

The Deloitte CFO Survey Un regain d'appétit pour le risque



Résultats du 3ème trimestre 2010
Octobre 2010
Suisse

Sommaire

The Deloitte CFO Survey	1
Stabilité des perspectives économiques	3
Prudence des perspectives financières	4
Attractivité des conditions de crédit	5
Accroissement de l'endettement et du risque financier	6
Augmentation de la demande de crédit	7
Archivage des données	9

Nous avons le plaisir de vous présenter la cinquième 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 3ème trimestre 2010 a été réalisé sur une période de trois semaines, du 8 au 29 septembre 2010. Au total, 47 CFO y ont pris part : environ 40 % d'entre eux représentaient une société cotée, alors que les 60 % restant étaient issus de grandes entreprises privées. Les participants opèrent dans différents secteurs d'activité : industrie manufacturière, énergie et services collectifs, banque, assurance, sciences de la vie, santé, produits chimiques, commerce et biens de consommation.

The Deloitte CFO Survey

Un regain d'appétit pour le risque

Points-clés du sondage du 3ème trimestre 2010

- L'optimisme économique des CFO demeure largement inchangé au troisième trimestre. 65 % d'entre eux considèrent comme positives les perspectives économiques pour la Suisse au cours des 12 prochains mois.
- L'optimisme concernant les perspectives financières de leur propre entreprise progresse légèrement.
- La croissance est actuellement en tête de liste des priorités des CFO mais des stratégies défensives portant sur les coûts, le cash-flow et la gestion des risques sont toujours considérées comme très importantes.
- Le risque de change est perçu comme un risque macroéconomique à fort impact.
- Les conditions de crédit restent perçues comme très attractives. Le sentiment des CFO en matière de disponibilité du crédit a atteint son niveau le plus haut depuis le début du sondage. 62 % d'entre eux décrivent le crédit comme bon marché.
- Le processus de désendettement semble être terminé. L'appétit pour le risque est reparti à la hausse et les CFO, tout compte fait, prévoient pour la première fois cette année d'augmenter leur endettement.

Stabilité des perspectives économiques et prudence des perspectives financières

Le dernier sondage, réalisé en juin 2010, faisait état d'une baisse du niveau de confiance chez les CFO. Différents événements macroéconomiques avaient influencé leur état d'esprit et abouti à une détérioration des niveaux d'optimisme.

Des préoccupations accrues relatives à la croissance dans le secteur industriel se sont traduites par une nouvelle vague de pessimisme au cours des trois derniers mois. En dépit de ce sentiment toujours plus négatif, les CFO suisses sont optimistes quant à leurs perspectives futures.

Après un déclin de l'optimisme au 2ème trimestre, l'opinion des CFO sur l'économie suisse s'est stabilisée et 65 % d'entre eux sont convaincus qu'un redémarrage économique se produira dans les 12 mois à venir. Interrogés sur la probabilité d'une double récession, 20 % d'entre eux estiment qu'il s'agit là d'un scénario réaliste.

La confiance financière a connu un rebond après avoir enregistré une forte baisse au trimestre précédent. Le niveau de confiance des CFO fait écho à la prudence qui prévaut sur les marchés financiers ainsi qu'aux préoccupations liées à un nouveau fléchissement économique mondial qui pourrait également affecter la Suisse.

L'une des questions spécifiques de ce trimestre concernait les principaux sujets mis à l'ordre du jour des CFO pour les 12 prochains mois. Il est intéressant de constater que la «croissance» a été désignée en tête de classement, ce qui indique que beaucoup croient en une reprise durable. Toutefois, le fait que des priorités plus défensives (coûts, cash-flow et contrôle des risques) soient également considérées comme cruciales, indique que les CFO cherchent à assurer leurs arrières contre un éventuel repli.

Les risques macroéconomiques (non financiers) figurent en tête des risques à fort impact cités par les CFO. En particulier, un franc suisse fort est toujours considéré comme une menace majeure pour leur propre entreprise.

Attractivité des conditions de crédit et regain d'intérêt pour le risque

L'enthousiasme suscité par les prêts bancaires et les emprunts obligataires comme sources de financement se situe à un niveau élevé et stable. Les conditions de crédit continuent de s'améliorer et une majorité des CFO estime que le crédit est disponible et bon marché.

86 % d'entre eux pensent que les entreprises suisses sont endettées de manière appropriée. Les entreprises ont continué d'évacuer le risque de leurs bilans mais dans un degré bien moindre qu'au cours des trois précédents trimestres. Le processus de désendettement semble être terminé. A l'inverse, on peut même observer un appétit accru en matière de risque ainsi qu'un changement d'attitude envers des taux d'endettement plus élevés. Ceci traduit clairement un regain d'optimisme.

Augmentation de la demande de crédit

Les CFO sont de moins en moins opposés à l'endettement. 38 % d'entre eux prévoient que leur demande de nouveaux crédits progressera au cours de l'année prochaine. Seuls 18 % d'entre eux s'attendent à une baisse de cette demande. Ils sont 98 % à prévoir que leur capacité à servir les intérêts de leur dette augmentera ou restera identique au cours des trois prochaines années.

Les trois derniers trimestres ont constitué une période de volatilité. Les CFO ont maintenant retrouvé un nouvel optimisme après la baisse de confiance enregistrée au trimestre précédent. Il ressort de ce sondage trimestriel qu'ils recherchent des opportunités, par exemple en matière de croissance, mais qu'en parallèle ils se protègent contre un éventuel ralentissement dû au climat d'incertitude persistant au niveau macroéconomique.

Note sur la méthodologie

Dans ce sondage, certains graphiques indiquent des résultats sous forme de 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 résultats de sondages.

Stabilité des perspectives économiques

Au cours du deuxième trimestre 2010, différents événements macroéconomiques se sont traduits par une baisse du niveau d'optimisme quant aux perspectives économiques de la Suisse. Toutefois, les résultats issus de notre sondage de septembre indiquent que la situation s'est stabilisée et que les perspectives des CFO sont positives pour l'économie suisse.

L'optimisme des CFO n'a enregistré qu'une légère baisse au cours de ce trimestre (résultat net de 57 %). Un nombre important de personnes interrogées a une vision positive des perspectives économiques (65 %). 9 % d'entre elles seulement sont pessimistes quant à ce sujet, comparé à 17 % en juin.

Au cours du trimestre précédent, médias et commentateurs économiques ont souligné la possibilité d'une double récession (période de plusieurs mois durant laquelle l'économie se contracte à nouveau) aux Etats-Unis et dans d'autres pays.

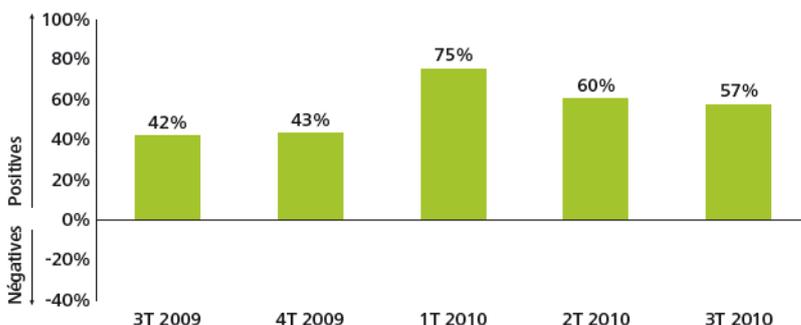
L'une des questions spécifiques de ce trimestre concernait la probabilité d'une double récession en Suisse. Comme l'indique le graphique 2, les craintes d'un tel scénario n'étaient pas partagées par les CFO. En moyenne, les CFO n'évaluent qu'à 20 % la probabilité qu'une double récession ait lieu, ce qui est bien inférieur aux résultats obtenus dans d'autres pays, tels que le Royaume-Uni, où 34 % des sondés prédisent une double récession à l'économie domestique. Ceci reflète la situation généralement plus pessimiste et instable de l'économie britannique comparée à celle de la Suisse.

L'optimisme prudent dont font preuve les CFO fait largement écho aux opinions des économistes. Les prévisions en termes de croissance du PIB suisse en 2010 se sont améliorées ces derniers mois et l'écart avec la zone euro s'est légèrement creusé.

Les prévisions de croissance 2011 pour la Suisse sont actuellement de 1,9 % comparées à 1,3 % pour la zone euro.

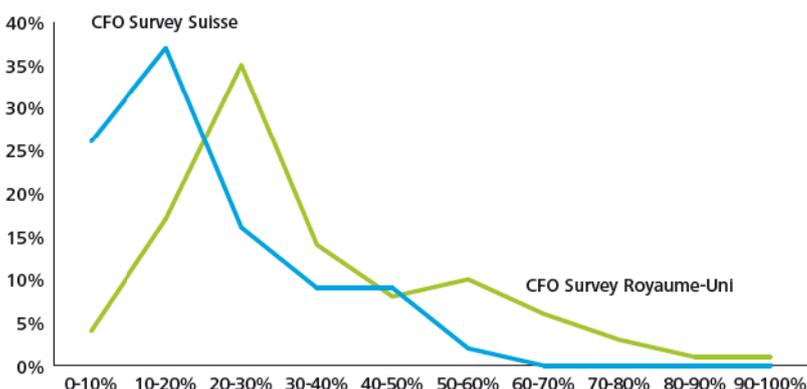
Graphique 1. Perspectives économiques

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



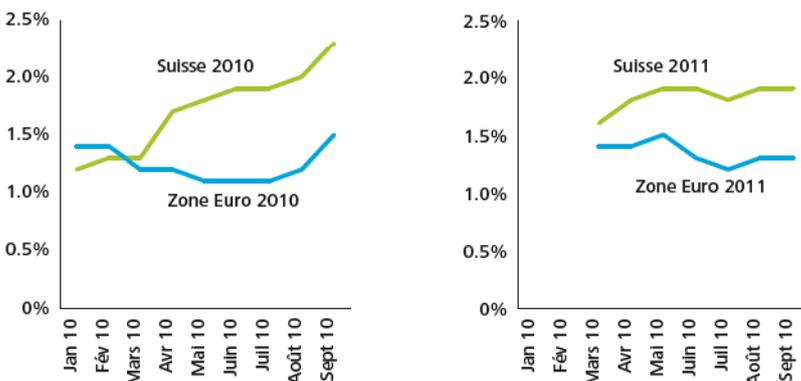
Graphique 2. Prédiction de double récession

Probabilité d'une double récession en 2010 ou 2011



Graphiques 3a, 3b. Prévisions de croissance du PIB suisse

Evolution des prévisions de croissance moyenne pour l'économie suisse et celle de la zone euro (en %) en 2010 et 2011



Source: The Economist

Prudence des perspectives financières

L'optimisme financier, après avoir enregistré une forte baisse au trimestre précédent, enregistre désormais un rebond. Le repli du trimestre précédent était essentiellement imputable à différents événements macroéconomiques tels que la crise de l'endettement et les problèmes de solvabilité de certains pays européens.

Au cours du 3ème trimestre 2010, le solde net des personnes interrogées qui faisaient état d'un regain d'optimisme quant aux perspectives financières de leur société est passé de 11 % à 22 %. Le niveau de confiance plus faible qu'il y a six mois fait écho à la prudence qui prévaut encore sur les marchés financiers ainsi qu'aux préoccupations liées à un nouveau fléchissement économique mondial.

Ce trimestre, nous avons demandé aux CFO de définir les sujets principaux mis à leur ordre du jour pour les 12 prochains mois et avons comparé les résultats avec ceux obtenus lors du sondage portant sur le 1er trimestre 2010.

Les résultats indiquent que les CFO restent prudents dans leurs perspectives économiques et financières et que leurs priorités restent centrées sur des thèmes relativement défensifs. Les trois priorités majeures pour mars (cash-flow, gestion des risques et des coûts) sont aujourd'hui encore perçues comme des questions importantes, mais dans une moindre mesure.

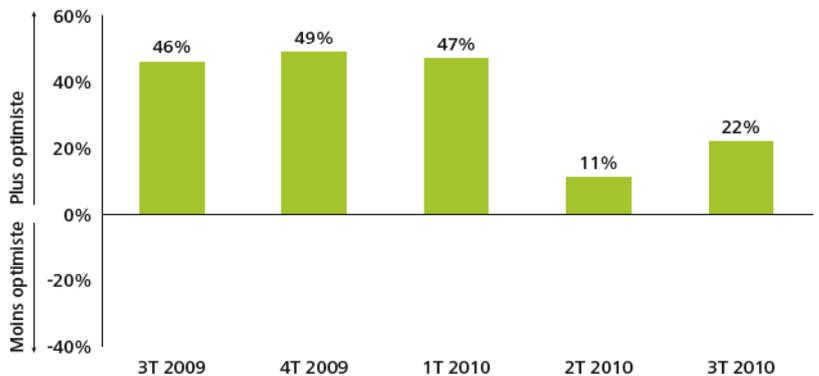
En parallèle avec des conditions de crédit toujours plus favorables, « la gestion du financement et des capitaux » a perdu de l'importance. Cependant, la nouvelle question primordiale des CFO est la « croissance ». 44 % d'entre eux considèrent ce point comme l'un des trois sujets primordiaux figurant à l'agenda de leur société, ce qui montre, d'une part, leurs perspectives positives, et indique, d'autre part, que les stratégies d'entreprise sont plus orientées vers l'expansion.

Nous avons demandé aux CFO participants quel risque à fort impact les inquiétait le plus. Les réponses indiquent que les CFO sont davantage préoccupés par les risques macroéconomiques mondiaux que par des sujets relatifs à l'entreprise.

Les inquiétudes liées aux taux de change prédominent dans leurs réponses. La consolidation du franc suisse face à l'euro est toujours perçue comme une menace majeure. En outre, de nombreuses réponses avaient trait à la crise de l'endettement aux Etats-Unis et dans certains pays européens.

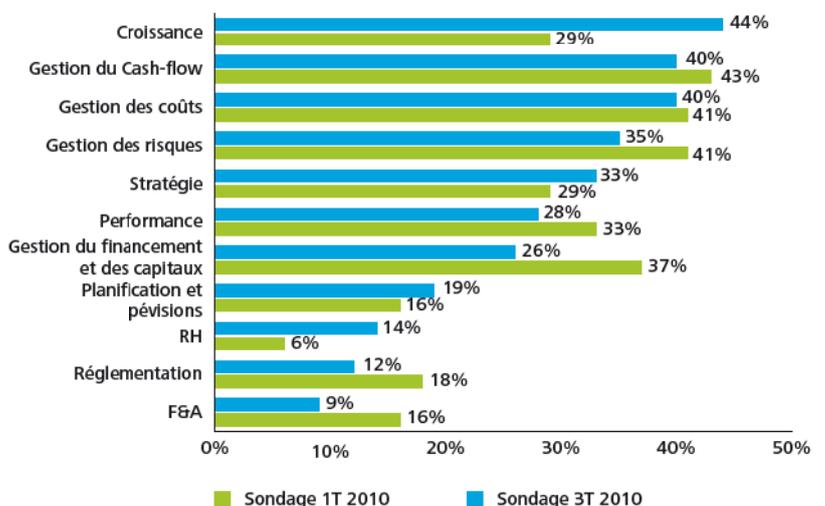
Graphique 4. Perspectives financières

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



Graphique 5. Priorités à l'agenda des CFO

Priorités absolues à l'agenda des CFO pour les 12 mois à venir



Méthodologie : nous avons demandé aux CFO de choisir dans la liste ci-dessus leurs trois principales priorités pour les 12 mois à venir

Principales réponses données par les 35 CFO ayant répondu à la question : Quel risque à fort impact vous inquiète le plus ?

- Risque de change
- Crise de l'endettement aux Etats-Unis et dans des pays européens
- Réduction de la demande des clients européens
- Forte inflation à long terme
- Fluctuation du prix des matières premières
- Ralentissement de l'économie chinoise

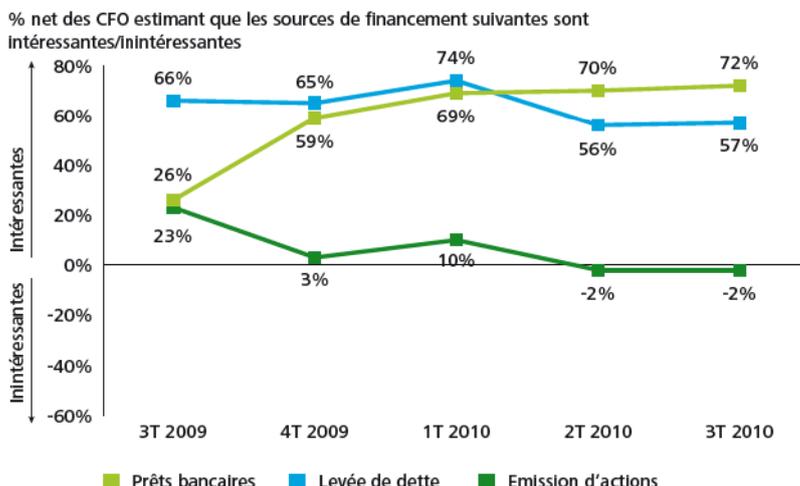
Attractivité des conditions de crédit

Les CFO perçoivent les conditions de crédit comme très attrayantes. Les prêts bancaires constituent toujours la source de financement d'entreprise la plus populaire, suivie par les emprunts obligataires.

La troisième forme de financement, l'émission d'actions, reste la formule la moins attrayante, avec un résultat net de -2%.

L'image générale donnée par les derniers trimestres montre des conditions de financement très stables et attrayantes.

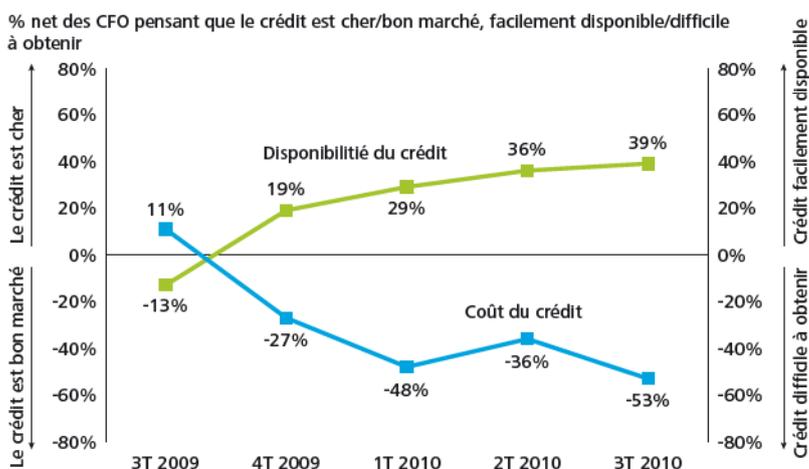
Graphique 6. Sources de financement privilégiées des entreprises



L'attrait élevé des sociétés pour les prêts bancaires et les emprunts obligataires reflète l'amélioration des conditions du crédit. Les CFO considèrent encore le crédit comme disponible et bon marché.

53 % (résultat net) estiment que le crédit est bon marché. 9 % seulement estiment que le crédit est onéreux, ce qui constitue le niveau le plus bas depuis le début de ce sondage.

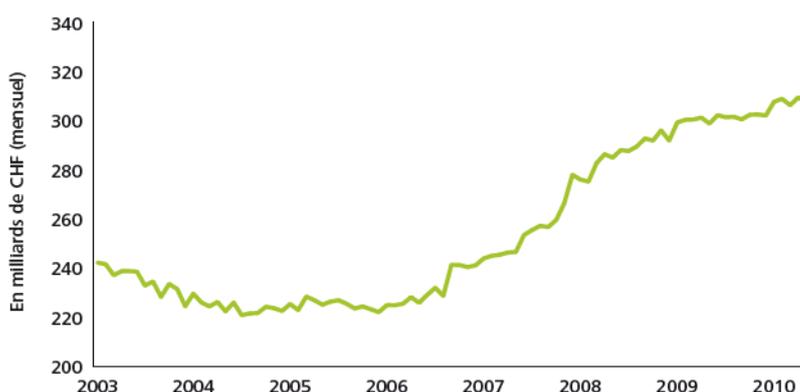
Graphique 7. Coût et disponibilité du crédit



Les données statistiques de la Banque Nationale Suisse confirment qu'il n'y a pas de signe de durcissement des conditions de prêt. Le recours au prêt domestique a connu une augmentation constante au cours des quatre dernières années et ce, sans ralentissement significatif. Ceci concorde parfaitement avec l'évaluation que les CFO font des conditions actuelles du crédit.

Graphique 8. Emprunt des sociétés

Prêt domestique à l'ensemble des sociétés, par l'ensemble des banques



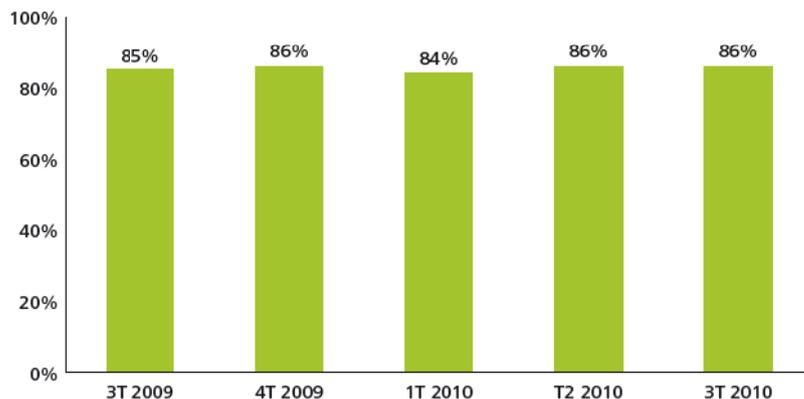
Source: BNS Bulletin mensuel des statistiques bancaires

Accroissement de l'endettement et du risque financier

Une majorité claire de CFO juge, depuis les quatre derniers trimestres, que l'endettement des sociétés suisses est approprié.

Graphique 9. Endettement

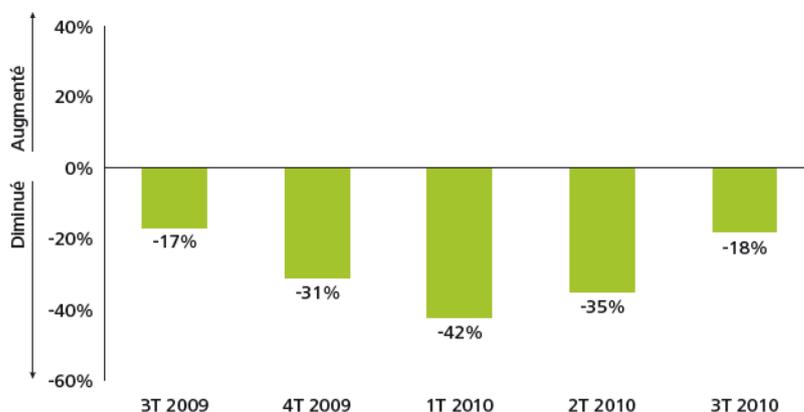
% net des CFO considérant que l'endettement des entreprises suisses est approprié



Les CFO ont réagi à la crise et au ralentissement économique en réduisant le risque financier. Ceci est illustré par le graphique 10, au travers d'un résultat net négatif durant les derniers trimestres. Depuis le sondage du 2ème trimestre 2010, un nombre croissant de participants fait état d'un regain d'appétit pour le risque financier.

Graphique 10. Risque financier

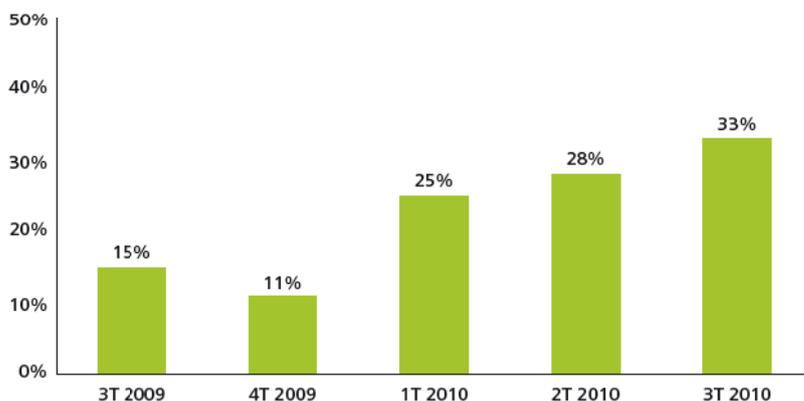
% net des CFO qui déclarent avoir augmenté/diminué leur risque financier au cours des 12 derniers mois



La diminution de la sensibilité au risque est également représentée dans le graphique 11. La grande majorité des CFO estime certes toujours que la période n'est pas encore propice à un accroissement de l'exposition aux risques mais ils sont de plus en plus nombreux à être moins frileux à pratiquer de la sorte.

Graphique 11. Propension au risque

% des CFO qui estiment que la période est propice à accroître l'exposition aux risques



Ceci est le reflet des conditions de financement favorables et de l'auto-évaluation de leur capacité à servir les intérêts de leur dette.

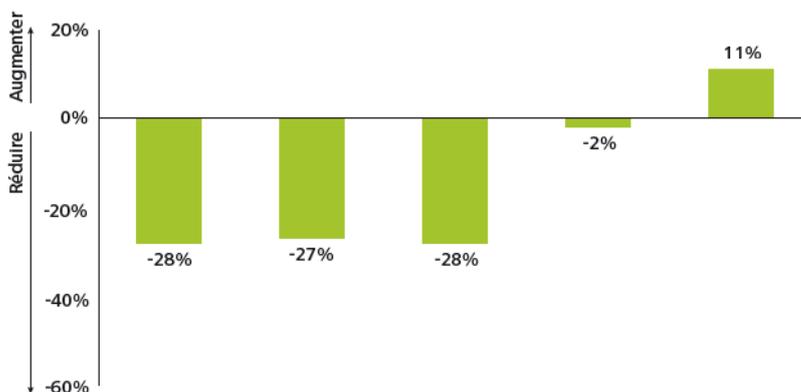
On peut considérer que le désendettement ne constitue donc plus une priorité pour eux, comme l'indique le graphique suivant.

Augmentation de la demande de crédit

Pour la première fois depuis le début de ce sondage, les CFO ayant l'intention d'augmenter leurs niveaux d'emprunt ou d'endettement au cours des 12 prochains mois sont plus nombreux que ceux qui comptent les réduire. Ceci constitue une indication claire de la fin du processus de désendettement pour une majorité de sociétés.

Graphique 12. Planification de l'endettement

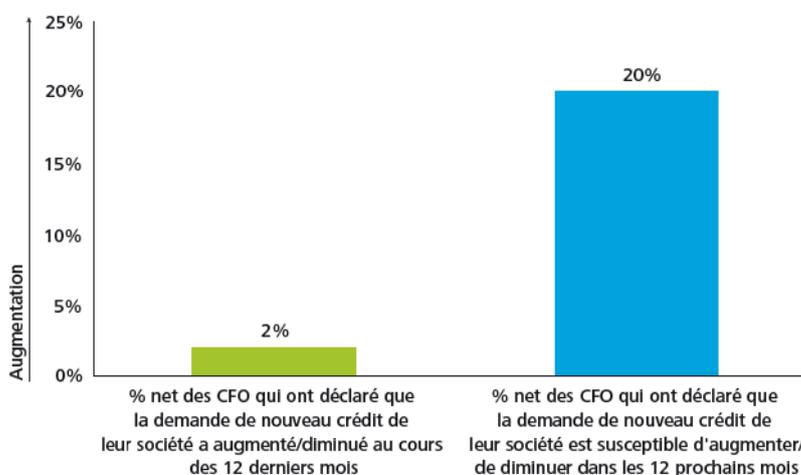
% net des CFO envisageant de réduire leur endettement au cours des 12 prochains mois



Le questionnaire de ce trimestre incluait deux nouvelles questions relatives à la demande de crédit.

Certains CFO interrogés déclarent que leur demande de crédit a augmenté au cours des 12 derniers mois. Les perspectives futures sont d'ailleurs assez optimistes à ce sujet. Au cours de l'année prochaine, 20 % d'entre eux (résultat net) estiment que leur demande de crédit va augmenter.

Graphique 13. Demande de crédit des sociétés



Les CFO sont très confiants quant à leur capacité à servir les intérêts de leur dette au cours des trois prochaines années. Seul un participant prévoit une réduction de sa capacité. Les autres personnes interrogées estiment que leur capacité demeurera inchangée ou qu'elle augmentera.

Graphique 14. Capacité à servir les intérêts de la dette

Prévisions des CFO relative à la capacité à servir les intérêts de leur dette au cours des trois prochaines années

