

La "mondialisation" des entreprises

Autor(en): **Jacot, S.-P.**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Revue économique et sociale : bulletin de la Société d'Etudes Economiques et Sociales**

Band (Jahr): **24 (1966)**

Heft 1

PDF erstellt am: **30.04.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-136031>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

La « mondialisation » des entreprises ¹

Dr S.-P. Jacot
directeur-adjoint, Ciba S.A., Bâle

1. Introduction

Que faut-il entendre par ce terme de mondialisation des entreprises ? Sa définition générale pourrait être celle-ci : *l'extension géographique, sur tout le globe, des activités d'une entreprise, dans le domaine de la finance, de la recherche, de la production, de la vente, de l'administration.*

En cours d'exposé, cette définition sera illustrée par des exemples tirés de l'expérience de l'auteur, au sein de la société à laquelle il est associé professionnellement, c'est-à-dire Ciba S.A., à Bâle.

A titre d'orientation générale, il convient de rappeler que cette société de l'industrie chimique est fortement diversifiée, puisque sa production s'étend des matières colorantes aux produits pharmaceutiques, en passant par les matières plastiques, les produits agrochimiques, les produits d'application textile, les métaux rares et la photochimie.

Son quartier général est à Bâle, mais elle a de nombreuses filiales sur tous les continents, ainsi qu'en témoigne la répartition géographique de son personnel en 1964 :

Suisse	9.519 personnes
Autres pays européens	8.949 personnes
Amérique du Nord	3.433 personnes
Amérique du Sud	2.226 personnes
Asie, Afrique, Australie	2.350 personnes
Soit un total de	26.477 personnes

De plus amples détails seront donnés plus loin, à titre d'illustration, et pour éclairer les problèmes posés par la mondialisation croissante et inévitable des entreprises non spécifiquement nationales.

2. Une évolution inévitable

Mais pourquoi ce phénomène de mondialisation est-il inévitable ? On peut distinguer deux sortes de raisons : l'une interne et l'autre externe. Du point de vue interne, l'entreprise est condamnée, le mot n'est pas trop fort, à croître. Economiquement parlant, la stagnation

¹ Conférence prononcée à Lausanne, le 13 septembre 1965, devant l'Office vaudois pour le développement du commerce et de l'industrie

est, en effet, déjà synonyme de déclin; le zéro de croissance se situe, pour une entreprise, au niveau moyen de la croissance de ses concurrents. Mais comme l'impératif de croissance pourrait entraîner les entreprises vers les sables mouvants du risque, la politique de nombreuses grandes entreprises consiste à y pallier par la diversification des genres d'activité et par la diversification géographique. Cette dernière sera donc l'objet de cette brève note.

La diversification géographique d'une firme, sa mondialisation, lui est aussi imposée de l'extérieur. L'économie mondiale est en effet constituée par une somme d'économies nationales, qui chacune a son propre plan d'action. La présence de ces plans juxtaposés, qu'ils soient formalisés ou non, oblige l'entreprise à essaimer.

Il est manifeste que l'entreprise désireuse de participer à la vie économique d'une nation doit s'intégrer à son plan et accepter par conséquent les contraintes nationales y afférentes. Citons l'exemple du Mexique où le choix de Ciba, dans le domaine des masses plastiques, fut ramené au dilemme suivant: construire un centre de production ou disparaître du marché, car le gouvernement du pays avait décidé de fermer ses frontières aux produits pour lesquels les conditions d'une production locale étaient, à ses yeux, réunies. En Inde, le gouvernement publie régulièrement une liste des investissements souhaités, et une autre, pour les investissements jugés indésirables.

D'une manière générale, tout entrepreneur, aujourd'hui, ne peut que saluer toute extension des frontières économiques au delà des frontières politiques. Précisons toutefois que ce phénomène d'intégration n'a vraiment d'intérêt à long terme que pour autant qu'il se développe inlassablement et tende à la formation de groupes économiques toujours plus grands, pour finalement aboutir à une mondialisation de l'économie humaine. En termes plus précis, la formation du marché commun, par exemple, a certes permis à Ciba de développer et de spécialiser les usines du groupe qui y étaient établies, depuis fort longtemps d'ailleurs; elle a incité à repenser et à rationaliser les activités dans cette aire géographique. Mais elle a aussi signifié pour la maison mère une perte que l'on peut estimer à 15 millions de francs suisses pour l'exercice 1964, qui provient de l'application du tarif douanier extérieur du Marché commun. Cette discrimination met surtout en cause la possibilité d'être compétitif à l'intérieur du Marché commun et peut avoir de redoutables conséquences, aussi bien pour une entreprise particulière que pour les économies de pays non membres de la CEE, car la création de blocs économiques à tendance protectionniste est en désaccord avec une politique mondiale de libre-échange.

Les contraintes extérieures, qui poussent à la mondialisation des entreprises, sont donc souvent le fruit de politiques économiques nationales, par le biais de la tarification douanière ou du certificat d'origine. Elles sont aussi parfois d'ordre économique, lorsqu'elles prennent la forme de coûts de transports élevés pour les matières premières ou pour les produits finis. C'est là un problème bien connu de la théorie économique classique: celui de la localisation des entreprises en fonction des frais de transports. Pour une industrie de spécialités chimiques, ces derniers ne jouent en général pas un rôle déterminant sur la répartition géographique des activités, mais il est d'autres facteurs de localisation, ignorés de la théorie classique, tel que celui que l'on pourrait caractériser par l'immobilité relative du personnel de direction.

Si la présence de main-d'œuvre disponible peut souvent attirer une firme à fonder une usine dans une zone en voie de développement, l'absence en ces lieux de cadres qualifiés ou l'absence de conditions de vie attrayantes pour des cadres étrangers rend l'entreprise problématique. Il peut être cité un pays où Ciba a beaucoup de peine à trouver l'encadrement supérieur d'une usine située à 30 km. de la première ville importante, et cela concerne aussi bien les ressources en cadres du pays même que les candidats à l'expatriation. Les raisons de cet

insuccès sont différentes dans l'un ou l'autre cas: le cadre étranger demande à retrouver à peu près les conditions de vie auxquelles il était habitué, mais l'autochtone, qui souvent serait prêt à sacrifier un peu de son confort à sa carrière, fait totalement défaut. Le problème de la formation professionnelle dans son sens large doit donc avoir la priorité dans les zones en voie de développement; nous y reviendrons plus loin afin de mesurer les efforts de Ciba dans cette direction.

Cette question de formation professionnelle dans les pays neufs est d'autant plus importante que l'Europe manque et va manquer toujours davantage de main-d'œuvre. Cela est tout spécialement valable pour la Suisse d'aujourd'hui, où l'on peut dire que la pénurie de main-d'œuvre a déclenché un phénomène d'« anti-mondialisation » dans ce sens que les étrangers viennent en Suisse au lieu que les activités suisses soient « exportées ».

3. Les problèmes de structure

Après avoir vu les raisons d'une diversification géographique, examinons maintenant les problèmes de structure qui se présentent à une entreprise qui se veut mondiale. Ils se résument facilement dans l'antithèse bien connue: concentration-décentralisation. Trop longtemps d'ailleurs ces deux termes ont été opposés, le pour et le contre de chacune des deux possibilités étant pesés et repesés sans jamais qu'un argument déterminant fasse vraiment pencher la balance d'un côté ou de l'autre. Ce dilemme n'a pas de solution statique, il faut transposer le problème en dynamique.

L'équilibre d'une structure résulte en effet d'une succession de tendances à la concentration et à la décentralisation.

C'est dans cette optique seulement que peut être soulevée la question du *degré d'autonomie des filiales*. Dans l'équation de cet équilibre dynamique, le degré d'autonomie est la variable dépendante, fonction des variables exogènes que sont le milieu économique ambiant, les connaissances techniques locales, la situation financière de la filiale et d'autres encore, comme les hommes en présence, aussi bien dans la filiale qu'à la maison mère. En fait, il y a un équilibre propre à chaque cas, c'est-à-dire à chaque filiale; sinon comment serait-il possible de comparer le degré d'autonomie de la société américaine de Ciba et celui de la dernière en date des filiales, sur le continent africain ?

Dans les grandes lignes, ce degré d'autonomie va de pair avec le développement économique du pays en question. De même que l'on souhaite la croissance des pays neufs, il faut rechercher parallèlement l'autonomie des sociétés filles, pour qu'elles deviennent sociétés sœurs.

Filles ou sœurs forment une communauté, qui demande un chef. De par sa fonction, ce chef déterminera les *objectifs généraux*: il le fera le plus souvent en *termes financiers*, car c'est en terme de finance qu'apparaît dans son expression finale toute activité économique, laissant aux autres membres de la famille le choix des moyens, dans une mesure variant avec leur degré de maturité.

Dans le domaine des investissements, par exemple, une société affiliée aura liberté de décision dans la limite de son autofinancement et en deça d'un plafond. Ces limitations sont parfaitement logiques, car d'une part, si la maison mère doit donner son aide financière, elle ne peut le faire sans comparer cette demande à ses propres besoins et à ceux d'autres membres de la communauté. Et d'autre part, à partir d'une certaine somme, 1 million de francs suisses par exemple, la politique d'investissement doit de toute façon être jugée d'un point de vue mondial centralisé.

4. La coordination des efforts

Ce qui vient d'être dit des investissements garde sa valeur dans d'autres domaines, où le concept vital de *coordination centrale* intervient aussi. Ce concept est bien défini dans le domaine de la production; les centres de fabrication de CIBA situés en Suisse, en France, en Allemagne, en Italie, en Espagne, en Angleterre, aux Etats-Unis, en Amérique du Sud, en Asie et en Australie établissent leurs programmes en fonction du marché local et reçoivent des recommandations complémentaires, fruits de la coordination centrale, car un souci de rationalisation évident pousse à concentrer les fabrications pour bénéficier des économies d'échelle. Pourquoi produire les mêmes matières colorantes en deux endroits du marché commun, alors qu'un volume de fabrication double en un seul lieu permettrait d'abaisser les prix de revient ? Inversement, si la maison mère exporte actuellement environ 90 % de sa production, elle a rayé de son assortiment les produits qui, compte tenu du transport et surtout des douanes, et pour autant que le « know-how » puisse être transmis, seront fabriqués à meilleur prix au lieu de vente.

La coordination des efforts de *recherche* présente de toutes autres difficultés¹. Elle a même été tenue pour impossible jusqu'à ces dernières années, puisque la tradition de la recherche concentrée au siège des sociétés était auparavant solidement implantée dans toute l'industrie européenne. Ciba a, l'une des premières, battu en brèche cette conception.

Quelques chiffres illustreront l'importance de la recherche à Ciba:

Frais de recherche en 1964, pour le groupe entier: 145 millions de francs suisses (soit 8,6 % du chiffre d'affaires).

Frais de recherche en 1964 pour la maison mère seule: 86 millions de francs suisses (soit 14 % du chiffre d'affaires).

Un centre de recherche Ciba existe aux Etats-Unis depuis fort longtemps; il a été suivi d'un deuxième aux USA, d'un autre en Angleterre, et enfin d'un en Inde. Vu l'actualité et l'acuité des questions traitant de la répartition de l'activité des entreprises européennes entre zones développées et zones en voie de développement, il sera permis d'insister sur cette dernière création.

Certes, il y a de nombreux degrés sur la voie du développement, et l'Inde en a franchi plusieurs avec succès, ainsi qu'en témoigne le fait que tout le personnel du centre de recherche indien de Ciba à Goregaon — 200 personnes, dont 30 chercheurs académiciens — est indien. D'autre part, il est évident que l'activité de Ciba en Inde n'a pas commencé par là; les secteurs vente et production y étaient installés depuis de nombreuses années.

Par la création de l'institut de recherche indien, la haute direction de la Société a basé son raisonnement, qui est en soi-même un acte de foi, sur l'avantage bilatéral de réinvestir sur place les bénéfices réalisés, pour exporter par la suite le fruit de la matière grise. L'avantage est bilatéral, c'est-à-dire qu'il profite à la nation indienne comme à Ciba, car, de cette manière, celle-ci trouve sur place un réemploi profitable de bénéfices, et il n'y a pas sortie de capitaux indispensables à la croissance de l'Inde.

Les universitaires indiens ont, à Goregaon, la possibilité d'un contact industriel qu'ils doivent sans cela chercher outre-mer, et leur formation professionnelle s'en trouve considérablement améliorée.

¹ Cf. J.-R. BUGNION: « La gestion de la fonction de recherche dans l'entreprise », *Revue économique et sociale*, mai 1965.

La coordination de la recherche géographiquement dispersée est certes difficile dans son administration, mais cette même recherche, de par son caractère souvent irrationnel, peut aussi bénéficier des variations de climat géographique, intellectuel et psychologique suscitées par la décentralisation.

L'institut de Goregaon a été inauguré le 21 mars 1963 par le Pandit Nehru; il a coûté quelque 25 millions de roupies et comprend 10.000 m² de surface bâtie, soit trois immeubles de laboratoires, un autre de biologie et un autre pour l'administration.

La recherche, pour une entreprise mondiale, pose aujourd'hui un problème particulièrement brûlant, en ce qui concerne la *protection juridique* de ses fruits. Dans certains pays, des mesures administratives ont permis l'importation de produits brevetés en provenance d'autres pays qui ignorent ces brevets, lesquels sont, par conséquent, copiés sans frais. Outre l'effet de concurrence déloyale, cette pratique, dont l'exemple fut malheureusement donné par certains pays hautement industrialisés, tend à discréditer les firmes où l'invention a été réalisée, car leurs prix de vente doivent être majorés d'une quote-part des frais de recherche.

Le bon sens devra pourtant corriger cette situation, car le risque d'une diminution des frais de recherche équivaut à un ralentissement du progrès, ce qui n'est acceptable pour aucun gouvernement.

La coordination financière, enfin, est peut-être la plus délicate; elle est surtout la plus importante. Elle est difficile parce que les marchés de capitaux locaux présentent des aspects très variables, du fait de ce qui pourrait être appelé la relative immobilité du capital. Matériaux et idées semblent se transporter aujourd'hui plus aisément que les capitaux. Cette assertion est en flagrante contradiction avec le rôle de la monnaie tel qu'il est décrit dans les manuels, mais elle vient à l'esprit en considérant les pratiques restrictives qu'entraîne si souvent le souci de maintenir une balance des paiements équilibrée.

De ce fait, une entreprise mondiale est de plus en plus amenée à avoir recours aux capitaux mobilisables sur place, et la coordination d'éléments toujours plus disparates s'avère toujours plus nécessaire. Toute mondiale qu'elle soit, une entreprise se juge elle-même et sera jugée, finalement, par un unique résultat coordonné, exprimé en francs et centimes.

5. Une coopération internationale

Une coordination valable ne peut résulter que d'une coopération. Ce terme lui aussi demande définition et illustration. Au sein de l'entreprise, elle va de soi, car tout élément non coopératif est pour ainsi dire biologiquement rejeté par l'organisme. Mais la définition de la coopération interindustrielle à l'échelle mondiale mérite considération et réflexion, car c'est aussi par cette voie que la mondialisation des entreprises se fait et se fera de plus en plus. Bien appliquée, cette formule sert l'intérêt général et celui des parties contractantes, coopérantes.

Comme en matière d'intégration, on peut distinguer une coopération interentreprises verticale, une autre horizontale et une troisième complémentaire.

La coopération est verticale quand un produit passe d'une firme à l'autre au cours de son élaboration. Les entreprises petites et moyennes, satellites des grandes, sont bien connues aux USA, en particulier dans l'industrie automobile et dans l'industrie électrique. General Electric a 45.000 fournisseurs dont 90 % occupent moins de 500 personnes. Chez Ciba aussi bon nombre de produits de départ sont des produits finals d'entreprises fournisseurs. Comme les connaissances technologiques requises augmentent parallèlement au degré d'élaboration

des produits, c'est un effort de développement par la base qui constitue l'approche industrielle de la croissance économique. Si la présence des matières premières indispensables est assurée dans une zone en voie de développement, on doit espérer qu'une première étape du processus d'élaboration sera tentée sur place, par la coopération d'entreprises locales et mondiales, ces dernières disposant de l'indispensable « know-how ». Ce n'est qu'après l'établissement de cette base que pourront venir s'installer les producteurs de spécialités. Cette assertion doit pourtant être nuancée, car à l'extrémité finale du processus de production se situe le conditionnement des produits, qui lui aussi peut être avantageusement traité au lieu d'emploi et faire l'objet d'un premier établissement d'une firme mondiale dans un pays neuf.

Les facteurs transport, douanes et habitudes locales de présentation ont fréquemment incité les entreprises à élargir leur zone géographique d'activité par l'établissement, au lieu de vente, du processus final de fabrication.

La coopération horizontale présente deux aspects. D'une part, elle équivaut à une répartition des spécialisations. Spécialisation n'est d'ailleurs pas nécessairement l'équivalent de spécialités, car on peut se spécialiser dans la fabrication de produits courants.

Entre concurrents règne souvent *de facto* une certaine répartition à l'intérieur d'un même champ d'activité, comme c'est aussi le cas entre filiales et maison mère Ciba. Dans le premier cas, la tradition et le caractère original de chaque firme sont à la base de ce phénomène de répartition, car chacun cherche à se spécialiser, à présenter une spécialité qui lui donne un monopole partiel. Dans le deuxième cas, à l'intérieur d'une firme mondiale, la répartition est évidemment planifiée; elle est aussi conditionnée par la situation technologique des filiales et leur contexte économique.

La coopération horizontale interentreprises peut aller loin dans certains aspects particuliers, tout en restant strictement limitée. Elle peut être, par exemple, totale au niveau de la production et nulle à celui de la vente. Ciba produit, en effet, dans plusieurs usines, dont l'une au Brésil, notamment, qui sont propriété commune de l'industrie chimique bâloise (Sandoz, Geigy, Ciba), et qui ravitaillent des services de vente totalement séparés et réciproquement concurrents!

La coopération complémentaire est en somme un cas particulier de la coopération horizontale, puisqu'elle consiste à associer deux ou plusieurs firmes fabriquant des produits dont la vente est liée. Elle peut porter, par exemple, sur une coopération entre producteurs de matières plastiques et fabricants de machines destinées à l'application des dites matières plastiques.

Par la coopération se tissent des liens interindustriels qui contribuent largement à la mondialisation des entreprises. Dans le cas de régions moins développées, elle peut jouer un rôle important, car il est tout naturel, pour une firme qui cherche à s'établir sur un nouveau territoire, de chercher des partenaires enclins à partager le risque inhérent à toute innovation.

Dans ces « joint ventures », l'entreprise mondiale n'est pas nécessairement majoritaire, car d'autres facteurs peuvent être tout aussi importants, sinon plus, qu'un pouvoir de décision s'il est restreint au domaine de la finance. Ce peut être un accord de « management » réservant la gestion de l'entreprise commune à l'un des partenaires, même minoritaire, ou un droit de vente exclusif au profit du même partenaire minoritaire.

On prétend souvent que la coopération aboutit le plus généralement à la fusion d'entreprises. Cela n'est ni vrai, ni souhaitable, car la fusion de sociétés n'est pas une panacée. On oublie souvent, en effet, qu'il y a une taille optimum pour chaque entreprise, selon sa branche d'activité; il semble même qu'il y ait une taille optimum — ou, mieux, un seuil, une masse critique — pour chacune des fonctions de l'entreprise, finance, recherche,

production, vente et administration, et la fusion totale ne serait alors valable qu'à la condition de réaliser simultanément tous les optimum, sinon la coopération limitée reste préférable.

6. La chronologie du développement

En guise de résumé, le schéma d'approche d'un nouveau marché géographique par une firme et, en particulier, les conditions indispensables à la réalisation des étapes successives de l'établissement d'une nouvelle filiale seront encore évoqués pour l'industrie chimique. La première approche est en général d'ordre commercial par l'établissement d'une représentation commerciale qui deviendra par la suite agence propre; elle sera souvent suivie, dans le temps, d'un conditionnement de produits importés en vrac, puis peut-être d'une production proprement dite, qui elle-même appelle un embryon de recherche sous la forme d'un laboratoire de recherche appliquée (développement). Un département administratif et financier se développera parallèlement aux étapes précédentes. Toute cette évolution ne peut être rapide puisque chaque stade demande un ensemble de conditions préalables, qui commence par l'existence d'un marché potentiel, c'est-à-dire d'un niveau de vie minimum, et par l'existence d'une infrastructure (communications, éducation...). Le début des opérations exige encore une stabilité politique garantissant le jeu normal du libéralisme économique. Ainsi l'importation des matières premières introuvables sur place doit être garantie.

Le professeur Tinbergen a fait la proposition d'un système international d'assurance contre le risque non économique, nouvel aspect de la coopération mondiale préconisée aujourd'hui. Dans cet ordre d'idée, la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement a établi récemment une convention pour le règlement des différends relatifs aux investissements entre Etats et ressortissant d'autres Etats, qui, au début de septembre 1965, a été signée par 10 nations, dont les Etats-Unis et quelques pays africains. Elle entrera en vigueur dès que 20 Etats l'auront ratifiée. Cette convention prévoit une procédure de conciliation et une procédure d'arbitrage.

Alors que l'organisation d'un premier stade commercial peut être souple et s'accommoder d'un marché relativement restreint, celui de la production réclame la présence de certains seuils qui, pour être atteints, présupposent une dimension suffisante du marché. Dans bien des cas, la dimension de marché souhaitée ne pourra être obtenue qu'en faisant abstraction des frontières nationales, par l'abolition des barrières douanières, et la formation de zones économiques internationales.

Du point de vue financier, enfin, la coopération de l'Etat et des banques locales avec l'entreprise est primordiale, qu'il s'agisse du financement initial du nouvel établissement par la voie d'exemptions fiscales, ou de la répartition du profit, dont il est nécessaire de pouvoir rapatrier une part. En effet, plus une entreprise est mondiale, plus la coordination qui doit avoir lieu au centre moteur du siège social est coûteuse, et le prix de revient d'un produit, calculé dans une filiale d'outre-mer, perd toute signification s'il n'est pas complété par une quote-part des frais d'administration centrale, pris dans un sens large.

D'autre part, la tendance à la décentralisation de la recherche est souhaitable, mais son poids et, par conséquent, son coût resteront les plus élevés au centre de gravité de l'entreprise; la répartition mondiale des charges doit donc aller de pair avec celle des activités. C'est dans ce sens qu'a été citée plus haut la nécessité d'une plus grande fluidité dans les transferts de monnaie, et cela sans méconnaître aucunement les problèmes difficiles de balance nationale des paiements.

Il faut prévoir, dans l'entreprise qui à la fois cherche et subit le phénomène de mondialisation, — elle la cherche dans sa lettre et la subit, parfois, dans sa forme — une charge croissante imposée à l'organisme central. Il ne s'agit pas là d'un vain gonflement des services administratifs, mais d'une extension des *tâches de planification* qui, dans cette évolution, s'impose à l'esprit des dirigeants.

On peut, en effet, voir dans la planification le meilleur garant de la part d'autonomie souhaitée et souhaitable par les sociétés affiliées, car le plan interne d'une entreprise mondiale doit se caractériser par la légèreté de son administration, une concentration au niveau des objectifs, une décentralisation au niveau des réalisations et une coordination en ce qui concerne les efforts ¹.

¹ Cf. H. PERLMUTTER: « L'entreprise internationale — Trois conceptions », *Revue économique et sociale*, mai 1965.

CRÉDIT FONCIER VAUDOIS

auquel est adjointe la

CAISSE D'ÉPARGNE CANTONALE

garantie par l'Etat

Lausanne et ses agences

Prêts hypothécaires - Dépôts d'épargne - Emission de bons de caisse