

CFO Signals™

Ce que pensent – et font – les principaux chefs des finances d'Amérique du Nord

Rapport général

2^e trimestre de 2013



CFO Signals

Qu'est-ce que l'enquête CFO Signals?

Chaque trimestre, *CFO Signals* fait le point sur l'état d'esprit et les initiatives des chefs des finances de sociétés parmi les plus grandes et les plus influentes en Amérique du Nord. Voici les résultats du deuxième trimestre de 2013.

Pour plus d'information sur cette enquête, veuillez consulter la section sur la méthodologie à la fin de ce document ou écrire à nacfosurvey@deloitte.com.

Qui y a participé ce trimestre?

Ce trimestre, 105 chefs des finances ont participé à l'enquête. Au total, 70 % d'entre eux travaillent pour des sociétés ouvertes, et 80 % des sociétés sondées ont un revenu annuel de plus d'un milliard de dollars.

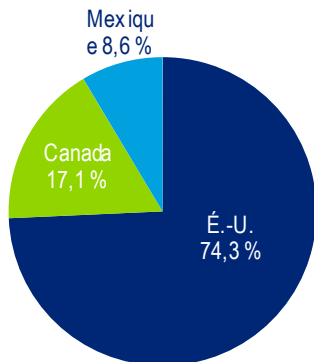
REMARQUES IMPORTANTES AU SUJET DE CE RAPPORT D'ENQUÊTE :

Tous les chefs des finances participants ont accepté que leurs réponses soient présentées de façon combinée.

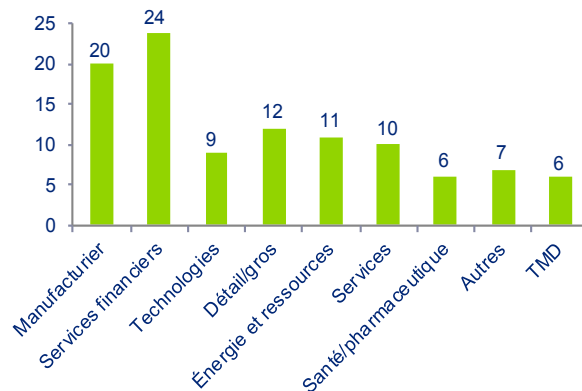
Veuillez noter que les résultats reflètent les réponses obtenues dans le cadre d'une enquête éclair qui vise à présenter aux chefs des finances, chaque trimestre, le point de vue de leurs homologues sur divers sujets. Elle n'est pas et ne prétend pas être scientifique, y compris sur le plan du nombre de répondants, du choix des répondants ou du taux de réponse, surtout à l'intérieur des différents secteurs. Aussi, ce rapport résume les conclusions de la population sondée et ne reflète pas nécessairement les tendances ou perceptions sectorielles ni les conditions économiques. À moins d'indication contraire, nous ne formulons aucun commentaire pour les segments ayant moins de cinq répondants. Veuillez consulter l'annexe pour en savoir plus sur la méthodologie de l'enquête.

Cette publication ne contient que des renseignements généraux et Deloitte ne prétend pas, au moyen de cette publication, offrir des services ou des conseils de comptabilité, d'affaires, financiers, de placement, fiscaux, juridiques ou professionnels. Ce document ne remplace pas les services ou conseils professionnels et ne devrait pas être utilisé pour prendre des décisions ou mettre en œuvre des mesures susceptibles d'avoir une incidence sur votre entreprise. Avant de prendre des décisions susceptibles de se répercuter sur votre entreprise, vous devriez consulter un conseiller professionnel qualifié.

Participation par pays



Participation par secteur



| | |
|-----------------------|----|
| Aperçu des résultats | 3 |
| Résumé | 4 |
| Principales tendances | 6 |
| Faits saillants | 8 |
| À propos de l'enquête | 23 |

Autres résultats dans le rapport intégral

(veuillez écrire à nacfosurvey@deloitte.com pour l'obtenir)

- Résultats détaillés (par secteur)
- Résumés par secteur
- Résumés par pays

Aperçu des résultats

Environnement des affaires

Quels sont les facteurs externes qui favoriseront et freineront le plus le rendement des entreprises au cours de la prochaine année? Les chefs des finances estiment, encore plus qu'au dernier trimestre, que le principal facteur de croissance des entreprises est l'état des économies nord-américaines. Ce sont surtout les politiques publiques et les préoccupations croissantes au sujet de la réglementation de l'environnement qui freinent la croissance. **Page 8.**

Que pensent les chefs des finances de la santé actuelle et future de certaines des grandes économies du monde? Les répondants sont relativement satisfaits de la situation en Amérique du Nord et en Chine, mais leurs attentes à l'égard de l'Europe sont sombres. Plus de la moitié d'entre eux jugent que la santé économique de l'Amérique du Nord est bonne et près des deux tiers sont optimistes quant à l'avenir de la région. En comparaison, 53 % sont optimistes au sujet de la Chine, et seulement 14 % le sont au sujet de l'Europe. **Page 9.**

À quel point les chefs des finances sont-ils préoccupés par les risques pesant sur l'expansion internationale? Les chefs des finances se disent préoccupés par la multiplication des efforts gouvernementaux pour imposer les bénéfices des entreprises étrangères, ainsi que par l'imposition des revenus hors exploitation et des bénéfices rapatriés. **Page 10.**

Étant donné la hausse de près de 17 % des marchés boursiers américains en 2013, que pensent les chefs des finances des valorisations? Les répondants croient que les valorisations boursières – sauf celle de leur entreprise – sont trop élevées. Près de 60 % estiment que les actions américaines sont surévaluées; seuls 4 % les trouvent sous-évaluées. Selon près de 39 % d'entre eux, les actions de leur entreprise sont sous-évaluées; seulement 11 % pensent qu'elles sont surévaluées. **Page 11.**

Priorités et attentes des entreprises

Quelles sont les priorités des entreprises pour l'année à venir? Encore plus qu'au dernier trimestre, la vaste majorité des répondants disent que leur entreprise préfère les occasions à saisir à l'atténuation des risques, et la croissance ou l'adaptation à l'impartition ou à la rationalisation. Ce trimestre, les entreprises préfèrent les nouveaux services, les nouvelles régions et l'augmentation des dépenses en capital. **Page 12.**

À quoi les entreprises veulent-elles consacrer leur encaisse pour l'année à venir? Elles miseront sur les investissements dans la croissance interne et externe aux dépens, notamment, du financement de l'amélioration des activités d'exploitation et de la détention d'encaisse pour couvrir des risques. Le reste servira surtout au remboursement de dettes, au rachat d'actions et au versement de dividendes. **Page 13.**

Quels risques externes et internes préoccupent le plus les conseils? La santé économique de l'Amérique du Nord et de l'Europe, les effets de la faible croissance sur la concurrence et les activités de réglementation des gouvernements sont les facteurs externes qui les préoccupent le plus. À l'interne, la prise en compte de la stratégie dans les investissements et l'exploitation prime la qualité de cette stratégie. **Page 14.**

Priorités et attentes des entreprises (suite)

Qu'ont fait les entreprises pour renforcer leurs méthodes de gestion des risques ces cinq dernières années? Les entreprises ont pris des mesures sérieuses pour accroître la sensibilisation aux risques, clarifier les responsabilités et établir des plans d'intervention. Selon les répondants, on a surtout mis l'accent sur le risque opérationnel, mais on s'intéresse aussi beaucoup aux risques financiers. **Page 15.**

À quel point les entreprises gèrent-elles leurs risques liés à la retraite? Depuis notre enquête du 4^e trimestre de 2011, les entreprises se sont appliquées à atténuer les risques liés aux passifs des régimes de retraite. Près des deux tiers ont essayé au moins une tactique à cet égard, et le nombre moyen de tactiques employées a augmenté. **Page 16.**

Comment les entreprises envisagent-elles l'évolution de leur rendement, de leurs dépenses et de l'embauche au cours des 12 prochains mois? Les attentes à l'égard de la croissance et de la rentabilité sont faibles ce trimestre. On prévoit une croissance des ventes à peine plus élevée de 5,7 % (toujours inférieure à la moyenne à long terme de 7 %) et une moindre croissance des bénéfices de 10,3 %* (bien en deçà de la moyenne historique de 12,3 %). Les attentes à l'égard de la hausse des dépenses en immobilisations ont baissé à 7,5 %*, mais celles à l'égard de l'augmentation des dividendes sont passées à 4,5 %* (nettement supérieures à leur moyenne à long terme). Les répondants ont revu à la hausse leurs attentes quant à la croissance de l'embauche (2,4 %), mais elles se révèlent encore faibles (elles sont de 1,3 % aux États-Unis et 21 % des répondants s'attendent toujours à des suppressions d'emplois). **Pages 17-19.**

Comment l'optimisme des chefs des finances à l'égard des perspectives de leur entreprise a-t-il évolué par rapport au trimestre précédent? Les chefs des finances sont encore plus optimistes qu'au dernier trimestre : le taux d'optimisme est passé de +32 à +46. Près de 60 % d'entre eux se disent plus optimistes, et seulement 13 % se disent plus pessimistes (proportion la plus faible depuis le début de l'enquête il y a trois ans). **Page 20.**

Globalement, quels sont les risques externes ou internes les plus préoccupants? Ces derniers trimestres, les chefs des finances se sont moins souciés d'événements précis (récessions, faillites, modifications législatives, etc.) que du manque d'amélioration à long terme. Ils se disent plus préoccupés par la reprise et la croissance économiques mondiales que par celles de pays particuliers, et par les effets de la politique budgétaire sur la santé économique à long terme que par les effets de politiques fiscales et de dépenses particulières. **Page 21.**

Priorités personnelles

Quels paramètres financiers, d'investissement, opérationnels et de valorisation ont la plus forte incidence sur la rémunération des chefs des finances? La rentabilité prime toujours : plus de 95 % des répondants ont dit qu'elle influe considérablement sur leur rémunération. Les paramètres économiques – qui tiennent compte de données tirées tant de l'état des résultats que du bilan – suivent (70 %), et près des deux tiers disent que les paramètres de croissance ont une incidence importante. **Page 22.**

* Les chiffres suivis d'un astérisque représentent des moyennes ajustées afin d'éliminer les effets des observations aberrantes.

Résumé

Un vent d'optimisme

À première vue, ce trimestre ressemble beaucoup au précédent. La performance des entreprises est relativement bonne, mais elle s'explique surtout par une gestion rigoureuse des coûts et une grande concentration sur l'exploitation plutôt que par une forte croissance de la demande.

On semble avoir évité les risques les plus graves en Europe et aux États-Unis, mais le resserrement du crédit et l'assainissement des finances affaiblissent toujours l'Europe. La croissance relativement soutenue en Amérique du Nord et en Chine n'est pas suffisante pour stimuler fortement l'embauche ou l'investissement au pays. En outre, les effets à court et à long terme des politiques monétaires et budgétaires et de la réglementation inquiètent toujours les chefs des finances.

Les similitudes s'arrêtent là. Selon les réponses obtenues ce trimestre, il y aurait un vent d'optimisme qu'on ne sentait presque plus depuis plus d'un an. La meilleure nouvelle est peut-être que la plupart des chefs des finances considèrent les économies nord-américaines comme saines et qu'ils sont particulièrement optimistes en ce qui concerne les perspectives pour l'année à venir. En outre, le nombre de répondants optimistes quant aux perspectives de leur propre entreprise a atteint un niveau inégalé depuis le premier trimestre de 2012.

Cependant, les réponses de ce trimestre indiquent aussi que, malgré leur appétit grandissant pour le risque et la croissance, les entreprises opteront pour des approches mesurées et méthodiques comme celles qui les ont aidées à préserver leurs bénéfices ces dernières années. La réticence persistante à accélérer les investissements à long terme et le maintien du cap sur la gestion des principaux risques révèlent qu'on se préoccupe encore beaucoup des risques de baisse et que l'on favorise la flexibilité.

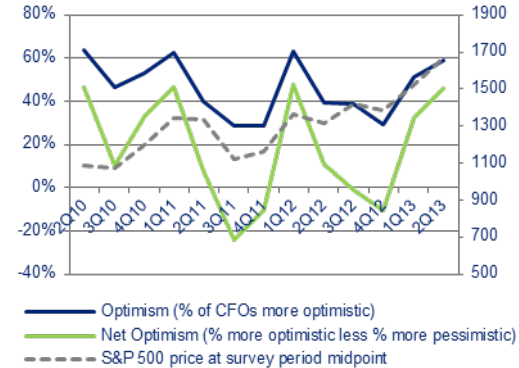
Des signes de vie

Malgré les préoccupations persistantes, les résultats de l'enquête ce trimestre indiquent clairement que les chefs des finances et les entreprises sont moins sur leurs gardes et reprennent confiance. L'optimisme des chefs des finances a encore augmenté : le taux élevé de +32 du trimestre dernier est passé à +46. Près de 60 % se disent plus optimistes, et seulement 13 % se disent plus pessimistes (proportion la plus faible depuis le début de l'enquête il y a trois ans).

L'optimisme croissant des entreprises se reflète dans leurs plans stratégiques. La vaste majorité des chefs des finances affirment, encore plus que le trimestre dernier, que leur entreprise préfère les occasions à saisir à l'atténuation des risques et, de loin, la croissance ou l'adaptation à l'impartition ou à la rationalisation. Les chefs des finances disent aussi que, en 2013, l'encaisse servira surtout aux investissements dans la

Optimisme au sujet de sa propre entreprise

Optimisme des chefs des finances par rapport au trimestre précédent



Depuis le 1^{er} trimestre de 2013...

- Hausse de près de 10 % de l'indice S&P 500 (encore); bénéfices solides, mais ventes moins solides
- Sixième trimestre de récession dans la zone euro; économie chypriote en difficulté
- Relance du débat sur les pour et les contre de l'austérité; modification/annulation possible du séquestre
- Reprise continue du marché immobilier

croissance interne et externe aux dépens, notamment, du financement de l'amélioration des activités d'exploitation et de la détention d'encaisse pour couvrir les risques. Le reste servira surtout au remboursement de dettes, au rachat d'actions et au versement de dividendes, mesures que l'on n'associe généralement pas à de vives préoccupations concernant l'avenir.

L'optimisme croissant s'explique surtout par une perception positive de la situation économique en Amérique du Nord. Près de 30 % des chefs des finances estiment qu'il y a plus de bon que de mauvais dans la santé économique de la région et seulement 9 %, qu'il y a plus de mauvais que de bon. De plus, près des deux tiers sont optimistes quant à l'avenir de la région; en comparaison, 53 % sont optimistes au sujet de la Chine, et seulement 14 % le sont au sujet de l'Europe.

La partie n'est pas encore gagnée

Même si près des trois quarts des chefs des finances estiment que le progrès économique en Amérique du Nord est le principal facteur de croissance, la majorité dit aussi que les marchés boursiers américains (qui ont progressé d'environ 17 % depuis le début de 2013) sont surévalués, et s'attend encore à une croissance et à une rentabilité modestes. On prévoit une croissance des ventes à peine supérieure à 5,7 % (toujours inférieure à la moyenne à long terme de 7 %) et une moindre croissance des bénéfices de 10,3 %* (bien en deçà de la moyenne historique de 12,3 %).

* Les chiffres suivis d'un astérisque sont des moyennes ajustées afin d'éliminer les effets des observations aberrantes.

+ À noter que l'optimisme net calculé ne tient pas explicitement compte du taux de réponse « aucun changement ».

Résumé (suite)

Les attentes d'une croissance modeste freinent encore les investissements. Les attentes à l'égard de la croissance des dépenses en immobilisations (7,5 %) sont inférieures à leur moyenne à long terme dans le cadre de l'enquête, et celles à l'égard de la croissance de l'embauche (2,4 %) sont encore faibles (elles sont de 1,3 % aux États-Unis, et 21 % des répondants s'attendent toujours à des suppressions d'emplois). Selon les chefs des finances, leur entreprise est plus susceptible de verser des dividendes aux actionnaires que de s'engager dans ces investissements à long terme. La croissance des dividendes devrait être la plus forte enregistrée en près de trois ans, et les rachats d'actions devraient être l'une des principales affectations de l'encaisse en 2013.

Des inquiétudes persistantes au sujet des actions des gouvernements partout dans le monde sous-tendent ces attentes. Les chefs des finances citent les politiques budgétaires, de réglementation et environnementales comme les trois principaux obstacles à la croissance globalement (suivent la stagnation économique et les pressions concurrentielles), et les entreprises qui envisagent une expansion à l'extérieur de l'Amérique du Nord sont préoccupées par la multiplication des efforts des gouvernements pour imposer les bénéfices des entreprises étrangères, les revenus hors exploitation et les bénéfices rapatriés.

Comme on pouvait s'y attendre, les chefs des finances se concentrent toujours sur la protection des bénéficiaires et la gestion des risques. Selon les répondants, ces cinq dernières années, leur entreprise a pris des mesures importantes pour accroître la sensibilisation aux risques, clarifier les responsabilités et établir des plans d'intervention. Ils disent avoir surtout mis l'accent sur le risque opérationnel, mais ils s'intéressent aussi beaucoup plus aux risques financiers en général et à l'atténuation des risques liés aux passifs des régimes de retraite en particulier.

Alignement de la rémunération des chefs des finances

Outre leur obligation à titre de cadres supérieurs, les chefs des finances ont une autre forte motivation à favoriser la croissance et la rentabilité : leur rémunération. Selon près des deux tiers des répondants, la croissance a un impact moyen ou fort sur leur salaire, et ce, seulement par l'intermédiaire de paramètres de croissance directs qui ne tiennent pas compte de l'incidence de la croissance sur d'autres paramètres comme les cours des actions.

La croissance est importante, mais la rentabilité prime toujours comme facteur déterminant de la rémunération des chefs des finances. Selon plus de 95 % d'entre eux, elle influe sur leur rémunération et 75 % disent qu'elle a une forte incidence. Il est cependant intéressant de noter que la performance économique (par l'intermédiaire de paramètres comme le RCI, qui tiennent compte de données tirées tant de l'état des résultats que du bilan) est le deuxième facteur déterminant : selon plus de 70 % des répondants, elle a une incidence moyenne ou forte sur leur rémunération. Il est également à noter que les paramètres propres aux finances (comme les liquidités, le coût du capital, les rendements des valeurs du Trésor et l'efficacité fiscale) ont considérablement moins d'incidence, même si on observe des écarts importants entre les secteurs.

Les incitatifs des chefs des finances semblent aussi de plus en plus alignés sur les rendements pour les actionnaires. Selon près de 70 % des répondants travaillant au sein de sociétés ouvertes, les cours des actions ont une influence moyenne ou forte sur leur rémunération et, selon près des deux tiers, le bénéfice par action (BPA) a un effet similaire. (Certaines parties prenantes ont récemment avancé que le fait de lier la rémunération des dirigeants au BPA incite au rachat d'actions, et les résultats de ce trimestre semblent indiquer qu'un grand nombre de chefs des finances pourrait être dans cette position.)

Globalement, la rémunération des chefs des finances semble être de plus en plus alignée sur celle des chefs de la direction : elle reflète leurs rôles, leur influence et leurs pouvoirs de plus en plus étendus.

Et la suite?

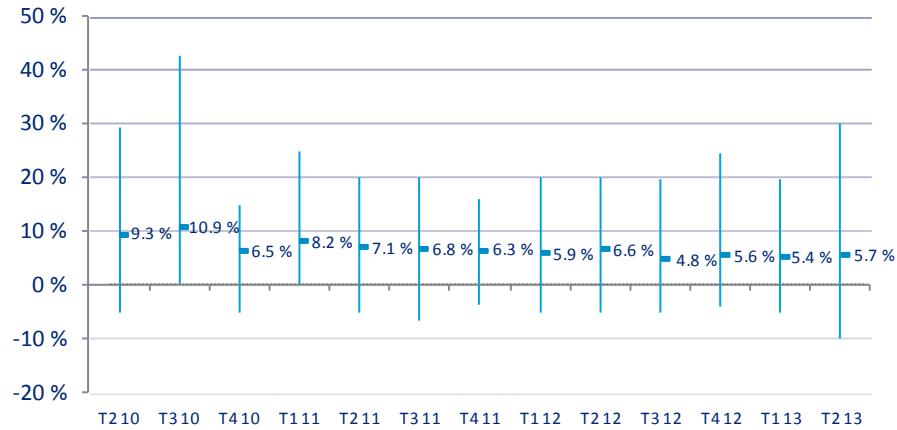
De toute évidence, le regain d'optimisme qui ressort de l'enquête ce trimestre est une bonne nouvelle. En ce qui concerne l'avenir, cependant, il est difficile de ne pas se demander si les ventes, les résultats, l'embauche et les investissements seront à la hauteur des attentes ou si l'optimisme se rapprochera de la toujours faible croissance prévue par les chefs des finances.

L'optimisme palpable ce trimestre quant à l'avenir des économies d'Amérique du Nord laisse croire que les chefs des finances considèrent la première hypothèse comme plus probable que la seconde, et la variabilité exceptionnellement élevée de leurs attentes concernant la croissance semble indiquer que nous pourrions nous trouver à un tournant. Il est à espérer que ce tournant nous ramènera à une croissance normale et non pas à la volatilité.

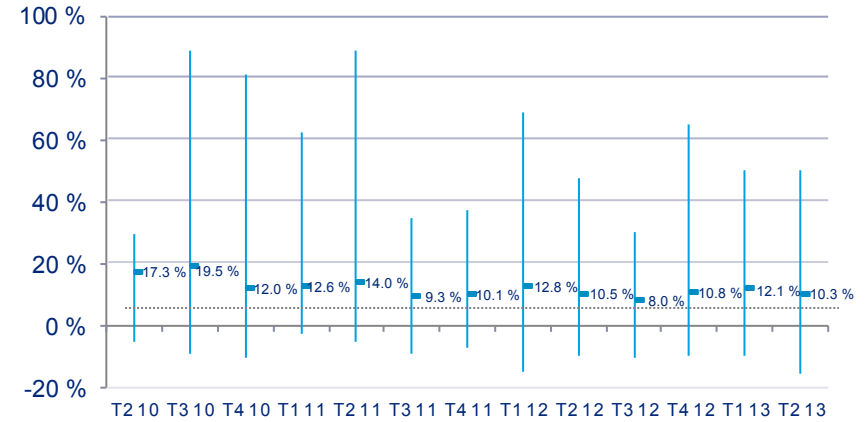
Tendances de croissance

Prévisions de croissance sur 12 mois des chefs des finances par paramètre

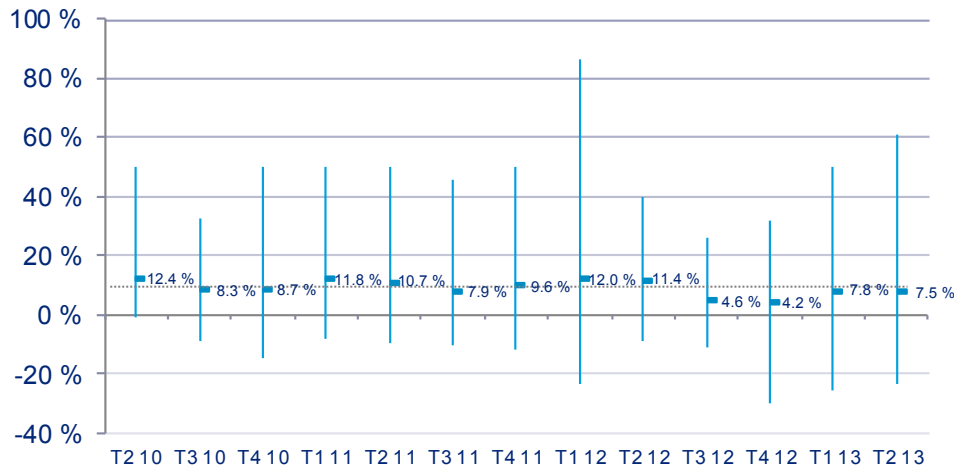
Croissance des ventes



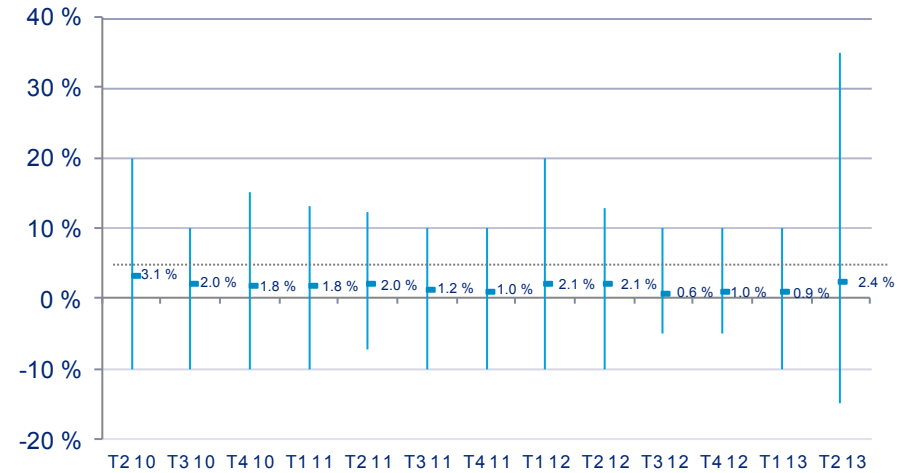
Croissance des bénéfices



Croissance des dépenses en immobilisations



Croissance de l'emploi intérieur



Les **lignes verticales** indiquent la plage de réponse entre le 5^e et le 95^e centile.
 Les **marques horizontales** indiquent les moyennes ajustées en fonction des observations aberrantes.
 Les **lignes pointillées** indiquent la moyenne simple sur trois ans.

Tendances de croissance (suite)

Prévisions sur 12 mois des chefs des finances

(Taux de croissance moyen*, taux de croissance médian et pourcentage de chefs des finances qui prévoient des gains)

| | | | | | | | | | | | | | |
|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Ventes | 9.3 % | 10.9 % | 6.5 % | 8.2 % | 7.1 % | 6.8 % | 6.3 % | 5.9 % | 6.6 % | 4.8 % | 5.6 % | 5.4 % | 5.7 % |
| | 6.0 % | 10.0 % | 5.0 % | 5.0 % | 5.5 % | 5.0 % | 5.0 % | 5.0 % | 5.0 % | 5.0 % | 5.0 % | 5.0 % | 5.0 % |
| | 84.0 % | 92.6 % | 81.2 % | 89.0 % | 80.0 % | 83.0 % | 87.0 % | 79.0 % | 85.0 % | 82.0 % | 83.0 % | 81.0 % | 84.0 % |
| Bénéfices | 17.3 % | 19.5 % | 12.0 % | 12.6 % | 14.0 % | 9.3 % | 10.1 % | 12.8 % | 10.5 % | 8.0 % | 10.9 % | 12.1 % | 10.3 % |
| | 6.0 % | 10.0 % | 8.0 % | 10.0 % | 10.0 % | 8.0 % | 9.0 % | 9.5 % | 8.5 % | 6.0 % | 7.0 % | 10.0 % | 10.0 % |
| | 89.0 % | 92.6 % | 80.0 % | 83.1 % | 83.0 % | 82.0 % | 84.0 % | 79.0 % | 81.0 % | 84.0 % | 76.0 % | 84.0 % | 83.0 % |
| Dividendes | 6.5 % | 8.6 % | 4.1 % | 4.4 % | 3.7 % | 3.5 % | 2.4 % | 2.2 % | 3.9 % | 2.5 % | 2.5 % | 3.6 % | 4.5 % |
| | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % |
| | 38.0 % | 39.1 % | 27.6 % | 36.0 % | 35.0 % | 41.0 % | 27.0 % | 31.0 % | 33.0 % | 30.0 % | 29.0 % | 38.0 % | 40.0 % |
| Dépenses en immobilisations | 12.4 % | 8.3 % | 8.7 % | 11.8 % | 10.7 % | 7.9 % | 9.6 % | 12.0 % | 11.4 % | 4.6 % | 4.2 % | 7.8 % | 7.5 % |
| | 5.0 % | 5.0 % | 4.0 % | 5.0 % | 10.0 % | 5.0 % | 5.0 % | 6.0 % | 10.0 % | 3.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 3.5 % |
| | 62.0 % | 57.8 % | 57.0 % | 61.0 % | 69.0 % | 59.0 % | 61.0 % | 68.0 % | 70.0 % | 53.0 % | 43.0 % | 57.0 % | 57.0 % |
| Effectif au pays | 3.1 % | 2.0 % | 1.8 % | 1.8 % | 2.0 % | 1.2 % | 1.0 % | 2.1 % | 2.1 % | 0.6 % | 1.0 % | 0.9 % | 2.4 % |
| | 0.5 % | 2.0 % | 1.0 % | 1.0 % | 2.0 % | 1.0 % | 1.0 % | 1.0 % | 1.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % |
| | 50.0 % | 60.3 % | 48.0 % | 61.0 % | 64.0 % | 52.0 % | 51.0 % | 51.0 % | 52.0 % | 40.0 % | 40.0 % | 43.0 % | 46.0 % |
| Effectif à l'étranger | 3.5 % | 2.8 % | 3.6 % | 3.7 % | 4.1 % | 2.9 % | 4.8 % | 3.7 % | 3.8 % | 1.5 % | 0.5 % | 2.4 % | 2.5 % |
| | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 2.0 % | 0.0 % | 0.5 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % |
| | 41.0 % | 48.5 % | 47.4 % | 41.0 % | 57.0 % | 37.0 % | 50.0 % | 43.0 % | 41.0 % | 30.0 % | 32.0 % | 39.0 % | 36.0 % |
| Impartition/tiers à l'étranger | 2.9 % | 1.4 % | 2.8 % | 2.2 % | 2.2 % | 3.1 % | 3.7 % | 2.5 % | 3.6 % | 1.6 % | 2.3 % | 2.6 % | 2.3 % |
| | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % | 0.0 % |
| | 35.0 % | 36.8 % | 32.4 % | 41.0 % | 31.0 % | 36.0 % | 49.0 % | 26.0 % | 30.0 % | 28.0 % | 28.0 % | 35.0 % | 31.0 % |

* Toutes les moyennes ont été ajustées afin d'éliminer les effets des observations aberrantes.

L'environnement des affaires

Principaux facteurs favorisant et freinant la croissance

Dans l'environnement des affaires en général, quels sont, selon les chefs des finances, les facteurs qui favoriseront et freineront le plus la croissance de leur entreprise?

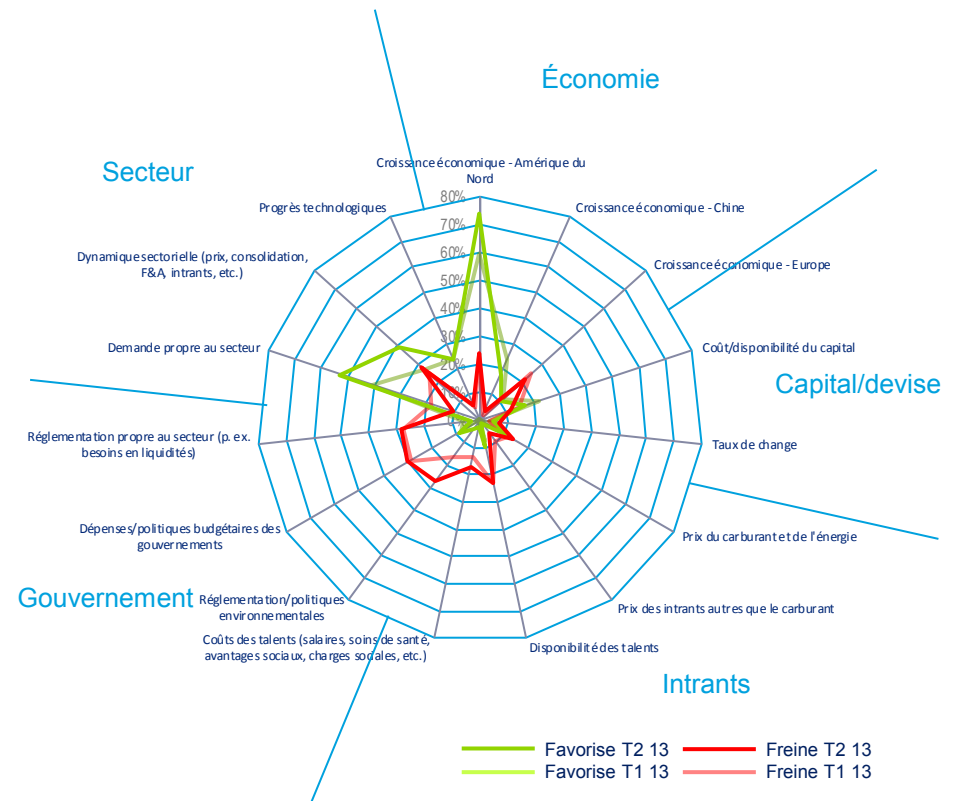
Encore plus qu'au dernier trimestre, l'état des économies nord-américaines est le facteur qui favorise le plus la croissance des entreprises :

- **L'état des économies nord-américaines** est le principal moteur de croissance : plus de 74 % des chefs des finances (60 % au dernier trimestre) le citent parmi les trois premiers. Cette opinion est assez forte dans tous les secteurs, sauf celui des soins de santé/produits pharmaceutiques.
- **La demande propre au secteur** vient au 2e rang à environ 53 % (40 % au dernier trimestre), grâce aux perceptions particulièrement positives dans le secteur du commerce de détail/gros.
- **La dynamique sectorielle** est un facteur positif pour 39 % de tous les chefs des finances (27 % au dernier trimestre) et pour plus de 55 % d'entre eux dans les secteurs manufacturier et de l'énergie/des ressources.
- **Les progrès technologiques** sont un facteur important pour 24 % des répondants (comme au dernier trimestre). Cette perception est surtout attribuable aux secteurs des soins de santé/produits pharmaceutiques et des TMD.
- **L'état de l'économie chinoise** est un facteur important pour 18 % des entreprises (23 % au T1) et près de 45 % des répondants du secteur des technologies; l'économie européenne suit à seulement 10 %.
- **Le coût et la disponibilité du capital** sont un facteur important pour 17 % de tous les répondants (23 % au dernier trimestre), et plus particulièrement dans le secteur des services financiers (33 %).

Les politiques publiques et les préoccupations croissantes concernant la réglementation environnementale sont les principaux obstacles à la croissance :

- **Les dépenses/politiques budgétaires des gouvernements** sont de nouveau le principal obstacle, près de 30 % des chefs des finances les classant parmi les trois principaux. Les effets se font le plus sentir dans les secteurs des soins de santé/produits pharmaceutiques (83 %).
- **La réglementation propre au secteur** vient au deuxième rang à 28 %, comme au dernier trimestre. Elle se situe à plus de 40 % dans les secteurs des services financiers, de l'énergie et des ressources, et des soins de santé/produits pharmaceutiques.
- **La réglementation environnementale**, perçue comme un obstacle par 16 % des répondants au dernier trimestre, l'est par 27 % ce trimestre en raison surtout du secteur de l'énergie et des ressources (82 %).
- **L'état des économies européennes** est un obstacle majeur pour plus de 20 % des répondants, les secteurs manufacturier et des services affichant les plus hauts taux. Le secteur des technologies, qui considérait l'Europe comme l'un des principaux obstacles au dernier trimestre, la considère comme un moteur de croissance ce trimestre.
- **La dynamique sectorielle** est un obstacle important pour 25 % de tous les chefs des finances, mais pour plus de 58 % des entreprises du commerce de détail/gros et des TMD.
- **L'état des économies nord-américaines** est considéré comme un obstacle important par 24 % des chefs des finances. Cette perception est la plus forte dans le secteur des services.
- **La disponibilité des talents** est un obstacle important pour 23 % des répondants, l'effet se faisant le plus sentir dans les secteurs des technologies et des services financiers.

Effet des facteurs externes sur le rendement de l'entreprise
Pourcentage des chefs des finances citant chaque facteur parmi les trois principaux facteurs favorisant/freinant la croissance



*Veuillez consulter l'annexe pour des résultats par secteur d'activité.

L'environnement des affaires (suite)

Évaluation de la situation économique

Comment les chefs des finances considèrent-ils l'état de santé actuel et futur de certaines des grandes puissances économiques du monde ?

Les chefs des finances sont relativement satisfaits de la situation en Amérique du Nord et en Chine, mais leurs attentes à l'égard de l'Europe sont sombres :

Amérique du Nord :

- Environ 60 % des chefs des finances considèrent l'état de santé des économies nord-américaines comme médiocre et un peu plus de 30 %, comme bon.
- Le degré d'optimisme des chefs des finances américains est légèrement supérieur à celui des chefs des finances canadiens; les répondants mexicains sont généralement plus pessimistes.
- Les répondants sont en grande partie optimistes quant à la situation économique des trois pays dans un an.
- Les chefs des finances dont l'entreprise tire l'essentiel de ses produits d'Amérique du Nord sont les plus pessimistes, mais la vaste majorité croit que la situation économique sera meilleure dans un an.

Europe :

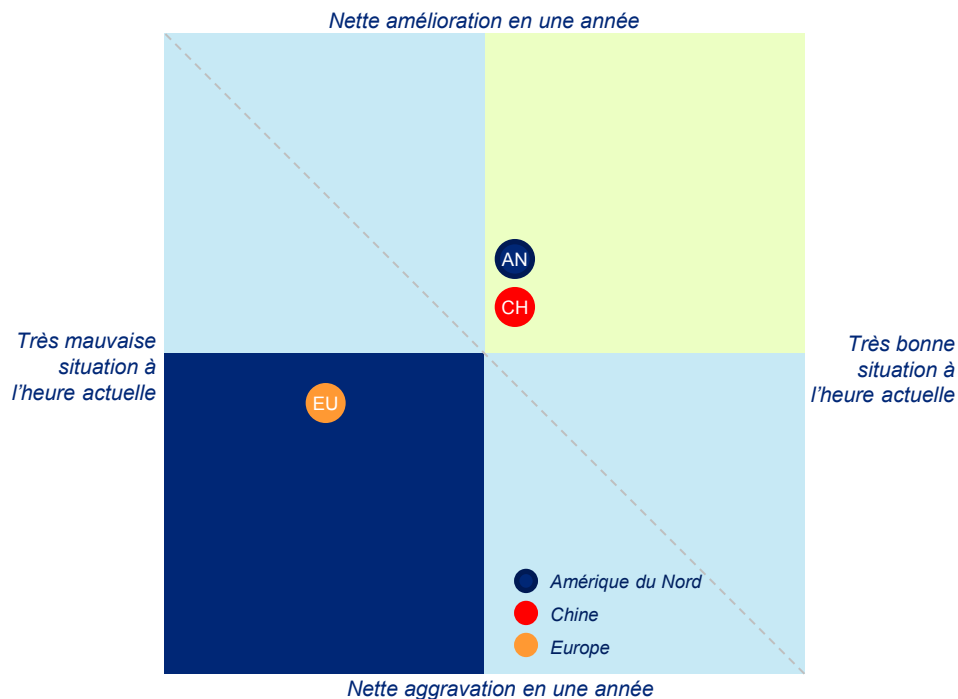
- Quelque 90 % des chefs des finances considèrent la situation économique en Europe comme mauvaise; seulement 1 % d'entre eux la décrivent comme bonne.
- Moins de 15 % des chefs des finances croient que la situation économique sera meilleure dans un an, et environ 40 % croient qu'elle s'aggravera.
- Les chefs des finances dont l'entreprise tire l'essentiel de ses produits de l'extérieur de l'Amérique du Nord sont les plus pessimistes au sujet de la situation économique en Europe (en fait, presque tous la décrivent comme mauvaise), et presque tous ces chefs des finances croient qu'elle s'aggravera au cours de la prochaine année.

Chine :

- Quelque 35 % de tous les chefs des finances considèrent la situation économique chinoise comme bonne et seulement 15 %, comme mauvaise.
- Environ 37 % des chefs des finances croient que la situation économique sera meilleure dans un an, et quelque 10 % croient qu'elle sera pire.

État et évolution des économies

Évaluation de la situation économique actuelle par les chefs des finances et de la situation dans un an



| Région | Optimistes (en %)* |
|------------------|--------------------|
| Amérique du Nord | 65 % |
| Europe | 14 % |
| Chine | 53 % |

* Désigne le pourcentage de répondants dont les réponses les placent au-dessus de la ligne pointillée et à sa droite dans le diagramme ci-dessus. Veuillez consulter l'annexe pour des résultats par secteur d'activité.

L'environnement des affaires (suite)

Risques associés à la croissance internationale

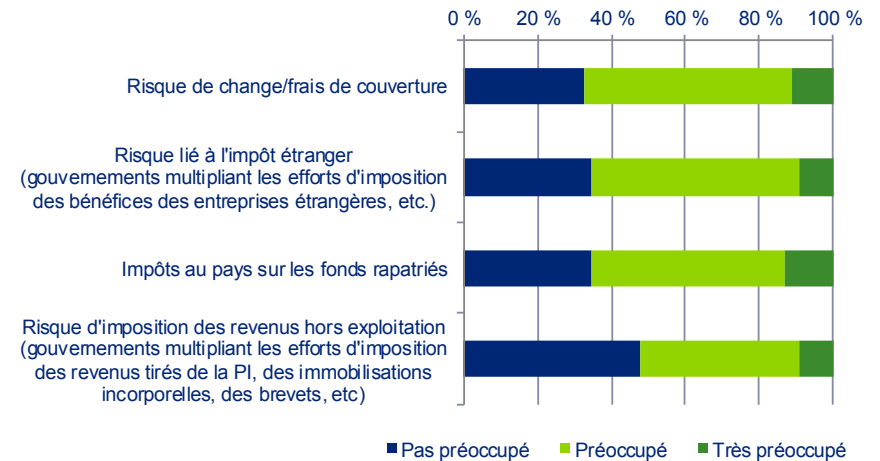
À quel point les entreprises prévoyant une expansion internationale sont-elles préoccupées par certains des risques qui y sont associés?

Les entreprises qui entendent poursuivre leur expansion internationale, surtout celles du secteur manufacturier, sont grandement préoccupées par les risques de change et divers risques fiscaux.

- **Risque de change et frais de couverture** : Environ deux tiers des chefs des finances sont préoccupés par les risques de change et les frais de couverture. Un peu plus de 10 % d'entre eux se disent très préoccupés, surtout dans le secteur manufacturier.
- **Risques fiscaux** : Deux tiers des répondants craignent que les gouvernements étrangers multiplient les efforts pour imposer les bénéfices des entreprises étrangères (les entreprises du secteur manufacturier sont les plus inquiètes). La même proportion est préoccupée par la perspective de payer des impôts sur les fonds rapatriés, et 13 % des répondants le sont beaucoup (près de 90 % des chefs des finances travaillant au sein d'entreprises manufacturières s'inquiètent à ce sujet). Le risque que les gouvernements imposent davantage les revenus tirés de la propriété intellectuelle (PI), des immobilisations incorporelles et des brevets préoccupe un peu plus de la moitié des chefs des finances. Encore une fois, c'est le secteur manufacturier que cette perspective inquiète le plus.

Degré de préoccupation concernant les risques associés à l'expansion internationale

Pourcentage de chefs des finances exprimant chaque degré de préoccupation*



* Ces résultats ne concernent que les quelque 60 % des chefs des finances qui estimaient que ces risques sont applicables à leur entreprise. Veuillez consulter l'annexe pour des résultats par secteur d'activité.

L'environnement des affaires (suite)

Évaluation des valorisations boursières

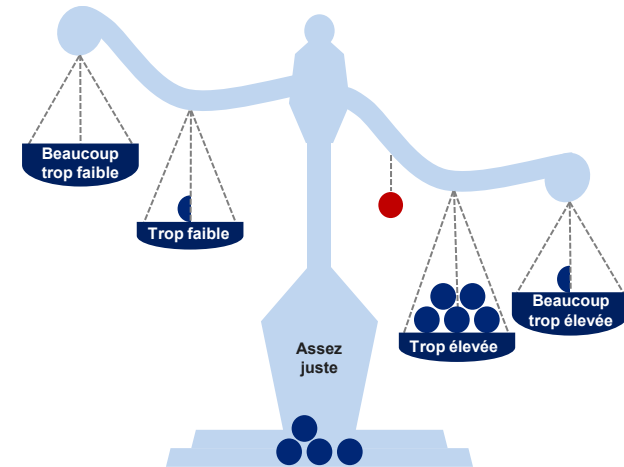
Étant donné la hausse de près de 17 % des marchés boursiers américains depuis le début de l'année, que pensent les chefs des finances des valorisations?

Les chefs des finances considèrent que les valorisations boursières – Sauf celle de leur entreprise – Sont trop élevées :

- Près de 60 % des chefs des finances estiment que les actions américaines sont surévaluées; seulement 4 % d'entre eux les trouvent sous-évaluées.
- Selon quelque 39 % des chefs des finances, les actions de leur entreprise sont sous-évaluées; seulement 11 % pensent qu'elles sont surévaluées. Ceux qui croient que leur entreprise est sous-évaluée travaillent surtout dans les secteurs du commerce de détail/gros (45 %), de l'énergie et des ressources (55 %), et des TMD (60 %).

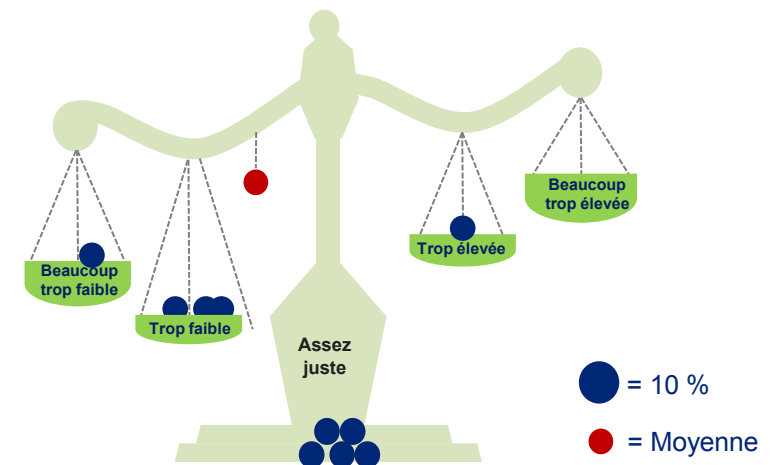
Valorisation boursière

Évaluation par les chefs des finances de leurs actions américaines



Valorisation des actions de l'entreprise

Évaluation par les chefs des finances des actions de leur entreprise



*Veuillez consulter l'annexe pour des résultats par secteur d'activité.

Priorités des entreprises

Priorités opérationnelles

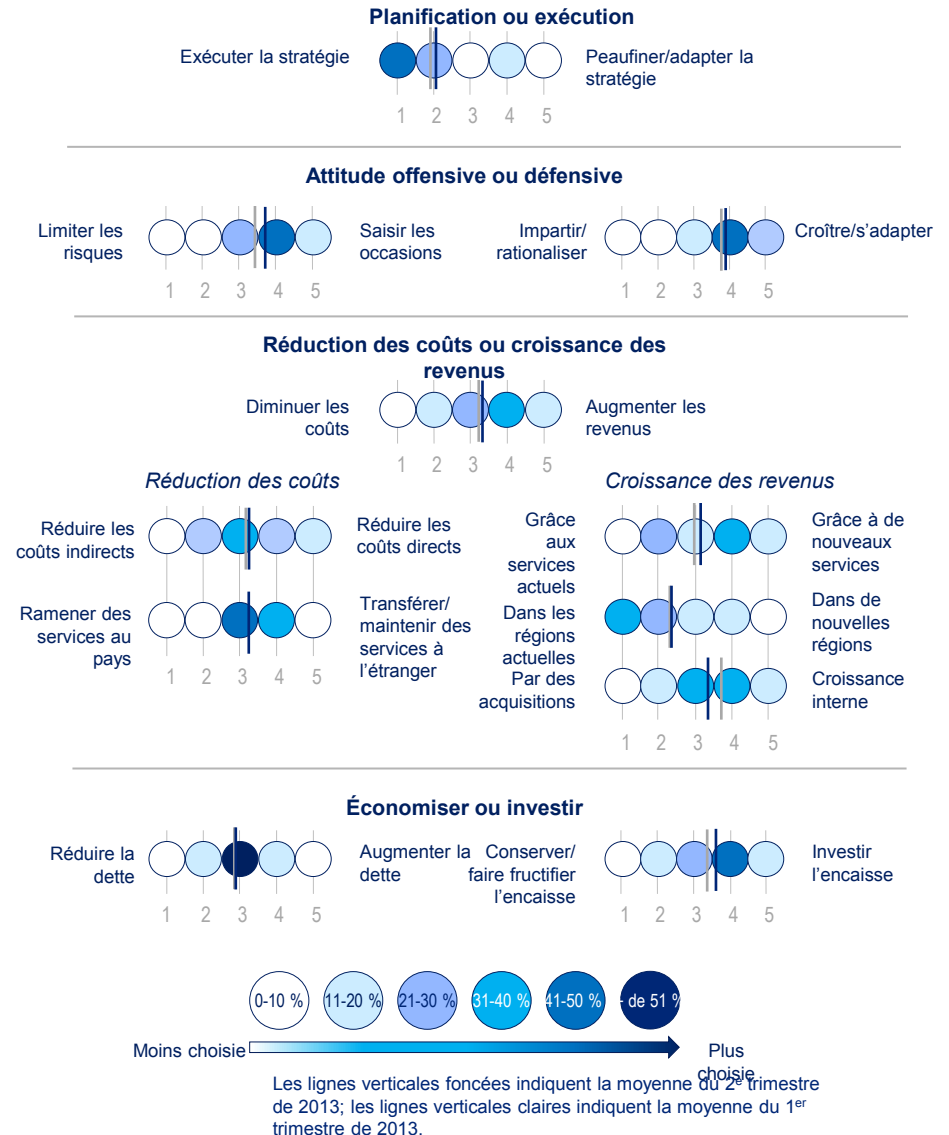
En quoi les développements économiques, politiques et sectoriels touchent-ils les priorités des entreprises?

L'attention accrue portée à la croissance se reflète dans la tendance des entreprises à offrir de nouveaux services, à viser de nouvelles régions et à accroître les dépenses en immobilisations :

- **Exécution plutôt que planification** : Comme au dernier trimestre, la tendance dans tous les secteurs est d'exécuter la stratégie plutôt que de la peaufiner ou de l'adapter.
- **Attitude offensive plutôt que défensive** : Les entreprises semblent majoritairement axées sur l'offensive, préférant les occasions à saisir à l'atténuation des risques, et la croissance ou l'adaptation à l'impartition ou à la rationalisation. Ces tendances se manifestent dans tous les secteurs.
- **Revenus plutôt que coûts (écart croissant)** : On favorise davantage la croissance des revenus qu'au dernier trimestre. Le secteur de l'énergie et des ressources est de nouveau celui qui mise le plus sur les coûts, et de loin, et les secteurs des technologies, des soins de santé/produits pharmaceutiques ainsi que des services sont ceux qui se concentrent le plus sur les revenus.
- **Nouveaux services plutôt que services actuels (renversement)** : Depuis le trimestre dernier, il y a eu un renversement de la tendance. Les entreprises, avec à leur tête celles des secteurs des technologies, des soins de santé/produits pharmaceutiques, des services et des TMD, privilégient maintenant l'offre de nouveaux services.
- **Régions actuelles plutôt que nouvelles régions** : On préfère encore de loin miser sur les régions actuelles, probablement en raison de la forte dépendance à l'égard des marchés nord-américains et de la bonne situation économique de cette région par rapport aux autres. Seul le secteur des soins de santé/produits pharmaceutiques mise résolument sur de nouvelles régions.
- **Croissance interne plutôt qu'externe (rétrécissement)** : On préfère encore majoritairement la croissance interne, sauf dans le secteur des soins de santé/produits pharmaceutiques, où l'on privilégie clairement les F&A.
- **Réduction des coûts directs plutôt que des coûts indirects (léger écart)** : Les secteurs du commerce de détail/gros et des services misent sur la réduction des coûts directs. Le secteur manufacturier est le seul qui mise sur celle des coûts indirects.
- **Services à l'étranger plutôt qu'au pays** : La plupart des entreprises préfèrent transférer ou maintenir des services à l'étranger, mais 13 % (surtout dans les services et l'énergie et les ressources) préfèrent ramener des services en Amérique du Nord.
- **Investir plutôt qu'économiser** : Les liquidités semblent encore suffisantes, les entreprises préférant légèrement réduire la dette que l'augmenter, et nettement investir leur encaisse plutôt que la préserver ou la faire fructifier. La situation varie beaucoup selon les secteurs.

Priorités opérationnelles

Priorité relative accordée aux stratégies et aux tactiques



Priorités des entreprises (suite)

Plans relatifs à l'encaisse

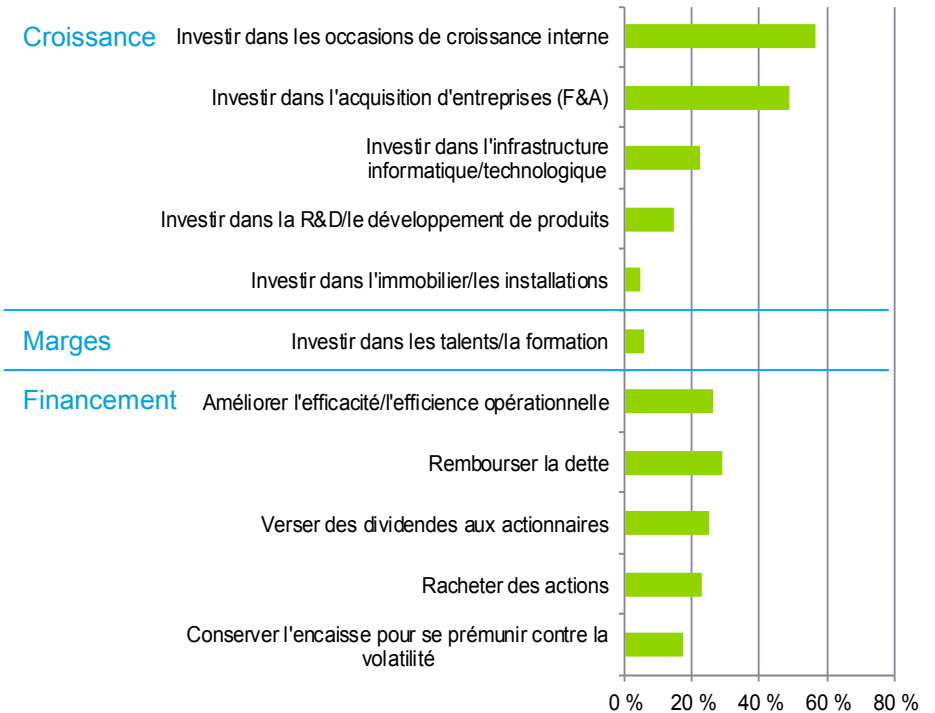
Comment les entreprises envisagent-elles d'utiliser leur encaisse au cours de la prochaine année?

La grande majorité des entreprises comptent investir l'encaisse dans la croissance. Relativement peu chercheront à l'utiliser pour améliorer l'efficacité et atténuer les risques financiers.

- **Croissance** : Les trois quarts de toutes les entreprises investiront surtout leur encaisse pour assurer leur croissance interne et, dans une moindre mesure, externe. (Les services financiers misent nettement plus que la moyenne sur la croissance interne.) Le peu d'importance accordée aux investissements dans les talents, l'immobilier et les installations semble indiquer des réserves par rapport à l'engagement de dépenses avant que les investissements visant la croissance portent leurs fruits. Relativement peu d'entreprises, sauf dans le secteur des technologies, envisagent d'investir leur encaisse dans la R&D.
- **Marges** : On accorde relativement peu d'importance à l'amélioration des opérations, sauf dans les secteurs des services financiers et des services en général.
- **Financement** : Beaucoup d'entreprises comptent utiliser leur encaisse à des fins liées au financement. En effet, 62 % des chefs des finances citent une combinaison quelconque de remboursements sur la dette, de rachat d'actions ou de versement de dividendes. Selon environ un tiers des sociétés ouvertes, le versement de dividendes sera l'une des principales utilisations de l'encaisse, et la même proportion compte puiser dans l'encaisse pour racheter des actions. Pour environ 15 %, ces deux utilisations sont une priorité. Moins de 20 % de toutes les entreprises, sauf dans les secteurs des soins de santé/produits pharmaceutiques et des services où la proportion atteint 40 %, comptent conserver leur encaisse pour se prémunir contre les risques.

Utilisation de l'encaisse en 2013

Pourcentage des chefs des finances citant chaque utilisation de l'encaisse parmi leurs trois principales



* Veuillez consulter l'annexe pour des résultats par secteur d'activité.

Priorités des entreprises (suite)

Craintes du conseil d'administration concernant les risques

Quels risques externes et internes préoccupent le plus les conseils d'administration?

Risques externes :

Les principales préoccupations des conseils concernent la situation économique en Amérique du Nord et en Europe, les effets de la faible croissance sur la concurrence et les activités de réglementation des gouvernements :

- **Économies** : Les conseils accordent une grande importance à la situation économique en Amérique du Nord en raison de la forte dépendance à l'égard de la demande des consommateurs nord-américains. Cependant, il est également important (surtout pour les entreprises technologiques) de surveiller la santé économique de l'Europe en raison de sa position de grand importateur mondial. Seul le secteur du commerce de détail/gros accorde une importance particulière à la Chine.
- **Secteur** : La faible croissance menant à une intensification de la concurrence, les conseils sont préoccupés par les effets sur les volumes de vente, les prix et les marges (surtout dans les secteurs manufacturier, des technologies et des TMD). Le secteur des technologies se préoccupe beaucoup des innovations perturbatrices et celui de l'énergie et des ressources, des prix des intrants.
- **Politiques** : Selon les chefs des finances, les conseils craignent l'adoption de nouveaux règlements qui pourraient rendre l'environnement des affaires encore plus difficile, surtout dans les secteurs de l'énergie et des ressources et des services financiers. Les changements de politiques fiscales préoccupent beaucoup le secteur du commerce de détail/gros, et ceux de la politique budgétaire sont une préoccupation pour le secteur des services financiers et le secteur manufacturier.
- **Capitaux** : Les marchés financiers et boursiers préoccupent relativement peu les conseils, mais le militantisme des actionnaires est une préoccupation importante dans les secteurs de l'énergie et des ressources, et des TMD. Les conseils des institutions financières sont les seuls préoccupés par les taux d'intérêt et les marchés boursiers.

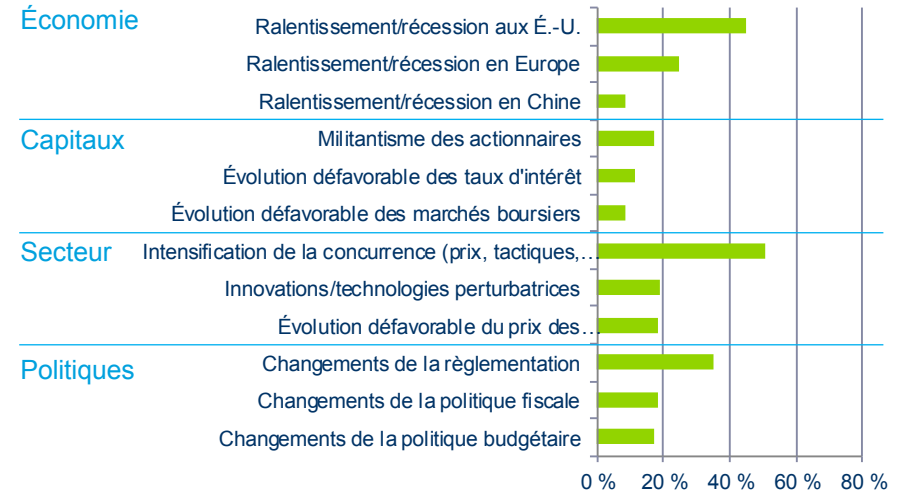
Risques internes :

Les conseils s'inquiètent moins de la qualité de la stratégie que de la prise en compte de cette dernière dans les investissements et l'exploitation :

- **Orientation stratégique** : Selon quelque 30 % des chefs des finances, leur conseil s'inquiète de risques stratégiques, tout particulièrement dans les secteurs des technologies et des soins de santé/produits pharmaceutiques. Environ 35 % des conseils s'inquiètent du choix ou de la réalisation des bonnes initiatives. Ce sont les conseils d'entreprises du secteur des services qui s'en soucient le plus.
- **Exploitation** : Plus de 60 % des conseils (78 % dans le secteur des technologies) se préoccupent de la mauvaise exécution de la stratégie.
- **Effectif** : Selon les chefs des finances, la perte ou la succession de cadres clés et d'autres talents préoccupent beaucoup les conseils, surtout dans les secteurs manufacturier et du commerce de détail/gros.

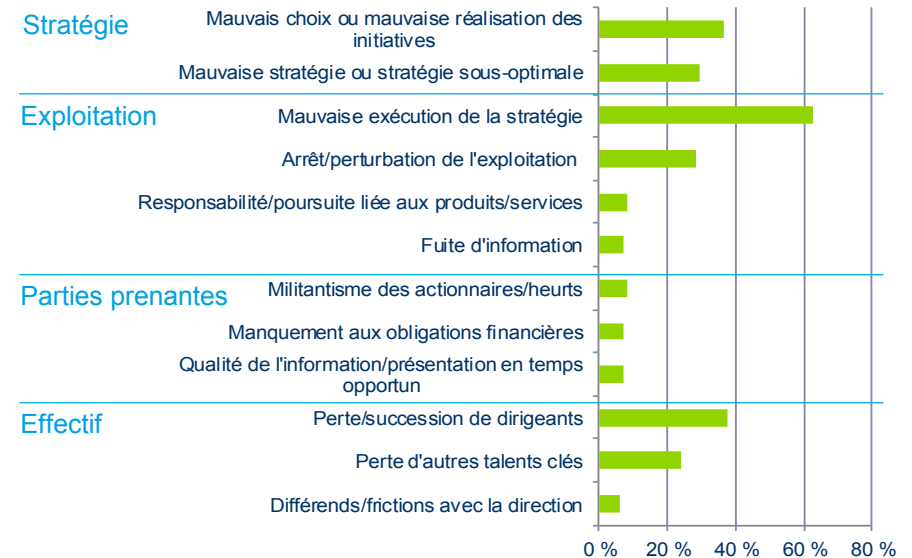
Craintes des conseils – risques externes

Pourcentage des chefs des finances citant chaque risque parmi les trois principaux



Craintes des conseils – risques internes

Pourcentage des chefs des finances citant chaque risque parmi les trois principaux



Priorités des entreprises (suite)

Changements des méthodes de gestion des risques

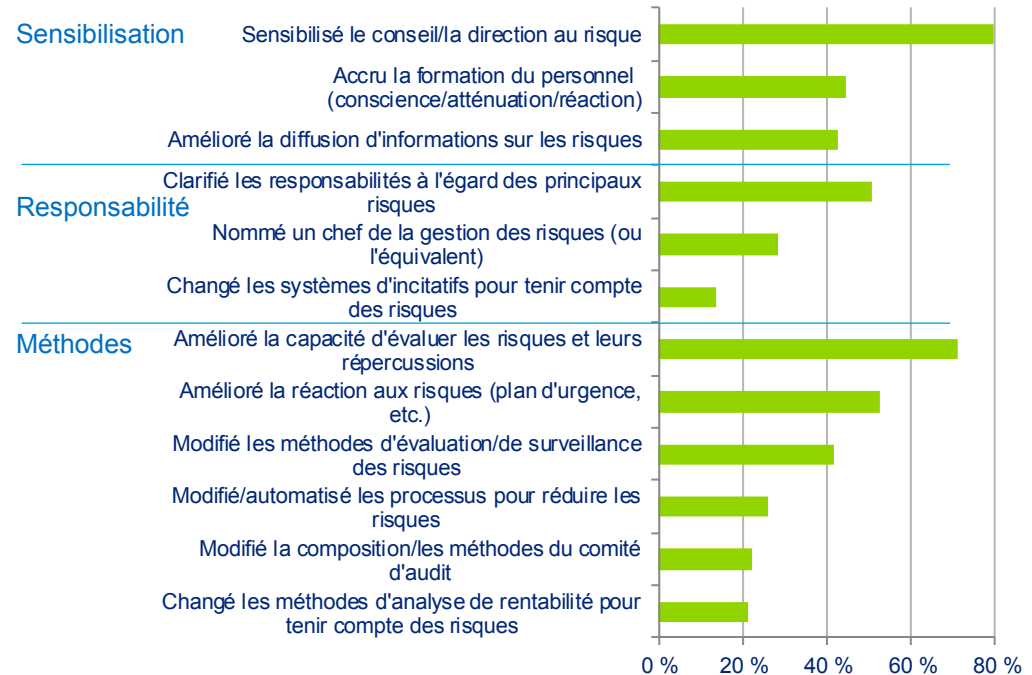
Qu'ont fait les entreprises pour renforcer leurs méthodes de gestion des risques au cours des cinq dernières années?

Les entreprises ont pris des mesures sérieuses pour accroître la sensibilisation aux risques, clarifier les responsabilités et établir des plans d'intervention :

- **Sensibilisation** : Près de 80 % des entreprises ont sensibilisé leur conseil d'administration et leur équipe de direction aux risques (le pourcentage est supérieur à 60 % dans tous les secteurs sauf celui des technologies). Environ 45 % ont accru la formation du personnel ou amélioré la diffusion d'informations sur les risques.
- **Responsabilité** : Un peu plus de la moitié des entreprises ont attribué ou clarifié les responsabilités à l'égard des principaux risques. Le pourcentage est le plus élevé dans les secteurs du commerce de détail/gros, des services financiers et des TMD, et le plus faible dans le secteur des technologies. Un peu moins de 30 % de toutes les entreprises, mais plus de la moitié des entreprises des secteurs des services financiers et des soins de santé/produits pharmaceutiques, ont nommé un chef de la gestion des risques (ou l'équivalent). Ces deux secteurs sont aussi les plus susceptibles d'avoir considérablement changé leurs systèmes d'incitatifs pour mieux tenir compte des risques.
- **Méthodes** : Plus de 70 % ont amélioré leur capacité d'évaluer les risques et leurs répercussions. Encore une fois, le pourcentage est considérablement plus faible dans le secteur des technologies. Quelque 40 % des entreprises ont changé leur méthode d'évaluation et de surveillance des risques, et plus de 50 % ont amélioré leur capacité de réagir aux risques (les pourcentages sont les plus élevés dans les secteurs du commerce de détail/gros, des services financiers et des TMD).

Changements de la gestion des risques au cours des cinq dernières années

Pourcentage de chefs de finances citant chaque type de changement



*Veuillez consulter l'annexe pour des résultats par secteur d'activité.

Priorités des entreprises (suite)

Risques liés à la retraite

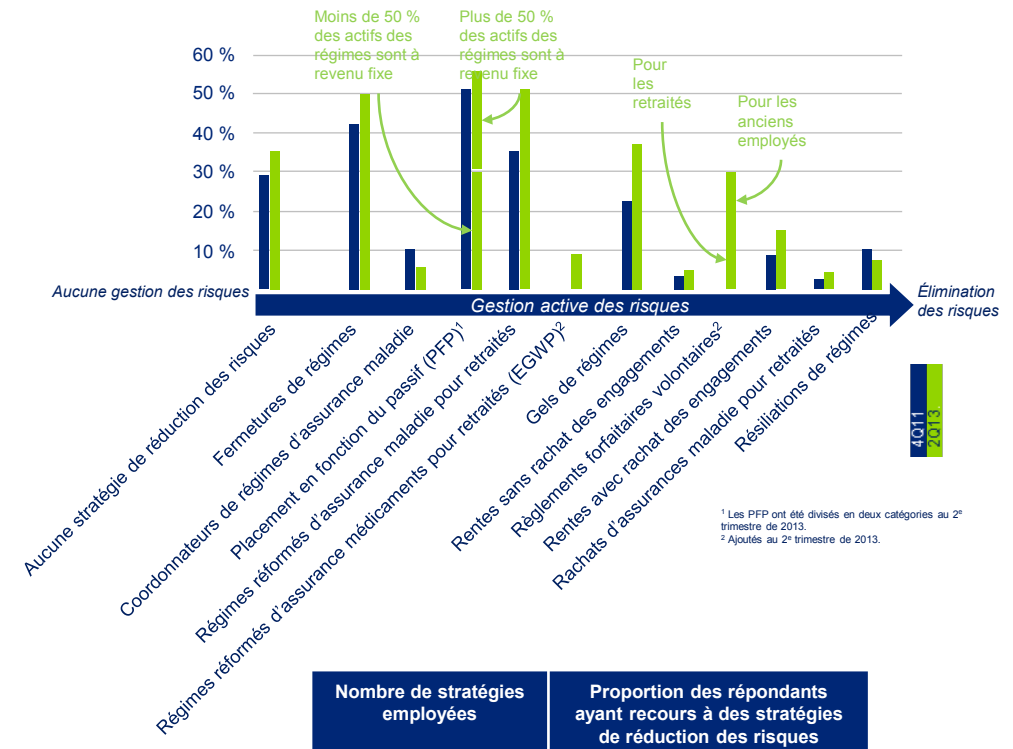
À quel point les entreprises gèrent-elles leurs risques liés à la retraite et comment cela se compare-t-il au quatrième trimestre de 2011 ?

Depuis notre enquête du quatrième trimestre de 2011, les entreprises se sont appliquées à atténuer les risques liés aux passifs des régimes de retraite :

- **65 % des répondants ont essayé au moins une tactique à cet égard**, mais il existe des différences considérables entre les secteurs. Les entreprises manufacturières (90 %) et du secteur des technologies (un peu plus de 20 %) sont aux antipodes, probablement en raison d'une différence considérable dans leur utilisation respective des régimes de retraite.
- **Les entreprises qui réduisent leurs risques liés à la retraite semblent faire appel à des stratégies plus variées.** Entre le 4e trimestre de 2011 et le 2e trimestre de 2013, le nombre moyen de stratégies de réduction des risques utilisées a augmenté, passant de 2,0 à 2,7.
- **Le placement en fonction du passif (PFP) est toujours la stratégie de gestion des risques la plus populaire.** Quelque 55 % des chefs des finances disent avoir recours au PFP dans une certaine mesure, et un peu moins de la moitié d'entre eux le font pour 50 % ou plus des actifs de leur régime.
- **Les approches de restructuration des régimes (visant à minimiser l'augmentation des obligations au titre des régimes de retraite et des risques connexes), déjà populaires au 4e trimestre de 2011, le sont encore plus.** Parmi les répondants qui s'emploient à réduire les risques, 50 % (en hausse par rapport à 43 %) citent la fermeture de régimes, 37 % (en hausse par rapport à 23 %), les gels de régimes, et près de 52 % (en hausse par rapport à 36 %), la réforme des régimes d'assurance maladie à l'intention des retraités.
- **Un pourcentage croissant d'entreprises multiplie leurs efforts de gestion des risques.** Les stratégies offensives comme les résiliations de régimes et les rachats d'assurances maladie à l'intention de retraités demeurent relativement impopulaires. Cependant, en raison de l'attrait de l'élimination (ou d'une grande diminution) des risques liés à la retraite, on a commencé à utiliser les règlements forfaitaires volontaires (quelque 30 %), à faire davantage appel aux gels de régimes (37 %), et on a presque doublé le recours aux rentes avec rachat des engagements (environ 15 %).

Stratégies de réduction des risques liés à la retraite

Pourcentage des répondants, parmi les chefs des finances disant utiliser au moins une stratégie, qui disent avoir recours à chaque stratégie



¹ Les PFP ont été divisés en deux catégories au 2^e trimestre de 2013.
² Ajoutés au 2^e trimestre de 2013.

| Nombre de stratégies employées | Proportion des répondants ayant recours à des stratégies de réduction des risques |
|--------------------------------|---|
| 1 | 22 % |
| 2 | 32 % |
| 3 | 19 % |
| 4 | 15 % |
| 5 | 6 % |
| 6 | 6 % |

*Veuillez consulter l'annexe pour des résultats par secteur d'activité.

Attentes des entreprises

Ventes et bénéfices

Comment l'environnement des affaires marqué par une faible croissance influe-t-il sur les attentes à l'égard des ventes et des bénéfices sur 12 mois?

Ventes* :

Les attentes à l'égard de la croissance des ventes sont similaires à celles du trimestre dernier, soit positives, mais inférieures à la moyenne à long terme :

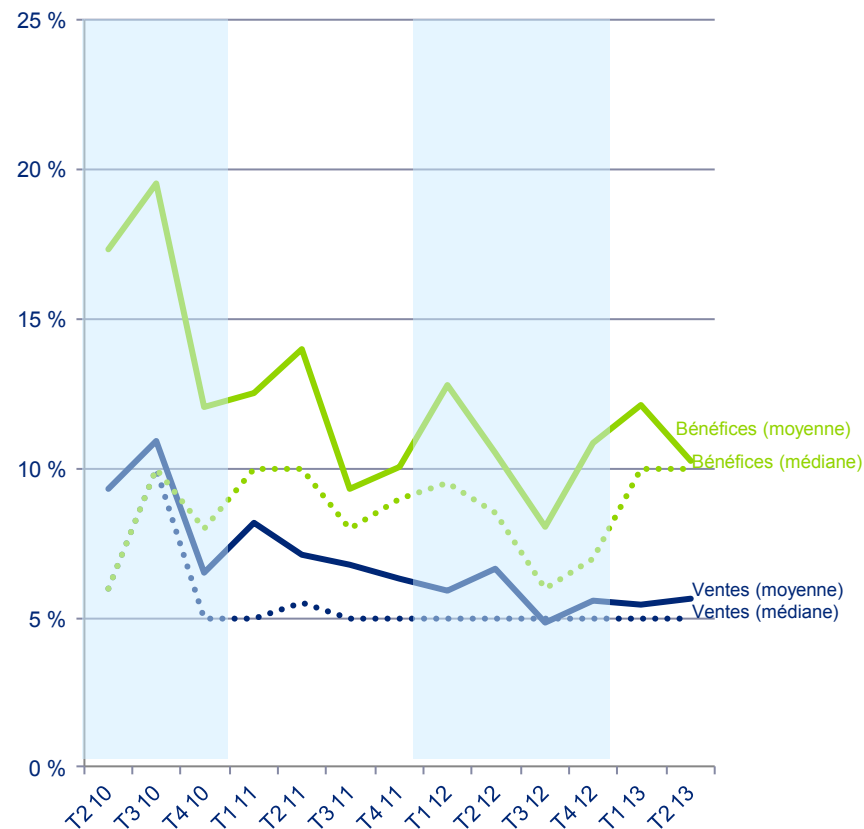
- Globalement, on s'attend à une hausse de 5,7 % des ventes (comparable à celle des deux derniers trimestres); la médiane demeure à 5 %, et 84 % des chefs des finances prévoient des gains sur 12 mois.
- Les attentes par pays sont de 5,5 % pour les États-Unis (5,2 % au dernier trimestre), de 4,9 % pour le Canada (7,4 % au dernier trimestre) et de 8,3 % pour le Mexique (6,6 % au dernier trimestre).
- Les attentes du secteur des technologies ont augmenté considérablement et se situent maintenant à 10 %, soit le taux le plus élevé; les attentes du secteur des TMD sont les plus faibles (seulement 2 %).

Résultats* :

Les attentes concernant la croissance des bénéfices dépassent toujours les taux les plus faibles observés au 3e trimestre de 2012, mais elles sont inférieures à leur moyenne à long terme :

- Les bénéfices devraient croître de 10,3 %, légèrement en baisse par rapport aux deux derniers trimestres, mais bien au-dessus du plus faible taux observé depuis le début de l'enquête, soit 8,0 % au 3e trimestre de 2012; la médiane demeure à 10 %, et 83 % des répondants prévoient des gains sur 12 mois.
- Les attentes par pays sont de 10,3 % pour les États-Unis (12,0 % au dernier trimestre), de 8,0 % pour le Canada (11,8 % au dernier trimestre) et de 14,4 % pour le Mexique (13,0 % au dernier trimestre).
- Le secteur des technologies a les attentes les plus élevées, soit d'une croissance des bénéfices de 19 %. Les secteurs des services financiers et des TMD ont affiché d'importantes baisses des attentes, mais c'est toujours le secteur des soins de santé/produits pharmaceutiques dont les attentes sont les plus faibles (croissance des bénéfices d'à peine 1,2 %).

Ventes et bénéfices*
Changement prévu sur 12 mois



*Moyennes ajustées afin d'éliminer les effets des observations aberrantes.
Veuillez consulter l'annexe pour des résultats par secteur d'activité.

Attentes des entreprises (suite)

Dividendes et investissements

Comment les entreprises utilisent-elles leur encaisse dans un contexte de ralentissement économique?

Dividendes* :

Les attentes concernant la hausse des dividendes ont fortement augmenté et se situent à leur plus haut niveau en près de trois ans :

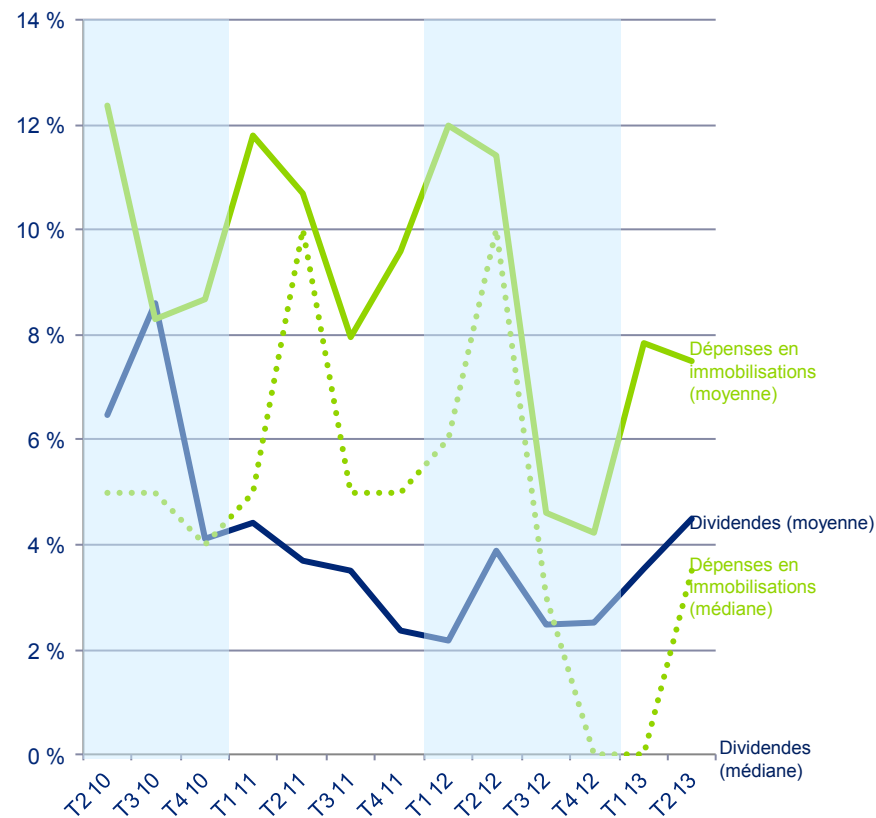
- Les dividendes devraient augmenter de 4,5 %, taux nettement supérieur à la moyenne à long terme. La médiane demeure à 0 %, mais 40 % des chefs des finances prévoient maintenant des gains sur 12 mois, ce qui est le pourcentage le plus élevé que nous ayons observé en près de deux ans.
- Les attentes par pays sont de 3,9 % pour les États-Unis (4,0 % au dernier trimestre), de 1,5 % pour le Canada (1,1 % au dernier trimestre) et de 14,6 % pour le Mexique (2,0 % au dernier trimestre), mais il est à noter que les échantillons étaient relativement petits.
- Les secteurs manufacturier et du commerce de détail/gros ont tous deux des attentes de plus de 8 % qui sont beaucoup plus élevées qu'au trimestre dernier. Les secteurs des services et de l'énergie et des ressources prévoient tous deux des baisses.

Dépenses en immobilisations* :

Les attentes à l'égard de la croissance des dépenses en immobilisations dépassent toujours les taux les plus faibles affichés au 3^e trimestre de 2012, mais elles demeurent inférieures à la moyenne à long terme :

- Les attentes à l'égard de la croissance des dépenses en immobilisations ont légèrement baissé pour s'établir à 7,5 %, mais la médiane a augmenté à 3,5 %, et 57 % des chefs des finances prévoient des gains sur 12 mois.
- Les attentes par pays sont de 7,6 % pour les États-Unis (10,9 % au dernier trimestre), de 5,5 % pour le Canada (-9,4 % au dernier trimestre) et de 11,5 % pour le Mexique (7,6 % au dernier trimestre).
- Les secteurs de l'énergie et des ressources, des TMD et des services ont tous réalisé des gains substantiels et leurs attentes se situent maintenant à environ 10 %. Les attentes du secteur manufacturier ont chuté, et celles du secteur des soins de santé/produits pharmaceutiques ont encore baissé pour atteindre -3,0 %.

Investissements*
Changement prévu sur 12 mois



*Moyennes ajustées afin d'éliminer les effets des observations aberrantes.
Veuillez consulter l'annexe pour des résultats par secteur d'activité.

Attentes des entreprises (suite)

Emploi

Les entreprises sont-elles suffisamment certaines de leurs perspectives de croissance pour intensifier l'embauche? Comment la croissance de leur effectif sera-t-elle répartie entre l'embauche au pays, l'embauche à l'étranger et l'impartition?

Embauche au pays* :

Les attentes concernant la croissance de l'embauche au pays se sont améliorées au Canada et au Mexique, mais elles demeurent modestes aux États-Unis, et l'on observe une très haute variabilité dans l'ensemble :

- L'embauche au pays devrait augmenter de 2,4 %, ce qui représente plus du double des taux des derniers trimestres et le taux le plus élevé en trois ans. La médiane demeure à 0 %, mais les réponses sont beaucoup plus variables qu'aux trimestres précédents. Environ 45 % des chefs des finances prévoient des gains sur 12 mois (pourcentage relativement élevé), et 21 % s'attendent à des réductions (pourcentage relativement faible).
- Les attentes par pays sont de 1,3 % pour les États-Unis (0,6 % au trimestre précédent), de 5,4 % pour le Canada (3,5 % au dernier trimestre) et de 5,5 % pour le Mexique (-1,0 % au trimestre précédent).
- Les attentes des secteurs des technologies, des services financiers et des services ont considérablement augmenté et se situent à plus de 4 %; par contre, celles des secteurs des TMD et de l'énergie et des ressources ont baissé.

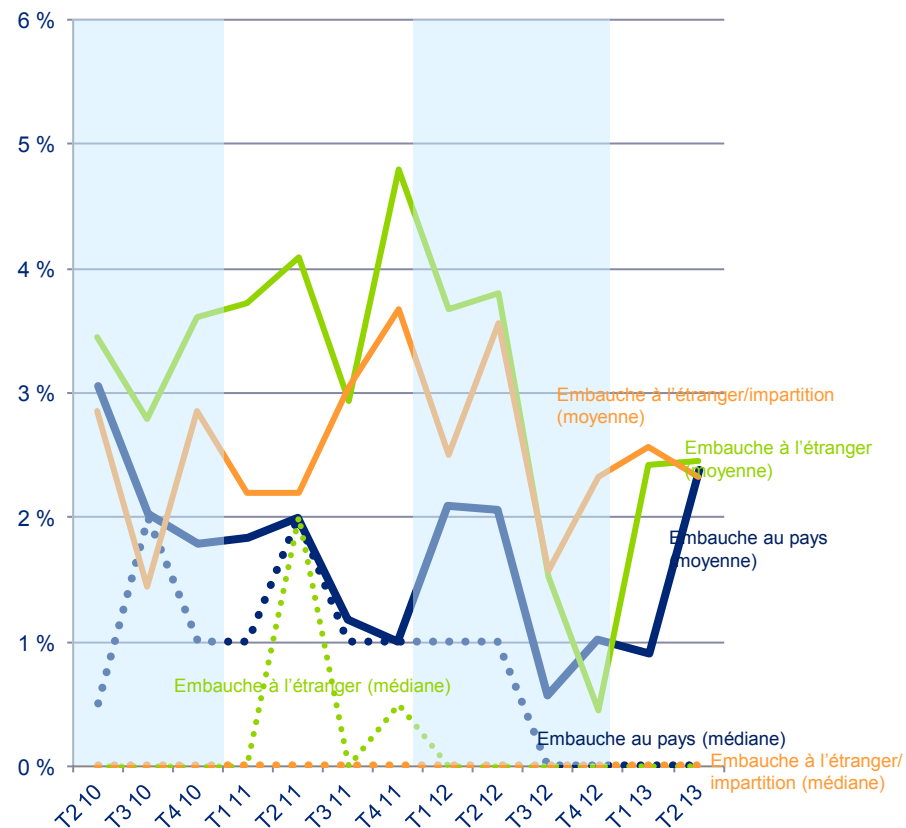
Embauche et impartition à l'étranger* :

Les attentes à l'égard de la croissance de l'embauche à l'étranger dépassent toujours le taux le plus faible affiché au 4^e trimestre de 2012; celles concernant l'impartition ont encore progressé, mais seulement modestement :

- L'embauche à l'étranger est demeurée stable à 2,5 % (toujours inférieure à la moyenne à long terme d'environ 3 %). Dans l'ensemble, 36 % des chefs des finances prévoient des gains sur 12 mois et seulement 5 % s'attendent à des réductions. Les attentes sont une fois encore les plus élevées dans le secteur des technologies (11 %); celles des secteurs des services financiers et de l'énergie et des ressources, qui étaient négatives au dernier trimestre, sont devenues positives.
- L'impartition devrait croître de 2,3 %, taux correspondant à peu près à ceux des deux derniers trimestres. La médiane demeure à 0 %; 31 % des chefs des finances prévoient des gains sur 12 mois et seulement 3 % s'attendent à des réductions. Les secteurs des technologies, des services financiers, des soins de santé/produits pharmaceutiques et des TMD affichent les taux les plus élevés, comme au dernier trimestre.

* Les chiffres suivis d'un astérisque représentent des moyennes ajustées afin d'éliminer les effets des observations aberrantes.

Emploi*
Changement prévu sur 12 mois



*Moyennes ajustées afin d'éliminer les effets des observations aberrantes. Veuillez consulter l'annexe pour des résultats par secteur d'activité.

Attentes des entreprises (suite)

Optimisme au sujet de sa propre entreprise

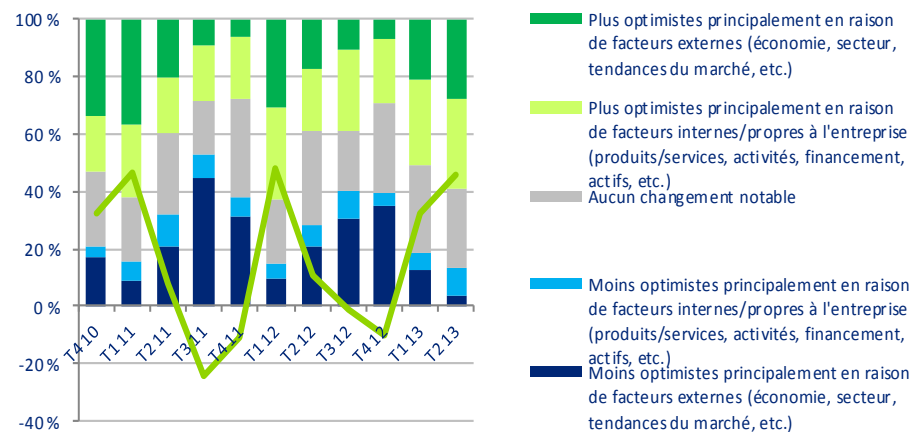
Selon les chefs des finances, comment les perspectives de leur entreprise se comparent-elles à celles du dernier trimestre?

En général, l'optimisme des chefs des finances augmente au premier trimestre et chute au second, mais cette année fait exception à la règle :

- **Vigueur des marchés boursiers américains :** Depuis la dernière enquête, l'indice S&P 500 a augmenté de près de 10 %, comme cela s'était produit entre le 4^e trimestre de 2012 et le 1^{er} trimestre de 2013.
- **Progression de l'optimisme :** L'optimisme net a beaucoup augmenté, passant de -1 au 4^e trimestre de 2012 à +32 au 1^{er} trimestre de 2013 et à +46 ce trimestre. Près de 60 % des chefs des finances se disent plus optimistes et un peu moins de 15 %, plus pessimistes (un nouveau plancher atteint dans le cadre de l'enquête). Le nouvel optimisme est attribuable à peu près en parts égales à une perception d'amélioration des facteurs propres à l'entreprise et de l'environnement externe.
- **Amélioration dans tous les pays :** L'optimisme est encore en forte hausse aux **États Unis** : l'optimisme net est passé de +33 au dernier trimestre à +46 ce trimestre. Au **Canada**, l'optimisme net avait légèrement augmenté au dernier trimestre, passant de -6 au 4^e trimestre de 2012 à +7. Il a toutefois fortement progressé depuis (+39), essentiellement en raison d'une perception d'amélioration des facteurs propres à l'entreprise. Comme aux trimestres précédents, quelque 60 % des chefs des finances du **Mexique** se disent plus optimistes, et aucun n'est plus pessimiste.
- **Différences marquées entre les secteurs :** Les secteurs les plus optimistes sont ceux des services financiers (de nouveau) et de l'énergie et des ressources. Les secteurs manufacturier et des soins de santé/produits pharmaceutiques sont comparativement moins optimistes.

Optimisme au sujet de sa propre entreprise

Optimisme net et causes de la hausse ou de la baisse d'optimisme



Veillez consulter l'annexe pour des résultats par secteur d'activité.

Attentes des entreprises (suite)

Risques les plus préoccupants

De tous les facteurs internes et externes qui retiennent l'attention des chefs des finances, lesquels sont les plus préoccupants?

Ces derniers trimestres, les chefs des finances se sont moins souciés d'événements précis (récessions, faillites, modifications législatives, etc.) que du manque d'amélioration à long terme :

- **Incidences économiques** : Les chefs des finances semblent moins préoccupés par la situation de pays particuliers que par la reprise et la croissance économique mondiale. Les chefs des finances du secteur des services financiers se disent le plus préoccupés par des événements particuliers, notamment l'inflation, les krachs boursiers et les chocs de taux d'intérêt.
- **Incidences des politiques gouvernementales** : Surtout aux États-Unis, les chefs des finances se disent moins préoccupés par les effets des politiques fiscales et de dépenses sur la demande des consommateurs, mais plus préoccupés par les effets de la politique budgétaire sur la santé économique à long terme. Beaucoup d'entre eux, particulièrement dans le secteur des services financiers, disent craindre l'alourdissement du fardeau réglementaire. Pour la première fois depuis des trimestres, ils n'ont pas cité l'inertie à Washington parmi leurs plus importantes préoccupations.



Priorités personnelles

Incidence des paramètres sur la rémunération

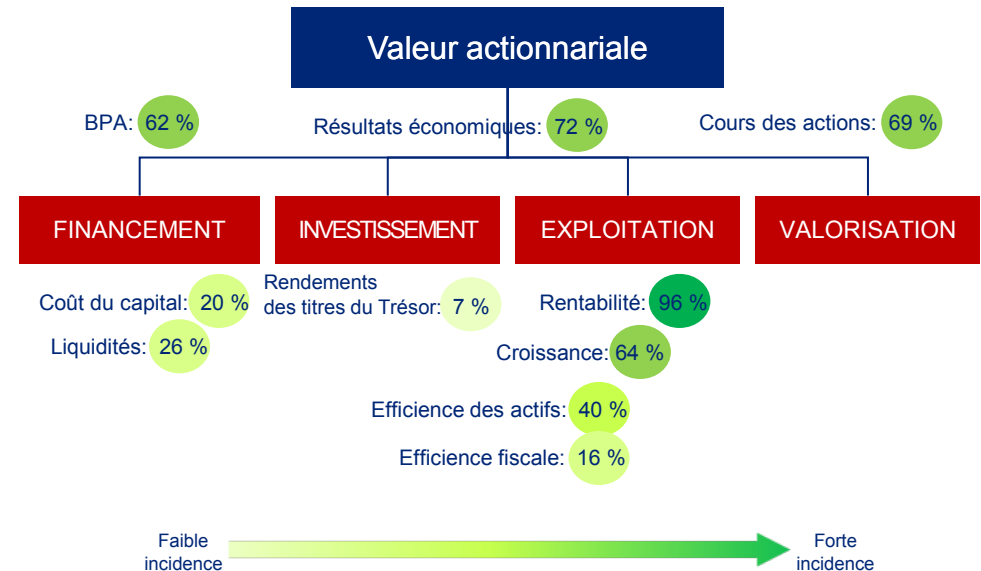
Quels paramètres financiers, d'investissement, opérationnels et de valorisation ont la plus forte incidence sur la rémunération des chefs des finances?

Les salaires des chefs des finances sont surtout touchés par des mesures agrégées qui tiennent compte de données tirées de l'état des résultats et du bilan, ainsi que de la performance des titres de l'entreprise :

- **La rentabilité prime toujours.** Malgré l'impact important d'autres mesures, le résultat net est toujours le principal déterminant de la rémunération incitative des chefs des finances. Selon quelque 95 % des répondants, il a une incidence de moyenne à forte sur la rémunération, et selon 75 %, une forte influence.
- **Dans le RCI, tant le rendement que le capital investi comptent.** Les mesures économiques se classent au deuxième rang des facteurs déterminants pour la rémunération des chefs des finances. Selon plus de 70 % des répondants, elles ont une influence de moyenne à forte (les taux sont plus faibles dans les secteurs du commerce de détail/gros et des technologies). L'**efficience des actifs** est l'un des paramètres opérationnels les plus importants : 40 % des répondants, surtout dans les secteurs manufacturier et de l'énergie et des ressources, disent qu'elle a une influence de moyenne à forte.
- **Le régime de rémunération des chefs des finances peut les inciter au rachat d'actions.** Certains actionnaires et journalistes ont récemment affirmé que, lorsque le bénéfice par action (BPA) influe sur la rémunération du chef des finances, cela l'incite à procéder à des rachats d'actions. Les résultats de ce trimestre semblent indiquer qu'un grand nombre de chefs des finances pourraient effectivement être dans cette position : près des deux tiers des répondants de sociétés ouvertes disent que le bénéfice par action (BPA) a une influence de moyenne à forte sur leur rémunération, et il y a peu de différences entre les réponses dans les différents secteurs.
- **Les salaires correspondent aux rendements pour les actionnaires.** Une bonne partie de leur salaire étant liée au cours des actions de l'entreprise, les chefs des finances ont tout intérêt à soutenir les valorisations boursières. Près de 70 % des chefs des finances de sociétés ouvertes disent que le cours des actions a une influence moyenne ou forte sur leur rémunération. Le secteur de l'énergie et des ressources affiche le taux le plus élevé (100 %) et celui des technologies, le plus bas (29 %).
- **Les paramètres de financement influent relativement peu sur la rémunération.** Environ la moitié des chefs des finances citent les liquidités, le coût du capital et les rendements des titres du Trésor comme ayant une certaine influence. Il y a cependant des exceptions : le secteur des services financiers accorde une plus grande importance aux liquidités et celui de l'énergie et des ressources, au coût du capital.
- **L'efficience fiscale touche relativement peu la rémunération.** Selon quelque 85 % des chefs des finances, l'efficience fiscale n'a aucune incidence ou a une influence mineure. Seul le secteur des soins de santé/produits pharmaceutiques lui accorde plus d'importance.

Incidence de la performance sur la rémunération des chefs des finances

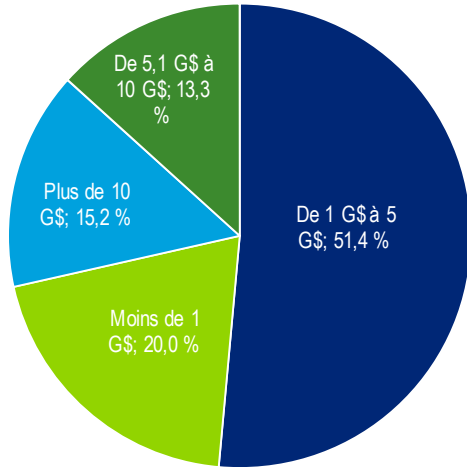
Pourcentage des chefs des finances signalant une incidence moyenne ou forte*



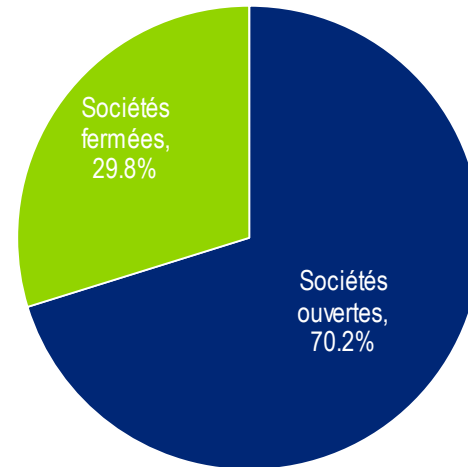
* Les mesures tenant compte des nombres d'actions et des cours des actions ne reflètent que les réponses des chefs des finances de sociétés ouvertes. Veuillez consulter l'annexe pour des résultats par secteur d'activité.

Données démographiques

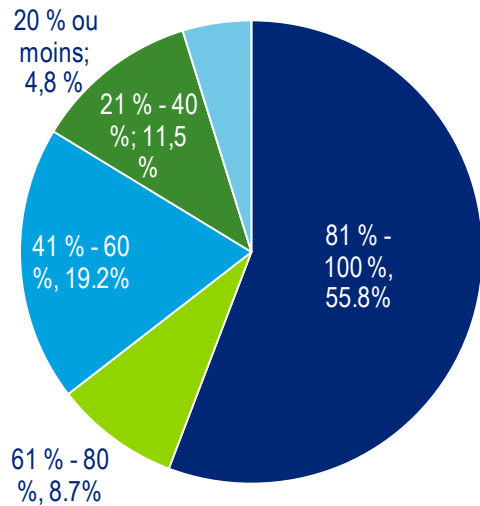
Revenu annuel (en \$ U.S.)
(n=105)



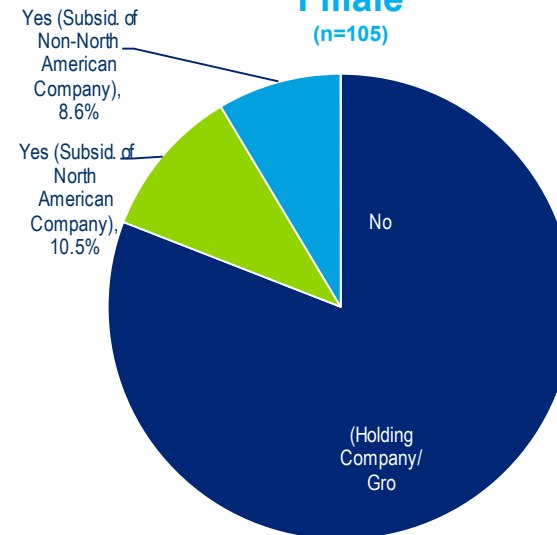
Propriété
(n=104)



Revenu provenant de l'Amérique du Nord
(n=105)

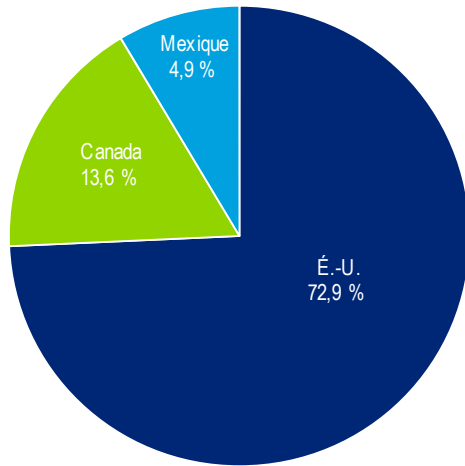


Filiale
(n=105)

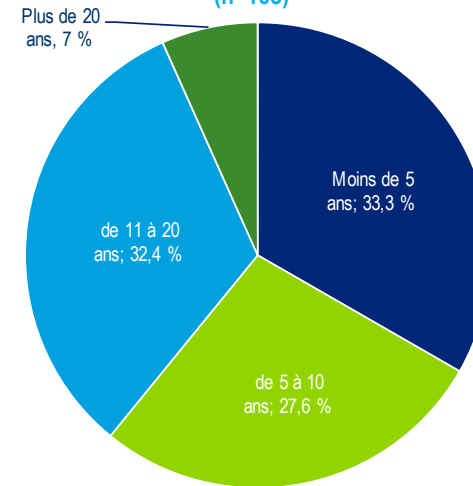


Données démographiques (suite)

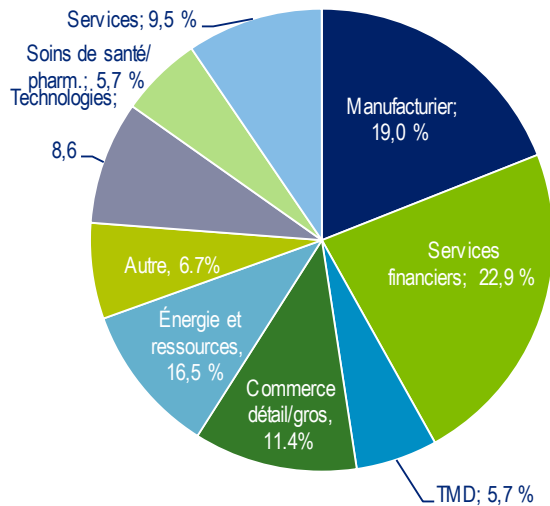
Pays
(n=105)



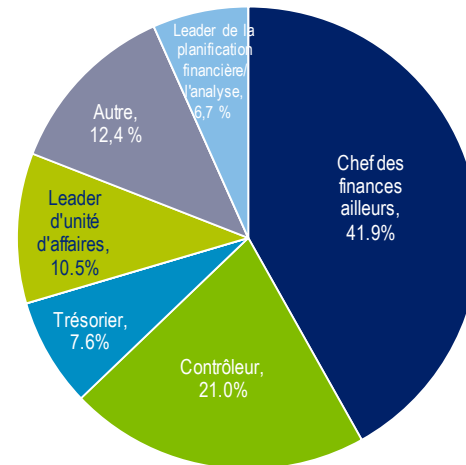
Expérience du chef des finances (années)
(n=105)



Secteur
(n=105)



Poste précédent du chef des finances
(n=105)



Méthodologie

Contexte

L'enquête Deloitte auprès des chefs des finances d'Amérique du Nord est une enquête trimestrielle menée auprès des chefs des finances de grandes sociétés influentes d'Amérique du Nord. Le but de l'enquête est de fournir à ces chefs des finances des renseignements trimestriels sur les points de vue et les actions de leurs homologues dans cinq domaines : leur profession, le service des finances, l'entreprise, le secteur et l'économie.

Participation

L'enquête sollicite des réponses auprès des chefs des finances de nos clients aux États-Unis, au Canada et au Mexique. L'échantillon comprend des chefs des finances de sociétés ouvertes et fermées ayant pour la plupart un revenu annuel supérieur à trois milliards de dollars. Les répondants sont presque tous des chefs des finances. Tous les secteurs à l'exception du secteur public sont sollicités.

Exécution de l'enquête

Au début de chaque période d'enquête, les chefs des finances reçoivent un courriel contenant un lien à un sondage en ligne hébergé par un fournisseur tiers. La période de réponse est habituellement de deux semaines. Les chefs des finances reçoivent une synthèse des résultats environ deux semaines après la clôture de l'enquête. Seuls les chefs des finances qui participent à l'enquête reçoivent le sommaire au cours des deux premières semaines suivant la diffusion du rapport.

Nature des résultats

Cette enquête éclair cherche à renseigner les chefs des finances sur ce que pensent leurs homologues sur une foule de sujets. Elle n'est pas et elle ne prétend pas être scientifique, tant sur le plan du nombre et du choix des répondants que du taux de réponse, surtout pour des secteurs particuliers. Par conséquent, ce rapport résume les conclusions de la population sondée et ne reflète pas nécessairement les tendances ou perceptions sectorielles ni les conditions économiques.

Deloitte.

Tel qu'utilisé dans cette enquête, « Deloitte » désigne Deloitte s.r.l. et ses filiales. Pour obtenir une description détaillée de la structure juridique de Deloitte s.r.l. et de ses filiales, veuillez consulter le <http://www.deloitte.com/ca/apropos>. Certains services peuvent ne pas être offerts aux clients d'attestation en vertu des règles et règlements qui s'appliquent aux services d'experts-comptables.

2013 Deloitte Development LLC. Tous droits réservés.

Membre de Deloitte Touche Tohmatsu Limited.