

The Deloitte CFO Survey
Une confiance en baisse



Résultats du 2e trimestre 2010
Juillet 2010
Suisse

Sommaire

The Deloitte CFO Survey	1
Baisse de confiance des CFO	3
Stabilité des conditions de crédit	4
Endettement et risque financier	5
Augmentation des risques de cours	6
Impact de la crise de l'endettement dans la zone euro	7
Données archivées	8

The Deloitte CFO Survey

Une confiance en baisse

Points-clés du sondage du 2e trimestre 2010

- L'optimisme économique des CFO suisses est en perte de vitesse au deuxième trimestre. A leurs yeux, les perspectives économiques pour la Suisse se sont affaiblies.
- La perception qu'ont les CFO des perspectives financières pour leur propre entreprise s'est fortement dégradée, passant de 47% en mars à 11% en juin.
- Une large majorité des CFO (73%) estime que la crise de l'endettement dans la zone euro représentera un certain risque pour la reprise économique suisse, un risque sérieux pour 22% des participants.
- Pour les CFO, la consolidation du franc suisse face à l'euro représente un risque majeur pour leur entreprise. 48% estiment que la consolidation du franc suisse ralentira sensiblement la reprise économique en Suisse.
- 39% des CFO s'attendent à ce que le franc suisse s'établisse entre 1.30 et 1.40 pour 1 euro dans 12 mois et 26% à ce qu'il soit inférieur à 1.30 pour 1 euro.
- Les conditions financières et de crédit pour les entreprises sont stables. Les prêts bancaires et les emprunts obligataires sont toujours les formes de financement externe les plus attractives pour les CFO.
- Les résultats du sondage montrent que le processus de désendettement est terminé. Une large majorité (86%) des CFO estime que l'endettement des bilans des entreprises suisses est approprié. La détérioration du cash-flow n'est plus considérée comme un risque important, comme ce fut encore le cas il y a neuf mois.

Nous avons le plaisir de vous présenter la quatrième 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 2e trimestre 2010 a été réalisé sur une période de trois semaines, du 7 au 28 juin 2010. Au total, 47 CFO y ont pris part : environ 55% d'entre eux représentaient une société cotée alors que les 45% restants des CFO étaient 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.

Baisse de confiance des CFO

La reprise mondiale a dû affronter de nouveaux vents contraires ces derniers mois en raison de plusieurs événements macroéconomiques, comme la crise de l'endettement en Europe et les problèmes de solvabilité de certains pays européens. Une vague d'austérité s'abat sur de nombreux pays européens alors que les gouvernements essaient de réduire les déficits budgétaires. La Suisse, étroitement liée aux économies européennes, ressent un changement profond dans l'environnement extérieur ainsi que les pressions et risques associés à la crise de la zone euro. Le renforcement du franc suisse face à l'euro cause des problèmes supplémentaires au niveau des exportations.

Les résultats de notre enquête du 2e trimestre montrent que les CFO expriment des incertitudes quant à savoir si la reprise en Suisse est toujours sur la bonne voie ou si une double récession se prépare. L'optimisme des CFO interrogés lors des deux derniers sondages s'est dissipé. Les perspectives économiques de la Suisse se sont affaiblies et la perception qu'ont les CFO des perspectives financières pour leur propre entreprise s'est fortement dégradée, passant de 47% en mars à 11% en juin.

Si l'on se penche sur les facteurs de risque majeurs pour les 12 prochains mois, la plupart des CFO considère que la consolidation du franc suisse face à l'euro et les tensions persistantes dans le système financier constituent des risques importants pour leur entreprise. Ils s'attendent en revanche à une baisse du risque au niveau de la demande, mais pas à une détérioration du cash-flow.

Stabilité des conditions de crédit

Le sondage montre une tendance positive continue en ce qui concerne la disponibilité du crédit. Une nette majorité (36%) des CFO estime que le crédit est facile à obtenir. Le crédit est toujours considéré comme bon marché (36%), mais légèrement moins qu'au dernier trimestre. Le sondage révèle que les entreprises suisses ont une nette préférence pour les prêts bancaires et le financement par emprunt. La proportion de CFO considérant les prêts bancaires comme une forme de financement externe attrayante pour leur entreprise a légèrement augmenté, passant d'un résultat net de 69% au 1er trimestre à 70% au 2e trimestre 2010. Le recours aux emprunts obligataires a diminué, passant de 74% à 56%. Les actions sont toujours considérées comme la forme de financement d'entreprise la moins attrayante avec un résultat net de -2%. D'une manière générale, notre panel juge l'époque actuelle favorable à l'émission de dettes mais pas à l'émission d'actions.

Endettement et risque financier

Les résultats du sondage montrent que la pression sur les bilans des entreprises a continué de s'atténuer et que le processus de désendettement est terminé. Une large majorité (86%) estime que l'endettement des bilans des entreprises suisses est approprié et 72% des CFO pensent que la période actuelle n'est pas favorable à la prise de nouveaux risques de bilan. De plus, 35% des CFO rapportent que le risque financier de leur bilan a continué de baisser au cours des 12 derniers mois et ils ne sont que 2% à déclarer qu'ils envisagent de réduire les niveaux des prêts au cours des 12 prochains mois.

Augmentation des risques de cours

Ces trois derniers mois, un thème a dominé sur les marchés des changes et en Suisse : le renforcement du franc suisse face à l'euro. Le cours du franc suisse s'est apprécié de 11% par rapport à l'euro depuis début 2010, mais il s'est aussi déprécié par rapport à d'autres devises, comme le dollar US (6%). Lorsque nous avons demandé aux CFO quel sera, selon eux, le taux de change CHF/euro dans 12 mois, seuls 35% s'attendent à ce qu'il dépasse CHF 1.40.

39% pensent que le franc suisse se situera entre CHF 1.30 et 1.40 pour 1 euro et 26% qu'il sera inférieur à CHF 1.30 pour 1 euro. Près de la moitié des CFO interrogés (48%) estime que l'appréciation du franc suisse face à l'euro ralentira de manière significative la reprise économique en Suisse.

Impact de la crise de l'endettement dans la zone euro

Un autre sujet économique important ces derniers mois a été la crise de l'endettement en Grèce et les instabilités que celle-ci a entraînées sur les marchés financiers et les autres économies. Une large majorité (95%) pense que la crise de l'endettement de la zone euro est susceptible de représenter un certain risque ou un risque sérieux pour la reprise économique suisse. Une moyenne pondérée de 47% des CFO est d'avis qu'un membre actuel de la zone euro, voire plus, la quittera dans les cinq prochaines années. Interrogés sur l'éventualité d'une adhésion de la Suisse à l'UE, 38% des CFO y sont favorables. Néanmoins, ils sont beaucoup moins nombreux (11%) à croire que cela arrivera réellement dans les cinq prochaines années.

Note sur la méthodologie

Dans ce sondage, certains graphiques indiquent les résultats sous forme d'un résultat net. Il s'agit du pourcentage de personnes interrogées déclarant, par exemple, que le crédit bancaire est attrayant, duquel on déduit le pourcentage de celles qui déclarent que le crédit bancaire n'est pas attrayant. Ceci constitue une méthode classique de présentation des données de sondages.

Baisse de confiance des CFO

La reprise mondiale a dû affronter de nouveaux vents contraires en raison des événements macroéconomiques récents et la Suisse en a ressenti les répercussions. Par conséquent, il n'est pas surprenant de voir que les CFO suisses sont devenus moins optimistes quant aux perspectives économiques de la Suisse au cours des trois derniers mois.

En juin, l'optimisme des CFO a baissé, passant d'un résultat net de 75% à 60%. 17% des personnes interrogées ce trimestre sont pessimistes quant à la situation de l'économie suisse dans les 12 prochains mois, contre seulement 2% en mars. Même si cette proportion reste faible, il s'agit de la première baisse en un an.

Malgré la confiance continue des CFO dans l'économie suisse, l'optimisme quant aux perspectives financières de leur propre entreprise a baissé significativement et montre la prudence avec laquelle ils évaluent leur propre situation.

Le niveau d'optimisme net – pourcentage de CFO qui sont plus optimistes duquel on déduit le pourcentage de ceux qui le sont moins – est resté assez stable au cours des trois derniers trimestres, mais a diminué fortement, passant de 47% en mars à 11% en juin 2010.

Une baisse d'optimisme similaire a été observée dans d'autres sondages auprès de CFO en Europe. A ce titre, le Royaume-Uni a également constaté que les perspectives financières ont reculé au niveau le plus bas depuis un an.

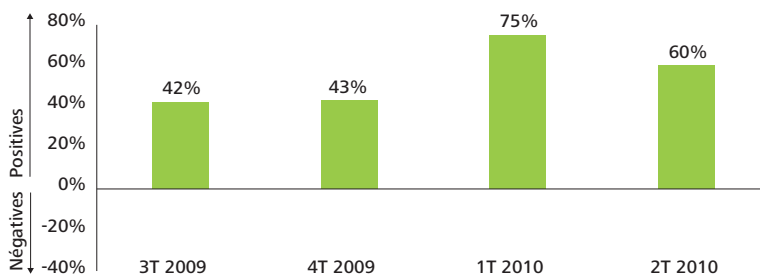
Ce regain de pessimisme s'est reflété dans les résultats du nouveau sondage mené auprès des CFO. Nous avons demandé aux CFO quels facteurs constitueront un risque important pour leur entreprise au cours des 12 prochains mois et comparé les résultats avec ceux du sondage du 3e trimestre 2009.

Les résultats indiquent que les CFO sont plus préoccupés par l'impact des facteurs macroéconomiques que par les problèmes liés aux entreprises. Les facteurs considérés comme représentant un risque nettement plus important qu'il y a neuf mois sont les tensions persistantes dans le système financier et la consolidation du franc suisse.

Les CFO s'attendent aujourd'hui à ce que la détérioration du cash-flow, le coût du capital et la pénurie de capital soient des facteurs de risque mineurs.

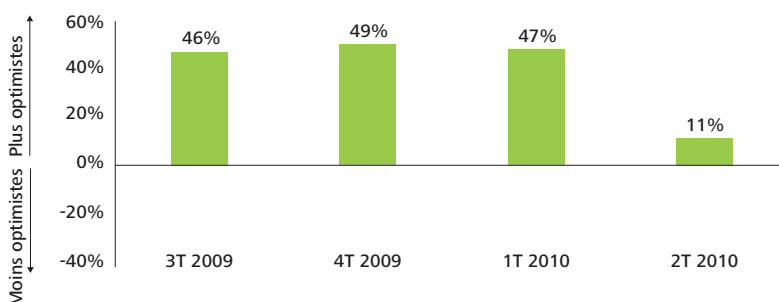
Graphique 1. Perspectives économiques

% net des CFO considérant comme positives les perspectives économiques pour la Suisse au cours des 12 prochains mois



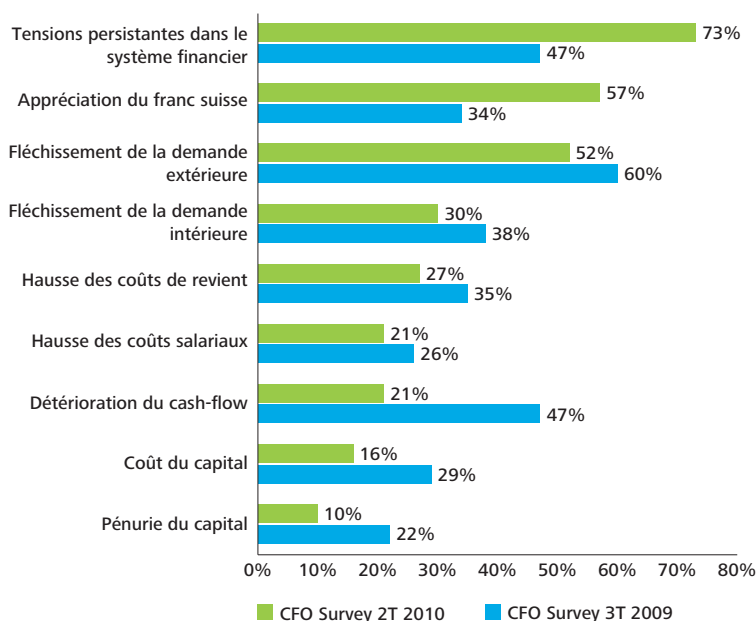
Graphique 2. Perspectives financières

% net illustrant la manière dont les CFO envisagent les perspectives financières de leur entreprise par rapport aux 3 mois précédents



Graphique 3. Risques pour leur entreprise

% des CFO estimant que les facteurs suivants sont susceptibles de constituer un risque important pour leur entreprise au cours des 12 prochains mois



Stabilité des conditions de crédit

L'environnement financier des entreprises est toujours considéré comme favorable.

La tendance positive des trimestres précédents se maintient en ce qui concerne la disponibilité du crédit, et un résultat net de 36% des CFO affirme que le crédit est facile à obtenir. Ils sont également une majorité à estimer que le crédit est bon marché (36%), une légère baisse par rapport au trimestre dernier.

Au deuxième trimestre 2010, une amélioration de l'attractivité des prêts bancaires (70%) a été constatée. Ils deviennent ainsi la forme de financement d'entreprise la plus attrayante pour la première fois depuis la création de ce sondage.

Les emprunts obligataires sont toujours aussi attrayants, avec un résultat net de 56%, mais en baisse par rapport au trimestre dernier (74%).

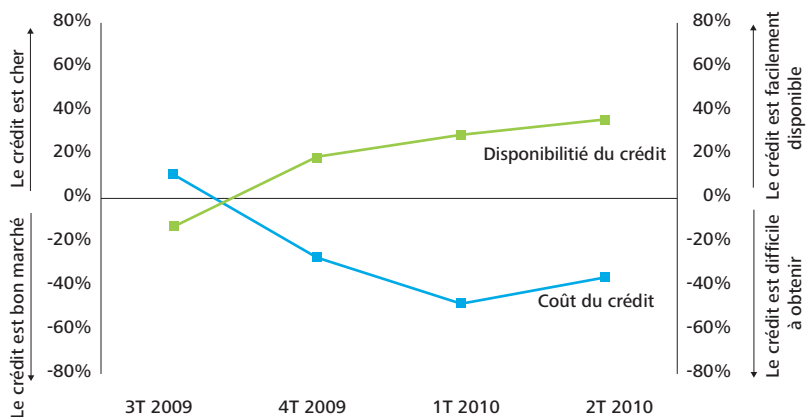
Contrairement au financement par emprunt et aux prêts bancaires, les actions sont toujours considérées comme la forme de financement d'entreprise la moins attrayante.

Comme le montrent ces chiffres, les CFO ont des avis divergeants sur l'émission de dettes et d'actions.

Le pourcentage de CFO qui juge la période actuelle favorable à l'émission de dettes a baissé, passant de 68% à 47%. Un nombre croissant de CFO (43%) estime que la période actuelle n'est pas favorable à l'émission d'actions.

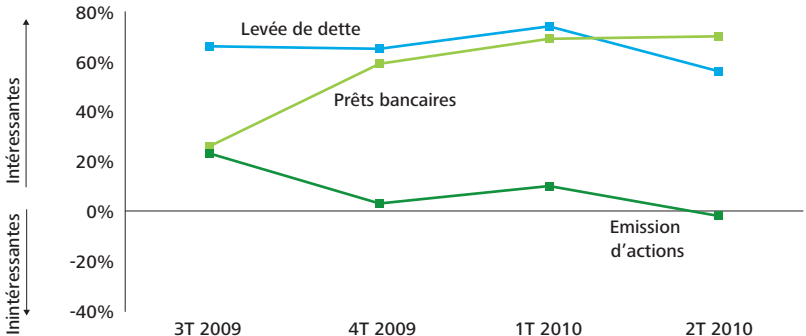
Graphique 4. Coût et disponibilité du crédit

% net des CFO pensant que le crédit est cher/bon marché, facilement disponible/difficile à obtenir



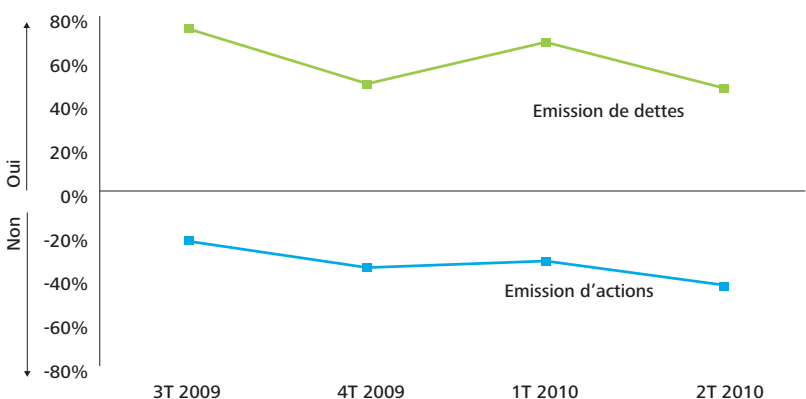
Graphique 5. Sources de financement privilégiées des entreprises

% net des CFO estimant que les sources de financement suivantes sont intéressantes/inintéressantes



Graphique 6. Emission de dettes/d'actions

% net des CFO estimant que la période actuelle est favorable à l'émission de dettes/d'actions



Endettement et risque financier

Au deuxième trimestre, une petite majorité de CFO (résultat net de 14%) estime que l'endettement des entreprises en Suisse est trop faible. 86% des participants au sondage jugent approprié l'endettement des bilans des entreprises.

Cette opinion est confirmée par les résultats d'une autre question à laquelle 72% des CFO ont répondu que la période actuelle n'était pas favorable à la prise de nouveaux risques de bilan.

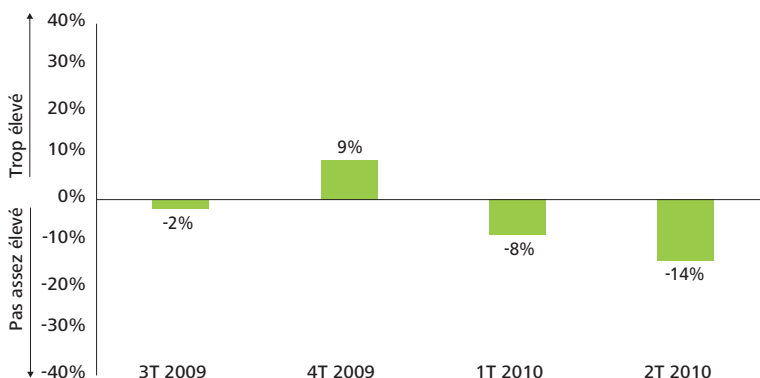
Les CFO ont continué à réduire le risque financier de leur bilan, avec un résultat net négatif de 35% pour le deuxième trimestre, comme le montre le graphique ci-contre.

Etant donné que les entreprises ont réduit le risque de leur bilan pour le quatrième trimestre consécutif, le désendettement n'est plus une priorité, comme en témoigne le graphique.

Le graphique 9 montre que 2% des CFO (résultat net) envisagent de réduire les niveaux des prêts, ou d'endettement, dans les 12 prochains mois. Lorsque l'on compare ce chiffre avec les trimestres précédents, il en ressort que le processus de désendettement semble avoir pris fin.

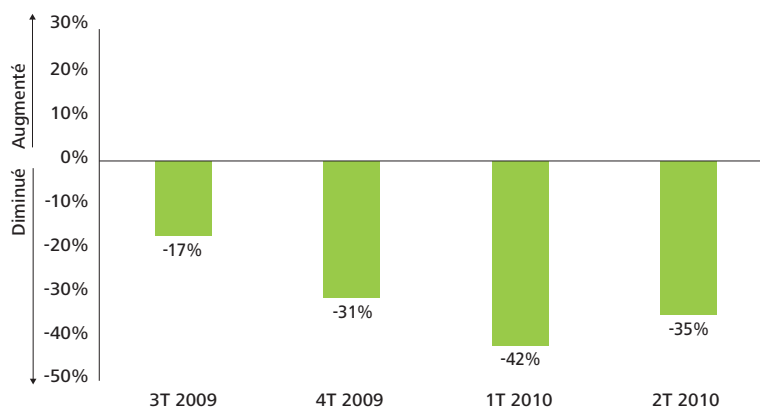
Graphique 7. Endettement

% net des CFO considérant que l'endettement des bilans des entreprises suisses est trop élevé



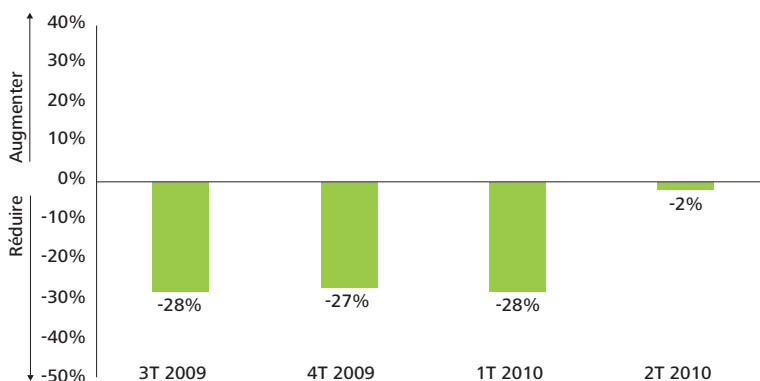
Graphique 8. Risque financier

% net des CFO estimant que le risque financier de leur bilan a augmenté/diminué au cours des 12 derniers mois



Graphique 9. Planification de l'endettement

% net des CFO envisageant de réduire l'endettement au cours des 12 prochains mois



Augmentation des risques de cours

L'affaiblissement de l'euro et la reprise du dollar US ont été les thèmes dominants sur les marchés des changes ces trois derniers mois.

Depuis début 2010, le franc suisse s'est apprécié de 11% face à l'euro et s'est déprécié de 6% face au dollar US, et de 10% face au yen japonais.

Dans le sondage de ce trimestre, nous avons demandé aux CFO quel sera à leur avis le taux de change franc suisse/euro dans 12 mois – le taux de change moyen pendant la durée du sondage était de CHF 1.37 pour 1 euro.

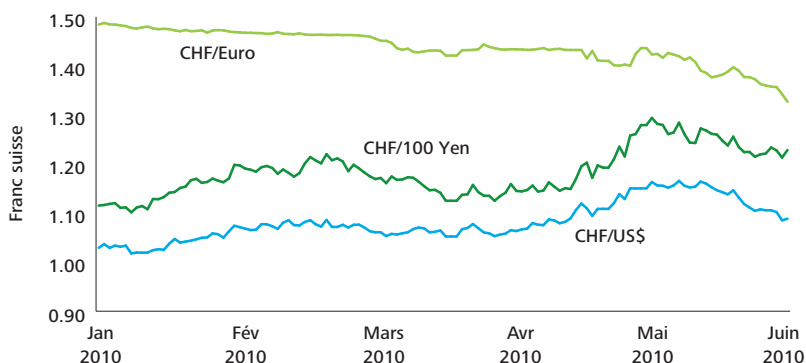
Comme le montre le graphique, une majorité de CFO s'attend à une poursuite du renforcement du franc suisse. 39% pensent que le taux de change s'établira entre CHF 1.30 et 1.40 pour 1 euro, 26% s'attendent même à ce qu'il soit inférieur à CHF 1.30. Ils ne sont que 35% à envisager une nouvelle consolidation de l'euro (au-delà de CHF 1.40 pour 1 euro).

Comme l'a déjà montré le graphique 3, les CFO se soucient fortement de l'impact que peut avoir un franc suisse fort sur l'économie suisse et leur entreprise. Interrogés sur l'effet de la récente appréciation du franc suisse par rapport à l'euro, 48% s'attendent à ce que la reprise de l'économie suisse se ralentisse significativement.

Cependant, comme le montre le graphique 10, il ne faut pas oublier que le renforcement du franc suisse est en partie compensé par son affaiblissement par rapport à d'autres devises, comme le dollar US.

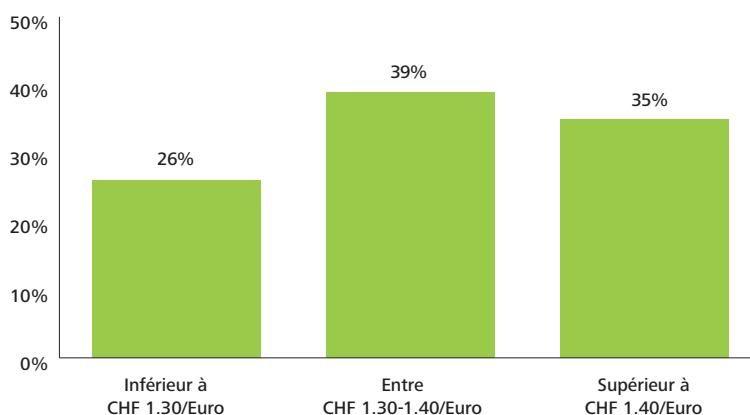
Graphique 10. Taux de change

Taux de change franc suisse/euro, franc suisse/dollar US et franc suisse/yen



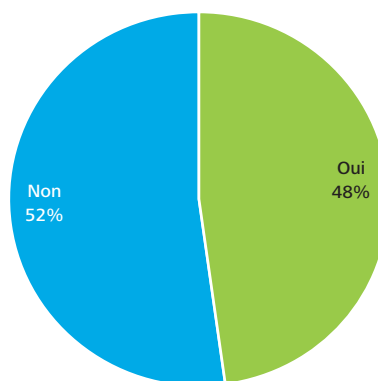
Graphique 11. Attentes en matière de taux de change franc suisse/euro

Selon vous, où se situera le taux de change CHF/euro dans 12 mois?



Graphique 12. Impact sur l'économie suisse

% des CFO estimant que l'appréciation du franc suisse face à l'euro au cours des derniers mois ralentira de manière significative la reprise économique en Suisse



Impact de la crise de l'endettement dans la zone euro

Un autre thème important ces trois derniers mois a été la crise de l'endettement en Grèce, les instabilités que celle-ci a entraînées sur les marchés financiers et la menace de contagion à d'autres pays européens.

Nous avons demandé aux CFO quel risque pour la reprise économique suisse ces événements représentaient à leurs yeux, et une large majorité a déclaré qu'ils constituaient un certain risque ou un risque sérieux.

Nous avons demandé aux CFO s'ils pensaient qu'un membre actuel de la zone euro, voire plus, allait quitter la zone euro dans les cinq prochaines années, et les réponses recueillies ont été très intéressantes.

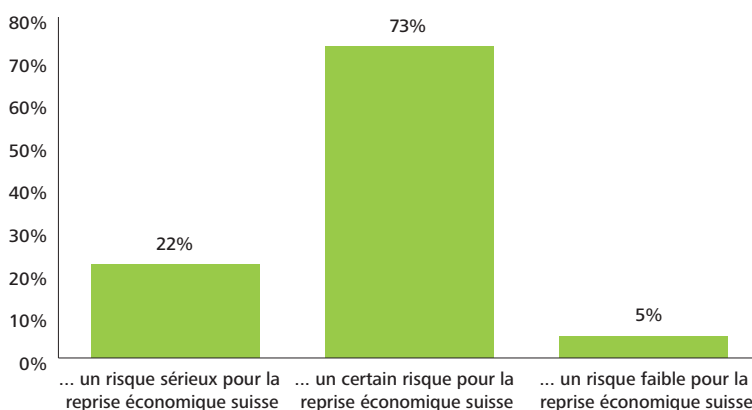
En moyenne, les CFO estiment à 47% la probabilité (moyenne pondérée) de voir au moins un membre actuel quitter la zone euro.

Nous avons interrogé les CFO sur l'éventualité d'une adhésion de la Suisse à l'Union européenne et les résultats sont plutôt contradictoires, certains ayant répondu selon leur opinion personnelle et d'autres en fonction de ce qui était réaliste pour eux.

38% des CFO estiment que la Suisse devrait devenir membre de l'UE. Néanmoins, ils ne sont que 11% à croire que la Suisse rejoindra l'UE dans les cinq ans.

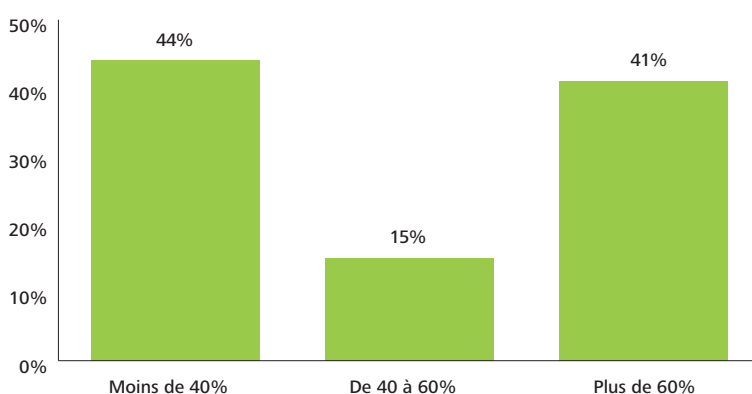
Graphique 13. Crise de l'endettement dans la zone euro

% des CFO estimant que la crise de l'endettement dans la zone euro est susceptible de représenter ...



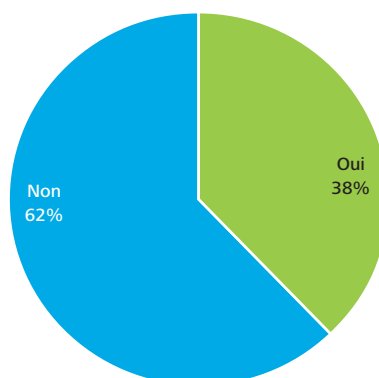
Graphique 14. Départ de membres de la zone euro

Selon vous, quelle est la probabilité qu'un membre actuel de la zone euro la quitte dans les 5 prochaines années?

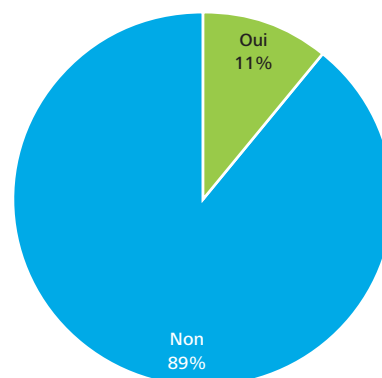


Graphique 15. Adhésion à l'Union européenne

Pensez-vous que la Suisse devrait devenir membre de l'UE?



Pensez-vous que la Suisse sera membre de l'UE dans cinq ans?



Données archivées

Pour faciliter l'interprétation des résultats, nous avons classé dans ce tableau toutes les réponses aux questions couvertes par le rapport. En raison des arrondis, la somme des réponses n'atteint pas toujours 100.

	Q3 2009	Q4 2009	Q1 2010	Q2 2010
	%	%	%	%
A vos yeux, quelles sont les perspectives économiques pour la Suisse dans les 12 prochains mois?				
Positives	58	54	77	76
Ni positives, ni négatives	25	34	21	7
Négatives	17	11	2	17
Résultat net	42	43	75	60
Comparé aux trois derniers mois, comment jugez-vous les perspectives financières de votre entreprise?				
Plus optimistes	56	57	55	30
Inchangées	33	35	37	50
Moins optimistes	10	8	8	20
Résultat net	46	49	47	11
Comment évaluez-vous les coûts globaux des nouveaux crédits pour les entreprises?				
Le crédit est cher	34	24	12	18
Normal	43	24	28	27
Le crédit est bon marché	23	51	60	55
Résultat net	11	-27	-48	-36
Selon vous, est-il facile pour une entreprise d'obtenir actuellement un nouveau crédit?				
Le crédit est facilement disponible	32	46	49	56
Comme par le passé	23	27	31	24
Le crédit est difficile à obtenir	45	27	20	20
Résultat net	-13	19	29	36
Comment jugez-vous actuellement les prêts bancaires comme source de financement externe pour les entreprises suisses?				
Intéressants	45	70	77	77
Ni intéressants, ni inintéressants	36	19	15	16
Inintéressants	19	11	8	7
Résultat net	26	59	69	70
Comment jugez-vous actuellement les emprunts obligataires comme source de financement externe pour les entreprises suisses?				
Intéressants	72	73	80	67
Ni intéressants, ni inintéressants	21	19	14	22
Inintéressants	6	8	6	11
Résultat net	66	65	74	56
Comment jugez-vous actuellement l'émission d'actions comme source de financement externe pour les entreprises suisses?				
Intéressantes	45	35	37	31
Ni intéressantes, ni inintéressantes	34	32	35	36
Inintéressantes	21	32	27	33
Résultat net	23	3	10	-2
Est-il judicieux pour les entreprises suisses de recourir à une émission d'actions maintenant?				
Oui	38	32	34	28
Non	62	68	66	72
Résultat net	-23	-35	-32	-43
Est-il judicieux pour les entreprises suisses de s'endetter maintenant?				
Oui	87	74	84	73
Non	13	26	16	27
Résultat net	74	49	68	47
De façon générale, que pensez-vous du taux d'endettement des entreprises suisses?				
Trop élevé	6	11	4	0
Il est approprié	85	86	84	86
Pas assez élevé	9	3	12	14
Résultat net	-2	9	-8	-14
Comment le niveau du risque financier sur votre bilan a-t-il évolué au cours des 12 derniers mois?				
Augmenté	26	19	15	15
Il est resté inchangé	32	31	27	35
Diminué	43	50	58	50
Résultat net	-17	-31	-42	-35
Quel est l'objectif concernant le taux d'endettement visé par votre entreprise dans les 12 prochains mois?				
Augmenter	11	16	16	30
Pas de changement	51	41	40	37
Réduire	38	43	44	33
Résultat net	-28	-27	-28	-2

Contexte

Cette publication est le quatrième 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. Les Deloitte CFO Surveys sont également réalisés dans plusieurs autres pays.

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 s'effectue en fonction du contexte économique et financier actuel. Nous vous invitons à nous contacter si vous souhaitez obtenir des informations sur des questions non représentées dans cette étude.

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 des exemplaires supplémentaires de ce rapport, nous vous invitons à nous écrire à cfosurvey@deloitte.ch

Pour obtenir des exemplaires des précédents CFO Surveys, veuillez consulter www.deloitte.com/ch/cfosurvey

Interlocuteurs



Thierry Aubertin
Associé
Responsable Suisse Romande
0041 22 747 7187
thaubertin@deloitte.ch



Alexandre Buga
Associé
Responsable Services Financiers Suisse Romande
0041 22 747 7011
abuga@deloitte.ch



Ian Stewart
Economiste
0044 20 7007 9386
istewart@deloitte.co.uk



Dr. Michael Grampp
Directeur de recherche
0041 44 421 6817
mgrampp@deloitte.ch



Caroline Dumont
Marketing & Communication
0041 22 747 7196
cdumont@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.

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. 5231A

Member of Deloitte Touche Tohmatsu