

# Deloitte.

## The Deloitte CFO Survey La tempête monétaire

Résultats du 1er trimestre 2015

Avril 2015

Suisse

Audit. Fiscalité. Conseil. Corporate Finance.



# Sommaire

---

---

Indice de Confiance des CFO	3
Points-clés du sondage	4
Perspectives économiques	5
Indicateurs économiques	6
Le retour des risques liés au change	7
La faiblesse de l'euro alimente la baisse des anticipations d'inflation	8
Une période houleuse pour le franc suisse ...	9
... et ses retombées	10
Annexe 1: Graphiques complémentaires	11
Annexe 2: Archives de données	12
Contacts et auteurs	14

---

Nous avons le plaisir de vous présenter la vingt-deuxième édition de notre sondage trimestriel mené auprès des directions financières des grandes entreprises basées en Suisse. Le sondage analyse leurs comportements en matière de perspectives économiques, de financement, de stratégie et de risques. Il est conçu de manière à identifier les tendances et les principaux changements au sein des entreprises suisses. La CFO Survey est une publication unique en son genre en Suisse

La CFO Survey du 1er trimestre 2015 a été réalisée du 23 février au 23 mars 2015. Au total, 127 CFO, représentant des sociétés cotées et de grandes entreprises privées, y ont pris part. Les participants représentent l'ensemble des grandes industries de l'économie suisse.

La Deloitte CFO Survey est rédigée et produite par Dr. Michael Grampp, Chief Economist, et Dennis Brandes, Research Manager, Deloitte.

#### Note sur la méthodologie

Dans ce sondage, certains graphiques indiquent les résultats sous forme de solde net, obtenu en retranchant le pourcentage de personnes interrogées donnant une réponse négative du pourcentage de celles donnant une réponse positive. Les réponses qui ne sont ni positives, ni négatives sont considérées comme neutres.

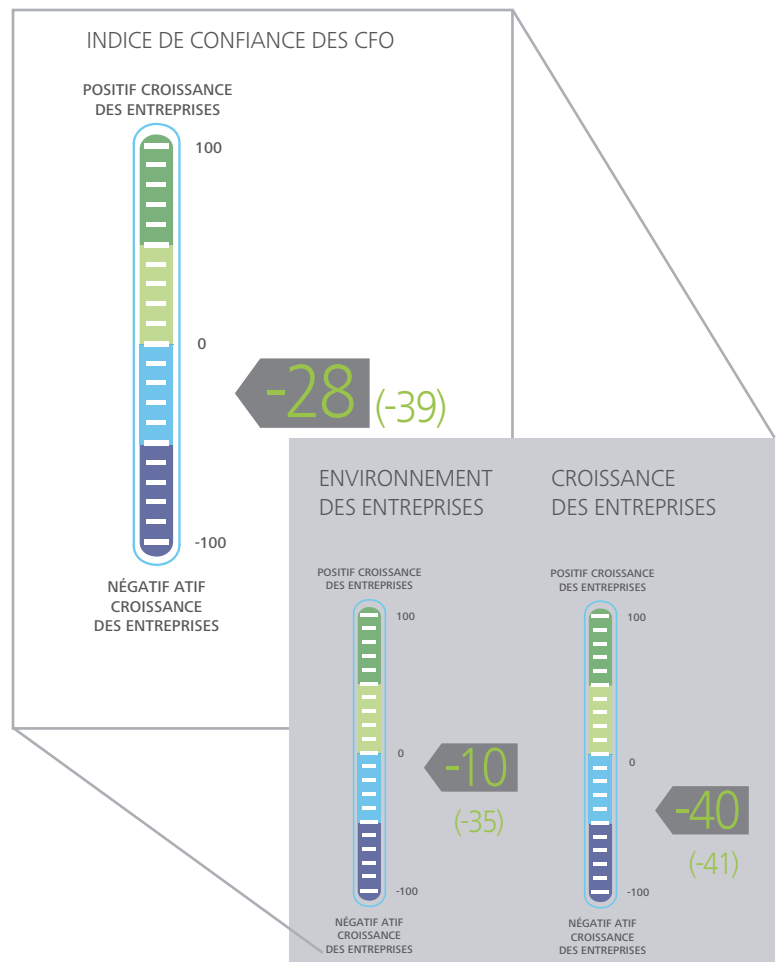
En raison des arrondis, le total n'atteint pas toujours 100%. Pour des raisons de lisibilité, l'intégralité des questions du sondage n'est pas systématiquement prise en compte dans l'étude publiée. La sélection des questions pertinentes se fait en fonction du contexte économique et financier actuel. Nous vous invitons à nous contacter si vous souhaitez obtenir des informations concernant les questions ne figurant pas dans ce sondage.

# Indice de confiance des CFO

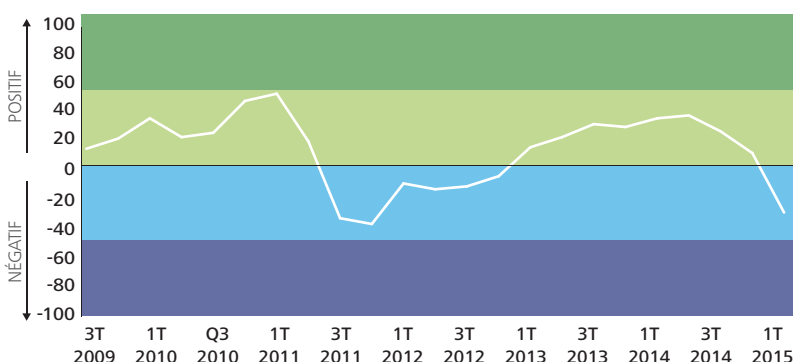
Cette année, les événements du premier trimestre ont suscité chez les CFO suisses la crainte de voir la morosité, déjà manifeste au dernier trimestre 2014, s'enraciner. Les résultats de notre sondage montrent que plusieurs facteurs ont aggravé ces préoccupations pour la croissance et les perspectives économiques de la Suisse. La décision d'abandon du cours plancher avec l'euro a été adoptée à un moment qui a pris de court de nombreuses entreprises, alors désemparées face à un tel changement. Alors que la situation en Grèce n'indique aucun signe visible de résolution, la zone euro continue de s'enliser dans la crise. Les banques centrales ont gagné un temps précieux en adoptant une politique monétaire risquée sans pour autant utiliser ce délai pour mettre en place des réformes structurelles adéquates. Les crises géopolitiques, notamment le conflit en Ukraine, n'ont fait qu'assombrir davantage le moral des CFO. Dans le même temps, de nombreux observateurs comptent une fois de plus sur la croissance économique des Etats-Unis pour être le moteur de la croissance économique mondiale. Une amorce d'amélioration des indicateurs de croissance européens fournit également une raison d'espérer un retournement de tendance.

Autre facteur propre à la Suisse: son attrait en tant que lieu d'affaires privilégié est soumis à une pression croissante. Reste à mesurer l'efficacité que les grands projets de réformes tels que la Réforme de l'imposition des entreprises III auront vraiment sur la stimulation de l'économie du pays.

La morosité des CFO se reflète clairement dans les tendances observées dans l'Indice de confiance des CFO. La baisse de 39 points de pourcentage au 1er trimestre 2015, comparable à celle observée au 4ème trimestre 2011, a eu lieu dans un contexte similaire caractérisé par une hausse marquée du franc suisse, à l'origine de l'introduction d'un cours plancher, et une aggravation de la crise de l'endettement à travers la zone euro, alimentant les craintes du "Grexit". Ces tendances ont été néanmoins contrebalancées par d'autres facteurs tels que le contexte financier favorable. Il s'est avéré que l'impact de ces facteurs a été moins dramatique qu'on avait alors pu le craindre. Nous ne pouvons qu'espérer que ce sera également vrai cette fois.



## EVOLUTION DE L'INDICE DE CONFIANCE DES CFO



**L'indice de confiance des CFO**

L'indice de confiance Deloitte des CFO compile les résultats du CFO Survey, reconduit régulièrement. Il comprend deux sous-indices: le sous-indice de l'environnement des entreprises (pondéré à hauteur de 40%) et le sous-indice de croissance des entreprises (pondéré à hauteur de 60%).

Le sous-indice de l'environnement des entreprises reflète l'opinion des CFO sur la conjoncture économique dans son ensemble et inclut leur point de vue sur les perspectives de l'économie, de l'environnement financier (coût et disponibilité du crédit), des risques de change et de la demande sur les marchés étrangers. Le sous-indice de croissance des entreprises reflète l'opinion des entreprises sur la croissance et présente le point de vue des CFO sur les perspectives de l'entreprise, de croissance du chiffre d'affaires, des investissements, des nouvelles embauches, de l'appétit au risque et des activités de fusions-acquisitions.

## Points-clés du sondage



60%

sont pessimistes quant aux perspectives économiques pour la Suisse au cours des 12 prochains mois.

### Des perspectives économiques peu reluisantes

Par rapport au 4<sup>ème</sup> trimestre 2014, les CFO font preuve de davantage de pessimisme quant aux perspectives économiques de la Suisse. Seuls 10% d'entre eux estiment qu'elles sont positives alors que 60% les jugent négatives. Une nette majorité de CFO s'attend également à une baisse du chiffre d'affaires et des marges de leur entreprise au cours des douze prochains mois. Néanmoins, à peine plus d'un tiers d'entre eux sont pessimistes quant aux perspectives générales pour leurs entreprises au cours des douze prochains mois alors que deux tiers ne s'attendent pas à ce que la Suisse essuie une récession au cours de la même période. A présent, la situation dépend beaucoup des futures tendances sur les marchés de change mondiaux et des développements sur le plan politique en Suisse et dans le reste du monde.



71%

perçoivent la vigueur du franc suisse comme un risque majeur.

### Prédominance des risques externes

Suite à la suppression du taux de change plancher face à l'euro, le pourcentage des CFO qui considèrent le franc suisse comme un risque externe a considérablement augmenté, avec une hausse passant de 39% à 71%. Ils estiment également que le risque lié à la situation géopolitique est très élevé et que le durcissement des réglementations en Suisse représente une autre source importante de préoccupation.



CHF1.07

est le taux de change franc suisse/euro moyen auquel s'attendent les CFO dans douze mois.

### Une volatilité des taux de change en perspective

La suppression inattendue du taux de change plancher a déclenché une augmentation de la volatilité sur les marchés des devises et ailleurs. Aussi, les prévisions des CFO relatives au taux de change ont été fondamentalement modifiées. En moyenne, les CFO s'attendent à ce que, dans douze mois, la valeur du franc suisse atteigne 1.07 par rapport à l'euro et 0.99 face au dollar. Cependant, les réponses relatives aux attentes sur les 36 prochains mois sont beaucoup plus variées.



71%

soutiennent une mise en oeuvre rapide et favorable aux entreprises de grands projets de réforme pour faire face à la vigueur du franc suisse.

### Demandes aux responsables politiques

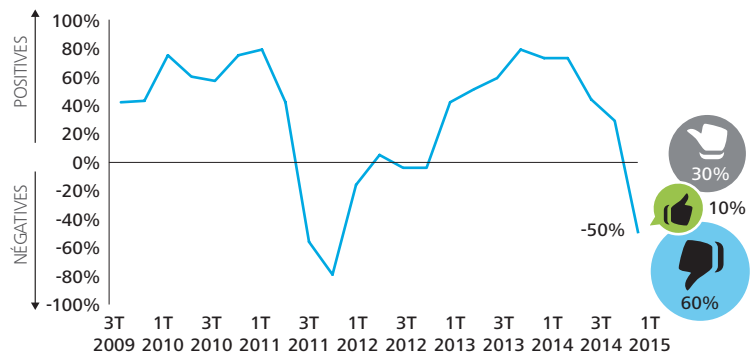
Les CFO s'accordent clairement sur les mesures qu'ils souhaiteraient que le gouvernement ou la Banque nationale suisse prenne pour faire face à l'appréciation du franc suisse. En effet, 71% d'entre eux sont favorables à la mise en oeuvre rapide et propice aux entreprises de grands projets de réformes en Suisse alors qu'ils perçoivent le durcissement des réglementations dans le pays comme un risque majeur.

# Assombrissement des perspectives économiques

Les CFO s'attendent principalement à un assombrissement des perspectives économiques. La chute de 79 points de pourcentage qu'affiche le solde net est comparable au net recul enregistré au 3ème trimestre de l'année 2011. Ce trimestre, seuls 10% des CFO considèrent les perspectives économiques pour la Suisse positives, une baisse marquée par rapport aux 41% d'entre eux qui étaient optimistes au dernier trimestre 2014. Ils sont désormais 60% à les juger négatives ce trimestre, contre 12% au quatrième trimestre 2014. Au dernier trimestre, les CFO étaient pessimistes quant aux perspectives pour leur propre entreprise (voir graphique 3) mais restaient relativement optimistes par rapport aux perspectives pour l'économie suisse en général. Ce résidu d'optimisme s'est désormais évaporé.

GRAPHIQUE 1: LA MAJORITÉ DES CFO SONT DÉSORMAIS PESSIMISTES QUANT AUX PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

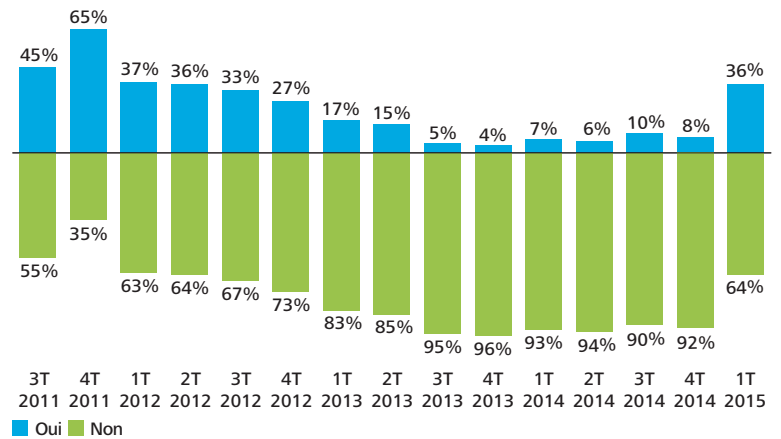
Solde net des CFO jugeant positivement/négativement les perspectives économiques au cours des 12 prochains mois



Cette perte d'optimisme s'accompagne de craintes grandissantes d'une récession. Pendant les deux années précédentes, seule une poignée de CFO s'attendait à ce que la Suisse affronte une récession au cours des deux prochaines années ; désormais, ils sont 36%. Ce résultat reste cependant relativement bas comparé aux 65% enregistrés au 4ème trimestre 2011, pourcentage exemplaire d'une détérioration majeure de l'humeur des CFO. Les prévisions de taux de croissance économique sont très dispersées et vont d'une récession technique modérée à une faible croissance.

GRAPHIQUE 2: LES CRAINTES D'UNE RÉCESSION SE RENFORCENT

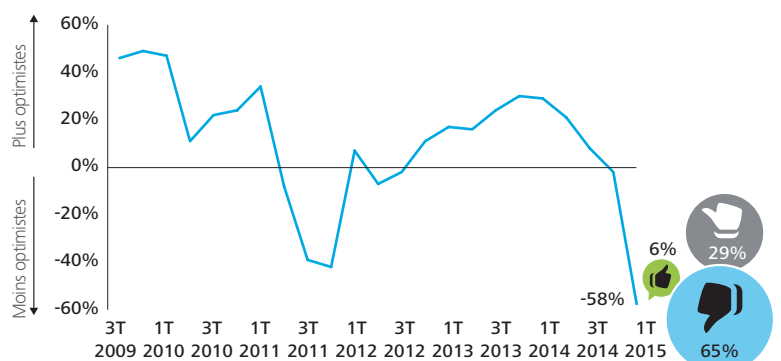
Pourcentage des CFO qui s'attendent/ne s'attendent pas à une récession en Suisse au cours des deux prochaines années



Depuis maintenant cinq trimestres, les prévisions des CFO relatives aux perspectives financières pour leurs entreprises continuent de se ternir, avec une accélération de la baisse de l'optimisme ce trimestre. D'un trimestre à l'autre, seuls 6% sont plus optimistes qu'au 4ème trimestre 2014 (contre 21% au dernier trimestre) tandis que 65% sont davantage pessimistes (contre 23% dernier trimestre). Alors que la majorité des CFO étaient neutres, ils sont désormais pessimistes.

GRAPHIQUE 3: PERSPECTIVES FINANCIÈRES DES ENTREPRISES D'UN TRIMESTRE À L'AUTRE

Solde net montrant comment les CFO perçoivent les perspectives financières de leurs entreprises maintenant par rapport à trois mois auparavant.





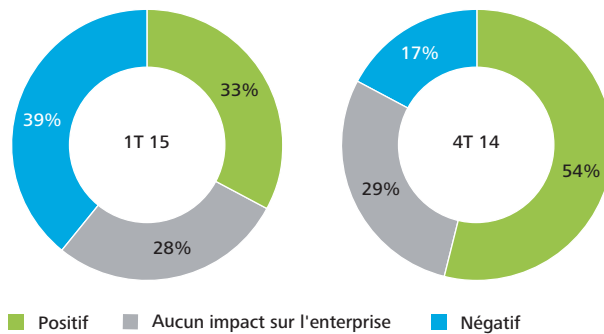
# Détérioration importante des indicateurs économiques

Outre les questions portant sur les variations trimestrielles, nous avons, dans le cadre du sondage du 4ème trimestre 2014, interrogé pour la première fois les CFO sur leurs points de vue sur les perspectives économiques de leur entreprise au cours des douze prochains mois. Sur cette période-là, ils affichent moins de pessimisme. Ce trimestre, 33% d'entre eux jugent positives les perspectives financières de leur entreprise, contre 54% au quatrième trimestre 2014. Quant au pourcentage de CFO qui jugent négatives les perspectives financières de leur entreprise, il a doublé, passant de 17% à 39%. Ces résultats signifient que les CFO se montrent davantage pessimistes concernant les perspectives économiques de la Suisse pour les douze prochains mois qu'ils ne le sont pour celles de leur entreprise. En d'autres termes, les CFO sont plus optimistes pour l'avenir de leurs entreprises que pour celui de l'économie en général.

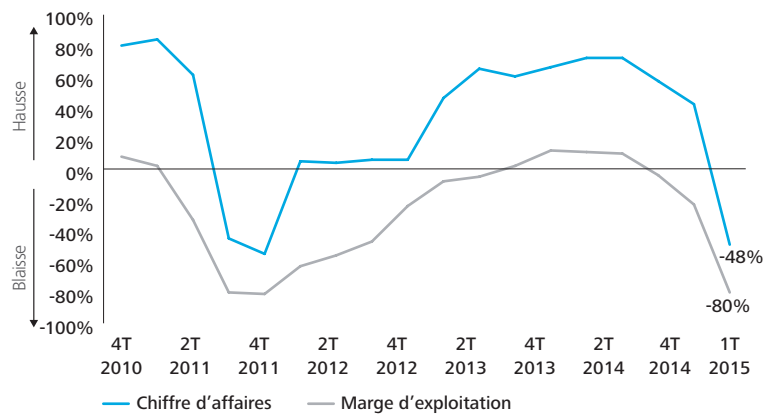
En réponse aux questions sur les indicateurs individuels au cours des douze prochains mois, les CFO se montrent toutefois pessimistes et ce, de manière plus soutenue. Seuls 17% s'attendent à une augmentation de leurs chiffres d'affaires contre 54% au 4ème trimestre 2014. Ces pourcentages sont similaires à ceux observés pour le 4ème trimestre 2011. Ce trimestre, il y a eu une baisse encore plus marquée des attentes relatives aux marges opérationnelles, avec un solde net de -80%, contre -23% au 4ème trimestre 2014.

Les attentes en termes de dépenses confirment l'humeur des CFO ce trimestre avec, désormais, une réduction des coûts d'entreprises. Les attentes en matière de croissance des dépenses discrétionnaires et de dépenses d'investissement prévues ont continué de baisser. A présent, 59% des CFO s'attendent à une baisse du nombre d'employés dans leur entreprise au cours des douze prochains mois, un pourcentage en hausse par rapport aux 34% enregistrés au 4ème trimestre 2014.

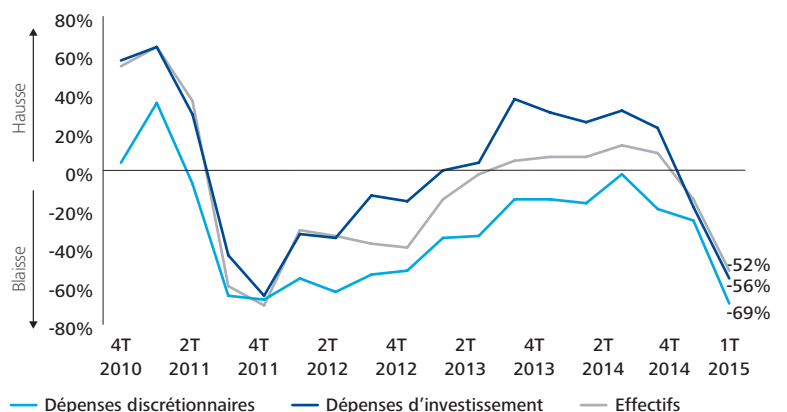
GRAPHIQUE 4: PERSPECTIVES FINANCIÈRES DES ENTREPRISES  
Solde net des CFO jugeant positives/négatives les perspectives financières de leurs entreprises au cours des douze prochains mois



GRAPHIQUE 5: PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES: CHIFFRES D'AFFAIRES ET MARGES  
Solde net des CFO qui s'attendent à une augmentation/baisse des chiffres d'affaires et des marges d'exploitation au cours des 12 prochains mois



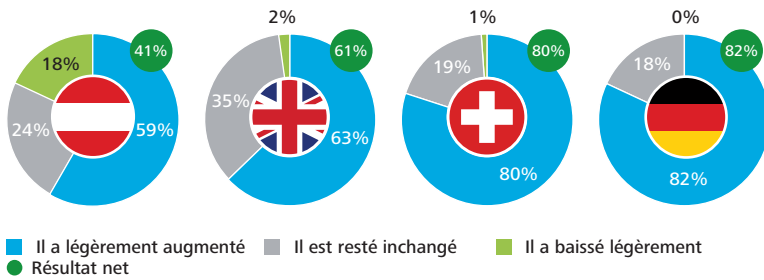
GRAPHIQUE 6: PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES: DÉPENSES  
Solde net des CFO qui s'attendent à une augmentation/baisse des dépenses discrétionnaires, des dépenses d'investissement et du nombre d'employés au cours des 12 prochains mois.



# Le retour des risques liés au change

GRAPHIQUE 7: INCERTITUDE

Comment évaluez-vous le niveau d'incertitude actuel lié au contexte économique et financier?

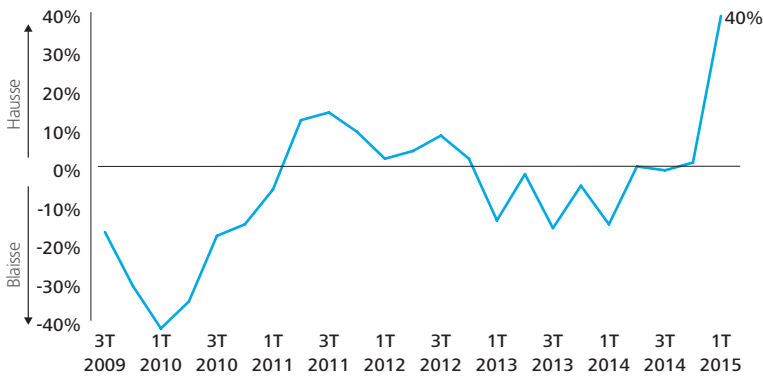


Source: Deloitte CFO Surveys, données disponibles les plus récentes

Au 4ème trimestre 2014, les CFO suisses évaluaient le niveau d'incertitude actuel lié au contexte économique et financier de manière considérablement moins élevée que leurs homologues allemands et britanniques. Au premier trimestre 2015, les turbulences provoquées par l'abandon du taux plancher les ont rapproché des CFO de Grande-Bretagne et d'Allemagne. Quatre-vingt pour cents des CFO suisses estiment que le niveau d'incertitude est élevé, soit 30 points de pourcentage de plus qu'au trimestre précédent. En revanche, les CFO autrichiens évaluent le niveau d'incertitude de manière sensiblement moins élevée.

GRAPHIQUE 8: LES RISQUES FINANCIERS

Au cours des douze derniers mois, comment a évolué votre niveau de risque financier (solde net)?

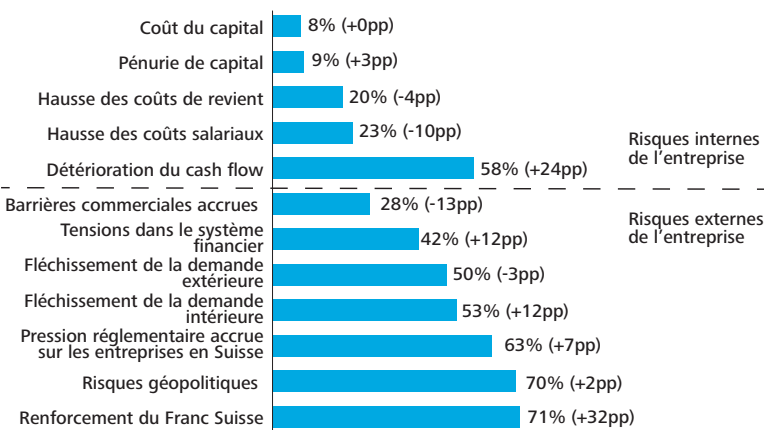


Le risque financier inclut des facteurs tels que le taux d'endettement, l'incertitude quant à la valorisation des actifs, l'évolution des taux d'intérêts et l'exposition aux variations des taux de change

La suppression du taux plancher a un impact direct sur les entreprises. Le niveau de risques financiers pesant sur les bilans des entreprises, notamment le risque lié au change, est nettement plus élevé ce trimestre. Sa hausse et son solde net actuel atteignent leurs plus hauts niveaux depuis le lancement du sondage en 2009.

GRAPHIQUE 9: PRÉDOMINANCE DES RISQUES EXTERNES

Parmi les facteurs suivants, quels sont ceux qui représentent un risque conséquent pour votre entreprise au cours des douze prochains mois (plusieurs réponses possibles).



Parenthèse: variation par rapport au 4ème trimestre 2014 en points de pourcentage (pp)

Ainsi, la vigueur du franc suisse est perçue comme un risque plus important pour les entreprises ce trimestre, avec 32 points de pourcentage de plus qu'au 4ème trimestre 2014. Les risques géopolitiques continuent de constituer la principale source d'inquiétude: le niveau de conflit reste très élevé à l'échelle mondiale bien que la Suisse ne soit affectée qu'indirectement. Les CFO perçoivent également le durcissement des réglementations en Suisse comme un risque élevé, en particulier dans un contexte où les entreprises font face à de nombreux autres risques externes.

# La faiblesse de l'euro alimente la baisse des anticipations d'inflation

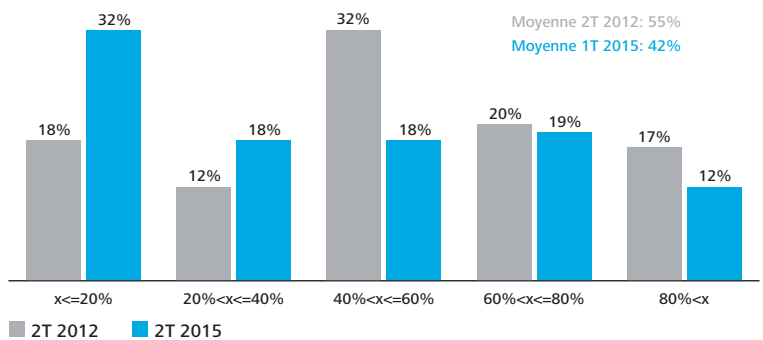
Deux facteurs évidents sont à l'origine de l'appréciation du franc suisse: la force de l'économie suisse, caractérisée par une croissance économique solide, un faible taux de chômage, une industrie d'exportation en plein essor et une faible dette publique, et l'extrême faiblesse de l'euro. La politique monétaire risquée adoptée par la Banque centrale européenne (BCE) a permis de gagner du temps, mais dans la plupart des cas, les réformes politiques pourtant nécessaires n'ont pas encore été mises en place. Les pays de la Zone euro font encore face à des déficits structurels et l'écart entre chacun des pays membres continue de se creuser. En moyenne, les CFO suisses estiment qu'il est relativement très probable qu'au moins un membre sorte de la zone euro au cours des cinq prochaines années. Ils étaient toutefois relativement plus nombreux en 2012 à partager cette opinion. Néanmoins, seuls 10% des CFO excluent toute probabilité de sortie d'un membre de la zone euro.

Le risque continu d'une sortie de la zone euro figure parmi les raisons pour lesquelles les CFO demandent l'adoption d'une politique plus dynamique pour combattre la crise de l'euro, politique qui impliquerait d'autres acteurs que la seule BCE. Les résultats des 12 Deloitte CFO Surveys montrent que les CFO européens sont très favorables à la mise en place de réformes structurelles et à une augmentation des dépenses d'infrastructure. La rigueur financière constitue la troisième approche la plus populaire auprès des CFO. Une union fiscale ne suscite qu'un soutien tiède et, seule une minorité est en faveur d'un assouplissement des mesures susceptibles de stimuler l'intégration européenne. A peine 8% des CFO pensent que le démantèlement de l'union économique et monétaire pourrait constituer une mesure efficace pour contrer la crise de la croissance, tandis que 41% croient que la sortie d'un ou plusieurs pays de la zone euro pourrait être une option de sortie de crise.

La faiblesse de l'euro, en partie à l'origine de la baisse des prix à l'importation, a aussi eu un impact sur les anticipations d'inflation des CFO suisses ce trimestre. Dans le cadre de ce sondage, nous avons interrogé les CFO sur le taux d'inflation auquel ils s'attendaient dans deux ans. Ce chiffre de prévision à long terme – s'établissant à un peu plus de 1% - est resté assez stable pendant plusieurs trimestres. Néanmoins, ce trimestre, il est tombé pour la première fois au-dessous de la barre des 1%. Reste à déterminer s'il s'agit d'une réaction conjoncturelle liée à la suppression du taux plancher et à la forte baisse du prix des matières premières ou s'il reflète une diminution constante des anticipations d'inflation à long terme.

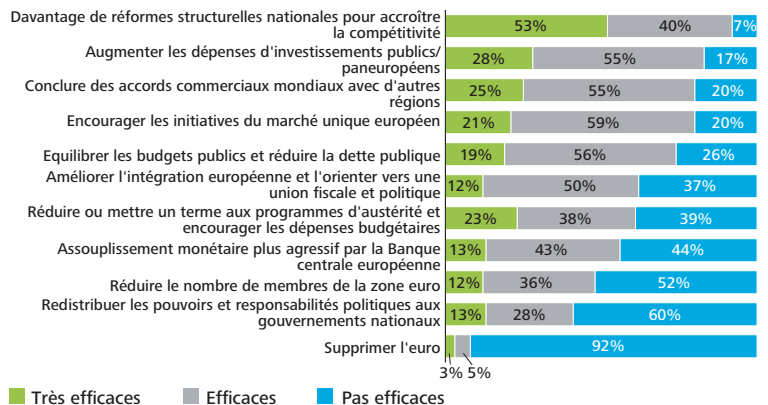
GRAPHIQUE 10: PROBABILITÉ DE SORTIE DE LA ZONE EURO

Quelle est la probabilité de sortie de la zone euro d'au moins un de ses membres au cours des cinq prochaines années?



GRAPHIQUE 11: RÉSOUDRE LA CRISE DE LA ZONE EURO

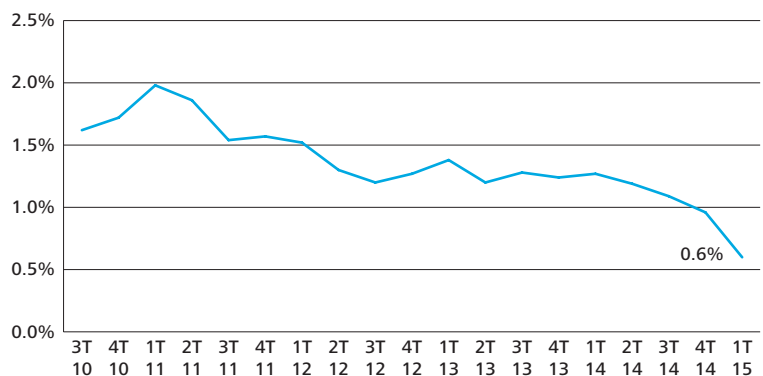
Selon vous, parmi les mesures suivantes, quelles sont celles qui ont le plus de chance de résoudre efficacement la crise de croissance actuelle dans l'UE/la zone euro?



Source: Deloitte CFO Surveys conduites dans 12 pays européens (911 CFO)

GRAPHIQUE 12: ANTICIPATIONS D'INFLATION EN FORTE BAISSSE

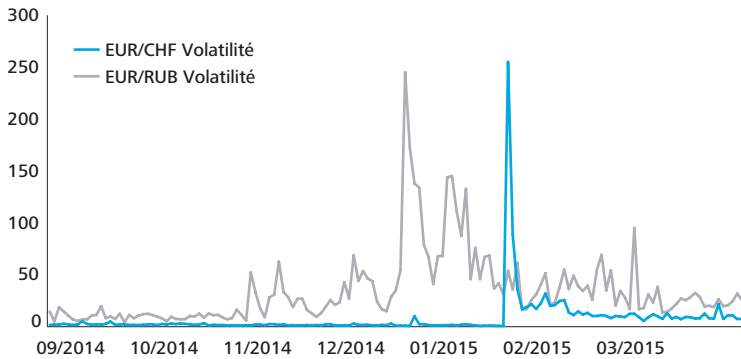
Quel taux d'inflation anticipez-vous dans deux ans au regard de l'indice suisse des prix à la consommation?





# Une période houleuse pour le franc suisse...

GRAPHIQUE 13: EN JANVIER, UNE VOLATILITÉ DU TAUX DE CHANGE ÉLEVÉE  
Volatilité du taux de change

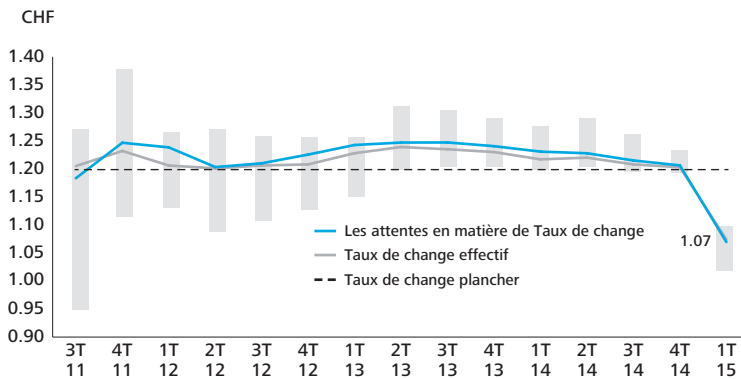


Source: Bloomberg

La suppression du taux plancher a pris presque tout le monde de court. Ce changement a déclenché des variations brutales du cours du franc suisse. Tout au long du mois de janvier 2015, la volatilité du franc suisse était même plus importante que celle du rouble russe mais s'est, depuis, atténuée.

GRAPHIQUE 14: EVOLUTION DES PRÉVISIONS DU COURS DU CHANGE EUR/CHF ET COURS DE CHANGE ACTUEL

Selon vous, quel sera le taux de change pour le franc suisse contre l'euro dans 12 mois?

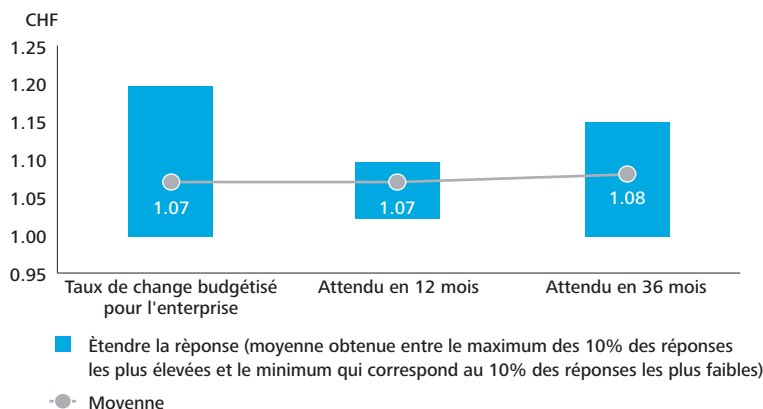


Source: Banque nationale suisse, Deloitte

La volatilité liée au taux plancher s'est reflétée par une volatilité des anticipations de taux de change au cours des douze prochains mois. En moyenne, les CFO prévoient un taux de change EUR/CHF à 1.07 dans douze mois. Par rapport au 4ème trimestre 2014, les réponses des CFO étaient plus variées mais cette variation diminue relativement. Aucun CFO ne s'attend à un retour du change EUR/CHF au-dessus de la barre des 1.20 dans le court terme. Dans le même temps, seuls quelques CFO s'attendent à des taux nettement en-dessous de la parité.

GRAPHIQUE 15: ANTICIPATIONS DU TAUX DE CHANGE EUR/CHF

A quel taux de change du franc suisse face à l'euro vous attendez-vous dans 12 mois et dans 36 mois? Quel est le taux de change que vous utilisez actuellement pour votre budget?



Les résultats varient néanmoins lorsque les CFO nous font part de leurs attentes pour les 36 prochains mois. Le taux de change moyen qu'ils anticipent reste pratiquement le même sur toute cette période, soit 1.08 franc suisse pour 1 euro, mais l'éventail des réponses apportées est plus large. Une minorité d'entre eux s'attend à un retour du taux à un niveau au-dessus de 1.20 EUR/CHF tandis qu'une poignée de pessimistes prévoient qu'il s'établisse en-dessous de la parité. Le taux de change utilisé actuellement dans les budgets d'entreprises varie plus largement que celui prévu sur 12 mois, avec une tendance à la hausse plus prononcée. Cela démontre que toutes les entreprises n'ont pas encore ajusté leurs budgets.

## ... et ses retombées

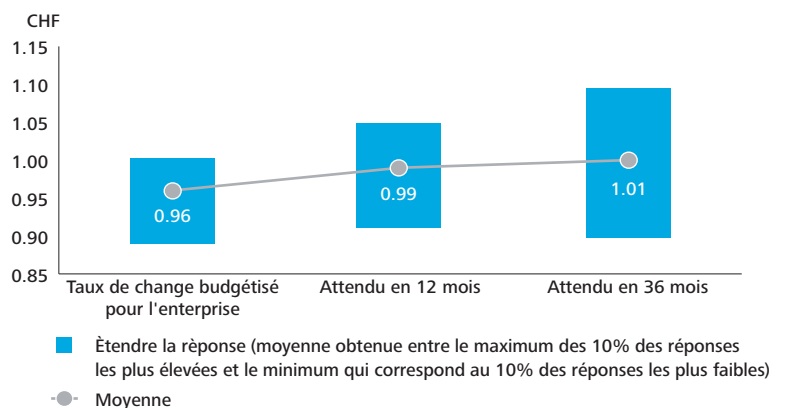
Les anticipations des CFO pour le cours du change du franc suisse contre le dollar sont largement comparables à celles pour l'euro. Celles se rapportant à une période de 12 mois sont toutefois moins dispersées que celles relatives à la période de 36 mois et, là encore, les budgets n'ont pas tous été ajustés. En moyenne, les CFO prévoient une légère appréciation du dollar.

La mesure de loin la plus populaire auprès des CFO pour contrer la vigueur du franc suisse est la mise en oeuvre prompte et favorable aux entreprises de projets de réformes structurelles, notamment la Réforme de l'imposition des entreprises III. La Suisse a, dans ce cas, une marge de manoeuvre plus importante qu'elle n'a d'influence sur la donne géopolitique. Ainsi, cette mesure bénéficie d'un large soutien auprès des CFO. Certains sont aussi favorables à une action de la Banque nationale suisse, notamment une intervention directe ou indirecte sur les marchés de change internationaux. Alors qu'un tiers des CFO ne sont favorables à aucune de ces mesures prises individuellement, près de la moitié soutient au moins l'une des mesures. Il est frappant de constater que seul un petit nombre souhaiterait que le cours du change plancher face à l'euro soit réintroduit.

À la question portant sur les stratégies actuellement mises en oeuvre pour amortir l'impact de la vigueur du franc suisse, les CFO citent la plupart du temps la réduction des coûts, la re-négociation des prix dans les contrats avec le fournisseur et les actions de couverture opérationnelle. Les opérations de couverture financière constituent la quatrième stratégie la plus utilisée. Seuls 13% des CFO rapportent qu'ils n'ont actuellement mis en oeuvre aucune stratégie pour amortir l'impact de la vigueur du franc suisse.

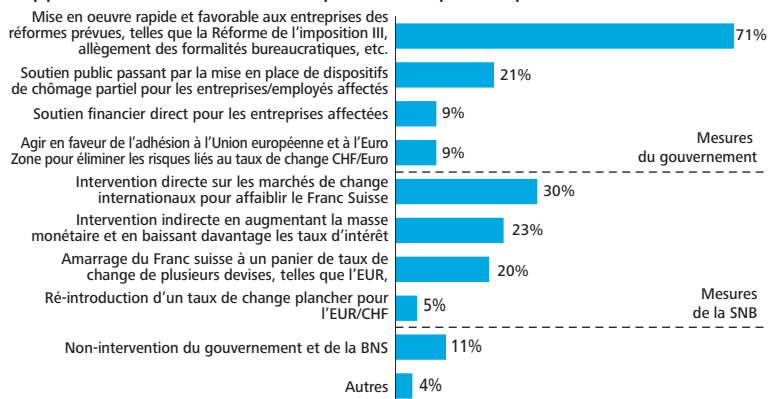
GRAPHIQUE 16: ANTICIPATIONS DU COURS DU CHANGE USD/CHF

A quel cours du change de franc suisse contre le dollar américain vous attendez-vous dans 12 mois et dans 36 mois? Quel est le cours de change que vous utilisez actuellement pour votre budget?



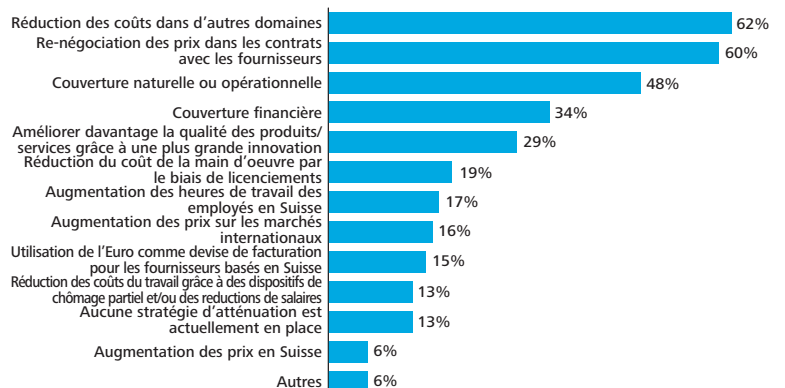
GRAPHIQUE 17: MESURES POUR CONTRER LA VIGUEUR DU FRANC SUISSE

Quelles sont, selon vous, les mesures les plus efficaces que la Suisse (le gouvernement et la Banque nationale suisse) puisse adopter pour contrer l'appréciation du franc suisse? (plusieurs réponses possibles)



GRAPHIQUE 18: MESURES ADOPTÉES PAR LES ENTREPRISES POUR CONTRER LA VIGUEUR DU FRANC SUISSE

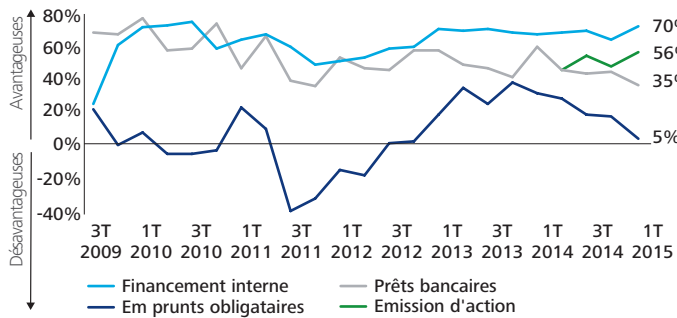
Quelles sont les stratégies que vous mettez actuellement en oeuvre pour amortir la vigueur du franc suisse (plusieurs réponses possibles)?



# Annexe 1: Graphiques complémentaires

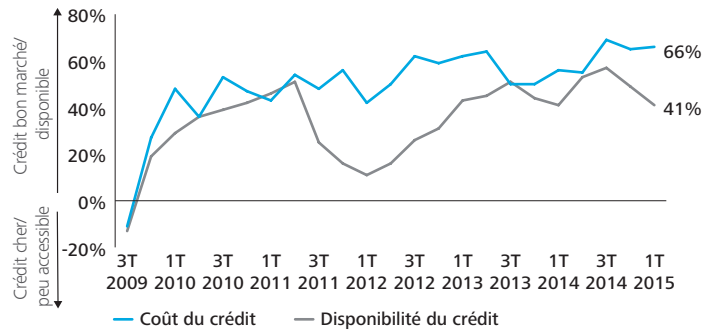
## UN ENVIRONNEMENT FINANCIER FAVORABLE

Comment évaluez-vous les modes de financement ci-après en tant que possibles sources externes de financement pour les entreprises suisses? (solde net)



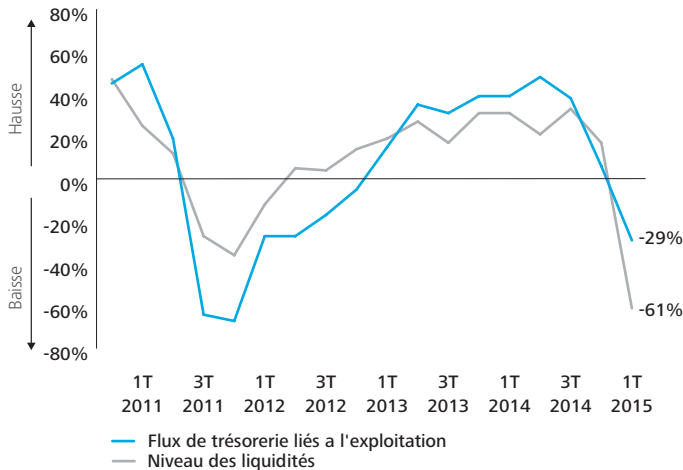
## COÛT ET DISPONIBILITÉ DU CRÉDIT

Solde net des CFO estimant le crédit cher/bon marché et son accès difficile/facile



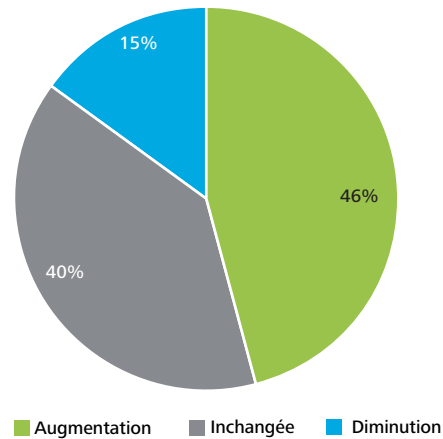
## ANTICIPATIONS DE FLUX DE TRÉSORERIE ET DE LIQUIDITÉS

Solde net des CFO qui s'attendent à une augmentation/baisse des flux de trésorerie et des liquidités figurant au bilan de leurs entreprises au cours des 12 prochains mois



## ACTIVITÉS DE FUSIONS-ACQUISITIONS

Au cours des 12 prochains mois, à quelle évolution vous attendez-vous concernant les activités de fusions-acquisitions sur les marchés dans lesquels votre entreprise exerce ses activités?



## Annexe 2: Archives de données

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 %. Tous les résultats de cette étude depuis le troisième trimestre 2009 sont consultables sur notre site internet à l'adresse [www.deloitte.com/ch/cfosurvey](http://www.deloitte.com/ch/cfosurvey)

	3T 2011	4T 2011	1T 2012	2T 2012	3T 2012	4T 2012	1T 2013	2T 2013	3T 2013	4T 2013	1T 2014	2T 2014	3T 2014	4T 2014	1T 2015
<b>A vos yeux, quelles sont les perspectives économiques pour la Suisse dans les 12 prochains mois?</b>															
Positives	10%	4%	20%	33%	26%	28%	53%	56%	63%	80%	76%	75%	53%	41%	10%
Ni positives, ni négatives	24%	13%	45%	39%	44%	41%	35%	39%	32%	18%	22%	23%	38%	47%	30%
Négatives	66%	83%	36%	28%	30%	32%	11%	5%	4%	2%	3%	3%	9%	12%	60%
Résultat net	-56%	-79%	-16%	5%	-4%	-4%	42%	51%	59%	79%	73%	73%	44%	29%	-50%
<b>Comparé aux trois derniers mois, comment jugez-vous les perspectives financières de votre entreprise?</b>															
Plus optimistes	13%	10%	27%	20%	26%	35%	32%	36%	37%	38%	37%	33%	26%	21%	6%
Inchangées	35%	38%	52%	53%	46%	42%	52%	45%	50%	55%	55%	56%	55%	55%	29%
Moins optimistes	52%	52%	21%	27%	28%	23%	16%	19%	13%	7%	8%	12%	18%	23%	65%
Résultat net	-39%	-42%	7%	-7%	-2%	11%	17%	16%	24%	30%	29%	21%	8%	-2%	-58%
<b>Selon vous, comment évolueront les chiffre d'affaires pour les entreprises suisses dans les 12 prochains mois?</b>															
Augmenteront	22%	14%	38%	39%	40%	34%	57%	75%	73%	74%	80%	81%	68%	54%	17%
Pas de changement	11%	16%	29%	27%	27%	38%	31%	15%	15%	18%	13%	10%	21%	34%	18%
Diminueront	67%	69%	33%	34%	34%	28%	11%	10%	13%	8%	7%	9%	11%	12%	65%
Résultat net	-45%	-55%	5%	4%	6%	6%	46%	65%	60%	66%	72%	72%	57%	42%	-48%
<b>Selon vous, comment évolueront les marges opérationnelles pour les entreprises suisses dans les 12 prochains mois?</b>															
Augmenteront	3%	5%	7%	6%	13%	26%	23%	30%	32%	35%	35%	41%	29%	20%	3%
Pas de changement	14%	8%	24%	31%	27%	24%	46%	35%	38%	42%	41%	29%	38%	37%	14%
Diminueront	83%	87%	70%	63%	60%	50%	31%	35%	30%	23%	24%	30%	33%	43%	83%
Résultat net	-80%	-81%	-63%	-56%	-47%	-24%	-8%	-5%	2%	12%	11%	10%	-4%	-23%	-80%
<b>Selon vous, comment évolueront les investissements pour les entreprises suisses dans les 12 prochains mois?</b>															
Augmenteront	13%	10%	18%	14%	29%	26%	27%	31%	48%	44%	39%	43%	38%	19%	12%
Pas de changement	30%	15%	31%	37%	29%	32%	45%	42%	40%	41%	47%	46%	47%	42%	20%
Diminueront	57%	75%	51%	49%	42%	42%	27%	27%	12%	15%	14%	11%	15%	38%	68%
Résultat net	-44%	-65%	-33%	-35%	-13%	-16%	0%	4%	37%	30%	25%	31%	22%	-19%	-56%
<b>Selon vous, comment évolueront le recrutement pour les entreprises suisses dans les 12 prochains mois?</b>															
Augmenteront	9%	8%	10%	12%	15%	15%	16%	22%	22%	31%	29%	32%	26%	18%	7%
Pas de changement	22%	14%	50%	42%	33%	31%	54%	55%	61%	44%	50%	50%	56%	48%	34%
Diminueront	69%	78%	40%	46%	52%	54%	31%	23%	17%	25%	21%	18%	18%	34%	59%
Résultat net	-60%	-70%	-31%	-34%	-38%	-40%	-15%	-2%	5%	7%	7%	13%	9%	-15%	-52%
<b>Selon vous, comment évolueront les frais annexes, tels que frais de déplacements, formation et marketing pour les entreprises suisses dans les 12 prochains mois?</b>															
Augmenteront	6%	5%	10%	2%	9%	10%	8%	7%	16%	17%	19%	24%	17%	12%	6%
Pas de changement	24%	22%	25%	33%	28%	27%	49%	52%	52%	50%	46%	50%	46%	50%	20%
Diminueront	70%	73%	66%	65%	63%	63%	43%	41%	31%	32%	35%	26%	37%	38%	74%
Résultat net	-65%	-67%	-56%	-63%	-54%	-52%	-35%	-34%	-15%	-15%	-17%	-2%	-20%	-26%	-69%

	3T 2011	4T 2011	1T 2012	2T 2012	3T 2012	4T 2012	1T 2013	2T 2013	3T 2013	4T 2013	1T 2014	2T 2014	3T 2014	4T 2014	1T 2015
<b>Au cours des douze derniers mois, comment évaluez-vous le niveau de risque financier sur votre bilan?</b>															
Hausse	42%	38%	31%	32%	33%	26%	26%	28%	21%	28%	23%	29%	28%	28%	52%
Pas de changement	30%	32%	40%	41%	43%	50%	34%	42%	42%	38%	40%	42%	42%	45%	36%
Baisse	28%	30%	29%	27%	25%	24%	40%	30%	37%	33%	38%	29%	29%	27%	12%
Résultat net	14%	9%	2%	4%	8%	2%	-14%	-2%	-16%	-5%	-15%	0%	-1%	1%	40%
<b>Selon vous, à quel niveau le taux d'inflation annuel (mesuré par l'indice suisse des prix à la consommation) se situera-t-il dans 2 ans?</b>															
Moyenne	1.5%	1.6%	1.5%	1.3%	1.2%	1.3%	1.4%	1.2%	1.3%	1.2%	1.3%	1.2%	1.1%	1.0%	0.6%

#### Résultats comparatifs pour l'Europe

Les données comparatives relatives aux questions posées dans le cadre des Surveys Deloitte CFO menées dans 14 pays européens (Autriche, Belgique, Finlande, France, Allemagne, Irlande, Italie, Pays-Bas, Norvège, Pologne, Russie, Espagne, Suisse, Grande-Bretagne) seront disponibles à partir du 18 mai 2015 à :

[www.deloitteresearchemea.com](http://www.deloitteresearchemea.com).



## Contacts et auteurs

---

### Contacts

#### Thierry Aubertin

Associé  
Responsable Suisse romande  
+41 58 279 80 15  
thaubertin@deloitte.ch



#### Alexandre Buga

Associé  
Audit & Advisory  
+41 58 279 80 49  
abuga@deloitte.ch



#### Jean-François Lagassé

Associé  
Corporate Finance  
+41 58 279 81 70  
Jlagasse@deloitte.ch



#### Caroline Dumont

Marketing & Communication  
+41 58 279 80 97  
cdumont@deloitte.ch



### Auteurs

#### Dr. Michael Grampp

Chief Economist  
+41 58 279 6817  
mgrampp@deloitte.ch



#### Dennis Brandes

Research Economist  
+41 58 279 65 37  
dbrandes@deloitte.ch



### Remerciements

Nous souhaitons remercier tous les CFO qui ont pris le temps de répondre à notre sondage.

Le Deloitte CFO Survey est soutenu par le CFO Forum Schweiz, l'association indépendante des directeurs financiers en Suisse.

### Participation à notre étude et accès aux précédentes enquêtes

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](mailto:cfosurvey@deloitte.ch)

Les exemplaires des précédents CFO Survey sont consultables sur notre site web à l'adresse [www.deloitte.com/ch/cfosurvey](http://www.deloitte.com/ch/cfosurvey)



Deloitte fait référence à Deloitte Touche Tohmatsu Limited ('DTTL'), une « UK private company limited by guarantee » (une société à responsabilité limitée de droit britannique) et à son réseau de sociétés affiliées, formant chacune une entité juridique indépendante et séparée. Pour une description détaillée de la structure juridique de DTTL et de ses sociétés affiliées, veuillez consulter le site [www.deloitte.com/ch/about](http://www.deloitte.com/ch/about).

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

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

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

© Deloitte SA 2015. Tous droits réservés.

Produit et réalisé par le Creative Studio de Deloitte, Zurich. 43578A