

## The Deloitte CFO Survey Des perspectives plus optimistes pour 2010



# Sommaire

---

The Deloitte CFO Survey	1
Des perspectives plus optimistes pour 2010	3
Un crédit bon marché et plus facile à obtenir	4
Liquidités, risques et endettement	5
Optimisme dans le domaine des fusions-acquisitions	6
Pas de prévision d'inflation	7

---

# The Deloitte CFO Survey

## Des perspectives plus optimistes pour 2010

### Points-clés du sondage du 4e trimestre 2009

- L'optimisme des CFO est en hausse depuis le dernier sondage.
- Les CFO constatent une amélioration de la disponibilité du crédit ainsi qu'une baisse de son coût. La plupart d'entre eux estime que le crédit est bon marché.
- L'écrasante majorité des CFO considère les prêts bancaires et les emprunts obligataires comme la forme de financement externe la plus attrayante pour leur société.
- L'aversion au risque demeure élevée parmi les CFO : 89% d'entre eux pensent que la période actuelle n'est pas favorable à l'accroissement de leur exposition aux risques et 43% ont l'intention de réduire l'endettement de leur société l'année prochaine.
- 72% des CFO prévoient une augmentation des cash-flows opérationnels de leur entreprise sur les 12 prochains mois.
- Les fusions-acquisitions sont à nouveau à l'ordre du jour : 80% des CFO tablent sur une hausse de l'activité de fusions-acquisitions l'année prochaine.
- 58% des CFO ont l'intention de participer à des opérations de fusions-acquisitions au cours des prochains mois, dont 90% en tant qu'acheteurs.
- Selon 64% des CFO, l'inflation en Suisse ne devrait pas augmenter durant les 12 prochains mois.
- Les défis majeurs pour 2010 incluent le refinancement de la dette, le contrôle des coûts et un raffermissement potentiel du franc suisse.
- D'après les CFO, les principales opportunités en 2010 sont les suivantes : conquête des marchés asiatiques, reprise économique plus rapide que prévue et possibilité de reprendre les parts de marché de concurrents moins performants.

Nous avons le plaisir de vous présenter la deuxième édition de notre sondage trimestriel mené auprès des directions financières de grandes entreprises basées en Suisse. Le sondage examine les comportements en matière d'évaluations, de risque et de financement et est conçu de manière à identifier les tendances et les tournants au sein des entreprises en Suisse.

Le CFO Survey du quatrième trimestre a été réalisé entre le 26 novembre et le 16 décembre 2009.

Au total, 37 CFO y ont pris part : 20 représentant une société cotée et 17 issus de grandes entreprises privées. Les CFO participants opèrent dans différents secteurs d'activité : industrie manufacturière, énergie et services collectifs, banque, assurance, sciences de la vie, santé, produits chimiques, immobilier et biens de consommation.

### Des perspectives plus optimistes pour 2010

Les résultats de notre sondage du quatrième trimestre 2009 confirment la conclusion de celui réalisé au troisième trimestre, à savoir un regain d'optimisme et de confiance parmi les CFO. La Suisse est parvenue à éviter certains des plus gros impacts de la crise financière mondiale et les CFO font preuve d'optimisme pour l'avenir. Parmi les CFO interrogés, 55% jugent positives les perspectives économiques de la Suisse pour l'année à venir, seuls 11% les considèrent négatives. Les prévisions optimistes pour l'économie, l'amélioration des conditions de crédit et le désir de procéder à des acquisitions constituent les principaux thèmes de ce sondage.

Interrogés sur les plus grands défis pour leur entreprise en 2010, les CFO ont mentionné le plus fréquemment le refinancement de la dette, le contrôle des coûts et l'accès à la liquidité. Malgré les incertitudes persistantes quant à la situation économique mondiale, les défis opérationnels et sectoriels accompagnés d'un raffermissement potentiel du franc suisse constituent, de façon surprenante, la préoccupation majeure des CFO en termes macroéconomiques.

Dans la perspective des opportunités majeures de l'année 2010, nombreux sont les CFO qui espèrent conquérir de nouveaux marchés de croissance en Asie ou réaliser des acquisitions. Beaucoup pensent que le ralentissement actuel leur permettra d'augmenter leur part de marché dans un futur proche, d'autres tablent sur une reprise de l'activité économique plus rapide que prévue. 57% des CFO sont plus optimistes qu'il y a trois mois en ce qui concerne les perspectives financières de leur propre entreprise et ils ne sont que 8% à être moins optimistes.

### **Un crédit bon marché et plus facile à obtenir**

Au cours des trois derniers mois, les CFO ont observé une baisse du coût du crédit ainsi qu'une amélioration de sa disponibilité. Le sondage révèle une préférence marquée des entreprises suisses pour les prêts bancaires et les emprunts obligataires. La part des CFO considérant les prêts bancaires comme une source de financement externe attrayante pour leur entreprise est passée de 45% au troisième trimestre à 70% au quatrième trimestre 2009. Avec 73%, les emprunts obligataires restent néanmoins la source de financement la plus populaire. L'émission d'actions constitue, quant à elle, l'option la moins attrayante (37%). D'une manière générale, notre panel juge que la période actuelle est favorable à l'émission d'obligations mais pas à l'émission d'actions. Ces résultats confirment nos conclusions du trimestre précédent selon lesquelles la Suisse a évité une crise du crédit.

### **Liquidités, risques et endettement**

La majorité des CFO déclare que la situation de leur entreprise en termes de liquidités s'est améliorée ces trois derniers mois et 72% s'attendent à une augmentation du cash-flow opérationnel l'année prochaine. Ils sont 47% à prévoir une hausse du cash-flow de 10% ou plus. Les CFO n'en demeurent pas moins réticents au risque, estimant que la période actuelle ne se prête pas à l'accroissement de leur exposition aux risques. 43% ont l'intention de réduire les taux d'endettement au bilan de leur entreprise l'année prochaine.

### **Optimisme dans le domaine des fusions-acquisitions**

Le présent sondage a fait l'objet d'une série de questions consacrées spécifiquement aux fusions-acquisitions et à l'inflation. Les CFO sont avides de fusions-acquisitions. En effet, 80% d'entre eux prévoient une augmentation de l'activité durant les 12 prochains mois. Cela traduit leur volonté d'être actifs sur ce marché qui offre, selon eux, des opportunités pour leur entreprise en 2010. 58% des CFO participants déclarent vouloir opérer sur le marché des fusions-acquisitions au cours des prochains mois, la grande majorité (90%) en tant qu'acheteurs.

### **Pas de prévision d'inflation**

Contrairement aux prévisions actuelles de la BNS en matière d'inflation, la majorité des CFO ne s'attend pas à un niveau d'inflation plus élevé en Suisse pour 2010. Lorsque nous leur avons demandé comment leurs entreprises réagiraient à une hausse de l'inflation, les CFO ont indiqué préférer une augmentation des prix à une réduction des marges bénéficiaires.

# Des perspectives plus optimistes pour 2010

Dans le cadre du sondage, nous avons demandé aux CFO quels étaient les principaux défis et opportunités pour leur entreprise en 2010.

Les défis cités étaient davantage opérationnels et sectoriels que macroéconomiques. Un raffermissement potentiel du franc suisse s'est révélé être leur seule préoccupation macroéconomique majeure.

Comme le montre la sélection de citations ci-contre, les principales préoccupations des CFO pour 2010 sont le refinancement de la dette, l'accès à la liquidité et le contrôle des coûts.

Quant aux opportunités pour 2010, les transactions de fusions-acquisitions et la conquête des marchés asiatiques ont été mentionnées plusieurs fois. Certains CFO ont également souligné les opportunités liées à une reprise économique plus rapide que prévue et la possibilité de reprendre les parts de marché de concurrents moins performants.

Les CFO suisses sont actuellement plus optimistes en ce qui concerne les perspectives financières de leur entreprise. En décembre, 57% d'entre eux étaient plus optimistes qu'il y a trois mois et seuls 8% étaient moins optimistes.

Une question posée séparément montre que la majorité des CFO (55%) jugent positives les perspectives économiques de la Suisse pour l'année à venir, seuls 11% les considèrent négatives.

## Deloitte CFO Survey : Quels sont les principaux défis auxquels votre société devra faire face en 2010 ?

- «Refinancement de la dette»
- «Contrôle des coûts»
- «Accès à la liquidité»
- «Amélioration de la rentabilité des fonds propres sans augmenter les risques»
- «Augmentation du cash-flow»
- «Présence de nouveaux acteurs sur le marché national»
- «Franc suisse potentiellement plus fort»

Exemples de réponses tirées du CFO Survey du 4e trimestre 2009

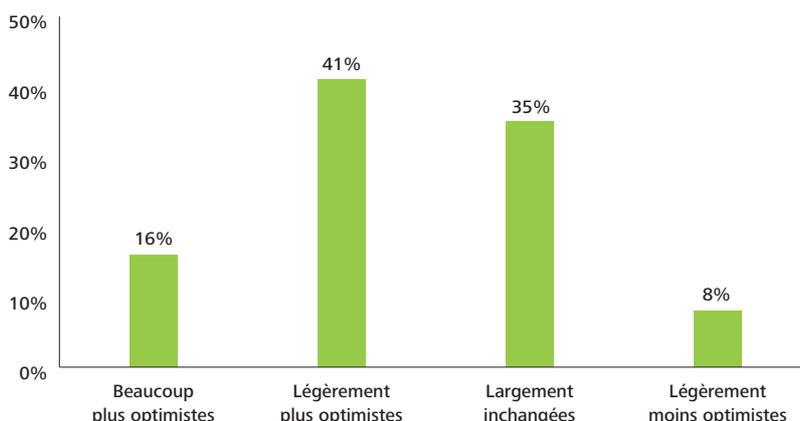
## Deloitte CFO Survey : Quelles sont, selon vous, vos plus grandes opportunités pour 2010 ?

- «Croissance stimulée par les acquisitions»
- «Forte croissance sur les marchés en développement»
- «Conquête de nouveaux marchés»
- «Augmentation des exportations vers les pays asiatiques»
- «Reprise économique plus rapide que prévue»
- «Augmentation du cash-flow»
- «Acquisition de parts de marché sur le marché national»

Exemples de réponses tirées du CFO Survey du 4e trimestre 2009

## Graphique 1. Perspectives financières

Comparé à il y a trois mois, comment jugez-vous les perspectives financières de votre entreprise ?



# Un crédit bon marché et plus facile à obtenir

Depuis le troisième trimestre, la disponibilité du crédit pour les entreprises s'est nettement améliorée et, selon les CFO, son coût a également baissé. Une majorité d'entre eux estime désormais que le crédit représente une solution bon marché.

Le crédit n'est pas seulement moins cher, il est aussi plus facile à obtenir. La plupart des CFO déclare que le crédit est plus facilement accessible que lors de notre dernier sondage.

Le sondage confirme une préférence marquée des entreprises suisses pour les prêts bancaires et les emprunts obligataires.

73% des CFO estiment que l'émission d'emprunts obligataires représente une forme de financement externe attrayante pour leur entreprise. Depuis le trimestre dernier, la popularité des prêts bancaires a fortement augmenté, passant de 45% à 70%. Les actions sont actuellement considérées comme la forme de financement d'entreprise la moins attrayante.

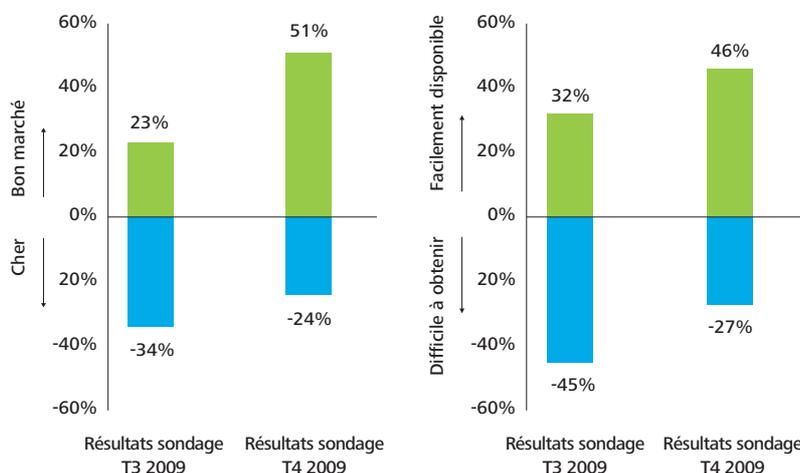
L'intérêt prononcé pour le financement par l'emprunt confirme les conclusions de notre dernier sondage selon lesquelles la Suisse a évité une crise du crédit.

Les résultats du présent sondage prouvent que les CFO ont une vision claire de l'émission d'obligations et d'actions.

74% estiment que la période actuelle est favorable à l'émission d'obligations. En revanche, une majorité se révèle moins enthousiaste quant au financement par l'émission d'actions.

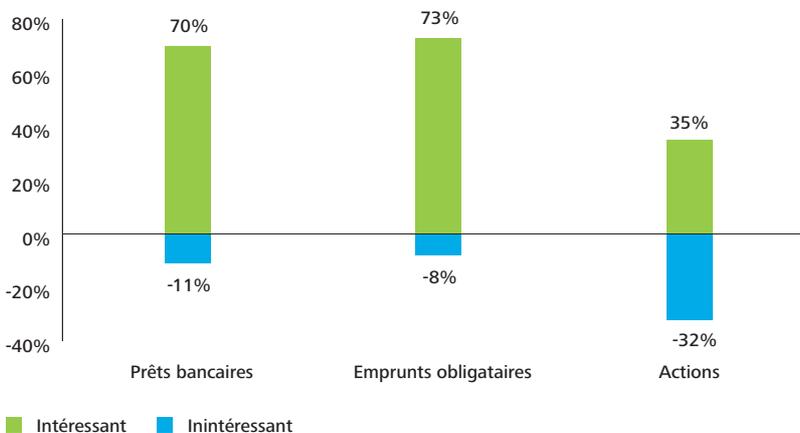
**Graphiques 2a, 2b. Coût et disponibilité du crédit**

% de CFO qui pensent que le crédit est cher/bon marché, facilement disponible/difficile à obtenir



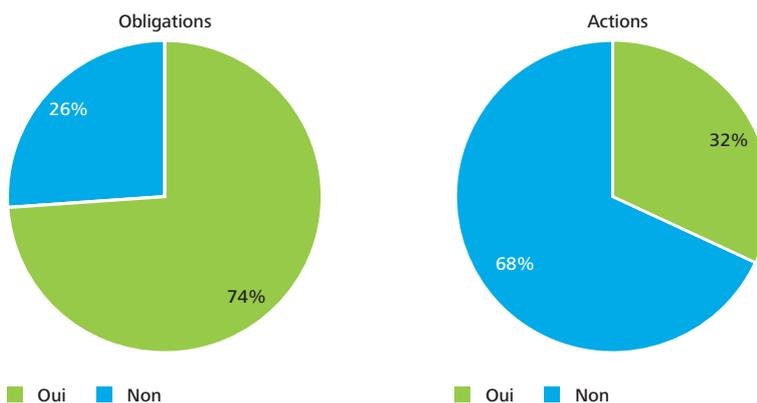
**Graphique 3. Sources de financement préférées des entreprises**

% de CFO qui trouvent que les sources de financement suivantes sont intéressantes/inintéressantes



**Graphiques 4a, 4b. Période favorable à l'émission d'obligations/d'actions ?**

% des CFO qui pensent que la période actuelle est favorable à l'émission d'obligations/d'actions

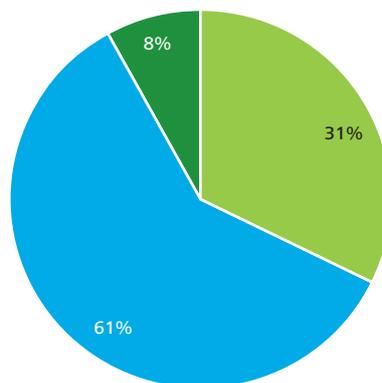


# Liquidités, risques et endettement

La question portant sur les liquidités des entreprises montre que celles-ci se sont encore améliorées par rapport au dernier sondage trimestriel (61% contre 52%).

**Graphique 5. Liquidités**

Les conditions de liquidités de votre entreprise se sont-elles améliorées ou détériorées, ou sont-elles restées inchangées ces 3 derniers mois ?

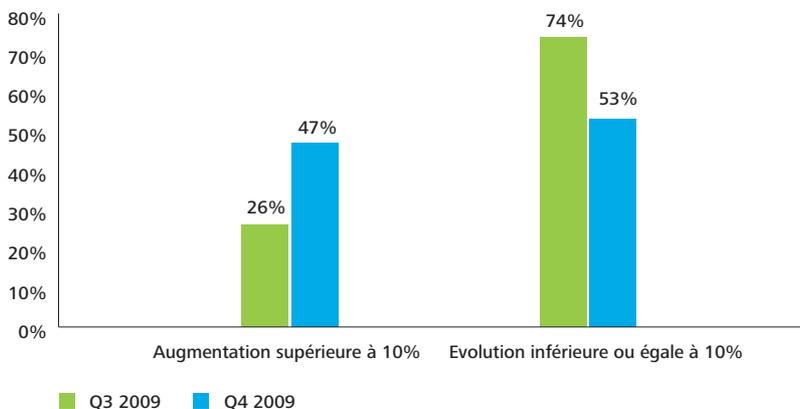


■ Inchangées ■ Améliorées ■ Détériorées

Les résultats montrent que les CFO sont optimistes quant à l'évolution de leurs cash-flows opérationnels dans les 12 prochains mois. 47% prévoient une augmentation supérieure à 10%, contre seulement 26% il y a trois mois. L'amélioration des perspectives en termes de cash-flow dans les entreprises laisse supposer que le pire de la crise des liquidités est derrière nous.

**Graphique 6. Attentes en matière de cash-flow**

Selon vous, comment évoluera le cash-flow opérationnel ou libre de votre entreprise dans les 12 prochains mois ?



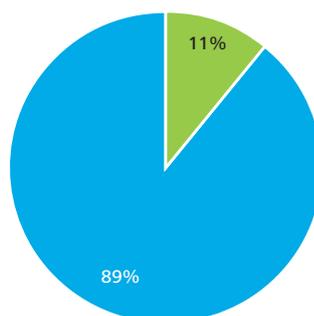
■ Q3 2009 ■ Q4 2009

Les CFO restent prudents lorsqu'il s'agit de prendre des risques financiers ou d'accroître l'endettement. La grande majorité des CFO suisses ne croit pas que la période actuelle soit le bon moment pour augmenter une exposition aux risques.

Ainsi, 43% des CFO prévoient de réduire leur endettement l'année prochaine et seuls 16% ont l'intention de l'augmenter légèrement.

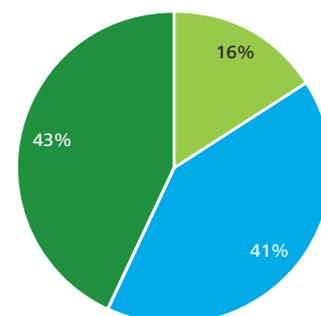
**Graphiques 7a, 7b. Risque et endettement**

Est-il judicieux d'augmenter l'exposition aux risques maintenant ?



■ Oui ■ Non

Quels sont vos projets en matière d'endettement pour les 12 prochains mois ?



■ Augmentation ■ Aucun changement ■ Réduction

# Optimisme dans le domaine des fusions-acquisitions

Les statistiques sur les transactions de fusions-acquisitions déjà annoncées en Suisse révèlent une tendance à la hausse depuis le deuxième trimestre 2009.

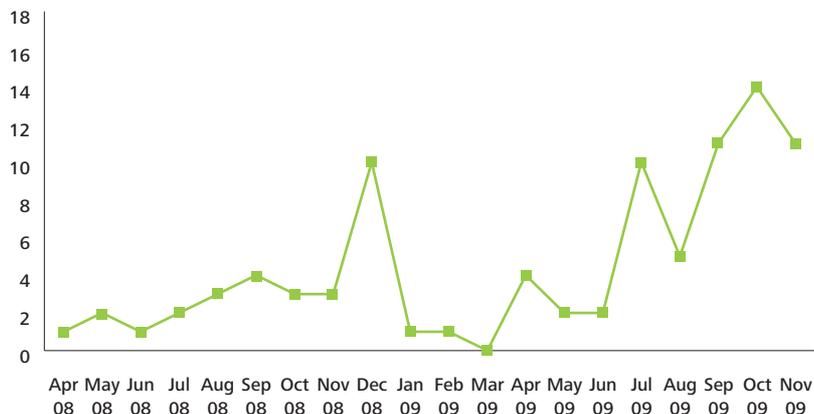
Ces chiffres confirment l'avidité croissante des CFO dans le domaine des fusions-acquisitions. En effet, 80% prévoient une augmentation des transactions dans les 12 mois à venir. Cette évolution va de pair avec l'amélioration des perspectives économiques, la force du franc suisse et l'opinion largement répandue parmi les CFO que les actions suisses restent sous-évaluées.

Interrogés sur leurs intentions en matière de fusions-acquisitions, 58% des CFO ont déclaré qu'ils seront actifs sur ce marché au cours des prochains mois. Une large majorité d'entre eux (90%) seront acheteurs, soulignant l'amélioration générale de la conjoncture et des liquidités ainsi que la disponibilité du financement.

A la question concernant leur principale motivation d'achat, la plupart des CFO ont répondu qu'ils souhaitent saisir les opportunités lorsqu'elles se présentent (74%) et qu'ils considèrent les acquisitions comme un moyen de mieux se positionner en vue de la prochaine reprise économique (63%).

**Graphique 8. Activité de fusions-acquisitions en Suisse – Nombre de transactions annoncées en Suisse**

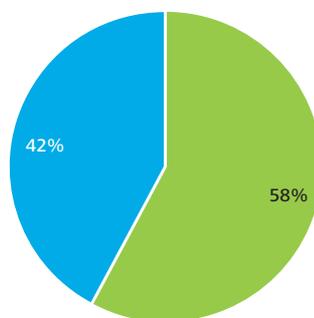
Total des transactions annoncées en Suisse par mois



Source: Mergermarket.com

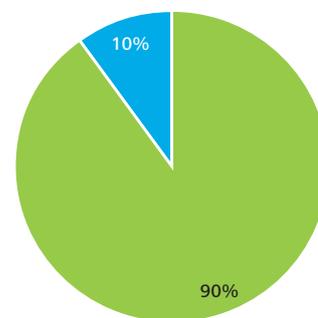
**Graphiques 9a, 9b. Activité de fusions-acquisitions**

Votre société sera-t-elle impliquée dans des activités de M&A dans les prochains mois ?



■ Oui ■ Non

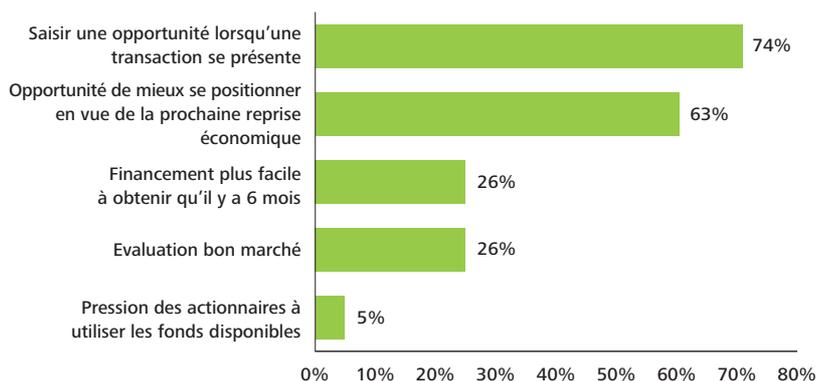
Si oui, quel sera votre rôle ?



■ Acheteur ■ Vendeur

**Graphique 10. Motivations d'achat**

Si vous envisagez d'acheter, quelles sont vos principales motivations ?



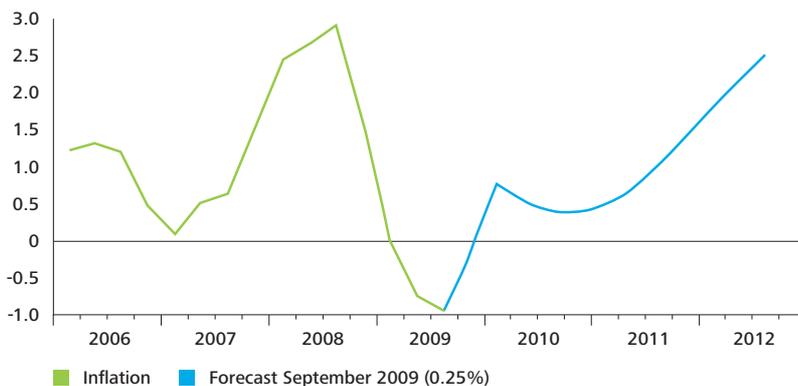
# Pas de prévision d'inflation

Trois questions concernant l'inflation ont été ajoutées au présent sondage trimestriel.

Après un recul escompté de 0,5% en 2009, les prévisions actuelles de la BNS en matière d'inflation mesurée par l'IPC tablent sur une hausse des prix en Suisse de 0,5% en 2010 et de 0,9% en 2011. Ce renchérissement prévu se situe bien en dessous de l'objectif d'inflation de 2,0% de la BNS.

**Graphique 11. Prévisions d'inflation de décembre 2009 avec un Libor à 0,25%**

Evolution en pourcentage de l'indice national des prix à la consommation par rapport à l'année précédente

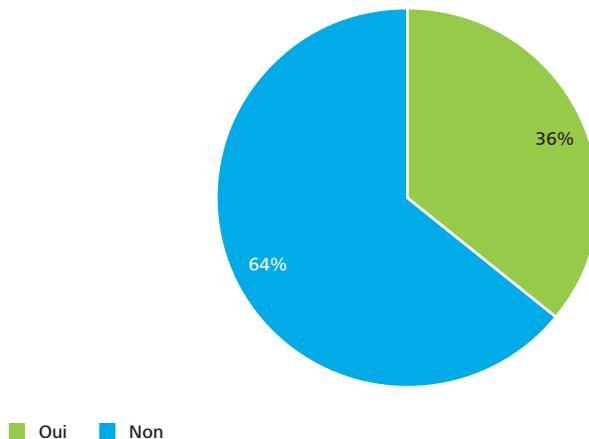


Source: BNS

Nous avons demandé aux CFO s'ils s'attendaient également à une augmentation des prix et quelles seraient leurs réactions face à un taux d'inflation plus élevé. Notre sondage a montré que 64% des CFO interrogés ne prévoient pas une augmentation de l'inflation dans les 12 prochains mois.

**Graphique 12. Attentes en matière d'inflation**

Selon vous, l'inflation va-t-elle augmenter en Suisse dans les 12 prochains mois ?

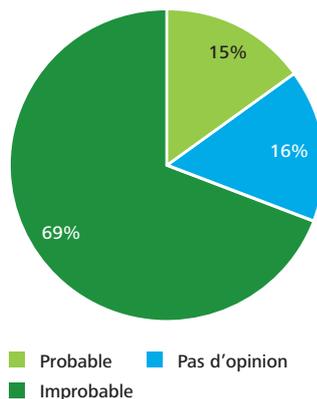


Interrogés sur les mesures qu'ils prendraient en cas de hausse de la pression inflationniste, seuls 15% des CFO pensent à une réduction des marges bénéficiaires.

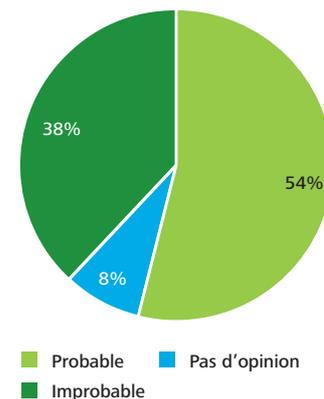
**Graphiques 13a, 13b. Mesures face à l'inflation**

En revanche, 54% sont plus enclins à répercuter l'augmentation des coûts de revient sous forme d'une hausse des prix. Seuls 38% des CFO estiment peu probable de recourir à une telle solution.

% de sondés prêts à réduire les marges bénéficiaires en réponse à une hausse de l'inflation



% de sondés prêts à augmenter les prix facturés en réponse à une hausse de l'inflation



Les CFO semblent donc privilégier nettement l'augmentation des prix en réponse à une inflation croissante plutôt qu'une réduction des marges. La question reste de savoir si la demande sera prête à accepter une telle hausse des prix.

## Contexte

Cette publication est le deuxième sondage trimestriel mené par Deloitte auprès des directions financières de grandes entreprises basées en Suisse. Le Deloitte CFO Survey est la seule étude appréciant les comportements des entreprises en matière d'évaluations, de risque et de financement.

Au Royaume-Uni, Deloitte a élaboré et mené le premier CFO Survey en 2007. Celui-ci est devenu une référence pour évaluer les comportements des entreprises britanniques et a été fréquemment cité par la Banque d'Angleterre dans son rapport sur l'inflation. D'autres Deloitte CFO Surveys ont également été réalisés dans plusieurs pays.

## Note sur la méthodologie

Pour des raisons de lisibilité, l'intégralité des questions du sondage n'est pas systématiquement prise en compte dans chaque étude trimestrielle. La sélection des questions pertinentes pour le sondage se fait en fonction du contexte économique et financier.

Si vous souhaitez des informations sur des questions non représentées dans l'étude, merci de nous contacter.

## Remerciements

Nous souhaitons remercier tous les CFO qui ont pris le temps de répondre à notre sondage. Nous espérons que vous aurez plaisir à lire ce rapport.

## Participation à notre étude

Si vous souhaitez participer à notre étude ou recevoir d'autres exemplaires de ce rapport, veuillez nous contacter à l'adresse [cfosurvey@deloitte.ch](mailto:cfosurvey@deloitte.ch)

## Interlocuteurs



**Mark Ward**  
*Associé Audit*  
+41 44 421 6272  
[maward@deloitte.ch](mailto:maward@deloitte.ch)



**Rolf Schönauer**  
*Responsable Services Financiers*  
+41 44 421 6318  
[rschoenauer@deloitte.ch](mailto:rschoenauer@deloitte.ch)



**Dee Wood**  
*Associée Marketing & Communications*  
+41 44 421 6568  
[dewood@deloitte.ch](mailto:dewood@deloitte.ch)



**Ian Stewart**  
*Directeur CFO Survey*  
+44 20 7007 9386  
[istewart@deloitte.co.uk](mailto:istewart@deloitte.co.uk)



**Dr. Michael Grampp**  
*Manager CFO Survey*  
+41 44 421 6817  
[mgrampp@deloitte.ch](mailto:mgrampp@deloitte.ch)



Deloitte fait référence à Deloitte Touche Tohmatsu ('DTT'), une association de droit suisse et à son réseau de sociétés affiliées, formant chacune une entité juridique indépendante et séparée. Pour une description détaillée de la structure juridique de DTT et de ses sociétés affiliées, veuillez consulter le site [www.deloitte.ch/about](http://www.deloitte.ch/about)

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

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

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

© Deloitte SA 2010. Tous droits réservés.

Designed and produced by The Creative Studio at Deloitte, London. 1974A

**Member of Deloitte Touche Tohmatsu**