

# Tendances conjoncturelles

## Réseau économique régional de la BNS

Rapport récapitulatif destiné à la Direction générale de la Banque nationale suisse pour l'examen trimestriel de la situation de décembre 2011

### Quatrième trimestre 2011

Les délégués de la Banque nationale suisse aux relations avec l'économie régionale sont en contact permanent avec de nombreuses entreprises des divers secteurs et branches de l'économie. Leurs rapports, qui reflètent une appréciation subjective des entreprises, constituent une source d'informations appréciable pour porter un jugement sur la situation économique. Les principaux résultats des entretiens qui ont été menés durant les mois d'octobre et de novembre 2011 sont résumés ci-après. Au cours de ces entrevues, 228 représentants de différentes branches économiques se sont exprimés sur la situation actuelle et future de leur entreprise et sur l'évolution de la conjoncture. Les entreprises sont sélectionnées de façon à refléter la structure de production de la Suisse, mais cette sélection peut varier d'un trimestre à l'autre. La valeur de référence est le PIB, agriculture et services publics exclus.

### Régions

Genève  
Mittelland  
Suisse centrale  
Suisse du Nord-Ouest  
Suisse italienne  
Suisse orientale  
Vaud-Valais  
Zurich

### Délégués

Marco Föllmi  
Martin Wyss  
Walter Näf  
Daniel Hanimann  
Fabio Bossi  
Jean-Pierre Jetzer  
Aline Chabloz  
Markus Zimmerli

## Résumé

L'économie a connu une nette dégradation au quatrième trimestre 2011. Les incertitudes concernant l'évolution ultérieure se sont considérablement accentuées. Bien que la fixation d'un cours plancher du franc par rapport à l'euro ait apporté un certain répit aux entreprises, qui ont ainsi pu planifier leur activité avec une plus grande certitude à cet égard, la situation sur le marché des changes est restée un sujet de préoccupation prédominant. Le climat a en outre été alourdi par une conjoncture internationale fragile.

Dans les trois secteurs – industrie manufacturière, construction et services –, la dynamique s'est essoufflée, voire arrêtée. La demande de main-d'œuvre a cessé d'augmenter dans l'ensemble.

En ce qui concerne la progression des chiffres d'affaires en termes réels, les perspectives sont encore légèrement positives dans les services, dans une mesure toutefois bien moindre qu'aux trimestres précédents. Dans les autres secteurs, les chiffres d'affaires devraient se stabiliser au niveau

actuel. Seule la construction devrait continuer à enregistrer une croissance des investissements. L'utilisation moyenne des capacités de production s'établit à un niveau normal à très élevé dans les trois secteurs; elle devrait néanmoins décroître au cours des prochains mois.

Les craintes à l'égard de l'évolution future sont liées aux incertitudes suscitées par les conséquences de la crise de la dette européenne, au risque d'un ralentissement de l'économie mondiale et à l'évolution des cours de change. De larges pans de l'économie sont soumis à de fortes pressions concernant les marges. Les entreprises ont largement recours à des mesures de réduction des coûts et certaines se préparent au chômage partiel.

Les réactions face au raffermissement du franc varient selon les secteurs. Les répercussions de l'appréciation de la monnaie helvétique sur l'économie restent importantes dans l'ensemble et elles se sont particulièrement aggravées dans les services (voir le chapitre «Enquête sur les cours de change: impact de la revalorisation du franc et mesures prises par les entreprises», pages 42 à 47).

# 1 Marche des affaires

## Industrie

Dans l'industrie manufacturière, les effets négatifs de la situation tendue sur le marché des changes ont persisté. La marche des affaires a marqué un net repli, notamment en raison du ralentissement de la conjoncture mondiale. Les chiffres d'affaires réels se sont inscrits en léger recul par rapport au trimestre précédent; en comparaison annuelle, ils n'enregistrent plus qu'une croissance modérée.

Cette évolution défavorable a concerné la plupart des branches. En comparaison trimestrielle, la baisse a été particulièrement sensible dans l'industrie textile ainsi que dans les entreprises de transformation du bois, du carton et du papier. L'industrie de fabrication de machines et de machines-outils a elle aussi fortement souffert de la conjoncture. Dans l'industrie horlogère, la marche des affaires s'est toujours caractérisée par des valeurs nettement supérieures à celles de l'année précédente, et elle a poursuivi son évolution extrêmement dynamique. Les représentants de l'industrie pharmaceutique ont jugé leur situation plutôt avantageuse.

Les exportations ont largement été soutenues par la demande en provenance des pays émergents d'Asie. Certaines branches ont fait état d'impulsions naissantes émanant d'Amérique du Nord. Dans la zone euro, la demande est surtout venue d'Allemagne, mais elle a été plus faible qu'au trimestre précédent.

## Construction

Dans le secteur de la construction, la marche des affaires est restée favorable, mais s'est ralentie, suivant la même évolution que d'autres secteurs. Les chiffres d'affaires ont légèrement augmenté en comparaison annuelle; ils n'ont affiché qu'une croissance modeste en comparaison trimestrielle.

Dans l'immobilier résidentiel et dans le second œuvre, les chiffres d'affaires ont encore fortement progressé. Il semble peu probable que cette tendance générale positive prenne fin, les carnets de commande étant bien remplis dans l'ensemble. La concurrence s'est toutefois intensifiée. Les commandes sont souvent acceptées de façon très sélective; autrement dit, de nombreuses entreprises font des offres sciemment élevées afin d'endiguer le volume de travail. Certains projets de construction

ont cependant été suspendus, notamment dans le secteur public. Dans la construction industrielle et artisanale, la marche des affaires évolue à un rythme plutôt modéré.

Certains interlocuteurs ont fait part de leurs préoccupations quant aux risques pesant sur le marché immobilier, même dans des régions qui n'étaient pas considérées jusqu'ici comme sensibles.

## Services

Comme au trimestre précédent, les chiffres d'affaires du secteur des services sont restés stables dans l'ensemble, tant en comparaison annuelle qu'en comparaison trimestrielle.

Les entreprises du secteur des technologies de l'information, les experts-comptables et les bureaux de conseil ont de nouveau connu une marche des affaires très dynamique. La situation s'est quelque peu améliorée pour les établissements bancaires, notamment en ce qui concerne les activités commerciales.

La marche des affaires a fléchi dans le commerce de détail et dans l'hôtellerie. En ce qui concerne le commerce de détail, les dépenses moyennes par client et par achat sont en baisse. Le tourisme d'achat dans les pays voisins est toujours aussi vigoureux et a pris des proportions critiques pour certaines entreprises. De nombreux hôteliers ont enregistré une chute notable du nombre de nuitées depuis l'été. S'agissant des séminaires et des manifestations organisées par les entreprises, certains hôteliers ont été touchés par une «vague d'annulation», imputable notamment aux hôtes allemands. On observe toujours une grande disparité, en partie toutefois moins frappante qu'aux trimestres précédents, entre le tourisme dans les villes – qui se caractérise par une marche des affaires plutôt favorable – et le tourisme dans les régions de montagne, qui souffre d'une situation tendue. Les agences de placement de personnel ont elles aussi déploré un net ralentissement de la marche des affaires depuis l'été. Les appréciations portées sur la marche des affaires par les entreprises de transport et de logistique indiquent également un tassement de l'activité.

## 2 Utilisation des capacités de production

Le taux d'utilisation des capacités de production a été jugé normal dans l'ensemble. Les différences restent néanmoins très marquées d'un secteur à l'autre. De nombreuses entreprises sont toujours confrontées au problème d'une rentabilité faible, voire insuffisante, conjuguée à une utilisation des capacités élevée. Les stocks de produits finis ont considérablement augmenté par rapport au trimestre précédent.

L'utilisation des capacités a légèrement reculé en comparaison trimestrielle dans l'industrie manufacturière, mais a encore été qualifiée de plutôt élevée. Elle s'est de nouveau avérée très forte dans l'industrie horlogère et les entreprises de sous-traitance de celle-ci. Les fabricants de pièces de précision ainsi que d'appareils informatiques, électroniques et optiques ont fait état d'un taux d'utilisation plutôt élevé. La majorité des entreprises de l'industrie chimique ont elles aussi signalé une utilisation des capacités élevée. Dans l'industrie pharmaceutique par contre, l'utilisation des capacités est plutôt faible.

Partant d'un niveau déjà élevé, l'utilisation des capacités de production dans le secteur de la construction s'est encore accrue. Comme les trimestres précédents, toutes les entreprises interrogées se sont déclarées très satisfaites à cet égard; nombre d'entre elles n'ont pas pu satisfaire entièrement la demande. Les interlocuteurs prévoient depuis peu une baisse de l'utilisation des capacités au cours des prochains mois (par rapport aux valeurs saisonnières habituelles).

Les entreprises du secteur des services ont jugé l'utilisation des capacités normale dans l'ensemble, comme elles l'avaient déjà fait les trimestres précédents. Les bureaux d'ingénieurs et les sociétés immobilières ont de nouveau enregistré le niveau le plus élevé. Les entreprises du secteur des technologies de l'information ont affiché une utilisation des capacités plutôt forte. Celle-ci a été qualifiée de normale dans le secteur financier et dans les agences de placement de personnel. Dans le commerce de gros et de détail ainsi que dans l'hôtellerie, le taux d'utilisation a continué de décroître.

## 3 Demande de main-d'œuvre

La demande de main-d'œuvre a légèrement diminué dans l'ensemble. Dans l'industrie manufacturière, elle s'est nettement affaiblie par rapport au trimestre précédent. Tandis que les entreprises industrielles interrogées avaient jugé le niveau de leurs effectifs un peu trop faible au troisième trimestre, elles l'estiment plutôt excessif à présent. Elles mènent donc une politique du personnel prudente: les postes devenus vacants à la suite de départs naturels ne sont généralement pas repourvus et les éventuelles augmentations saisonnières de la demande sont couvertes en recourant au personnel temporaire ou en ordonnant des heures supplémentaires.

Dans le secteur de la construction, la demande de main-d'œuvre s'est maintenue à un haut niveau. La majorité des entreprises interrogées ont estimé leurs effectifs plutôt insuffisants; nombre d'entre elles ont éprouvé encore plus de difficultés à trouver de la main-d'œuvre qualifiée que lors des périodes précédentes. Les efforts déployés pour embaucher du personnel spécialisé se sont nettement intensifiés. Comme au trimestre précédent, la raréfaction de la main-d'œuvre disponible a donc souvent constitué un facteur limitatif.

Dans le secteur des services, le niveau des effectifs a été considéré comme adéquat dans l'ensemble. Le secteur des technologies de l'information et quelques entreprises du secteur immobilier ont été quasiment les seuls à signaler des besoins de recrutement élevés. L'hôtellerie et le commerce ont de nouveau enregistré un sureffectif. Certaines compagnies d'assurances ont elles aussi fait état d'effectifs pléthoriques.

Les difficultés d'embauche de personnel se sont accrues dans la construction. En revanche, le recrutement a été plus facile – et a donc nécessité moins de temps – dans l'industrie en particulier et, de façon moins marquante, dans les services; les sociétés d'expertise comptable et les entreprises de transport font toutefois figure d'exception et ont jugé le recrutement moins aisé que d'habitude. La raison invoquée dans chaque cas est le durcissement des exigences de qualification professionnelle. D'une manière générale, trouver des spécialistes et de la main-d'œuvre hautement qualifiée reste une tâche plutôt difficile.

Les coûts du travail par employé ont été jugés assez stables dans l'ensemble, ce qui représente une stabilisation supplémentaire par rapport au trimestre précédent. Seule la construction signale des coûts encore légèrement orientés à la hausse, bien que cette tendance soit un peu moins prononcée qu'au trimestre précédent. Les spécialistes de nombreuses branches ont encore dû faire face à un marché du travail asséché, ce qui a entraîné une pression ponctuelle sur les coûts. Les services, et en particulier les sociétés immobilières, les bureaux de conseil et les entreprises de transport, ont été confrontés à une augmentation des coûts du travail par employé.

## 4 Prix, marges et situation bénéficiaire

D'une manière générale, la situation est restée problématique en ce qui concerne les marges. Dans tous les secteurs de l'économie, celles-ci ont été jugées plus faibles que d'habitude. Cette évolution s'explique essentiellement par la fermeté persistante du franc, l'intensification de la concurrence, la hausse des prix de certaines matières premières et une demande faiblissante. La pression visant à l'optimisation des coûts s'étant accentuée, les entreprises ont eu largement recours à des mesures telles que le gel des embauches et des investissements ainsi que l'allongement du temps de travail pour le même salaire; quelques-unes se sont préparées au chômage partiel. Dans certains cas, des délocalisations à l'étranger ont eu lieu ou sont une option envisagée de plus en plus souvent.

C'est de nouveau l'industrie manufacturière qui a le plus souffert de la pression sur les marges bénéficiaires. Selon les représentants des différentes branches de ce secteur, les bénéfices ont souvent été réduits à néant par les cours de change. Bien que la majorité des entreprises prévoient des prix d'achat plutôt en baisse au cours des prochains mois, elles sont amenées à faire elles-mêmes des concessions importantes au niveau des prix de vente en francs suisses. Par conséquent, les marges ne devraient pas connaître d'amélioration notable. Les entreprises de l'industrie pharmaceutique ont estimé leurs marges conformes au niveau habituel.

Dans le secteur de la construction, les marges bénéficiaires ont été jugées plus faibles qu'à l'ordinaire, tandis qu'elles étaient considérées comme proches de la normale aux trimestres précédents. Les interlocuteurs prévoient une tendance à la baisse tant pour les prix d'achat que pour les prix de vente.

Dans le secteur des services, les interlocuteurs de la quasi-totalité des branches ont estimé leurs marges bénéficiaires inférieures à la moyenne dans l'ensemble. La situation a été particulièrement mauvaise dans le commerce de gros et de détail, dans l'hôtellerie et la restauration ainsi que dans le secteur financier, lequel déplore depuis longtemps des marges réduites. Le secteur des technologies de l'information, qui a globalement affiché des marges normales, constitue une exception.

Comme aux trimestres précédents, l'enquête d'octobre et de novembre 2011 comprenait un volet consacré à l'impact de la revalorisation du franc sur la marche des affaires. En dépit de l'introduction, début septembre, d'un cours plancher du franc face à l'euro, la situation s'est quelque peu détériorée depuis le troisième trimestre 2011, du fait de l'accroissement de l'impact négatif ressenti dans les services. L'industrie manufacturière a de nouveau constitué de loin le secteur le plus touché par l'appréciation du franc. Pour 63% des entreprises interrogées, la force du franc a eu des retombées négatives dans l'ensemble (contre 58% au trimestre précédent), 29% n'ont remarqué aucun effet (31%) et 8% ont évoqué des répercussions positives (10%) (voir le chapitre «Enquête sur les cours de change: impact de la revalorisation du franc et mesures prises par les entreprises», pages 42 à 47).

## 5 Perspectives

Les incertitudes concernant l'évolution ultérieure se sont accrues. La prudence des entreprises se reflète dans la modération qui détermine les plans d'embauche et d'investissement. Dans tous les secteurs, les attentes en matière de chiffres d'affaires pour les prochains mois sont nettement moins positives qu'au trimestre précédent.

Dans l'ensemble, les représentants de l'industrie manufacturière prévoient des chiffres d'affaires inchangés pour les six prochains mois. Les appréciations sont toutefois très contrastées selon les branches. L'utilisation des capacités de production et l'emploi devraient reculer. Dans un environnement caractérisé par de lourdes incertitudes, les entreprises ont recours à la planification par scénarios.

Dans le secteur de la construction, les chiffres d'affaires en données corrigées des variations saisonnières devraient se stabiliser au cours des prochains mois, et l'emploi devrait se maintenir au niveau actuel. Bien que les carnets de commandes soient souvent pleins jusqu'à une période avancée de l'année prochaine, l'utilisation des capacités techniques devrait plutôt baisser légèrement.

D'une façon générale, les entreprises du secteur des services tablent sur une évolution modérément positive des affaires au cours des six prochains mois. Leurs prévisions concernant la croissance des chiffres d'affaires sont toutefois nettement moins favorables qu'elles ne l'étaient au trimestre précédent. Le taux d'utilisation des capacités de production et les effectifs devraient rester stables et conserver leur niveau actuel. Les représentants du secteur des technologies de l'information sont extrêmement confiants s'agissant de leurs chiffres d'affaires. L'industrie du voyage se montre elle aussi plutôt optimiste. Il existe des différences notables entre le tourisme dans les régions de montagne – fortement affecté par les effets du cours de change – et le tourisme dans les villes, plus dynamique. Les représentants de la branche s'attendent à une saison hivernale difficile. Les banques commerciales sont majoritairement optimistes, contrairement aux banques spécialisées dans la gestion de fortune. Les agences de placement de personnel envisagent une évolution plutôt négative. Pour les prochains mois, les représentants du commerce de détail tablent sur une stabilisation des chiffres d'affaires au niveau plutôt bas enregistré actuellement.

S'agissant des risques présents à l'échelle internationale, les nouvelles perturbations susceptibles d'être provoquées par la crise de la dette européenne ainsi que le ralentissement de la conjoncture mondiale sont au premier rang des préoccupations. Le climat est assombri par le nombre croissant de nouvelles négatives. En revanche, la raréfaction des matières premières est considérée comme un problème moins marquant qu'aux trimestres précédents.

L'érosion des marges – due en grande partie à la revalorisation du franc – est une source d'inquiétude majeure pour les interlocuteurs concernés. De nouvelles baisses de prix seront inévitables pour de nombreux entrepreneurs; sous l'effet conjugué de celles-ci et du durcissement de la concurrence, les marges devraient continuer à subir des pressions à la baisse. Si le franc devait rester au niveau élevé qu'il connaît actuellement, cela aurait (de nouveau) des conséquences majeures sur l'activité commerciale de bon nombre d'entreprises. Quelques interlocuteurs ont signalé leur malaise quant à la persistance de taux d'intérêt faibles et aux risques que cette situation fait peser sur le secteur immobilier.

Les fortes incertitudes concernant l'évolution conjoncturelle à venir se reflète aussi dans les plans d'investissement: dans les trois secteurs, le volume des investissements en biens d'équipement devrait stagner à son niveau actuel. Dans le secteur de la construction et – de façon moins marquée – dans celui des services, des investissements en légère hausse sont encore prévus. Certaines entreprises de l'industrie manufacturière ont l'intention de réduire leurs investissements en Suisse au profit de nouveaux investissements à l'étranger. Cela concerne surtout les entreprises déjà implantées à l'étranger.

## Remerciements

La Banque nationale suisse remercie les quelque 900 entreprises pour la disponibilité dont elles ont fait preuve à l'occasion des entretiens menés avec les délégués aux relations avec l'économie régionale tout au long de l'année 2011. Elles ont ainsi apporté une contribution déterminante à l'examen de l'évolution de la conjoncture. Sont citées ci-après les entreprises qui ont accepté que leur nom soit publié:

### A

A. Käppeli's Söhne AG, Sargans; A. Schneider SA; Aaretal Reisen; Abacus Research AG; ABB Schweiz AG; Accenture AG; acrevis Bank AG; Actelion Ltd; Adecco Human Resources AG; AERNI riedogroup AG; ag möbelfabrik horgenglarus; Agathon AG; Agie Charmilles New Technologies SA; Agie-Charmilles SA; Agility Logistics AG; Aldo Lepori SA Impresa Costruzioni; Alfred Müller AG; Aligro – Demaurex & Cie SA; Allianz Suisse SA; Allreal-Gruppe; Alltitude SA; ALPAR Flug- und Flugplatzgesellschaft AG; Alpiq InTec West AG; AMAG Automobil- und Motoren AG; Amaris Consulting Sàrl; Amaudruz SA; Ammonia Casale SA; ANDRITZ HYDRO AG; Angela Bruderer AG; Anliker AG; Anthamatten Meubles SA; Aptar SA (Lugano); Arbosa SA; Arfa Röhrenwerke AG; ASAG Auto-Service AG; Atelier d'architecture Brodbeck-Roulet SA; Atelier Jeca; Atmoshaus-Gruppe; Auto Marti AG; Auto Schwarz AG; auto-schweiz; Avis Autovermietung AG; AXA Winterthur.

### B

B. Braun Medical SA; Bachem AG; Bad Schinznach AG; Baechler Teinturiers SA; Baker & McKenzie Genève; Baltensperger AG, Seuzach; Banca Popolare di Sondrio (Suisse) SA; Banca Raiffeisen del Vedeggio società cooperativa; Bangerter Mikrotechnik AG; Bank EEK; Bank Julius Bär AG; Bank Vontobel AG; Banque Bonhôte & Cie SA; Banque Cantonale de Fribourg; Banque Cantonale du Jura; Banque Cantonale du Valais; Banque Cantonale Vaudoise; Banque de dépôts et de gestion; Basel Tourismus; BASF; BASF Monthey SA; BASF Pharma (Evionnaz) SA; Basler & Hofmann AG; Basler Kantonalbank; Basler Versicherungen; Batimetal SA; Baumann Federn AG; Baumann Koelliker AG; BDO AG; Beck Glatz Confiseur AG; Beckman Coulter Eurocenter SA; Belcolor AG Flooring; Belimo Automation AG; Belimport SA; Bergbahnen Sörenberg AG; Bergeon SA; Bern Tourismus; Berndorf Luzern AG; BERNINA International AG; Bertholet + Mathis SA; Bertschi AG; Best Western Hotel Bristol und Bären, Bern; Best Western Hôtel Mirabeau, Lausanne; Bezirks-Sparkasse Dielsdorf; BG Ingénieurs Conseils SA; Bici Entertainment SA; Bico AG; BINDELLA Terra vite vita SA; bio-familia AG; Bio-kema SA; Blumenbörse Rothrist; BMW (Schweiz) AG; Bobst SA; Bodum (Schweiz) AG; Bolle & Cie SA;

Bondpartners SA; Bordier & Cie; Bosch Packaging Systems AG; Bossard Holding AG; BP (Switzerland) AG; BR Bauhandel AG; Bracelets Protexo SA; Brauchli SA; Brenntag Schweizerhall AG; Bringhen SA; Brosi AG; BS MediaVision; BSI SA; B-Source SA; Bucher Reisen AG, Luzern; Bucherer (Lausanne) SA; Bühler AG, Uzwil; Burckhardt Compression AG; Burkhalter Holding AG; BVZ Holding AG.

### C

C. Messerli SA; C. Vanoli AG; CABB AG; Cafim SA; CAMPUS Sursee; Cand-Landi SA; Candrian Catering AG; Carasso-Bossert SA; Cargill International SA; Carlson Wagonlit Travel; CasaInvest Rheintal AG; Cash+Carry Angehrn AG, Gossau/SG; CDM Hôtels & Restaurants SA, Lausanne; CDS Bausoftware AG; Centre Commercial Chavannes-de-Bogis; Centre de Congrès Montreux SA; Chic Chaussures SA; Chocolat Frey AG; Chocolat Stella SA; Chocolats et Cacaos Favarger SA; Christian Cavegn AG; Christian Jakob AG; Cinérive SA; Ciolina AG; City-Garage AG, St. Gallen; Clariden Leu AG; Claudio d'Orlando SA; Clientis Bezirksparkasse Uster; Clientis EB Entlebucher Bank; Clientis Sparcassa 1816, Wädenswil; CMB Banque Privée (Suisse) SA; Coiffeur Tschanner/Model Hair; Communication AG; Compagnie Financière Tradition SA (CFT); Competec Holding AG; Comptoir Immobilier SA; Confiserie Sprüngli AG; Consitex SA; Contrinex S.A.; Coop; Corti Holding AG; Création Baumann AG; Credit Suisse; Cristuzzi Immobilien Treuhand AG.

### D

Data-Unit AG Informatik; Dätwyler Holding AG; Debio Recherche Pharmaceutique SA; Debrunner Acifer AG; Delta Möbel AG; Dentan Frères SA; Dipl. Ing. Fust AG; Dolder AG; Doors Computer SA; Dosenbach-Ochsner AG; Dr. Röthlisberger AG; Dreyfus Söhne & Cie AG; DSR Groupe; Dubois & Dépraz SA; Dupasquier & Cie SA; Dyhrberg AG.

### E

e.e.com elektroanlagen ag; EAO Group; EBM; eboutic.ch SA; Ecom Agroindustrial Corp Ltd; ECO-PLAN; Ed. Perillat SA; EFG International SA; Eichenberger + Siegenthaler AG; Einkaufszentrum Glatt AG; Einkaufszentrum Säntispark Migros; Electrolux Schwanden AG; Elektro-Material AG; ELESTA relays GmbH; elvetino ag; Embrex Stickereien AG; Emil

Egger AG; Emil Frey AG; Emil Gisler AG; Emile Egger & Cie SA; emmental versicherung; Engelberger Druck AG; Enzler Reinigungen AG; Ernest Gabella SA; Ernst & Young (Suisse) SA; Espace Real Estate AG; Eso Schweiz GmbH; Etavis Kriegel + Schaffner AG; ETAVIS TSA SA; EuroAirport; Evatec AG.

## F

F. Hunziker + Co AG; Falegnameria Bertolini SA; Favre Transports internationaux TIR; Felco SA; Feldmann Bau AG Bilten; Feldschlösschen Getränke AG; Felix Transport AG; Feller AG, Horgen; Felss Rotaform AG; Ferriere Cattaneo SA; Ferrovia Monte Generoso SA; Fert & Cie SA; Fisba Optik AG; FLUM-ROC AG; FNAC (Suisse) SA; Fogal AG; FONCIA Switzerland SA; Forces motrices valaisannes; Forever Laser Institut SA; Forster Rohner AG; Four Seasons Hôtel des Bergues, Genève; Fraisa Holding AG; Frey Ernst AG; Fritz Bruderer AG; Fritz Schiess AG; FTI Touristik AG.

## G

G. Fornerod; Gadola Unternehmungen; Gainerie Moderne SA; Galenica Gruppe; Galland & Cie SA; Galliker Transport AG; Gallo Reinigungen AG; Ganz + Co. AG, St. Gallen; Garage Berger SA; Garaventa AG; Garbani AG; Gastrag; gategroup; Gebr. Ammann & Co. AG; Gebrüder Kuoni Transport AG; Genecand Traiteur SA; Genedata AG; GENERALI Assurances Générales SA; Géo-Découverte SA; Georg Fischer AG; Georges Dentan SA; Gétaz Romang SA; Gewerbe-Treuhand-Gruppe, Luzern; GGZ Gartenbau Genossenschaft Zürich; Givaudan (Suisse) SA; Glarner Kantonalbank; Gmür + Co AG; Golfhotel Les Hauts de Gstaad; Gondrand SA; Gotec SA; Grand Casino Basel AG; Grand Casino Kursaal Bern AG; Grand Casino Luzern AG; Grand Hotel Kempinski, Genève; Grand Hotel Zermatterhof, Zermatt; Grandi Magazzini Manor Sud SA; Grands Magasins Globus SA; Grands Magasins Manor SA; Graphax AG; Grau Electricité SA; Gregor Furrer & Partner Dienstleistungs AG; Griesser AG; Group8 Sàrl; Groupe Urfer SA; Groupe Vaudoise Assurances; Gruner AG; Gruppo Fabbri (Svizzera) SA; Guignard Desserts Orbe SA.

## H

H. Goessler AG; HACO Swiss Group; Haderer AG Wisa-Gloria; Haldimann AG Murten; Hälg Holding AG; Hans K. Schibli AG; Häring & Co AG; Harisport Adelboden; Hartmetall AG; Heggli AG; Heineken Switzerland AG; Helbling Holding AG; Helsinn Holding SA; Helvetia Versicherungen; Hermann Bühler AG; Hewlett-Packard (Schweiz) GmbH; Hiestand Schweiz AG; Hiltl AG; Hilton International Switzerland GmbH; Hoffmann F.-La Roche AG; Holzbau Kayser AG; Holzwerk Lehmann AG; Hornbach Baumarkt (Schweiz) AG; Hotel Alpine Lodge, Saanen-Gstaad;

Hotel Bad Horn AG, Horn; Hôtel Beau-Rivage SA, Genève; Hotel Bernerhof Gstaad; Hotel Carlton-Europe, Interlaken; Hotel Cascada AG, Luzern; Hotel Colorado SA, Lugano; Hôtel de la Paix, Lausanne; Hotel Des Balances AG, Luzern; Hotel Du Lac, Lugano; Hotel Ermitage-Golf und Beatus, Schönried ob Gstaad; Hôtel Intercontinental Genève; Hotel Laudinella, St. Moritz; Hotel Lido Seergarten, Lugano; Hotel Lugano Dante Center SA; Hotel Palace Luzern AG; Hôtel Palafitte, Neuchâtel; Hotel Säntispark, Abtwil; Hotel Schweizerhof, Lenzerheide; Hotel Schweizerhof, St. Moritz; Hotel Seehof, Davos Dorf; Hotel Sempachersee AG, Nottwil; Hotel Steffani, St. Moritz; Hôtel Vanessa, Verbier; Hotel Waldhaus, Sils Maria; Hotel Waldstätterhof AG, Brunnen; Hotel zum Storch, Zürich; HOTELBERN; Hotelplan Suisse (MTCH AG); HRS Real Estate AG, St. Gallen; HUG AG; Hugo Steiner AG; Hunkeler AG.

## I

iba AG; IKEA AG; Ilem SA; Implenia AG; Importexa SA; Impresa Generale Pfister SA; INDUCS AG; Induni & Cie SA; Ing. Marco Taddei SA; Inkasso Küng AG; Internationale Treuhand AG; Interprox SA; IOZ InformationsOrganisationsZentrum AG; ISS Schweiz AG; ITECOR Suisse SA; ITS SA.

## J

Jakob Müller AG; Jean Gallay SA; Jenny Fabrics AG; Jensen Group; Jet Aviation AG; Jetivia SA; Johann Müller AG; Jungfraubahnen Holding AG; JURA Elektroapparate AG; JUST Schweiz AG.

## K

K. Dysli AG; K+D AG, St. Gallen; Kardex Systems AG; Karl Steiner AG; Karl Vögele AG; Keller AG, Wald; Kindlimann AG; Klarer Fenster AG; Knorr-Nährmittel AG; Kongress + Kursaal Bern AG; KPMG AG; Kudelski SA; Kuhn Rikon AG; Kuoni Travel Holding Ltd.

## L

L. Kellenberger & Co. AG, St. Gallen; La Tipografica SA; Lamello AG; Lamprecht Transport AG; Landis Bau AG; Lantal Textiles AG; Lardi & Partners SA; Lässer AG, Stickmaschinen; Laubscher Präzision AG; Lauener + Cie SA; Laurent Membrez SA; Lausanne Palace & SPA; Lavagetti Service Sagl; Lavanderia Cavazzi Sagl; Lavotel SA; Lazzarini AG; Leica Geosystems AG; Leister Process Technologies; LEM SA; Lemco SA; LeShop SA; Let's Go Fitness Holding SA; LGT Bank (Schweiz) AG, Bern; Locanda del Giglio Sagl, Roveredo; Loeb AG; Lonza AG; Losinger Constructions SA; Losinger Marazzi SA; Lötscher Tiefbau AG, Luzern; Lükon Thermal Solutions AG; Luxury Good International (L.G.I.) SA; Luzerner Kantonalbank AG; LWP Ledermann Wieting & Partners SA; LZ&A Architekten ETH-SIA AG.

**M**

Maerki Baumann & Co. AG; Maestrani Schweizer Schokoladen AG; Mandarin Oriental Genève; Manor AG; Manotel SA, Genève; Manpower AG; Märchenhotel Bellevue, Braunwald; Marti Bauunternehmung AG, Luzern; Marti Ernst AG; Martin Brunner Transport AG; Marvinpac SA; Matériaux de construction Jérôme SA; Mathys SA; Matti Immobilien AG; Maulini SA; maxon motor AG; MCI Group Holding SA; MCL Medizinische Laboratorien AG; Media Markt Grancia SA; Medtronic (Suisse) SA; Mercedes-Benz Automobil AG; Mercuri Urval AG; Mercuria Energy Trading SA; Mérinat SA; Metallizzazione SA; Metzgerei Angst AG; Micarna SA; Microsoft Schweiz GmbH; Migros Bank; Migros; Mirabaud & Cie; MIT-GROUP; Mitloedi Textildruck AG; Möbel Hubacher AG; Möbel Lehmann AG; Möbel Märki; Möbel Pfister AG; Möbel Svoboda AG; mobilezone AG; Mobilière Suisse, Agence générale Genève; Model AG; Model Emballages SA; Montres Louis Erard SA; Mopac modern packaging AG; Mordasini Maler Gipser AG; Muesmatt AG Fenster und Schreinerei; Müller AG Verpackungen; Muttoni SA.

**N**

Naef & Cie SA; Namics AG; Nationale Suisse; Nestlé Suisse SA; Netstal-Maschinen AG; New Access SA; Newave Energy Holding SA; Nidwaldner Kantonalbank; Niederer Kraft & Frey AG; Notter Otto AG; Nouvag AG; Novartis International AG; Novelis Switzerland SA; Nuova Benelli SA; NZZ Mediengruppe.

**O**

OBOBettermann AG; Obwaldner Kantonalbank; Oertli Instrumente AG; Oleificio Sabo SA; OLZ & Partners Asset and Liability Management AG; Opus One SA; Orange Communications SA; Oris SA; Ottiger & Partner BSW AG; Otto Fischer AG Elektromaterial.

**P**

Pac-Team SA; PanGas AG; Panorama Resort & Spa, Feusisberg; Papirec SA; Partners Group AG; Pasta Röthlin AG; Pathé Suisse SA; PEMSA Human Resources SA; Perosa AG; Perreten & Milleret SA; PESA SA; Pestalozzi+Co AG; Pfister SA Case Unifamiliari; PFISTERER SEFAG AG; Pierhor SA; Piguët Galland & Cie SA; Pilatus- Bahnen AG; Pilet & Renaud SA; Pini & Associati, Ingegneri Consulenti SA; Pirelli Société Générale SA; Pivoine SA; PKB Privatbank AG; planova human capital AG; Planzer Transport AG; PLCO Pipelines Construction SA; Poli Bau AG; Polivideo SA; Poretti SA; POSCOM Ferien Holding AG; PP Pharmacie Principale SA; PPC Electronic AG; Prantl Bauplaner AG; Precicast SA; PricewaterhouseCoopers Schweiz; PRO Entreprise Sociale Privée; PSG Gastro AG; PX Holding SA.

**Q**

Qualipet AG.

**R**

R. Bühler AG; R. Nussbaum AG; Radio Basilisk; Radisson Blu Hotel, Luzern; Radisson Blu Hotel, St. Gallen; Ramelet SA; Ramseier Holding AG; Randstad (Suisse) SA; Raymond Weil SA; Redinvest Immobilien AG; Regazzi SA; Régence Production SA; Régie du Rhône SA; Regiobank Männedorf AG; Regionalflugplatz Jura-Grenchen AG; Reitzel (Suisse) SA; Restaurant Bären Köniz; Rhenus Alpina AG; Rhyner Logistik; Richter·Dahl Rocha & Associés architectes SA; Ricola AG; Rigot & Rieben Engineering SA; Ringier Print Adligenswil AG; Risi AG, Baar; Ritschard SA; Rittmeyer AG; rlc ag; Röfix AG; Rohner AG; Rolf Gerber AG; Rolic Technologies Ltd; Rolla SP Propellers SA; Romantik Hotel Sternen, Kriegstetten; Roth Gerüste AG; RWD Schlatter AG.

**S**

SA di Gestione Shopping Center Morbio Inferiore; SABAG Holding AG; SAFED Suisse SA; Saint-Gobain Isover SA; Sanaro SA; Sanitas Troesch AG; Santhera Pharmaceuticals (Schweiz) AG; SAP (Schweiz) AG; Savoy SA; saw spannbetonwerk ag; SB Saanen Bank AG; SBB Cargo AG; Schaffner Holding AG; Schifffahrtsgesellschaft des Vierwaldstättersees AG; Schindler Elettronica SA; Schmelzmetall AG; Schmid Gruppe; Schmidlin-TSK AG; Schulthess Group AG; Schweizer Reisekasse REKA; Schweizerische Rheinhäfen; Schwob AG; Schwyzer Kantonalbank; Sécheron SA; Sedelec SA; Seeburg Hotels AG, Luzern; Seiler Hotels Zermatt AG; Service 7000 AG; Shell (Switzerland) AG; Shopping Arena; Sicpa SA; Sika Schweiz AG; Silent Gliss Holding AG; Slongo AG; Smarthotel Geranio au Lac Sagl, Muralto; Società Anonima Emanuele Centonze; Società Cooperativa fra produttori e consumatori Migros – Ticino; Società Elettrica Sopracenerina SA (SES); Société d'Instruments de Précision SA; Société Fiduciaire d'Expertise et de Révision SA (SFER); Société Générale Private Banking (Suisse) SA; Sonova Holding AG; Spaini Bau AG; Spar + Leihkasse Gürbetal; Sparkasse Schwyz; Spavetti AG; Spirig Pharma AG; Sportbahnen Schwyz-Stoos-Fronalpstock AG; Sporthotel Adler, Adalboden; Spross-Holding AG; Spühl AG; St. Galler Kantonalbank; Stamm Bau AG; StarragHeckert AG; STEG Computer GmbH; Steinemann Technology AG; Steiner Mollis AG; STETTLER SAPHIRE AG; Stewo International AG; Stöcklin Logistik AG; Studi Associati SA; Stump's Alpenrose AG, Wildhaus; Suhner AG, Winterthur; Suitenhotel Parco Paradiso; Sunstar-Hotels AG, Davos Platz; SV Group; Swatch Group; Swiss Heidi Hotel AG, Maienfeld; Swiss Madeness Solutions Group; Swissmetal AG;

Swissôtel Le Plaza Basel; Swissôtel Métropole Genève; Swissquote Bank SA; Symbios Orthopédie SA; Syngenta AG.

#### **T**

Tarchini Group; Tavernier Tschanz Avocats; Télévèrbier SA; Telsa SA; Teo Jakob AG; The Nielsen Company (Switzerland) GmbH; Thermalp Les Bains d'Ovronnaz SA; Thiébaud & Co SA; Toggenburger Unternehmungen; Topwell-Apotheken AG; Tourisme Pour Tous; Treuhand- und Revisionsgesellschaft Mattig-Suter und Partner; Triba Partner Bank AG; Trivadis AG; Trüb AG; TRUMPF Grünsch AG; TRUMPF Maschinen AG; Trunz Holding AG; TRUVAG Treuhand AG; Tschanz AG; Tschopp Holzindustrie AG; Tschümperlin + Co AG; Twerenbold Reisen Gruppe; Tyco Electronics Logistics AG.

#### **U**

UBS AG; UD Print AG; Uhren und Bijouterie Nicklès; Union AG; Union Bancaire Privée, UBP SA; Unisto AG; Unitechnologies AG; upc cablecom GmbH; Urner Kantonalbank; USM U. Schärer Söhne AG.

#### **V**

Vacheron Constantin; Valiant Bank AG; Vallera Sagl; VBG Verkehrsbetriebe Glattal AG; Vectoris AG; Verwo Acquacut AG; VICTORIA-JUNGFRAU Grand Hotel & Spa; Visilab SA; Volg Konsumwaren AG.

#### **W**

W. Dieziger AG Bauunternehmung; WAGO Contact AG; Waldhaus Flims Mountain Resort AG, Flims; Walo Bertschinger AG; Walter Meier AG, Schwerzenbach; Weisbrod-Zürcher AG; Weiss + Appetito AG; Weleda AG; Wellis AG; Welte-Furrer AG; Weseta Textil AG; Westiform AG; WEZ Kunststoffwerk AG; wincasa AG; Windlin Gruppe; Wisekey SA; WMC IT Solutions AG.

#### **Z**

Zehnder Group AG; Zentrum Paul Klee; Ziegelei Schumacher; Ziegler Papier AG; zoller & partner Immobilien-Management AG; Zoo Basel; Zoo Zürich AG; Züblin Immobilien Holding AG; Zuger Kantonalbank; Zünd Transport AG; Zürcher Kantonalbank; Zürcher Landbank AG, Elgg; Zurich Financial Services Group; Zweifel Pomy-Chips AG.

#### **4**

4PL Central Station Group.