacés par les smartwatches

Les cadres supérieurs de l'horlogerie suisse ne considèrent pas les smartwatches comme une menace pour leur entreprise. **72%** s'attendent à ce qu'elles n'aient aucun impact sur leurs ventes tandis que **14%** les perçoivent comme une opportunité.



**CHF 5.0 milliards**



## Premiers signes de reprise pour les exportations de montres suisses

Après une baisse de la croissance pendant huit trimestres consécutifs, les exportations de montres suisses ont augmenté au deuxième trimestre 2017 pour atteindre une valeur de **CHF 5 milliards**, contre 4,8 milliards en 2016. Le volume des exportations a continué à baisser en raison du déclin des exportations de montres à quartz. Les exportations de montres vers la Chine en particulier ont connu une forte reprise.

**52%**

## Des perspectives positives

**52%** des cadres sondés se montrent optimistes quant aux perspectives du secteur horloger suisse pour les 12 prochains mois, contre seulement 2% en 2016. Ils s'attendent à une croissance des volumes sur l'ensemble des segments de prix.

**44%**

## Révision du "Swiss Made": opportunité ou risque?

Deux fois plus de cadres (**44%**) considèrent que l'impact de la nouvelle réglementation du Swiss Made sera plutôt positif que négatif pour le secteur. Les nouvelles règles ne ramèneront pas nécessairement la production en Suisse mais sont essentielles pour maintenir le leadership incontesté de la Suisse sur le marché des montres de luxe.



**60%**

## Le règne du numérique

Alors que la plupart des consommateurs achètent encore leurs montres en magasin, **60%** d'entre eux utilisent des canaux en ligne et numériques pour se renseigner sur les prix ou encore trouver des informations relatives aux produits. Le développement de ces canaux est désormais la deuxième priorité des cadres sondés après le lancement de nouveaux produits.



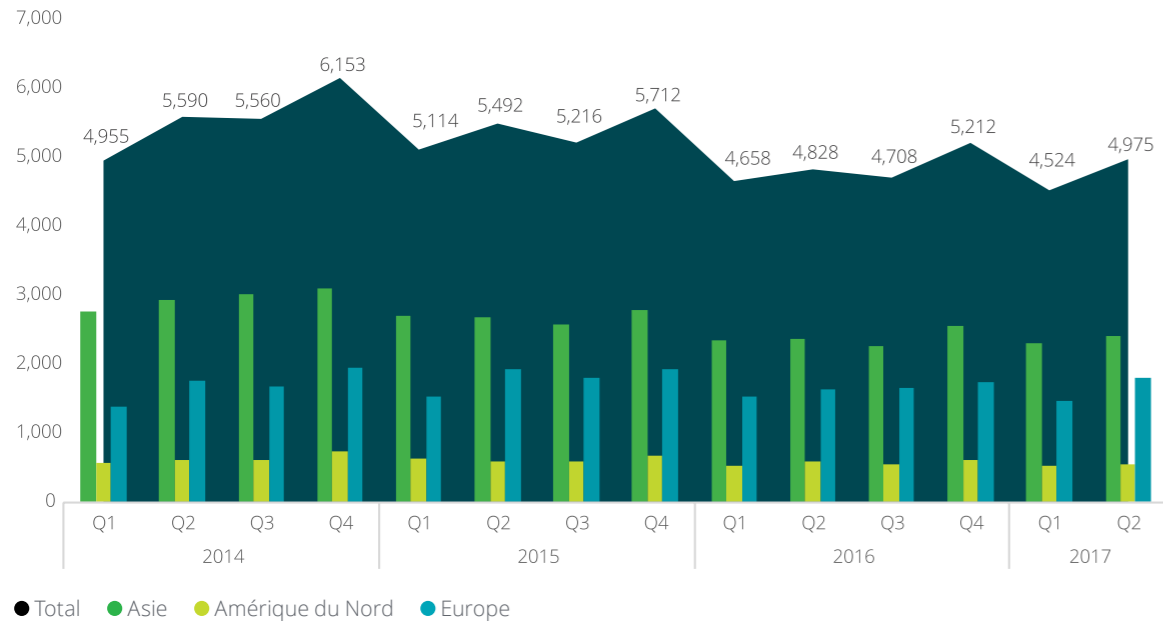
# Industrie horlogère suisse: un aperçu

## Des signes de reprise

Après 20 mois consécutifs de croissance négative, les exportations de montres suisses ont commencé à augmenter en mars 2017 et ont continué à suivre le chemin de la reprise en mai, juin et juillet. Au deuxième trimestre 2017, la valeur des exportations de montres a atteint les CHF 5 milliards, contre les CHF 4,8 milliards enregistrés au deuxième trimestre 2016 (+3%) (voir Graphique 1). La croissance a notamment progressé sur le marché européen, où les exportations ont augmenté de 9% au deuxième trimestre 2017.

Cette croissance est toutefois relative et reflète principalement la reprise amorcée dans le secteur des montres mécaniques (+1,9% en volume) alors que celui des montres à quartz a continué de reculer (-5,7%). Globalement, les volumes de montres-bracelets sont toujours en baisse de -3,3% au deuxième trimestre 2017 par rapport au deuxième trimestre 2016. La tendance récente laisse néanmoins transparaître les signes prometteurs d'une certaine reprise pour le secteur horloger.

Graphique 1. Exportations de montres suisses (en millions de CHF)



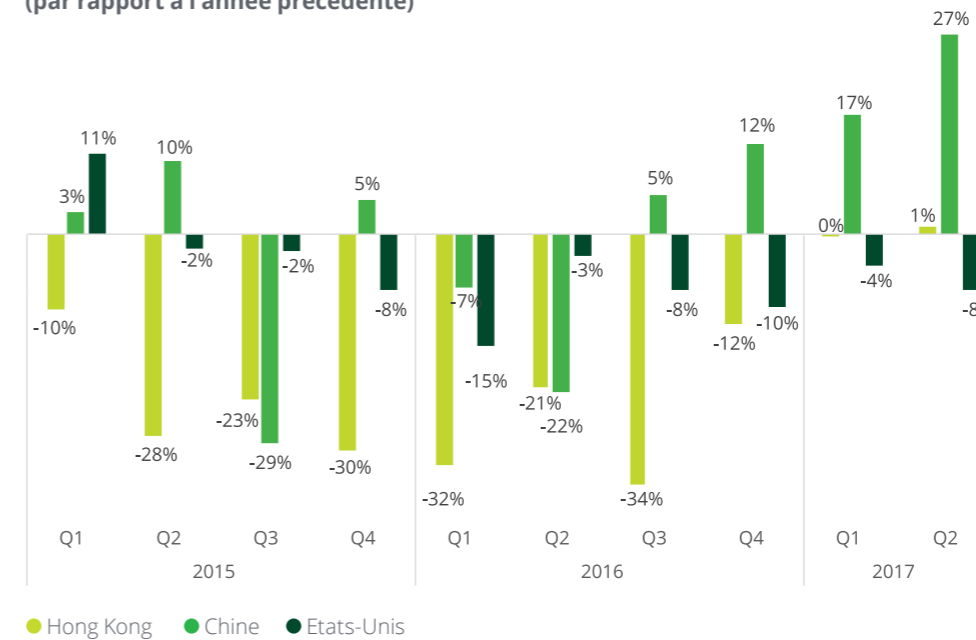
Source: Administration fédérale des douanes, analyse de Deloitte

## Une forte reprise en Chine

Après une forte tendance à la baisse enregistrée entre le deuxième trimestre 2015 et le quatrième trimestre 2016, les exportations de montres vers Hong Kong, le plus important marché d'exportation de montres suisses, ont stagné au premier trimestre 2017 et ont légèrement augmenté au deuxième trimestre (+1%). En revanche, les exportations de montres vers la Chine ont connu une forte reprise: elles affichent des taux de

croissance à deux chiffres depuis le quatrième trimestre 2016. L'absence de relance pour les exportations de montres vers l'Amérique du Nord est principalement imputable aux Etats-Unis, deuxième marché le plus important pour les montres suisses. Pendant neuf trimestres consécutifs, les exportations de montres suisses y ont diminué (voir Graphique 2), bien que les premiers signes de stabilisation se soient manifestés au cours de ces derniers mois.

Graphique 2. Taux de croissance des exportations de montres suisses (par rapport à l'année précédente)



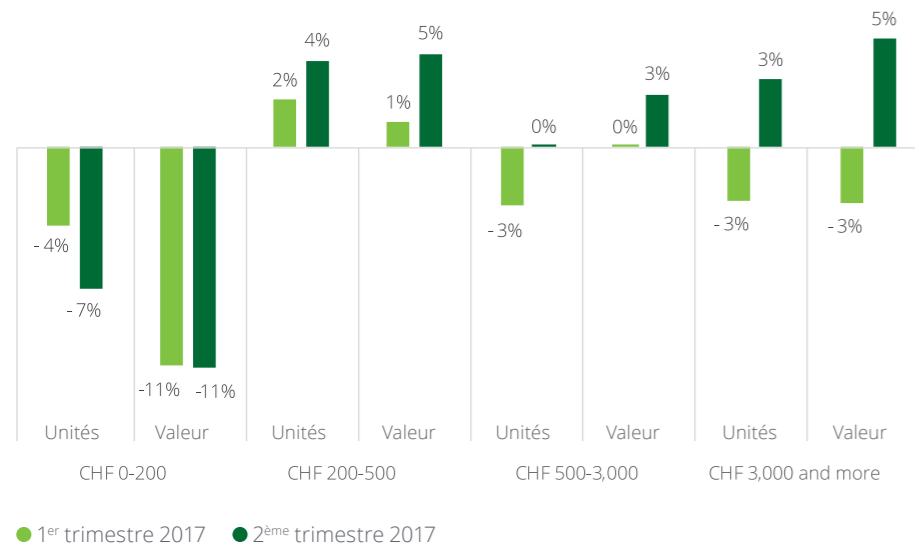
Source: Administration fédérale des douanes, analyse de Deloitte

### Une relance principalement portée par les montres mécaniques haut de gamme

Si l'on considère les différents segments de prix, ce sont les montres haut de gamme (d'un prix supérieur ou égal à CHF 3'000) qui ont le plus augmenté au deuxième trimestre 2017 (voir Graphique 3). En d'autres termes, la reprise de l'industrie horlogère suisse s'explique principalement par la force des

exportations de montres haut de gamme. Au deuxième trimestre 2017, elles représentaient près de 66% du total des exportations de montres suisses. En revanche, les exportations de montres d'entrée de gamme (d'un prix égal ou inférieur à CHF 200) ont chuté de 11% en valeur tant au premier trimestre qu'au deuxième trimestre 2017.

Graphique 3. Croissance des exportations de montres suisses par catégorie de prix



Source: Administration fédérale des douanes, analyse de Deloitte

### Les montres à quartz continuent de perdre des parts de marché à l'exportation

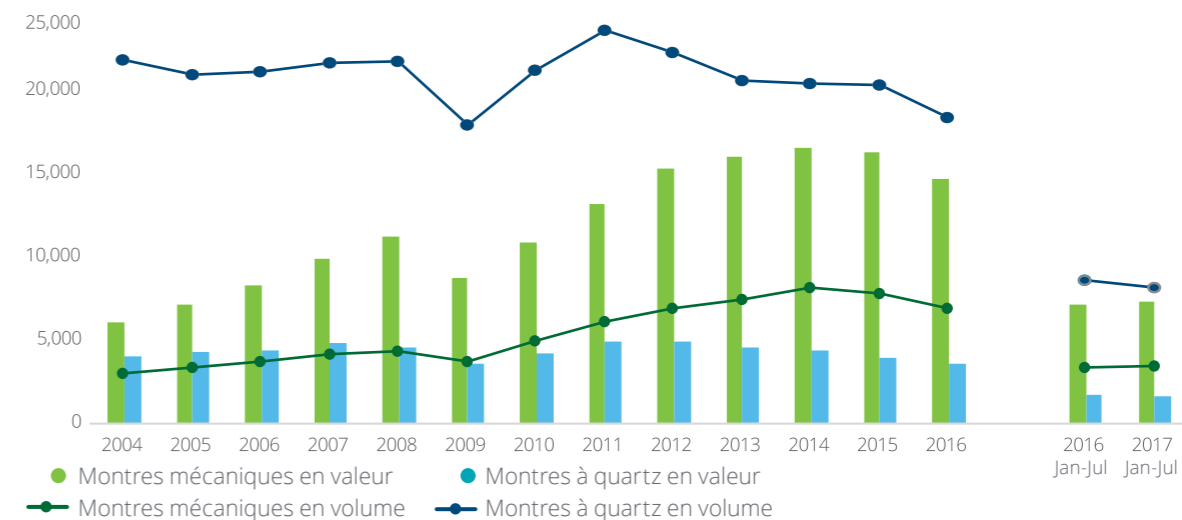
Après cinq années de taux de croissance très positifs, les exportations de montres mécaniques ont reculé de 2% en valeur en 2015 et de 10% en 2016 (voir Graphique 4). Le niveau de diminution du volume était similaire. Quant aux montres à quartz, la tendance à la baisse enregistrée dans ce segment s'est amorcée dès 2012 pour durer cinq années consécutives. En 2016, les montres à quartz ont diminué de 10% en valeur et de 9% en volume par rapport à 2015.

Le premier semestre 2017 a montré des signes de reprise de la croissance, du moins dans le segment des montres mécaniques. Entre janvier et juillet 2017, elles ont augmenté de 3% en valeur et

en volume par rapport à la même période en 2016. Néanmoins, la reprise n'a pas encore touché les exportations de montres à quartz, lesquelles ont reculé de 5% en valeur et de 7% en volume au cours de la même période.

Les cadres supérieurs du secteur horloger sondés s'attendent à une croissance du volume des exportations au cours des 12 prochains mois sur l'ensemble des segments de prix par rapport à 2016. Les ventes de montres de milieu de gamme (prix de vente au détail compris entre CHF 1'000 et CHF 5'000) devraient connaître la plus forte croissance (note de 5.9 sur 10), suivies par les montres haut de gamme (5.5), puis les montres très haut de gamme (prix de vente au détail supérieur à CHF 25'000), (5.4) et enfin les montres d'entrée de gamme (4.7)..

Graphique 4. Exportations suisses de montres mécaniques et à quartz en valeur (en millions) et en volume (en milliers de pièces)



Source: Fédération de l'industrie horlogère suisse FH, Analyse de Deloitte

# Perspectives du secteur et demande

## Un regain d'optimisme

Les cadres supérieurs du secteur horloger suisse affichent aujourd'hui davantage d'optimisme pour l'avenir et estiment que la tendance positive récente devrait se poursuivre. En effet, 51% des personnes interrogées se montrent optimistes quant aux perspectives de croissance pour le secteur horloger suisse au cours des 12 prochains mois, contre 2% seulement en 2016 (voir Graphique 5). Seuls 15% se montrent pessimistes quant aux perspectives du secteur, contre 82% en 2016. Le pessimisme, qui était de mise l'année dernière, a clairement laissé la place à un climat d'optimisme.

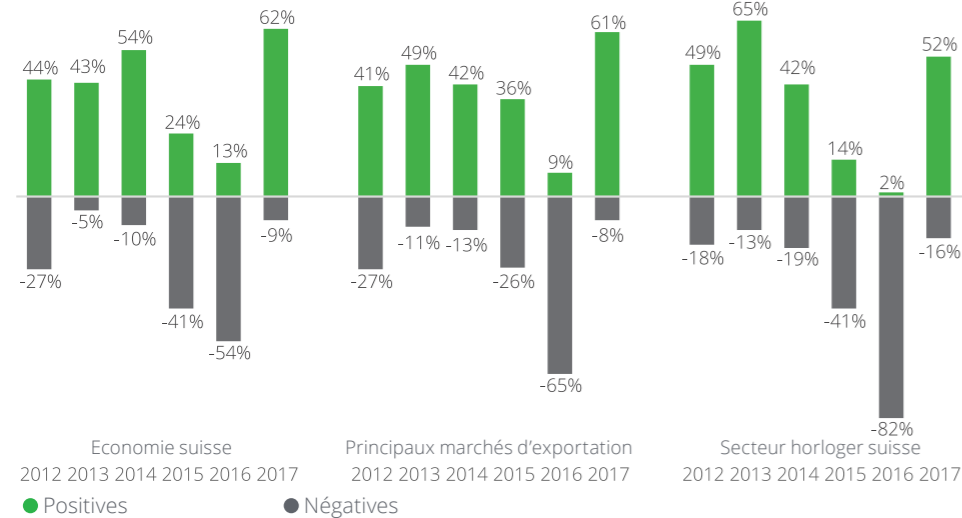
Le regain d'optimisme concerne également les perspectives de l'économie suisse et les principaux marchés d'exportation. Depuis

le lancement de l'Etude Deloitte sur l'industrie horlogère suisse en 2012, le pourcentage de personnes interrogées qui se montrent optimistes quant aux perspectives de ces deux indicateurs n'a jamais été aussi élevé. 59% des personnes interrogées s'attendent à une croissance de l'économie suisse, contre seulement 13% en 2016. Quant aux perspectives des principaux marchés d'exportation de l'industrie horlogère suisse, 58% les jugent positives pour les 12 prochains mois.

Ce regain d'optimisme dépasse le seul secteur horloger. Selon l'édition d'été de la Deloitte CFO Survey, 71% des directeurs financiers suisses se montrent optimistes quant aux perspectives économiques de la Suisse au cours des 12 prochains mois tandis que 3% les jugent négatives.<sup>1</sup>

## Graphique 5. Perspectives pour les 12 prochains mois

Comment évaluez-vous les perspectives économiques pour...dans les 12 prochains mois?



Les cadres supérieurs du secteur horloger suisse sont optimistes pour l'avenir.

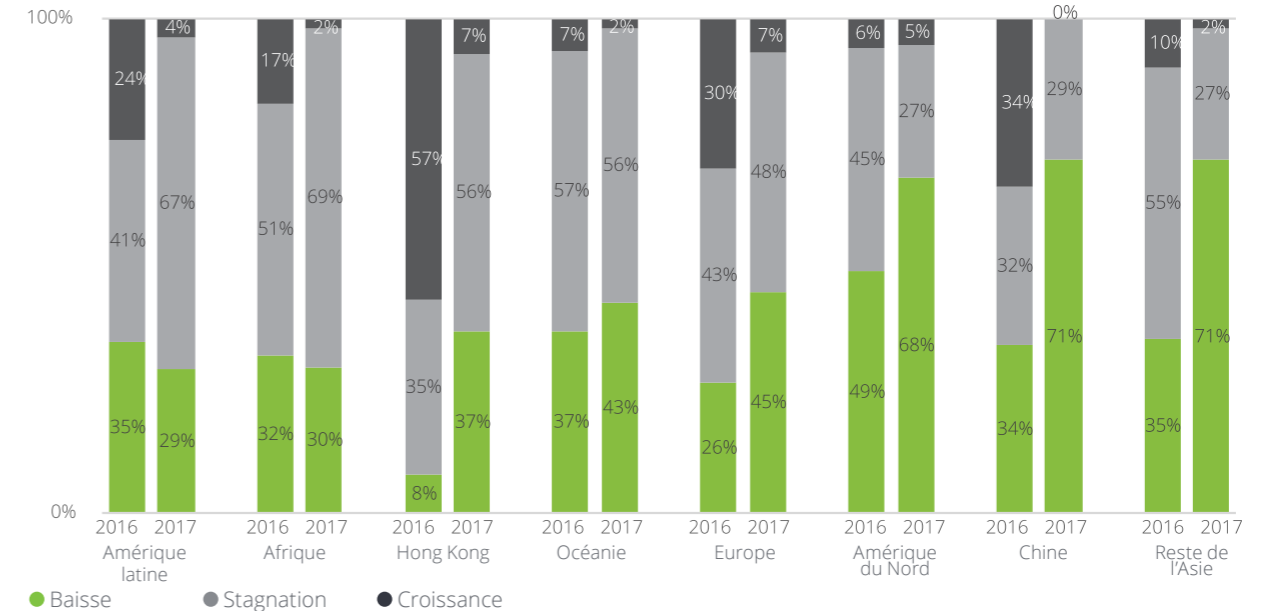
## Une forte croissance attendue en Chine

Cet optimisme généralisé n'est pas surprenant: dans presque toutes les régions, et notamment en Asie, les perspectives de croissance sont bien meilleures que l'an dernier (voir Graphique 6). 71% des cadres supérieurs du secteur horloger s'attendent à une hausse de la demande pour les montres suisses en Chine, contre seulement 34% en 2016. Le même nombre de personnes interrogées se montre optimiste quant aux perspectives de croissance pour le reste de l'Asie, un chiffre en hausse par rapport aux 35% enregistrés en 2016.

En Chine, les ventes de produits de luxe ont augmenté depuis le début de l'année. Selon les prévisions, elles devraient augmenter de 6 à 8% cette année.<sup>ii</sup> L'un des principaux facteurs qui a stimulé la consommation de produits de luxe, dont des montres haut de gamme, est la baisse du nombre de poursuites en justice liées à des affaires de corruption en Chine. En 2016, les tribunaux chinois ont poursuivi pour corruption 20% de fonctionnaires en moins qu'en 2015. Pour la première fois depuis cinq ans, le nombre de fonctionnaires ayant comparu devant des tribunaux chinois a diminué: il s'agit là d'un tournant décisif dans la campagne de lutte contre la corruption en Chine.

## Graphique 6. Régions de croissance

Quelles sont vos attentes en termes de croissance pour l'industrie horlogère suisse dans les régions ci-dessous au cours des 12 prochains mois?



En outre, les acheteurs chinois sont désormais plus enclins à acheter leurs produits de luxe sur le marché intérieur suite à la hausse des taxes à l'importation à titre individuel (qui sont passées de 30 à 60%) et au renforcement des contrôles aux douanes chinoises. Selon notre Etude, près de 50% des cadres supérieurs du secteur horloger considèrent la Chine comme le prochain marché à forte croissance pour l'industrie horlogère suisse. Ils voient également encore un potentiel de développement en dehors des plus grandes villes chinoises sur lesquelles ils se sont principalement concentrés au cours des six dernières années. Localement, les ventes en ligne via des boutiques en ligne mono-marques ont également, selon eux, un fort potentiel de développement, ce qui pourrait aussi les aider à dépasser le périmètre des grandes villes.

De manière comparable, une tendance à la hausse a pu être observée à Hong Kong, même si le nombre de cadres supérieurs du secteur horloger optimistes est beaucoup plus faible (37%). Cette situation reflète la fragilité de la situation pour le marché d'exportation de montres le plus important de la Suisse. Après deux années de taux de croissance négatifs, les ventes de produits de luxe à Hong Kong, et notamment des bijoux et des montres, ont légèrement augmenté au premier semestre 2017, principalement en raison du retour des touristes en provenance de Chine. Cependant, on ignore si l'industrie touristique se rétablira complètement.

#### L'optimisme reste de mise pour le marché américain

Pour la première fois depuis le lancement de notre étude, les Etats-Unis ont été dépassés par d'autres marchés plus prometteurs pour les montres suisses. Toutefois, une grande majorité de sondés (68%) estiment toujours que le marché américain pourrait se développer au cours des 12 prochains mois. L'an dernier, ce chiffre était tombé à 49%. Les Etats-Unis sont désormais le troisième marché le plus prometteur après la Chine et le reste de l'Asie.

Malgré le climat d'incertitude politique qui s'est installé après les résultats de l'élection présidentielle américaine de novembre 2016, les marques horlogères continuent de croire à l'importance et au potentiel du marché américain. Par exemple, Patek Philippe a ouvert un musée temporaire à New York consacré à l'histoire de la marque et a créé une nouvelle collection de montres exclusivement destinée au marché américain. Omega a également choisi New York pour célébrer un événement dédié au 60ème anniversaire de la Speedmaster en février 2017. Quant à Tag Heuer, la marque a récemment dévoilé une édition limitée « Gulf » de son chronographe Monaco exclusivement disponible en ligne aux Etats-Unis.



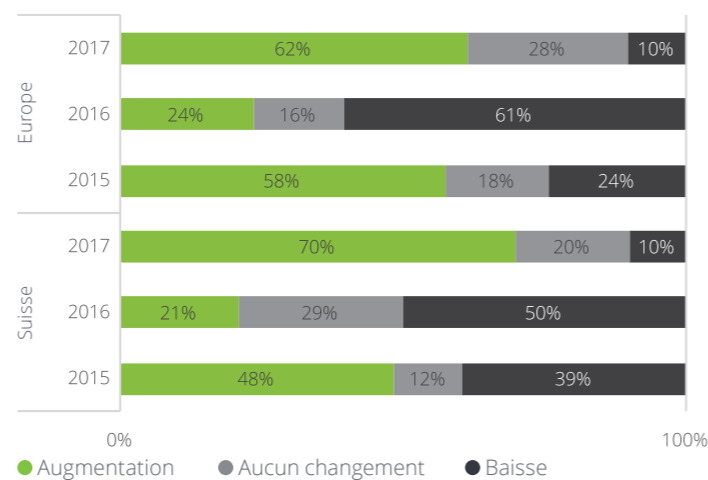
70% des cadres interrogés estiment que les ventes aux touristes augmenteront au cours des 12 prochains mois, contre seulement 21% en 2016.

**Une augmentation des ventes aux touristes étrangers**

Les cadres supérieurs du secteur horloger se sont montrés également plus optimistes quant à leurs attentes concernant les ventes aux touristes étrangers en Europe et en Suisse, un important canal d'exportation supplémentaire pour les entreprises horlogères suisses, estimé à 5% du total des exportations horlogères. Les cadres supérieurs du secteur horloger suisses sont beaucoup plus optimistes qu'en 2016: 62% s'attendent à une augmentation des ventes aux touristes en Europe, contre 24% en 2016 (voir Graphique 7). La situation en Suisse est encore meilleure: 70% des cadres interrogés estiment que les ventes augmenteront au cours des 12 prochains mois, contre seulement 21% en 2016.

**Graphique 7. Perspectives de ventes**

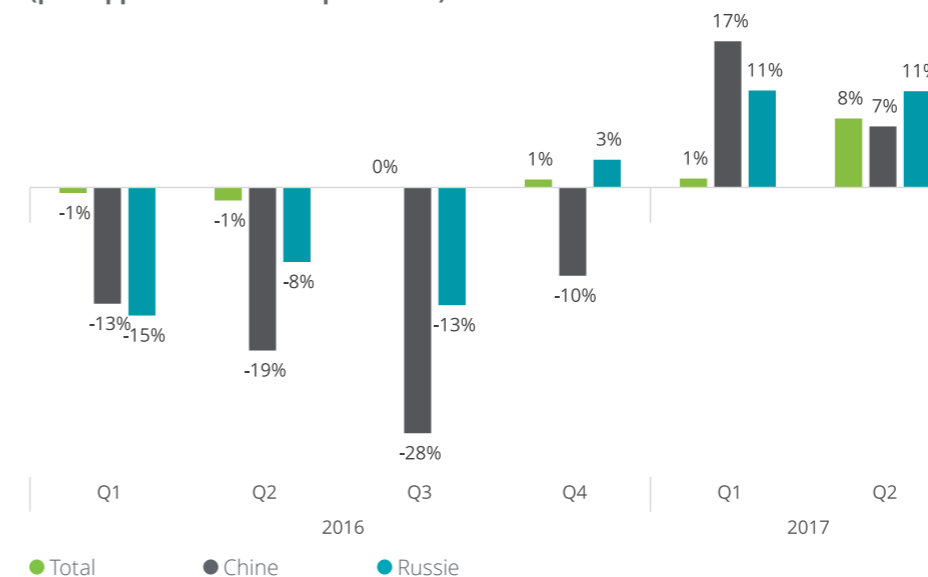
Selon vous, quelles sont les perspectives de ventes en Europe et en Suisse pour les touristes provenant d'Asie, d'Amérique du Sud, de Russie ou du Moyen-Orient au cours des 12 prochains mois?



Ce changement de perception peut s'expliquer par les dernières tendances enregistrées dans le secteur du tourisme et des voyages en Suisse. Les trois premiers trimestres de 2016 ont été marqués par une stagnation du nombre d'arrivées en Suisse, voire même par des chiffres négatifs. Toutefois, depuis le quatrième trimestre 2016 et en particulier au deuxième trimestre 2017, le tourisme a connu une croissance soutenue en Suisse. D'autres pays européens ont connu une tendance similaire à la hausse.

Un changement majeur de tendances s'est produit en Chine et en Russie (voir Graphique 8). En 2016, les arrivées de touristes en provenance de Chine ont fortement diminué, principalement en raison de la peur croissante d'attaques terroristes et des changements de la réglementation chinoise en matière de visas. Si ces facteurs sont devenus moins importants, l'amélioration des liaisons aériennes vers l'Europe et une forte couverture médiatique ont contribué à accroître le nombre de touristes chinois dans les pays européens, selon la Commission européenne de tourisme.<sup>iv</sup>

**Graphique 8. Croissance des arrivées de touristes en Suisse (par rapport au trimestre précédent)**



Source: Office fédéral de la statistique suisse, analyse de Deloitte

# Défis et risques

## L'affaiblissement de la demande extérieure reste préoccupant

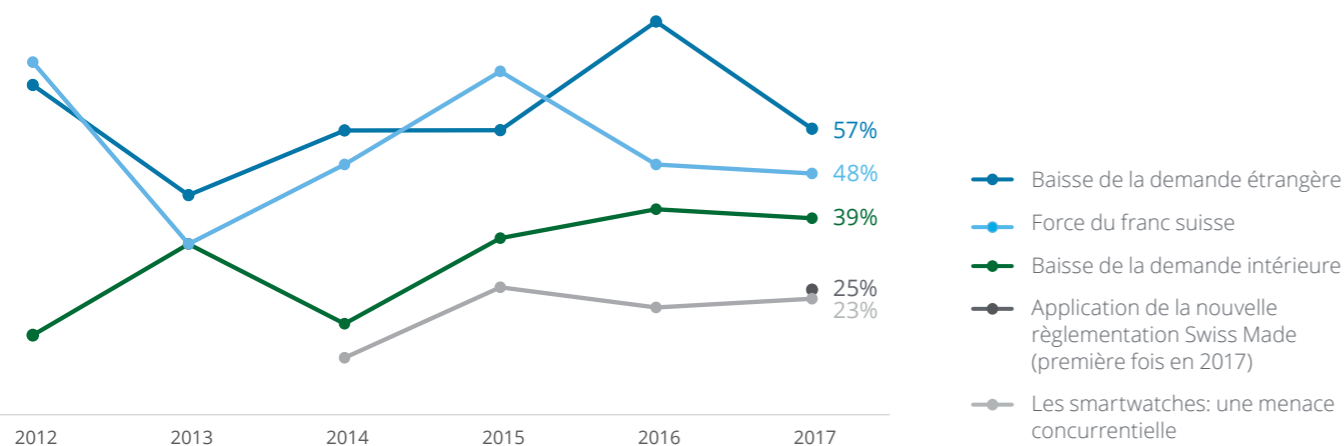
Grâce à l'amélioration des perspectives globales pour le secteur horloger suisse, les facteurs de risques sont considérés comme moins importants qu'il y a un an. Selon les cadres supérieurs du secteur horloger interrogés, l'affaiblissement de la demande étrangère reste le plus grand risque: 57% s'attendent à ce que ce déclin représente un risque significatif pour leur activité, un chiffre en baisse par rapport aux 79% enregistrés en 2016 (voir Graphique 9).

46% des sondés considèrent que la force du franc suisse représente un risque significatif pour leur entreprise au cours des 12 prochains mois, un pourcentage en baisse par rapport aux 50% de 2016. Plus de deux ans après la suppression surprise du taux plancher CHF/EUR par la Banque nationale suisse, les entreprises du secteur horloger ont appris à s'accommoder relativement bien de la force du franc suisse.

Le nombre de cadres supérieurs du secteur horloger qui considèrent les smartwatches comme un risque significatif pour leur entreprise est resté relativement stable: 23% s'attendent à ce que les smartwatches constituent un facteur de risque, contre 21% en 2016.

## Graphique 9. Top 5 des facteurs de risques externes

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



## Révision du Swiss Made: opportunité ou risque?

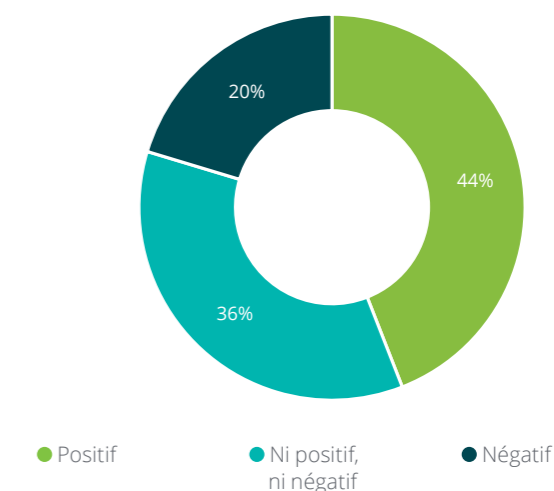
Avec l'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation du Swiss Made début 2017, laquelle stipule qu'au moins 60% du coût de revient d'une montre devra être réalisé en Suisse, un nouveau facteur s'est immiscé dans le top 5 des risques.

Néanmoins, l'impact économique de cette nouvelle réglementation n'est pas encore clair, surtout si l'on considère que les fabricants de montres bénéficient d'une période de transition de deux ans pour s'y adapter. D'une part, ces nouvelles règles pourraient en effet présenter un risque pour l'entrée de gamme de l'industrie horlogère suisse pour lequel il pourrait être difficile de rester compétitif face à ces nouvelles exigences. D'autre part, la révision de la réglementation du Swiss Made pourrait renforcer la marque suisse, un avantage concurrentiel important du secteur horloger suisse. En effet, selon une récente étude, les consommateurs sont prêts à payer jusqu'à 100%<sup>5</sup> de plus pour une montre de luxe suisse<sup>6</sup>. Les marques horlogères suisses qui fabriquent des produits plus haut de gamme sont moins concernées par cette nouvelle réglementation car beaucoup d'entre elles se situaient déjà au-dessus du nouveau seuil et plus près des 100%. Elles perçoivent donc ces nouvelles règles comme une bonne nouvelle, même si certaines aimeraient que des exigences encore plus élevées entrent en vigueur.

Selon notre Etude, 44% des cadres supérieurs de l'horlogerie estiment que la nouvelle réglementation du Swiss Made aura un impact positif et 20% s'attendent à un effet négatif (voir Graphique 10). Si l'on examine les résultats de plus près, les sondés actifs dans le segment d'entrée de gamme sont les plus pessimistes, avec 36% d'entre eux qui estiment que ces nouvelles règles auront un effet négatif. A la question de savoir si la révision de la législation suisse est susceptible ou non de

## Graphique 10. Les règles du Swiss Made

Comment évaluez-vous l'impact de la nouvelle réglementation du Swiss Made, entrée en vigueur le 1er janvier 2017, sur votre entreprise?



ramener la production en Suisse, les responsables horlogers sont fortement divisés. En effet, 40% pensent que la nouvelle réglementation aura pour effet de ramener la production en Suisse et 47% s'attendent à ce que ce ne soit pas le cas. Cette division illustre le caractère encore incertain de l'impact de la nouvelle réglementation.



### Une incertitude politique croissante

Bien que les facteurs de risque ayant un impact direct sur le secteur horloger suisse aient globalement diminué, le niveau d'incertitude politique a augmenté dans la plupart des principaux marchés d'exportation de l'horlogerie suisse. En décembre 2016, l'indice d'incertitude économique mondiale a atteint son plus haut niveau depuis sa création à la fin des années 1990, principalement en raison du vote du Brexit et de l'élection de Donald Trump à la présidence des États-Unis<sup>6</sup>.

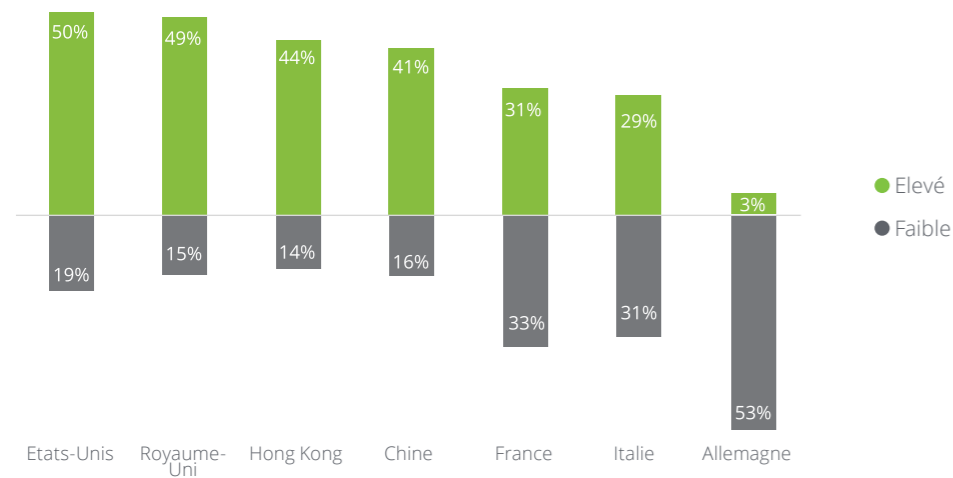
Il n'est donc pas surprenant que près de la moitié des cadres supérieurs du secteur horloger interrogés estiment que le niveau d'incertitude au Royaume-Uni et aux États-Unis est élevé (voir

Graphique 11). Selon eux, la situation politique semble également incertaine en Chine et à Hong Kong, bien que le nombre de sondés jugeant ce niveau élevé est légèrement inférieur à celui pour les États-Unis ou le Royaume-Uni. L'inverse est vrai pour l'Allemagne qui semble être actuellement un pays refuge.

L'impact du climat d'instabilité politique, en particulier aux États-Unis, dépasse le secteur horloger suisse. Selon la Deloitte Swiss CFO Survey de l'été 2017, parmi tous les partenaires commerciaux de la Suisse, ce sont les États-Unis qui sont considérés comme le pays le plus incertain<sup>7</sup>. Une grande majorité des directeurs financiers suisses (71%) estiment que le niveau actuel d'incertitude politique pour leurs entreprises aux États-Unis est élevé.

### Graphique 11. Niveau d'incertitude politique

Comment évaluez-vous le niveau d'incertitude politique pour votre entreprise concernant les principaux partenaires commerciaux de la Suisse suivants?

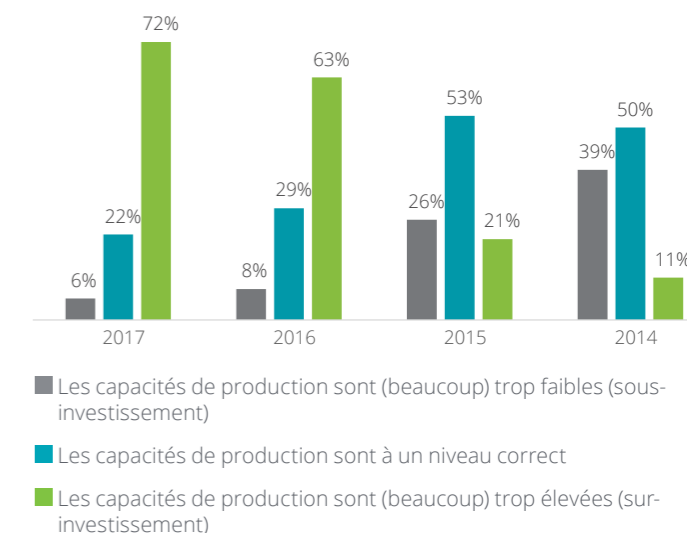


### Des capacités de production encore trop élevées

Bien que les craintes de voir une diminution de la demande étrangère soient moins importantes, les investissements dans les capacités de production devraient diminuer. Le nombre de cadres supérieurs du secteur horloger estimant que le montant des investissements dans les sites de production est trop élevé a atteint 72% en 2017, contre 63% en 2016 (voir Graphique 12). Seuls 6% des sondés pensent que la capacité de production est trop faible. Le contexte incertain de l'industrie horlogère suisse n'a toutefois pas empêché certaines marques et certains fabricants de composants de poursuivre leurs projets d'expansion déjà en cours ou d'en lancer de nouveaux. Mi-2017, Tag Heuer a annoncé qu'il envisageait de construire une nouvelle usine de 30'000 m<sup>2</sup> à La Chaux-de-Fonds, tandis que Sellita, un fabricant indépendant de mouvements, a annoncé qu'il commencerait un projet d'extension de 4'000 m<sup>2</sup> début 2018. Dans le même temps, Frédérique Constant a commencé à agrandir son site genevois avec une nouvelle aile de 3 000 m<sup>2</sup>, avec pour objectif de doubler la surface de production au cours des deux prochaines années. En revanche, quelques sites de production ont soit été fermés, cédés, ou réorganisés suite à des faillites (Technotime) ou des restructurations (les activités de fabrication de mouvements et de composants d'habillage de Cartier à Couvet devant être respectivement transférées à ValFleurier et Donzé-Baume).

### Graphique 12. Montant des investissements dans les sites de production en Suisse

Comment évaluez-vous le montant des investissements dans les sites de production en Suisse?



■ Les capacités de production sont (beaucoup) trop faibles (sous-investissement)  
 ■ Les capacités de production sont à un niveau correct  
 ■ Les capacités de production sont (beaucoup) trop élevées (sur-investissement)

# Stratégies opérationnelles

## Nouveaux produits et canaux numériques en tête des priorités

Le lancement de nouveaux produits reste la stratégie opérationnelle la plus importante pour les cadres supérieurs de l'horlogerie, avec 64% des sondés qui le considèrent comme une priorité majeure pour les 12 prochains mois (voir Graphique 13). Ce résultat est en légère baisse par rapport aux 69% enregistrés en 2016. Selon notre Etude, le design est l'aspect le plus important du développement de produits pour la plupart des personnes interrogées. 42% des sondés ont indiqué qu'un style classique sera la catégorie de style qui connaîtra le plus de succès au cours des 12 prochains mois, un pourcentage en hausse par rapport aux 34 % enregistrés en 2016.

2017 a marqué l'anniversaire de plusieurs modèles emblématiques comme la montre Cartier Tank qui fêtait ses 100 ans, la Rolex Sea-Dweller ses 50 ans, les Speedmaster, Railmaster et Seamaster d'Omega leurs 60 ans et la Patek Philippe Aquanaut ses 20 printemps. Pour l'occasion, les marques horlogères ont sorti des modèles anniversaires: des versions nouvelles et/ou des éditions limitées de ces grands classiques. La tendance des modèles d'inspiration vintage s'est également poursuivie avec l'arrivée notamment d'une nouvelle Autavia chez Tag Heuer, la sortie des montres anniversaires pour les 60 ans de la trilogie d'Omega, ainsi que des modèles d'inspiration vintage chez Montblanc, Longines et Jaeger-LeCoultre. Les cadrans bleus sont également toujours tendance tout comme les montres féminines avec de nouveaux modèles proposés par Richard Mille, Audemars Piguet et IWC. 2017 marque, en outre, le lancement de la deuxième version de la smartwatch Tag Heuer et des premières montres connectées de Montblanc et Louis Vuitton (voir la section Smartwatches pour plus d'informations).

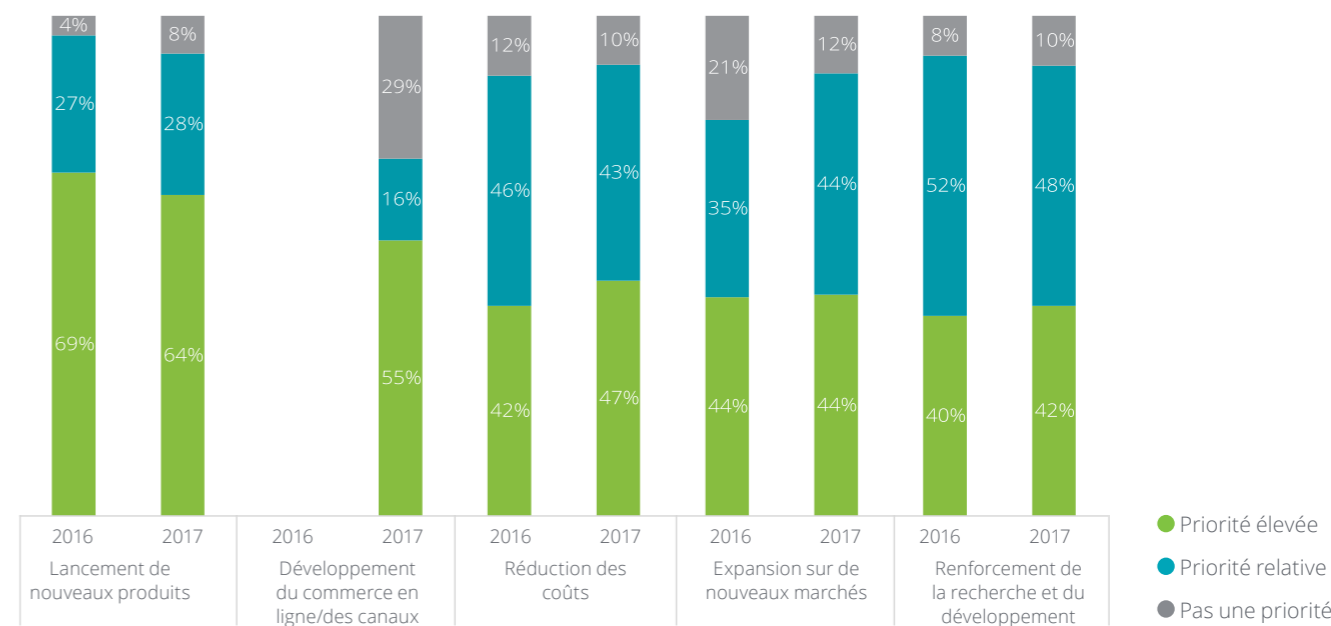
Pour les cadres interrogés, le développement de canaux numériques constitue désormais la deuxième plus importante stratégie après le lancement de nouveaux produits.

Pour la première fois depuis le lancement de l'Etude sur l'industrie horlogère suisse en 2012, nous avons introduit le "Développement du commerce électronique et des canaux numériques" comme nouvelle réponse possible concernant les stratégies opérationnelles et nous avons demandé aux cadres

supérieurs de l'horlogerie dans quelle mesure ils le considéraient comme une priorité. 55% des cadres sondés estiment que c'est une grande priorité ce qui en fait désormais la deuxième priorité après le lancement de nouveaux produits.

### Graphique 13. Top 5 des stratégies opérationnelles

Quel degré de priorité pensez-vous attribuer à chacune de stratégies opérationnelles suivantes pour les 12 prochains mois?

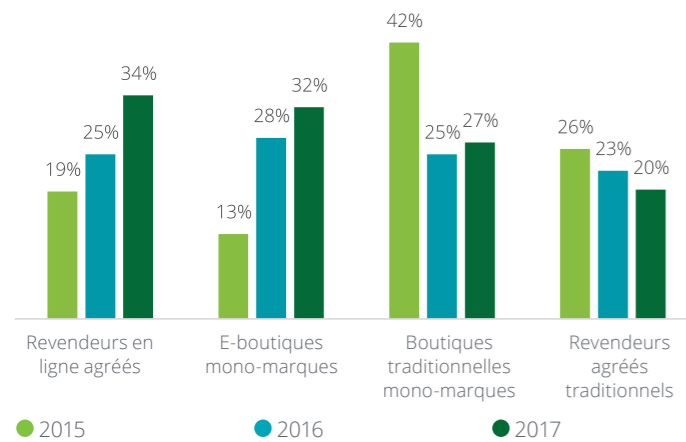


### Le règne du numérique

L'importance croissante d'avoir une stratégie numérique n'est pas surprenante compte tenu de l'importance accrue des canaux en ligne et du numérique. Selon le rapport Global Powers of Retailing 2017 de Deloitte, la croissance des ventes au détail en ligne est beaucoup plus rapide que celle des revenus globaux<sup>8</sup>. Jusqu'à récemment, de nombreuses marques horlogères suisses étaient peu enclines à adopter les canaux de vente en ligne (voir l'Etude 2016 de l'industrie horlogère suisse). Cela ne semble toutefois plus être le cas.

#### Graphique 14. Les canaux de vente

Quels canaux de vente allez-vous privilégier dans cinq ans?



Comme mentionné précédemment dans cette Etude, Tag Heuer a récemment lancé une édition limitée qui sera vendue exclusivement en ligne aux États-Unis. En novembre 2016, IWC a annoncé son partenariat avec Mr. Porter et Net-A-Porter, les seules maisons de luxe à vendre leurs produits uniquement en ligne. Cette alliance traduit l'ambition de la marque de privilégier le commerce électronique. Certaines marques de montres ont également noué des partenariats avec des blogs à l'occasion du lancement d'éditions limitées. C'est notamment le cas de MB&F, Vacheron Constantin ou encore Zenith avec le site spécialisé Hodinkee. Omega a également lancé en janvier 2017 sa première montre officiellement vendue en ligne, la Speedmaster Speedy Tuesday en édition limitée, en partenariat avec Fratello Watches. Ces évolutions se conjuguent au développement croissant de boutiques mono-marques en ligne de nombreuses marques horlogères suisses.

D'après notre Etude, les revendeurs agréés en ligne devraient être le canal de vente le plus important dans cinq ans. En effet, 34% des cadres supérieurs du secteur horloger estiment qu'ils deviendront indispensables, contre 25% en 2016 (voir Graphique 14). 32% des sondés pensent que leur boutique en ligne sera le canal de vente le plus important dans cinq ans. Les magasins traditionnels restent d'actualité même si leur importance a diminué. En 2017, 27% des cadres supérieurs de l'horlogerie interrogés les considéraient comme le canal de vente le plus important alors qu'ils étaient 42% en 2016.

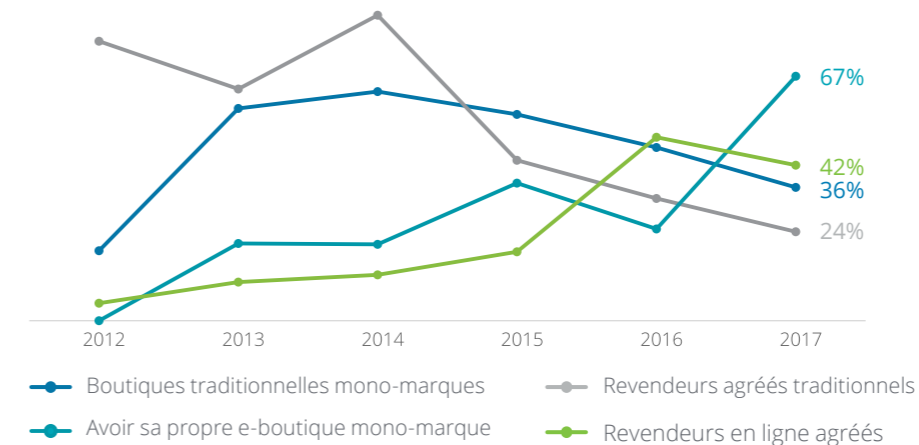
### Les E-boutiques en forte progression

La tendance à se tourner vers les circuits de vente en ligne se reflète dans l'évolution à court terme de l'orientation des cadres supérieurs de l'horlogerie. Seuls 36% des sondés privilégieront les magasins mono-marques traditionnels au cours des 12 prochains mois (voir Graphique 15). Il y a trois ans, ce chiffre atteignait les 63%. Plus frappante encore est la baisse de l'importance des revendeurs agréés traditionnels: seuls 24% des cadres de l'horlogerie les considèrent comme le circuit de vente le plus important, contre 83% en 2014. En revanche, les e-boutiques ont atteint niveau sans précédent, avec 67% des sondés qui prévoient d'accorder la plus grande importance à ce canal de vente.

L'importance croissante des e-boutiques est déjà visible sur le marché. Panerai, par exemple, a récemment lancé sa première montre exclusivement disponible en ligne dans sa propre e-boutique, la nouvelle Panerai Luminor Submersible Automatic Acciaio, une édition limitée à 100 exemplaires. Gübelin a ouvert une nouvelle e-boutique qui propose des montres de luxe de 14 grandes marques différentes. D'autres marques poursuivent l'expansion de la portée de leur commerce électronique des États-Unis à l'Europe et l'Asie.

#### Graphique 15. Les canaux de vente, du point de vue des cadres supérieurs de l'horlogerie

Quels canaux de vente allez-vous privilégier au cours des 12 prochains mois?



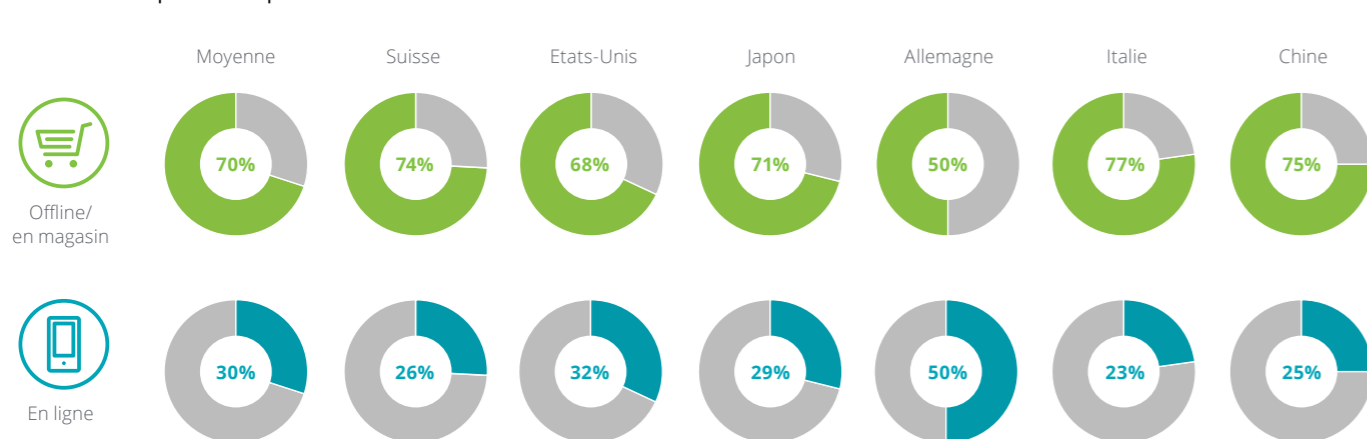
### La frontière entre offline et online s'estompe

Actuellement, le numérique ne se limite plus à la vente en ligne. L'augmentation de la connectivité des clients étend l'influence du numérique aux achats offline. Selon les recherches menées par Deloitte, plus de 80 % des consommateurs en Suisse utilisent un appareil numérique avant, pendant ou après la visite d'un magasin traditionnel pour rechercher, par exemple, des informations sur un produit ou vérifier sa disponibilité. Dans le même temps, plus de 90% des ventes totales au détail se font toujours en magasin, ce qui signifie que la grande majorité des clients utilisent les canaux numériques et en ligne, mais que, de fait, ils achètent les produits en magasin. L'absence de démarcation claire entre offline et online est connue sous le nom d'effet ROPO (Research Online, Purchase Offline/recherches sur internet, achat en magasin).

Le fait qu'une grande partie des achats en magasin soit influencée par les recherches numériques du consommateur se vérifie également dans le secteur de l'horlogerie suisse et des produits de luxe en général. De nombreux clients ne veulent pas manquer l'expérience de visiter une boutique, voir la montre elle-même, regarder le produit et le toucher. Selon le sondage que nous avons réalisé auprès de 4'500 consommateurs dans six pays, la grande majorité des personnes interrogées sont encore susceptibles d'acheter une montre en magasin, bien qu'en Allemagne 50% des sondés envisageraient d'acheter une montre en ligne (voir Graphique 16).

Graphique 16. Les canaux de vente, du point de vue des consommateurs

Où êtes-vous le plus susceptible d'acheter une montre?

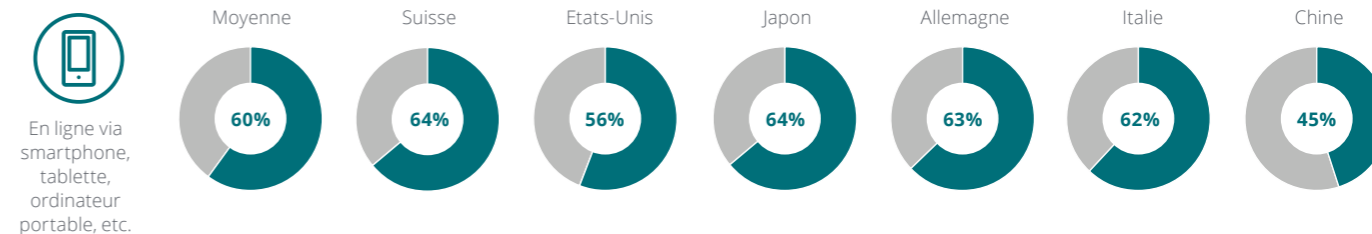


A l'exception de la Chine, la plupart des sondés effectuent leurs recherches en ligne, que ce soit pour vérifier des prix ou obtenir des informations (voir Graphique 17). Les marques horlogères ne devraient donc pas seulement se concentrer sur le commerce électronique et les boutiques en ligne, mais également essayer de proposer un parcours client numérique unique et complet pour n'importe quel appareil, qui contienne toutes les informations pertinentes comme la disponibilité des produits en magasin, les avis sur les produits ou encore des offres personnalisées. Une initiative qui devrait à son tour contribuer à stimuler les ventes en magasin.

D'après notre Etude, 37% des cadres supérieurs du secteur horloger ont affirmé que leurs entreprises proposaient actuellement une application mobile permettant aux clients de trouver des informations pertinentes sur les produits et leur disponibilité. De plus, 37% d'entre eux ont des collaborateurs en magasin munis de leur propre appareil intelligent pour améliorer l'expérience client. 18% des sondés utilisent la géolocalisation et la technologie « Beacon » (balises Bluetooth) pour fournir des informations en temps réel à leurs clients.

Graphique 17. Méthodes de recherche

Si vous pensez à acheter une montre, quelle méthode utilisez-vous en général pour effectuer des recherches sur des montres-bracelets (trouver des informations et des photos, vérifier les prix, etc.)?



### Marketing en ligne

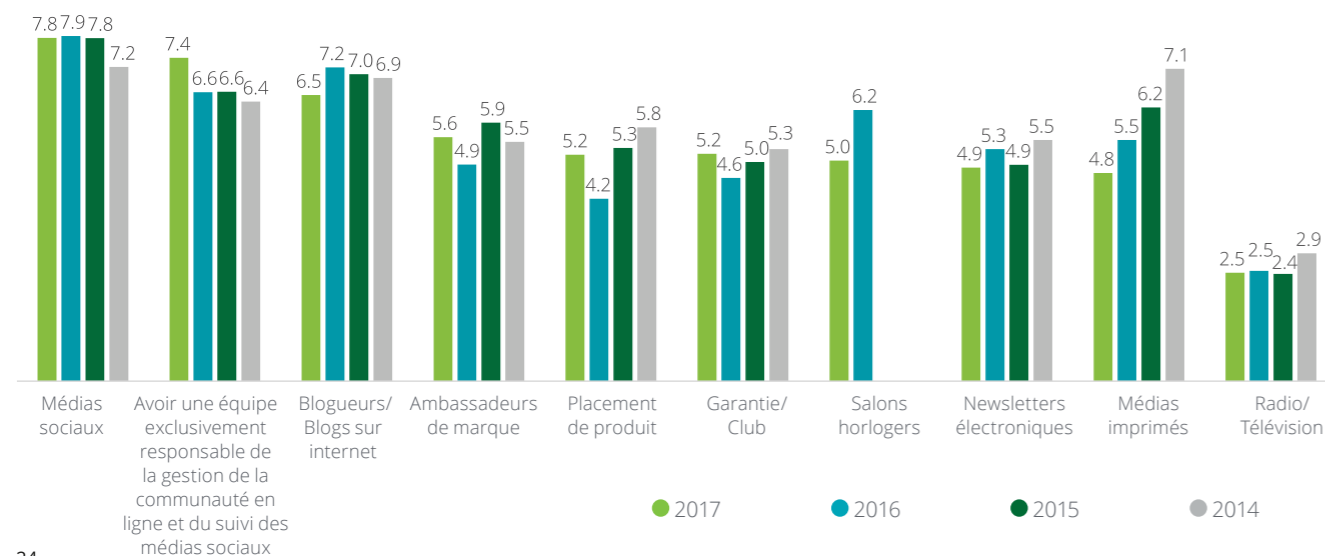
L'utilisation du numérique est également devenue une composante essentielle de la stratégie marketing des entreprises horlogères suisses. En 2017, les médias sociaux restent le canal marketing le plus important, suivis par la mise en place d'une équipe exclusivement responsable de la gestion de la communauté en ligne. Ces deux outils marketing ont dépassé les blogueurs (voir Graphique 18). Parallèlement, les canaux de commercialisation traditionnels tels que les médias imprimés continuent de perdre du terrain. Cette année, les médias sociaux ont joué un rôle important à l'occasion du SIHH. La cérémonie d'ouverture a été diffusée en

direct sur Facebook et des marques telles que Baume & Mercier, IWC, Jaeger-LeCoultre et Vacheron Constantin ont utilisé des médias sociaux comme Snapchat, Instagram et Facebook pendant l'événement pour se connecter et interagir avec leurs clients<sup>10</sup>.

L'importance du placement de produits et des ambassadeurs de marque a légèrement augmenté par rapport à 2016. Tudor a récemment annoncé les noms de ses tout premiers ambassadeurs de marque: l'ancien joueur de football professionnel David Beckham et la chanteuse Lady Gaga. TAG Heuer a choisi l'actrice chinoise, mannequin et chanteuse Angelababy comme nouvelle ambassadrice.

**Graphique 18. Les canaux de commercialisation, du point de vue des cadres supérieurs de l'horlogerie**

Quelle importance accordez-vous aux éléments suivants dans votre stratégie marketing? Exprimez-la sur une échelle de 1 à 10 (1= pas important; 10= très important)



Le sondage que nous avons mené auprès des consommateurs indique que, dans trois pays sur six, ce sont les médias sociaux et les blogueurs qui influent le plus sur la décision du consommateur d'acheter une montre (voir Graphique 19). Autres canaux de commercialisation importants: les événements en magasin et

les médias imprimés. Ces résultats indiquent qu'une stratégie marketing privilégiant différents canaux de commercialisation, tant online qu'offline, pourrait être la meilleure option pour les maisons horlogères si elles souhaitent attirer des clients différents et interagir avec eux par le biais de leurs canaux préférés.

**Graphique 19. Les canaux de commercialisation, du point de vue du consommateur**

En général, quels canaux marketing influencent le plus votre décision d'acheter une montre?

	Première réponse la plus fréquente	Deuxième réponse la plus fréquente	Troisième réponse la plus fréquente
<b>Suisse</b>	Propre réseau	Médias imprimés	Médias sociaux/blogueurs
<b>Etats-Unis</b>	Evénements en magasin	Médias sociaux/blogueurs	Médias imprimés
<b>Allemagne</b>	Médias sociaux/blogueurs	Médias imprimés	Propre réseau
<b>Italie</b>	Médias sociaux/blogueurs	Radio/Télévision	Evénements en magasin
<b>Chine</b>	Evénements en magasin	Ambassadeur de marque	Médias sociaux/blogueurs
<b>Japon</b>	Médias sociaux/blogueurs	Médias imprimés	Evénements en magasin



### Les opérations de fusions-acquisitions

Globalement, les cadres supérieurs de l'industrie horlogère s'attendent à une légère augmentation des activités de fusions-acquisitions: 53% des sondés anticipent une augmentation au cours des 12 prochains mois, contre 50% en 2016. Le nombre de cadres supérieurs de l'horlogerie qui s'attendent à une baisse en 2017 est en outre beaucoup plus faible qu'en 2016: ils ne sont que 10% à partager cet avis, contre 26% en 2016.

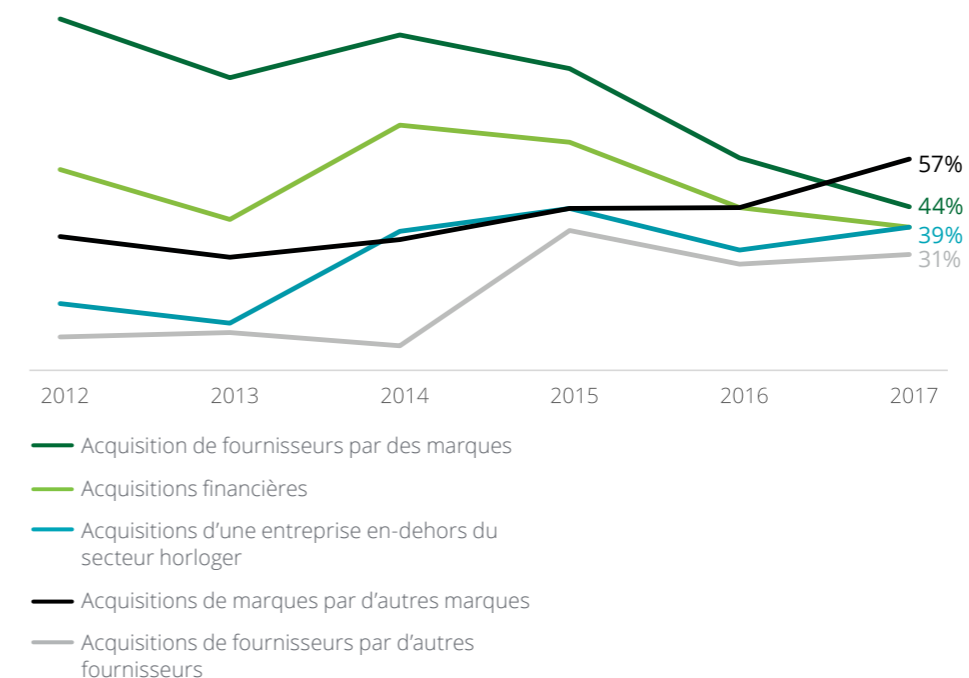
L'année 2017 a été marquée par un certain nombre de transactions. La plus notable d'entre elles a sans doute été l'acquisition de Breitling, l'une des dernières grandes marques horlogères suisses indépendantes, par CVC Capital Partners pour un montant de USD 870 millions. Cette transaction représente un véritablement changement de paradigme dans la mesure où la plupart des marques horlogères de luxe suisses rachetées au cours des dix dernières années avaient été acquises par des investisseurs stratégiques plutôt que financiers. Néanmoins, l'appétit des acheteurs stratégiques, en particulier asiatiques (Chine et Japon principalement) pour l'industrie horlogère suisse de luxe reste fort.

Quant à la fabrication de composants, le groupe horloger espagnol Festina, dont une partie de la production est en Suisse, a acquis la propriété intellectuelle (designs et brevets de mouvements mécaniques) et les actifs de Technotime, un fabricant suisse de mouvements mécaniques en faillite. Cette acquisition a été réalisée dans le cadre d'un projet visant à élargir son offre de mouvements mécaniques d'entrée de gamme. Le Groupe Acrotec, le plus grand fabricant indépendant suisse de pièces de précision, a poursuivi son expansion avec quatre nouvelles acquisitions dans le secteur horloger cette année: H2i, Mimotec, Gasser-Ravussin et Pierhor.

Selon les cadres supérieurs de l'horlogerie, l'intégration verticale au niveau des marques continuera de décliner en 2017. Parallèlement, le nombre de sondés qui s'attendent à ce que la hausse de l'intégration horizontale au niveau des fournisseurs se poursuive est passé de 44% à 57% (voir le Graphique 20).

### Graphique 20. Les opérations de fusions-acquisitions les plus importantes

Selon vous, quels sont les types d'acquisitions les plus probables (trois réponses au maximum)?



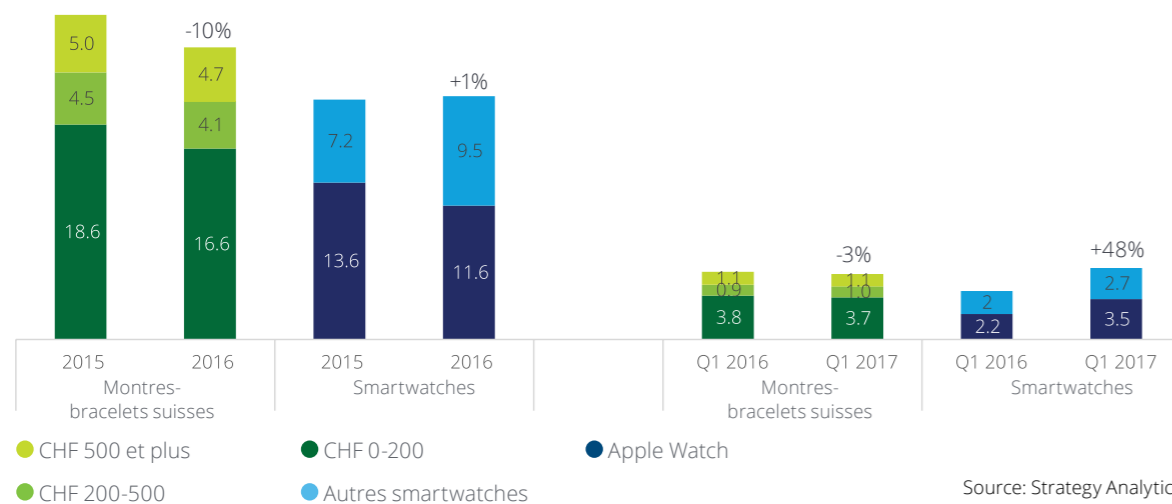
# Les smartwatches

## Les smartwatches : un marché croissant porté la santé et le fitness

Depuis le lancement de l'Apple Watch en 2015, les smartwatches font régulièrement la une des journaux. Au premier trimestre 2017, les expéditions mondiales de smartwatches ont augmenté de 48% en unités par rapport au premier trimestre 2016 (voir Graphique 21). Selon les dernières estimations des analystes (Apple n'a jamais publié de chiffres officiels de ventes de son Apple Watch), Apple domine le marché avec une part de marché estimée à près de 60%. Lors de sa Keynote de septembre 2017, Apple a même affirmé être devenu la plus grande marque de montres au monde devant Rolex. Bien que les deux marques jouent sur des terrains différents, cela démontre la force de la marque Apple qui a su s'établir comme un leader incontesté dans une nouvelle catégorie de produits en moins de 3 ans.

Selon Strategy Analytics, 21,1 millions de smartwatches ont été expédiées en 2016, contre 25,4 millions de montres-bracelets suisses (voir Graphique 21). Bien que les smartwatches stagnent avec une croissance de seulement 1% par rapport à 2015, l'écart entre montres suisses et smartwatches s'est comblé. Au premier trimestre 2017, le nombre de smartwatches a même dépassé celui des montres-bracelets suisses en nombre d'unités. En 2016, ce sont les ventes de montres d'entrée de gamme (d'un prix inférieur à CHF 200) qui ont connu le plus fort recul sur l'ensemble des segments de prix et, au premier semestre 2017, elles ne s'étaient pas encore redressées. Ce résultat semble indiquer que les smartwatches pourraient, dans une certaine mesure, nuire aux montres suisses d'entrée de gamme, bien que la concurrence accrue des marques de montres de mode ou encore de l'affichage omniprésent de l'heure soient également des facteurs potentiels.

Graphique 21. Expédition de smartwatches vs montres suisses (en millions d'unités)



Source: Strategy Analytics, Analyse de Deloitte

Bien que les smartwatches aient récemment dépassé les montres-bracelets suisses en nombre d'unités, la perception du marché semble rester la même, les avantages réels des smartwatches au-delà des aspects liés à la santé et au fitness restent encore insuffisants pour de nombreux consommateurs. Il n'est donc pas surprenant que les annonces ou lancements récents continuent de se concentrer sur ces deux aspects.

L'édition 2017 du salon IFA (grand salon international de l'électronique qui se tient chaque année à Berlin) a vu l'introduction de nouvelles montres par Samsung et la toute première smartwatch de Fitbit. Ces deux marques ont également annoncées en parallèle des partenariats avec Speedo et Adidas respectivement. D'autre part, un autre fait marquant par rapport à l'édition 2016 du salon était l'absence de nouvelles montres connectées chez Sony ou Asus, montrant que cette catégorie de produits reste difficile même pour les géants du secteur. Le fait que des entreprises comme Microsoft et Motorola ont décidé de quitter cette catégorie de produits et que des acteurs de longue date comme Pebble ont dû cesser leur activité confirme également qu'il est difficile de s'imposer sur ce marché.

Peu après l'IFA 2017, c'est Apple, encore une fois, qui a fait les gros titres avec l'introduction de son Apple Watch 3 qui est maintenant disponible en version « cellulaire » avec connectivité 4G intégrée permettant à la montre de fonctionner sans avoir besoin d'un smartphone. Une fonctionnalité qui a été longtemps attendue dans cette catégorie de produits et qui pourrait contribuer à augmenter encore davantage les ventes. En ce qui concerne la santé et le fitness, Apple a introduit un système amélioré de surveillance du rythme cardiaque et annoncé le lancement plus tard cette année de l'étude « Apple Heart Study », en partenariat avec l'université de Stanford (Californie) sur l'App Store américain. Apple a également renouvelé ses partenariats avec Nike et Hermès pour offrir des versions sportives et luxe de sa nouvelle montre. L'Apple Watch 3 sera également disponible sans option cellulaire et sera vendue entre CHF 369 et 1'549. Dans l'ensemble, ces différentes annonces confirment la tendance envers plus de fonctions liées à la santé et au fitness.

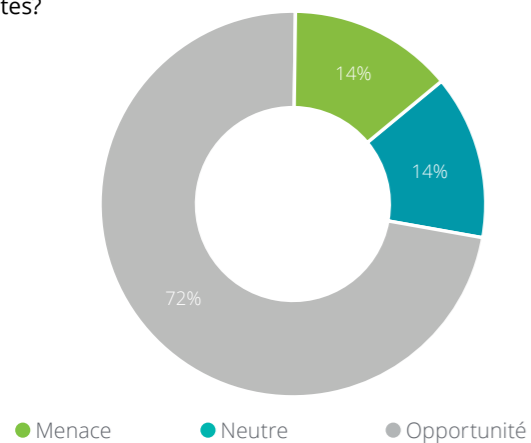


### Les smartwatches ne sont pas perçues comme une menace

Bien qu'Apple continue de développer son offre et que d'autres acteurs annoncent des partenariats pour gagner des parts de marché, les cadres supérieurs du secteur horloger suisse ne considèrent pas les smartwatches comme une menace pour leur entreprise. 72% s'attendent à ce qu'elles n'aient aucun impact sur leurs ventes et 14% les perçoivent comme une opportunité (voir Graphique 22). Cependant, ces perceptions peuvent varier en fonction du public cible de la marque, de son positionnement prix et de sa stratégie de développement.

**Graphique 22. L'impact des smartwatches sur les ventes de montres suisses**

Comment évaluez-vous l'impact des smartwatches sur vos ventes?



Après le lancement réussi de sa toute première smartwatch l'année dernière, Tag Heuer a présenté une nouvelle version: la Connected Modular 45, une collection qui se décline sous 56 combinaisons différentes de matériaux et de couleurs. Ainsi, l'entreprise a non seulement suivi la tendance à la personnalisation, mais a surtout souhaité offrir à ses clients la possibilité de passer d'une smartwatch à une montre mécanique en changeant le module à l'intérieur du boîtier. Une caractéristique qui pourrait s'avérer nécessaire pour inciter les clients à opter pour une smartwatch haut de gamme, vendue à partir de CHF 1'490, plutôt que d'autres smartwatches dans la même gamme de prix. Jean-Claude Biver a également annoncé qu'une version « cellulaire » de la Carrera connectée pourrait bientôt être disponible.

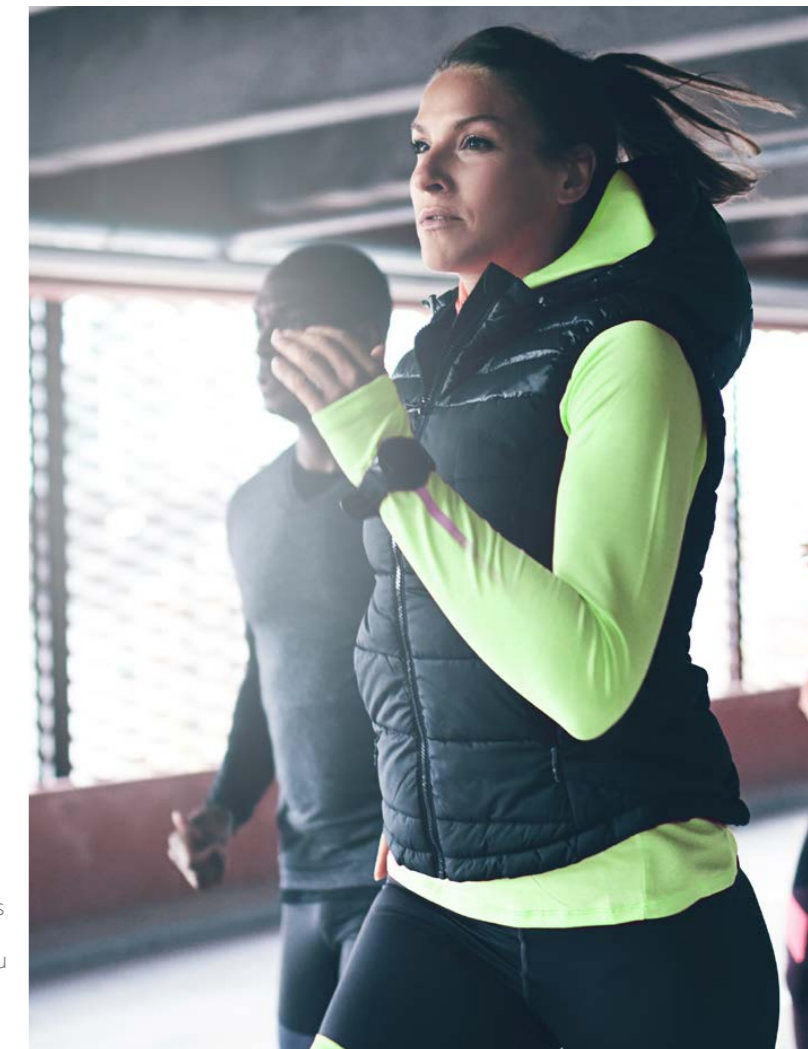
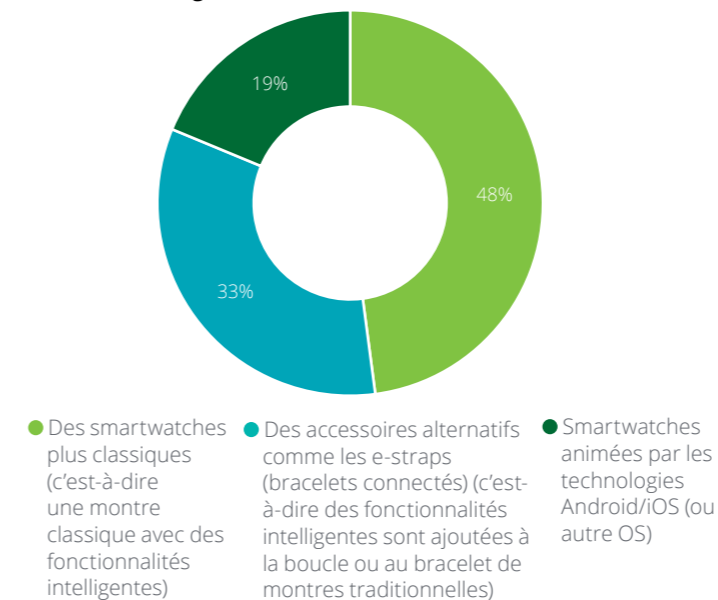
Parmi les entrées marquantes de cette année dans la catégorie smartwatch, on notera aussi la sortie des montres Summit Smartwatch de Montblanc (vendue à partir de CHF 800) et Tambour Horizon de Louis Vuitton (vendue à partir de CHF 2'390), deux smartwatches animées par la technologie Android Wear. Cet élan pour les smartwatches laisse supposer que d'autres marques pourraient bientôt s'aventurer dans cette catégorie de produits ou continuer à améliorer leur offre. Étant donné que ces smartwatches partagent le même système d'exploitation et de nombreuses fonctions et fonctionnalités similaires, le positionnement prix et la force de la marque seront des facteurs déterminants pour un succès potentiel. L'avenir montrera si les smartwatches peuvent continuer à se développer dans ce segment de prix.

48% des cadres supérieurs du secteur horloger interrogés pensent que produire des smartwatches plus classiques, c'est-à-dire des montres classiques qui intègrent des fonctionnalités

intelligentes, constitue le meilleur moyen de tirer parti du marché des smartwatches pour les entreprises horlogères suisses (voir Graphique 23). 33% des sondés considèrent, quant à eux, que la meilleure stratégie consiste à mettre l'accent sur la production d'accessoires alternatifs comme les e-straps (bracelets connectés). Seulement 19% préfèrent les smartwatches animées par les technologies basées sur Android/iOS. Il sera intéressant de suivre la stratégie choisie par les marques de montres suisses dans les années à venir.

**Graphique 23. Opportunités pour les entreprises suisses du secteur horloger**

Selon vous, quelle est la meilleure option de smartphone pour le secteur horloger suisse?





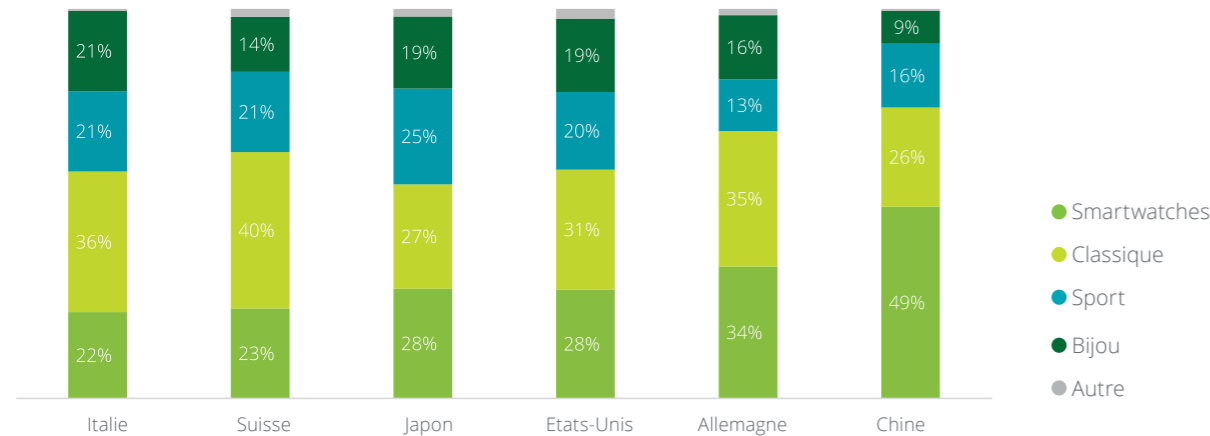
### Les consommateurs privilégient toujours les montres classiques

Interrogés sur le type de montre qu'ils seraient susceptibles d'acheter dans les 24 prochains mois, seulement un quart environ des consommateurs interrogés affirment qu'ils envisagent d'acheter des smartwatches, à l'exception de l'Allemagne et de la Chine, où ce pourcentage est plus élevé (voir Graphique 24). Bien que les smartwatches suscitent un vif intérêt auprès

des consommateurs, le nombre de personnes qui envisagent d'acheter une montre classique est plus élevé dans la plupart des pays que celui des adeptes de la smartwatch. Ce résultat indique que les montres classiques continuent d'être attractives. Aux yeux de nombreux consommateurs, la smartwatch continue de représenter un smartphone que l'on porte au poignet et non accessoire de luxe.

Graphique 24. Intention d'achat des acheteurs de montres

Quel type de montre êtes-vous le plus susceptible d'acheter dans les 24 prochains mois?



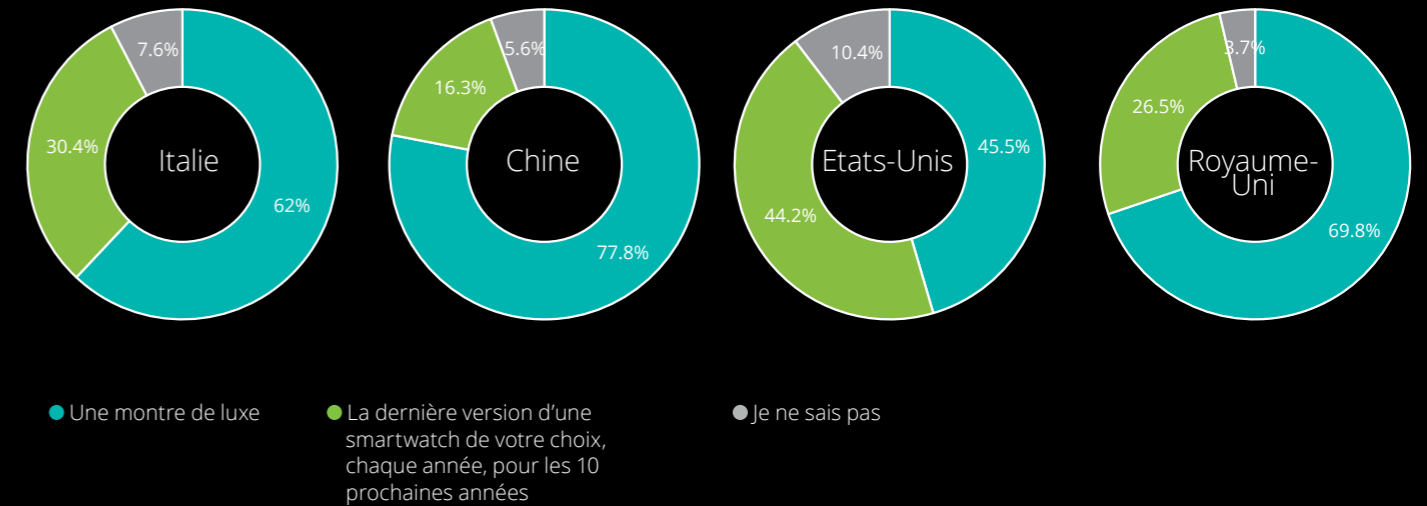
### Les jeunes restent attirés par les montres haut de gamme

Les marques horlogères suisses haut de gamme restent très attractives, même parmi les jeunes générations. Les recherches de Deloitte indiquent que les jeunes de la génération Y « millenials » sont moins intéressés par l'achat d'une montre intelligente qu'on pourrait le croire. Interrogés sur la manière dont ils dépenseraient un cadeau de CHF 5,000 s'ils devaient choisir d'acheter une montre, des jeunes de la génération Y de Chine, d'Italie, du Royaume-Uni et des États-Unis affirment qu'ils choisiraient une

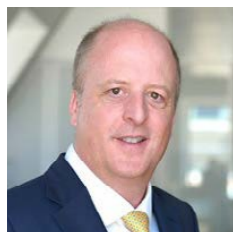
montre mécanique de luxe plutôt que la dernière version d'une smartwatch, chaque année, pour les dix prochaines années<sup>11</sup>. A l'exception des États-Unis, où la proportion des jeunes sondés qui préfèrent la smartwatch est presque égale à celle de ceux qui optent pour la montre mécanique, plus de 60% des sondés préféreraient acheter une montre mécanique. Ces résultats positifs laissent augurer d'un bel avenir pour l'industrie horlogère suisse traditionnelle.

Graphique 25: Smartwatch vs montre mécanique

Que vous possédiez ou non une montre mécanique, si on vous donnait CHF 5'000 à dépenser pour une montre, quel type préféreriez-vous acheter?



# Contacts



**Konstantin von Radowitz**  
**Associé responsable**  
**Consumer & Industrial**  
**Products, Zurich**  
Deloitte AG  
Tél: +41 58 279 6457  
kvonradowitz@deloitte.ch



**Karine Szegedi**  
**Associée responsable**  
**Fashion & Luxury**  
**Deloitte SA**  
Tél: +41 58 279 8258  
kszegedi@deloitte.ch

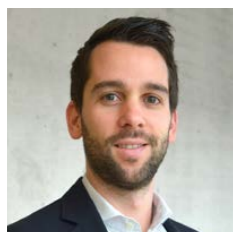


**Jean-François Lagassé**  
**Associé responsable**  
**Financial Advisory, Genève**  
**Deloitte SA**  
Tél: +41 58 279 8170  
jlagasse@deloitte.ch



**Jules Boudrand**  
**Directeur, Financial**  
**Advisory, Genève**  
**Deloitte SA**  
Tél: +41 58 279 8037  
jboudrand@deloitte.ch

## Contributeurs



**Luc Zobrist**  
**Research Analyst**  
**Deloitte AG**  
Tél: +41 58 279 7937  
lzobrist@deloitte.ch



**Dr. Michael Grampp**  
**Chief Economist and**  
**Head of Research**  
**Deloitte AG**  
Tél: +41 58 279 6817  
mgrampp@deloitte.ch

# Notes de fin

1. Un été sous le signe de l'optimisme, La Deloitte CFO Survey de l'été 2017, Deloitte AG, 2017.
2. Luxury Goods Are Selling Again, The Wall Street Journal, 2017. See also: <https://www.wsj.com/articles/luxury-goods-are-selling-again-on-chinese-smartphones-1500025322>
3. China Corruption Prosecutions Drop For First Time in Five Years, Financial Times, 2017. See also: <https://www.ft.com/content/41a961d2-e2bb-11e6-9645-c9357a75844a>
4. European Tourism in 2017: Trends and Prospects (Q2/2017), European Travel Commission, 2017.
5. Swissness Worldwide 2016, University of St. Gallen, 2016.

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](http://www.deloitte.com/ch/about).

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

Deloitte SA est une société d'audit agréée et surveillée 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 2017. Tous droits réservés.