

The Deloitte logo is displayed in a bold, blue, sans-serif font. The word "Deloitte" is followed by a small blue dot. The logo is positioned in the upper left corner of the page, which is set against a background of a mountain landscape with snow-capped peaks and a field of yellow flowers in the foreground.

Deloitte.

The Deloitte CFO Survey Des éclaircies dans le ciel des CFO

Résultats du 1^{er} trimestre 2016
Mai 2016
Suisse

Audit. Fiscalité. Conseil. Financial Advisory.

Sommaire

Résumé et points clés du sondage des CFO suisses	3
Des perspectives économiques stables	5
Amélioration des indicateurs des entreprises suisses	6
L'environnement financier suisse reste attractif	7
Grande incertitude, petit appétit pour le risque	8
Prédominance des risques externes	9
La maîtrise des coûts au cœur de la stratégie d'entreprise	10
Annexe 1 : Résumé des résultats des sondages des CFO européens	11
Annexe 2 : Archives de données	13
Contacts et auteurs	15

Nous avons le plaisir de vous présenter la vingt-septième 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 principaux changements au sein des entreprises suisses. La CFO Survey est une publication unique en son genre en Suisse.

La CFO Survey du premier trimestre 2016 a été réalisée du 29 février au 29 mars 2016. Au total, 116 CFO représentant des sociétés cotées et de grandes entreprises 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.

Les résultats de ce rapport sont complétés par les résultats de l'enquête européenne CFO Survey de Deloitte. Vous trouverez plus de détails sur cette enquête à l'adresse suivante : <http://www.deloitteresearchemea.com/>

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, la somme des réponses 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.



Résumé et points clés du sondage des CFO suisses

Après la période de turbulence du début d'année 2015 provoquée par la forte appréciation du franc suisse, le moral des directeurs financiers suisses est remonté au fil de l'année : un rétablissement lent, mais constant, qui se poursuit au premier trimestre 2016. Bien qu'une petite majorité des CFO reste pessimiste sur les perspectives économiques de la Suisse, ils affichent une opinion positive quand il s'agit des perspectives de leur entreprise (voir le graphique principal du trimestre au bas de la page).

Ils sont relativement optimistes quant à l'évolution du chiffre d'affaires, le solde net de la propension à investir est légèrement positif et les perspectives concernant les effectifs indiquent une situation stable. En outre, le contexte financier est encore perçu comme étant très favorable. Comme le montre une comparaison avec d'autres pays européens, les prévisions de chiffre d'affaires de la Suisse se situent de nouveau dans la moyenne, devant l'Autriche et la France par exemple, et seulement très légèrement derrière l'Allemagne. En revanche, les prévisions de marges sont moins optimistes.

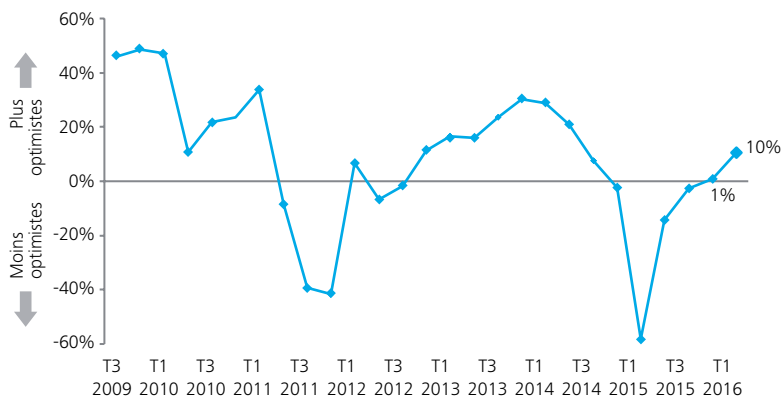
Il est donc encore trop tôt pour lever l'alerte, comme le montrent clairement les indicateurs «Perception des risques» et «Incertitude». Les divers risques essentiellement externes existants à l'heure actuelle suscitent une forte aversion au risque chez les directeurs financiers interrogés, aversion qui se répercute sur les stratégies des entreprises.

Malgré des perspectives de chiffre d'affaires globalement bonnes, la lutte contre l'érosion des marges se poursuit. Si les mesures de réduction des coûts figurent toujours en tête des décisions stratégiques de nombreuses entreprises, on voit également apparaître des mesures de croissance. En outre, l'expansion vers de nouveaux marchés et de nouveaux produits est considérée comme une orientation stratégique importante par les directeurs financiers.

Nous avons interrogé des derniers sur les répercussions de trois évolutions potentielles sur les entreprises suisses: un éventuel accord de libre-échange entre l'UE et les États-Unis (TTIP), une éventuelle sortie de la Grande-Bretagne de l'UE (Brexit) et la fin possible des accords de Schengen. En ce qui concerne le TTIP et le Brexit, les directeurs financiers sont (encore) relativement détendus. Environ 80 % des CFO interrogés pensent que ces deux événements n'auront aucune répercussion sur leur propre entreprise. Cependant, la fin de l'accord de Schengen est envisagée avec plus d'appréhension. 44 % des CFO pensent qu'elle aurait des conséquences négatives pour leur entreprise.

Graphique principal du trimestre: tendance à la hausse des perspectives des entreprises

Solde net montrant comment les CFO jugent les perspectives financières de leur entreprise aujourd'hui par rapport à il y a trois mois





24 %

jugent que les perspectives économiques suisses sont positives pour les douze prochains mois.

Des perspectives économiques en demi-teinte

Les perspectives économiques des CFO restent en demi-teinte, même si leur opinion s'est améliorée au cours des trois trimestres précédents. 24 % sont optimistes en ce qui concerne la conjoncture suisse, 28 % sont pessimistes et seulement 13 % pensent qu'il y aura une récession au cours des deux prochaines années.



64 %

s'attendent à une hausse du chiffre d'affaires de leur entreprise dans les douze prochains mois.

Perspectives de chiffre d'affaires optimistes

Les perspectives de chiffre d'affaires du premier trimestre 2016 se sont améliorées par rapport au trimestre précédent : 64 % pensent que les chiffres d'affaires vont augmenter et 18 % qu'ils vont baisser. En revanche, la situation en termes de marge reste tendue : 28 % pensent que les marges opérationnelles vont augmenter et 41 % qu'elles vont baisser pour les douze prochains mois.

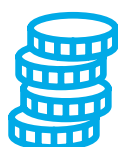


44 %

pensent que la fin des accords de Schengen et la remise en place du contrôle aux frontières impacteraient négativement leur entreprise.

La fin de Schengen perçue comme un risque

44 % des personnes interrogées s'attendent à des répercussions négatives sur leur entreprise si les accords de Schengen prenaient fin. Seulement 1 % pensent que ce scénario leur serait bénéfique et 55 % n'anticipent aucun effet.



88 %

citent la maîtrise des coûts comme stratégie d'entreprise pour les douze prochains mois.

Les stratégies défensives d'entreprises mises en avant

La maîtrise des coûts reste de loin la stratégie d'entreprise la plus fréquemment citée pour les douze prochains mois (88 %), la réduction des coûts occupant la troisième place (56 %). Toutefois les entreprises n'adoptent pas une position exclusivement défensive, la croissance organique est citée à la deuxième place avec 61 %. L'expansion vers de nouveaux marchés ainsi que le lancement de nouveaux produits et services apparaissent également parmi les priorités stratégiques.

Des perspectives économiques stables

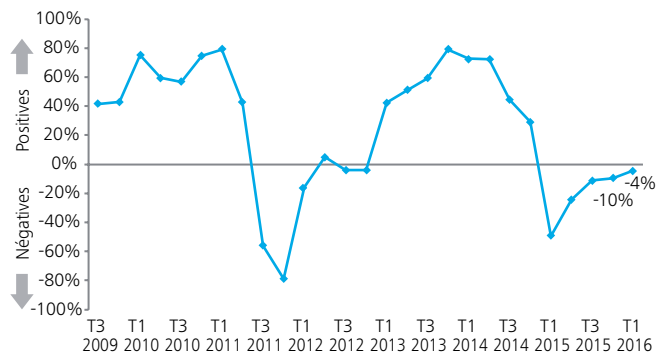
Les perspectives économiques des CFO continuent de s'améliorer, mais elles restent légèrement négatives avec un solde net de -4 %. Les incertitudes qui ont suivi l'annonce de la suppression du taux plancher début 2015 persistent; cependant, après avoir atteint son point le plus bas (1er trimestre : solde net de -50 %), ce pessimisme économique s'est déjà considérablement atténué. Seulement 13 % des CFO prévoient une récession au cours des deux prochaines années (36 % l'année dernière), comme le montrent les réponses à une autre question (voir annexe 2).

Les perspectives financières des entreprises s'est également améliorée. Un quart (27 %) des directeurs financiers interrogés mentionnent une amélioration des perspectives comparé aux trois derniers mois, près d'un cinquième (16 %) voit une détérioration et environ la moitié ne voit aucune différence. Il en résulte un solde net de 10 % après 1 % au trimestre précédent et -58 % au premier trimestre 2015.

La tendance à la hausse des perspectives des entreprises se confirme pour les douze prochains mois. Elles sont jugées optimistes par la majorité des CFO : un solde net de 24 % les juge positives, après 25 % au trimestre précédent et -6 % au premier trimestre 2015.

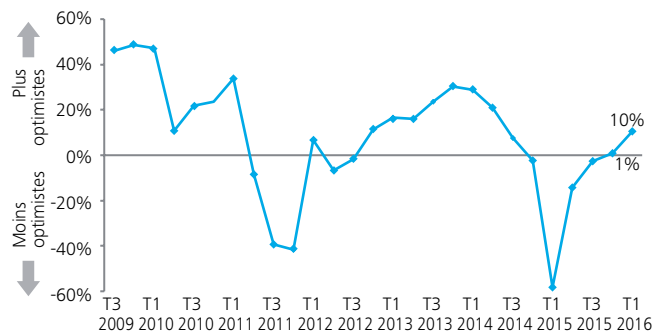
Graphique 1. Perspectives économiques

Solde net des CFO jugeant positivement/négativement les perspectives économiques de la Suisse au cours des douze prochains mois



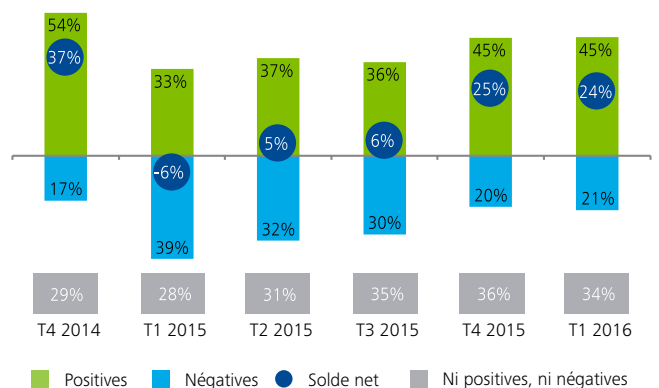
Graphique 2. Perspectives financières des entreprises par rapport au trimestre précédent

Solde net montrant comment les CFO jugent les perspectives financières de leur entreprise aujourd'hui par rapport à il y a trois mois



Graphique 3. Perspectives financières pour les douze prochains mois

Comment jugez-vous les perspectives financières de votre entreprise au cours des douze prochains mois?



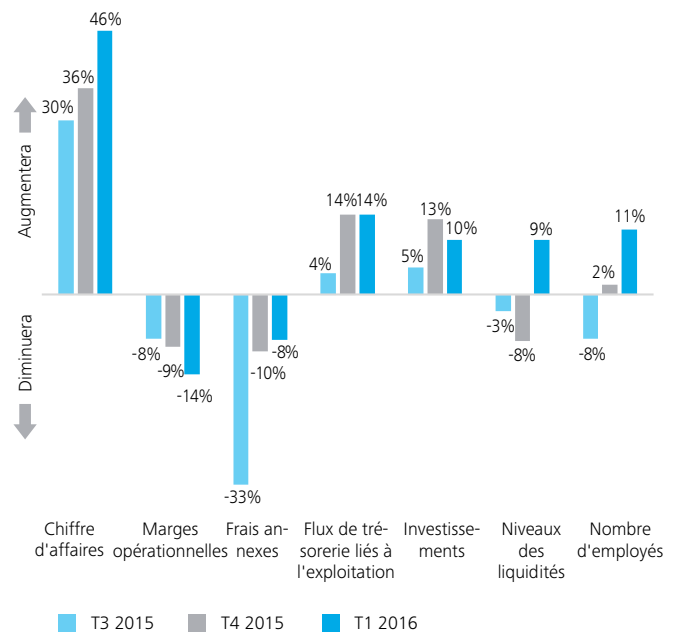
Amélioration des indicateurs des entreprises suisses

L'augmentation des prévisions de chiffre d'affaires pour les douze prochains mois qui a été constatée au trimestre précédent est suivie ce trimestre d'une nouvelle augmentation. Le solde net est de 46 % (36 % au trimestre précédent). En revanche, les prévisions de marges baissent légèrement.

Les prévisions en matière de dépenses discrétionnaires restent légèrement négatives à -8 % comparé aux six derniers mois (3e trimestre 2015 : -33 %), ce qui pourrait dénoter une légère diminution de la pression sur les coûts. Les prévisions d'investissement et d'effectif futur présentent quant à elles un solde légèrement positif.

Graphique 4. Indicateurs économiques pour la Suisse

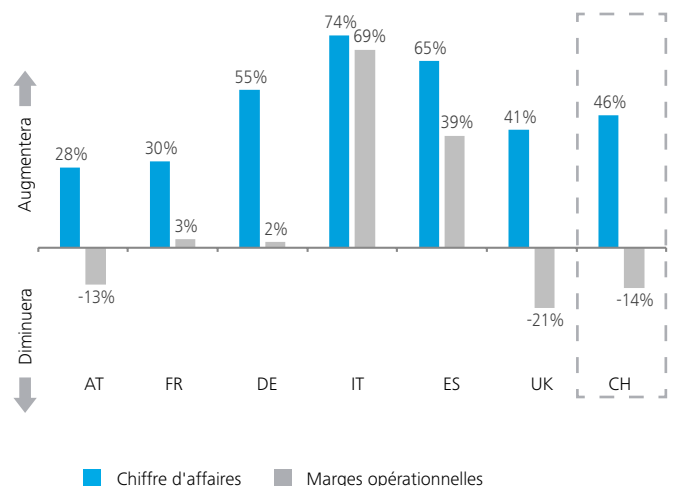
Solde net des CFO suisses qui s'attendent à une augmentation/baisse de la performance des indicateurs économiques de leur entreprise au cours des douze prochains mois



Une comparaison entre la Suisse et une sélection de six pays européens (pays voisins de la Suisse ainsi que la Grande-Bretagne et l'Espagne) dans lesquels Deloitte effectue un CFO Survey, montre deux différences majeures. Les plus belles perspectives d'évolution de chiffre d'affaires et de profit sont attendues en Italie et en Espagne – deux pays où le développement économique a été médiocre ces dernières années et qui présentent donc un potentiel de reprise plus important. Dans tous les autres pays, la situation en termes de marge reste tendue, surtout en Grande-Bretagne où le débat sur le Brexit est source de grande incertitude, avec un solde net de -21 %. Les perspectives en termes de marges sont plus favorables en France et en Allemagne, où le solde net est légèrement positif.

Graphique 5. Évolution des chiffres d'affaires et des marges attendus dans une sélection de pays européens

Solde net des CFO des pays européens indiqués qui s'attendent à une augmentation/baisse de l'évolution du chiffre d'affaires et de la marge de leur entreprise au cours des douze prochains mois



Source : Deloitte CFO Survey 1T 2016 dans ces pays. La question est légèrement différente dans certains sondages.

L'environnement financier suisse reste attractif

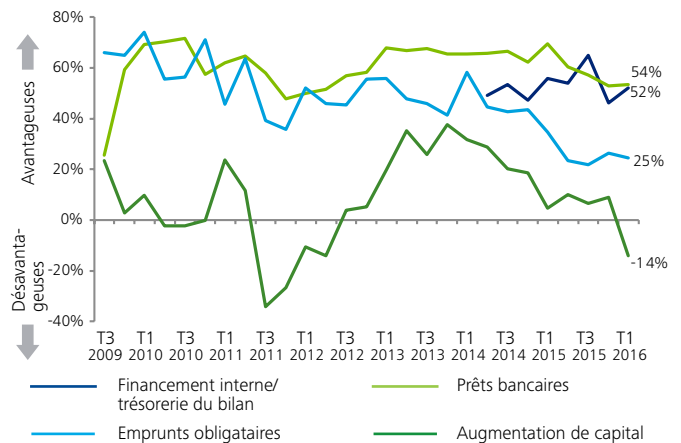
Les prêts bancaires continuent d'être considérés comme la forme de financements la plus avantageuse par les CFO. Seules les investissements en capital sont classées comme étant peu attractifs (solde net de -14 %) – une réaction à la baisse des marchés boursiers au cours du premier trimestre.

Depuis le premier trimestre 2015, et l'introduction des taux d'intérêt négatifs, l'évaluation de la disponibilité et du coût du crédit par les CFO a baissé, mais elle reste malgré tout nettement positive avec des soldes nets de respectivement 36 % et 41 %. Les banques ont pu répercuter une partie de la hausse des coûts liée aux taux d'intérêt négatifs sur le coût du crédit, ce qui a pu contribuer à la baisse perçue de l'attractivité du crédit.

Les CFO des autres pays européens considèrent également les prêts bancaires comme la forme de financement la plus avantageuse. Là encore, les investissements en capital obtiennent les plus mauvais résultats. Il n'y a pas de grandes différences entre les pays, à l'exception de l'Italie où toutes les formes de financement sont considérées comme moins attractives.

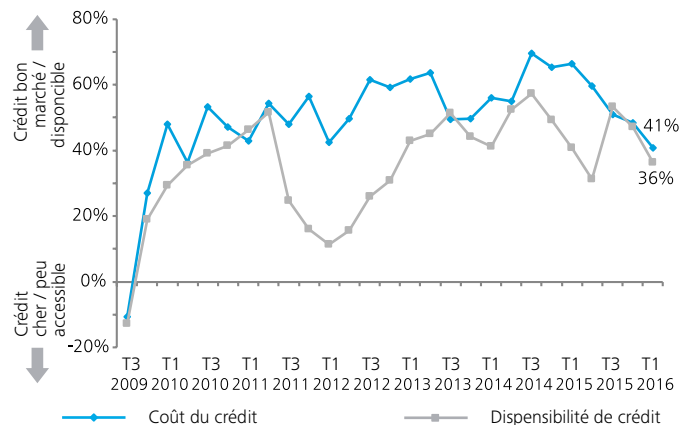
Graphique 6. Financement des entreprises

Comment évaluez-vous les sources de financement suivantes pour les entreprises suisses? (Solde net)



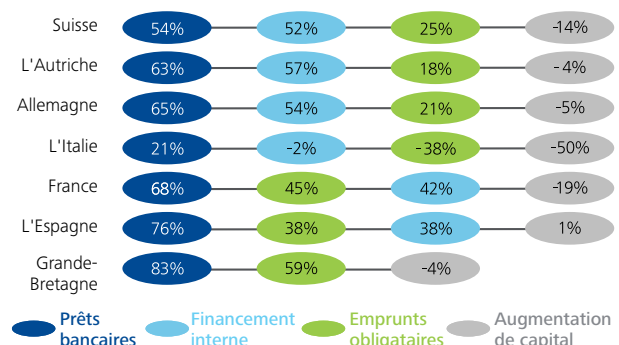
Graphique 7. Disponibilité et coûts du crédit

Comment jugez-vous la disponibilité globale et les coûts totaux de nouveaux crédits pour les entreprises? (Solde net)



Graphique 8. Comparaison de l'attractivité des sources de financement à l'échelle européenne

Classement de l'attractivité des quatre sources de financement sondées par solde net des réponses



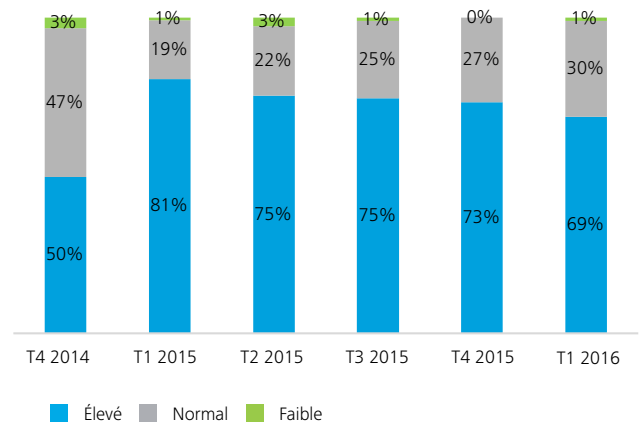
Source : Deloitte CFO Survey 1T 2016 dans ces pays. Dans le sondage effectué en Grande-Bretagne, la question n'a pas été posée pour le financement interne.

Grande incertitude, petit appétit pour le risque

Depuis la suppression du cours plancher au premier trimestre 2015, les CFO ont conservé la perception d'un niveau d'incertitude élevé relatif au contexte économique et financier. Au cours du trimestre sous revue, 69 % des CFO interrogés trouvent que le niveau d'incertitude est élevé, et 30 % le trouve normal. Toutefois on observe une légère tendance à la reprise depuis quatre trimestres.

Graphique 9. Incertitude

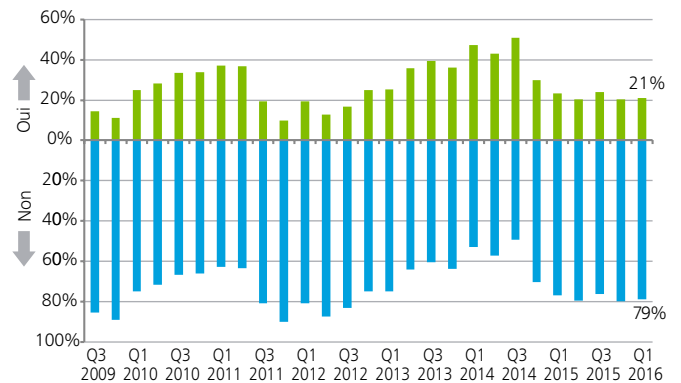
Comment évaluez-vous le niveau d'incertitude actuel lié au contexte économique et financier?



Cela se traduit par un appétit pour le risque moins important. Seulement un cinquième des entreprises suisses pense que c'est le bon moment pour prendre davantage de risques avec leur bilan.

Graphique 10. Évolution de l'appétit pour le risque en Suisse

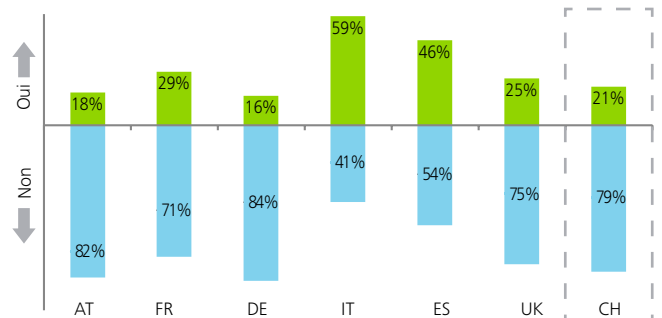
Selon vous, est-ce le bon moment de prendre davantage de risques avec votre bilan?



Les directeurs financiers allemands et autrichiens font preuve de la même aversion au risque, seulement 20 % d'entre eux étant prêts à prendre davantage de risques. En France et en Grande-Bretagne, l'appétit pour le risque est un peu plus fort, les CFO espagnols (46 %) et italiens (59 %) montrant le plus d'enthousiasme. Les CFO allemands, autrichiens et suisses se sont déjà montrés particulièrement prudents dans les sondages des années précédentes.

Graphique 11. Comparaison de l'appétit au risque dans une sélection de pays européens au premier trimestre 2016

Selon vous, est-ce le bon moment pour prendre davantage de risques avec votre bilan?



Source : Deloitte CFO Survey 1T 2016 dans ces pays.

Prédominance des risques externes

Le franc fort et les risques géopolitiques restent les risques prédominants pour les entreprises au cours des douze prochains mois. Les réponses à une question distincte montrent que la perception des risques géopolitiques peut varier considérablement selon les CFO. Ils englobent aussi bien des questions économiques, ainsi que leurs conséquences politiques telles que les prix du pétrole ou le niveau actuel des taux d'intérêt, que la politique extérieure de la Suisse, y compris ses relations futures avec l'UE. Des questions de portée mondiale telles que les conflits en Europe de l'Est, en Asie ainsi qu'au Proche et au Moyen-Orient sont également citées.

Interrogés sur les répercussions qu'auront selon eux trois évolutions potentielles sur les entreprises suisses – un éventuel accord de libre-échange entre l'UE et les États-Unis (TTIP), une éventuelle sortie de la Grande-Bretagne de l'UE (Brexit) et la fin possible des accords de Schengen – les CFO donnent des réponses très différentes.

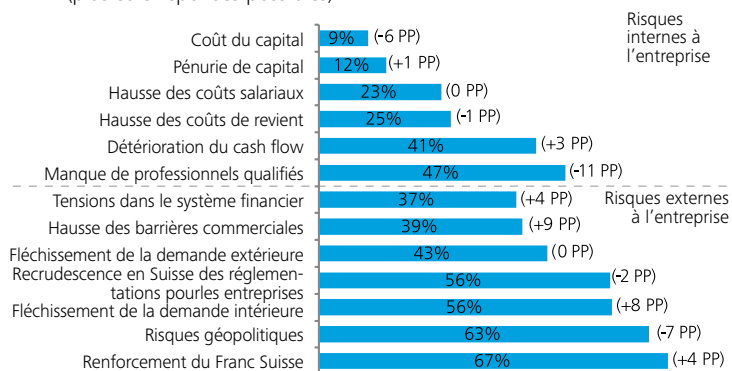
Le TIPP et le Brexit ne toucheraient la Suisse qu'indirectement. Par conséquent, une majorité des CFO ne voient aucune répercussion sur leur propre entreprise. Alors que seulement 14 % des CFO voient un accord de libre-échange entre l'UE et les États-Unis d'un bon œil (voir graphique 14). La situation est inversée pour ce qui est de la sortie de la Grande-Bretagne de l'UE: 17 % anticipent un impact négatif sur leur entreprise et 3 % y voient une opportunité (question distincte, pas de graphique).

La fin de l'accord de Schengen aurait des conséquences plus directes pour la Suisse, même si ces conséquences seraient moindres que pour les pays membres de l'UE (la Suisse ne faisant pas partie de l'Union douanière de l'UE, les marchandises en provenance de l'espace Schengen sont toujours contrôlées à la frontière suisse). Ainsi, près de la moitié des entreprises interrogées jugent que la fin des accords de Schengen aurait un effet négatif. Outre des répercussions sur la circulation des marchandises, les CFO craignent particulièrement les répercussions sur les travailleurs frontaliers et par conséquent une aggravation de la pénurie de main d'œuvre qualifiée. Des effets négatifs sur le tourisme et les voyages d'affaires ont également été cités.

Bien que, par nature, l'accord de libre-échange TIPP aurait davantage de conséquences sur les pays de l'UE que sur la Suisse, des entreprises ayant leur siège dans la Communauté européenne pensent que les répercussions dans de nombreux pays seront minimales, comme le montre la comparaison du graphique 14. Plus de 60 % des CFO en Autriche, Allemagne, Italie et Espagne pensent qu'il n'y aura aucune répercussion pour leur entreprise. En France, ce taux atteint les 90 %. Dans les cas où des répercussions sont anticipées, celles-ci sont majoritairement positives. Seul un petit nombre d'entreprises attend des répercussions négatives. Le contenu assez flou de l'accord à ce jour pourrait expliquer le nombre élevé de réponses neutres.

Graphique 12. Risques

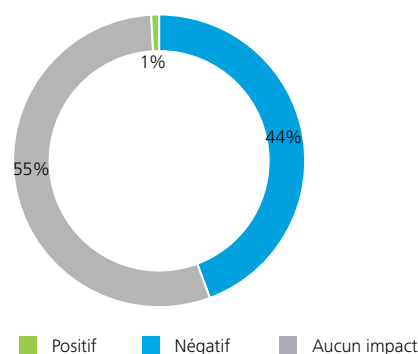
Parmi les facteurs suivants, quels sont ceux qui représentent un risque conséquent pour votre entreprise au cours des douze prochains mois? (plusieurs réponses possibles)



Parenthèses: Variation par rapport au 4T 2015 en points de pourcentage (PP)

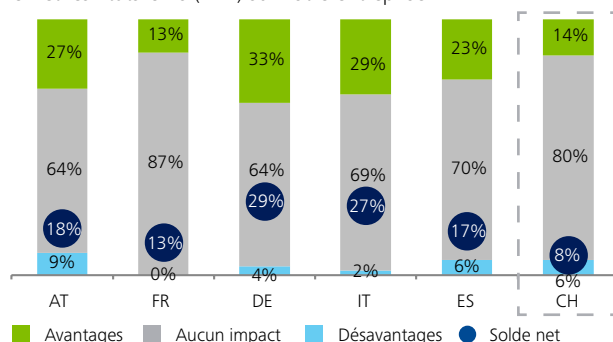
Graphique 13. Répercussion de la fin des accords de Schengen

Comment jugez-vous les répercussions directes de la fin de l'accord de Schengen sur votre entreprise?



Graphique 14. Répercussions d'un éventuel accord de libre-échange entre l'UE et les États-Unis (TIPP)

Quelles seraient les répercussions de l'accord de libre-échange entre l'UE et les États-Unis (TIPP) sur votre entreprise?



Source : Deloitte CFO Survey 1T 2016 dans ces pays.

La maîtrise des coûts au cœur de la stratégie d'entreprise

La grande incertitude des CFO conjuguée à divers risques de marché externes a pour conséquence que de nombreuses entreprises concentrent leur stratégie d'entreprise sur les coûts.

La maîtrise et la réduction des coûts sont, avec la croissance organique, les trois premières stratégies citées par les CFO interrogés. Une comparaison avec le troisième trimestre 2014 (c.-à-d. avant la suppression du cours plancher) montre l'importance accrue accordée à la réduction des coûts. Il y a un an et demi, le solde net s'élevait à seulement 10 %, il est actuellement de 56%. C'est un signe clair que de nombreuses entreprises sont encore gérées en mode de gestion de crise, même si certains indicateurs se sont améliorés au cours des trois trimestres précédents et si l'importance de la réduction des coûts a baissé de 14 points.

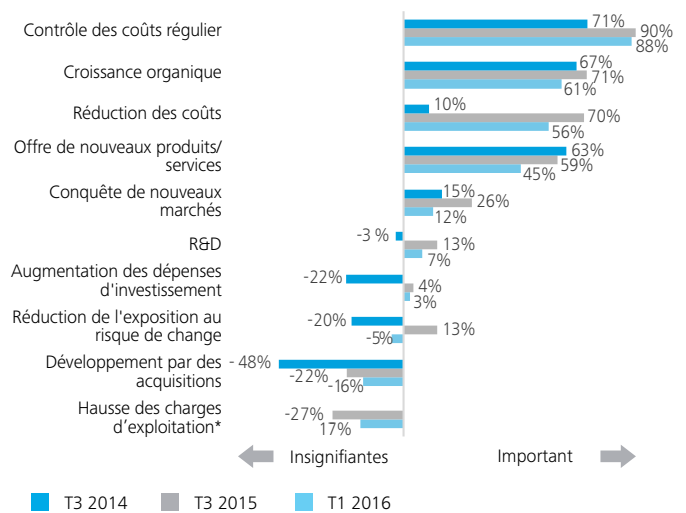
La réduction des risques de change a également perdu de l'importance par rapport au troisième trimestre 2015. Avec son solde net légèrement négatif, ce n'est plus une stratégie d'entreprise dominante.

Il est encourageant de constater qu'une grande priorité a été accordée aux stratégies d'entreprises expansionnistes. Ainsi, outre la croissance organique et le lancement de nouveaux produits, l'expansion sur de nouveaux marchés et l'augmentation des dépenses de recherche affichent un solde net positif.

La comparaison avec d'autres pays européens présente une situation similaire. En Allemagne, en Italie et en Espagne, la priorité est accordée à la maîtrise et/ou la réduction des coûts. En France, en Grande-Bretagne et en Autriche, cette approche occupe la deuxième place. Mais souvent, les entreprises de ces pays misent également sur l'expansion. En Grande-Bretagne par exemple, le lancement de nouveaux produits et services ainsi que l'expansion du marché occupent la première place des stratégies d'entreprises citées.

Graphique 15. Stratégies d'entreprises en Suisse

Solde net des CFO qui indiquent que les stratégies suivantes seront importantes / insignifiantes dans les 12 prochains mois



* Demandé la première fois dans 3T 2015

Graphique 16. Comparaison des 5 meilleures stratégies d'entreprises en Europe (sélection de pays)

Classement des 5 stratégies d'entreprises les plus fréquemment citées

	Stratégie #1	Stratégie #2	Stratégie #3	Stratégie #4	Stratégie #5
	Croissance organique	Réduction des coûts	Augmentation des flux de trésorerie d'exploitation	Lancement de nouveaux produits / services	Investissement dans le système informatique / la qualité des données
	Croissance organique	Maîtrise des coûts	Réduction des coûts	Lancement de nouveaux produits / services	Capital humain
	Réduction des coûts	Lancement de nouveaux produits / services	Augmentation des flux de trésorerie d'exploitation	Croissance externe	Expansion sur de nouveaux marchés
	Maîtrise des coûts	Réduction des coûts	Lancement de nouveaux produits ou expansion du marché	Croissance externe	Augmentation des investissements (CAPEX)
	Maîtrise des coûts	Augmentation de la productivité - efficacité	Réduction des coûts	Croissance organique	Nouveaux produits / services
	Lancement de nouveaux produits / services ou expansion sur de nouveaux marchés	Réduction des coûts	Augmentation des flux de trésorerie	Croissance externe	Augmentation des investissements
	Maîtrise des coûts	Croissance organique	Réduction des coûts	Lancement de nouveaux produits / services	Expansion sur de nouveaux marchés

Vert : Stratégies d'entreprises expansionnistes / Bleu: Stratégies d'entreprises défensives

Annexe 1 : Résumé et conclusions principales de l'enquête européenne CFO Survey du 1er trimestre 2016

Deloitte mène des études auprès des CFO dans plus de 30 pays. Depuis 2015, les résultats de 17 pays européens ont été regroupés dans un rapport européen (enquête européenne CFO Survey). Les conclusions principales, l'ensemble des résultats et les comparaisons entre les pays sont disponibles à l'adresse www.deloitteresearchemea.com.

Conclusions principales 1er trimestre 2016

Les Chief Financial Officers de toute l'Europe ont commencé l'année 2016 dans un état d'esprit optimiste, quoique prudent, mais ils restent bien conscients du grand nombre de difficultés qui les attendent.

Près de 1 500 CFO répartis dans 17 pays ont participé à l'enquête européenne CFO Survey du 1er trimestre 2016 menée par Deloitte et, sur une base pondérée par le PIB, un solde net de +2 % déclare avoir une vision plus positive qu'il y a six mois concernant les opportunités de croissance dans leur secteur d'activité.

Depuis notre précédente enquête européenne CFO Survey au troisième trimestre 2015, l'économie de la zone euro a continué sa modeste reprise. Suivant cette tendance, les CFO des pays de la zone euro se sont à nouveau montrés plus optimistes concernant les perspectives financières de leurs entreprises que leurs pairs ne faisant pas partie de la zone euro.

Le marché de l'emploi a été l'une des principales sources d'optimisme au sein de la zone euro ces derniers temps et cette amélioration se reflète dans le positivisme des CFO en matière d'emploi dans leurs secteurs d'activité. Alors que les perspectives d'emploi au cours des 12 prochains mois ont dans l'ensemble diminué, celles-ci se sont améliorées pour les pays de la zone euro. Les perspectives de recrutement sont particulièrement fortes en Irlande et en Italie, deux des pays qui ont connu l'une des plus fortes hausses du chômage suite à la crise financière de 2008/2009.

La politique monétaire a également continué à stimuler la croissance dans toute l'Europe, les banques centrales ayant encouragé les prêts bancaires pour soutenir l'activité. Dans l'ensemble, les CFO rapportent que les perspectives en matière d'emprunt bancaire se sont encore améliorées depuis six mois et qu'elles restent positives. L'amélioration a été encore plus forte pour les entreprises de la zone euro, où un solde net de +56 % des CFO considère maintenant les emprunts bancaires comme une source de financement intéressante.

Cependant, l'enquête de ce trimestre souligne également un nombre croissant de difficultés. Les niveaux d'incertitude financière et économique restent élevés et ont à nouveau augmenté. 64 % des CFO font état de niveaux d'incertitude externe supérieurs à la normale, contre 62 % au 3e trimestre 2015 (solde net, voir graphique clé sur l'Europe 1). Les situations politiques et géopolitiques semblent en particulier avoir un impact important sur le ressenti d'un grand nombre de pays et sont les risques les plus fréquemment cités en matière de croissance (voir graphique clé sur l'Europe 2).

L'Europe a commencé l'année 2016 en faisant face à grand nombre de défis politiques et géopolitiques, ce qui peut désormais menacer la croissance et la confiance, mais également l'unité politique de l'ensemble de la région. Le plus important de ces événements a sans aucun doute été la « crise des migrants », qui a eu pour effet de déstabiliser la confiance envers un certain nombre de pays se trouvant sur les itinéraires les plus empruntés par les migrants, de la Turquie à l'Europe du Sud et l'Europe de l'Est, et de générer des tensions politiques entre les membres de l'UE au cours de la période entre nos enquêtes. À l'extérieur de la zone euro, le referendum à venir au Royaume-Uni sur sa sortie de l'Europe a éclipsé les inquiétudes de longue date concernant les marchés émergents et la croissance de la zone euro en tant qu'inquiétude principale pour les entreprises européennes. Le résultat du referendum est très incertain et un vote en faveur d'un départ de l'UE serait lourd de conséquences pour le Royaume-Uni et le reste de l'Europe.

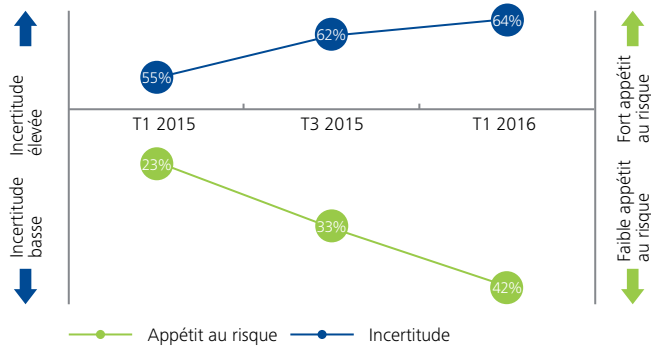
Les politiques internes ont également eu une influence déstabilisante en Espagne, en Irlande et au Portugal, où des élections très contestées ont créé une impasse politique au cours des derniers mois. Plus à l'est, la Russie continue de subir les effets du faible niveau des prix du pétrole et des sanctions économiques prolongés.

Compte tenu de ces défis externes et internes, il n'est pas surprenant que l'optimisme des CFO soit teinté de prudence. La perception croissante des incertitudes externes a été accompagnée par un appétit au risque en forte baisse et les CFO font de plus en plus état de pressions sur les marges d'exploitation. Dans des climats de forte incertitude, les entreprises privilégient une gestion maîtrisée des coûts à des stratégies de développement. Un solde net de seulement 16 % des CFO pense désormais que les investissements en capital (capex) vont augmenter au cours des 12 prochains mois, soit une baisse de 10 points de pourcentage depuis le troisième trimestre de 2015. En termes de priorités stratégiques, le contrôle des coûts et la réduction des coûts sont les deux priorités principales dans 14 pays.

L'économie européenne a bénéficié d'une amélioration des conditions nationales au cours des six derniers mois, avec notamment une politique monétaire plus souple et une amélioration rapide du marché du travail. Il ne reste plus qu'à espérer que les vents contraires en matière de politique et de géopolitique n'effacent pas les effets de la reprise des six prochains mois.

La « question spéciale » de ce trimestre concerne le TTIP (Transatlantic Trade and Investment Partnership – Partenariat transatlantique de commerce et d'investissement). Nous avons demandé aux CFO quel était, selon eux, l'impact de cette proposition d'accord commercial entre les États-Unis et l'UE sur leur activité. Les CFO affichent un enthousiasme limité pour les propositions, avec 73 % de la cohorte déclarant que l'accord n'aurait aucun impact perceptible pour leurs entreprises. Les CFO en Suède sont les plus enthousiastes, déclarant à 42 % qu'ils pensent bénéficier du TTIP, suivis par les CFO de Belgique (37 %), du Portugal (36 %) et d'Allemagne (33 %). La Russie (14 %) et la Turquie (11 %), des pays qui ne font pas partie de l'UE et ne seront donc pas concernés par l'accord, sont les plus pessimistes.

Graphique clé sur l'Europe 1. Incertitude croissante et appétit au risque en forte baisse

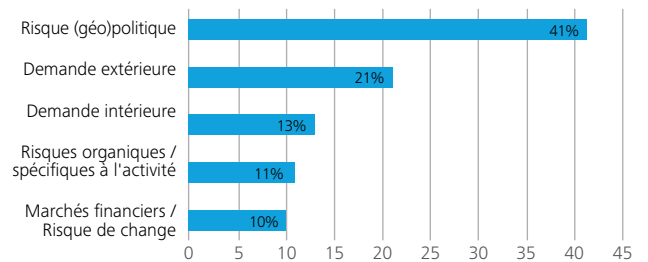


Solde net pondéré sur la base du PIB de tous les pays dans chacune des enquêtes

Question incertitude : « Dans l'ensemble, comment évalueriez-vous le niveau d'incertitude financière et économique externe auquel votre entreprise se trouve confronté ? »

Question appétit au risque : « La période est-elle propice à une prise de risque accrue ayant un impact sur votre bilan ? » – "Oui" (+) ou "Non" (-)

Graphique clé sur l'Europe 2. Risques principaux perçus par les CFO, pondérés par PIB (%)



Annexe 2 : Archives de données

Pour faciliter l'interprétation des résultats, nous avons classé dans ce tableau toutes les réponses à certaines des questions couvertes par ce sondage. 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

	T1 2012	T2 2012	T3 2012	T4 2012	T1 2013	T2 2013	T3 2013	T4 2013	T1 2014	T2 2014	T3 2014	T4 2014	T1 2015	T2 2015	T3 2015	T4 2015	T1 2016
A vos yeux, quelles sont les perspectives économiques pour la Suisse dans les 12 prochains mois?																	
Positives	20%	33%	26%	28%	53%	56%	63%	80%	76%	75%	53%	41%	10%	16%	26%	24%	24%
Ni positives, ni négatives	45%	39%	44%	41%	35%	39%	32%	18%	22%	23%	38%	47%	30%	43%	36%	43%	47%
Négatives	36%	28%	30%	32%	11%	5%	4%	2%	3%	3%	9%	12%	60%	41%	37%	33%	28%
Résultat net	-16%	5%	-4%	-4%	42%	51%	59%	79%	73%	73%	44%	29%	-50%	-24%	-11%	-10%	-4%
Pensez-vous qu'une récession aura lieu en Suisse dans les 2 prochaines années?																	
Oui	37%	36%	33%	27%	17%	15%	5%	4%	7%	6%	10%	8%	36%	25%	25%	24%	13%
Non	63%	64%	67%	73%	83%	85%	95%	96%	93%	94%	90%	92%	64%	75%	75%	76%	87%
Comparé aux trois derniers mois, comment jugez-vous les perspectives financières de votre entreprise?																	
Plus optimistes	27%	20%	26%	35%	32%	36%	37%	38%	37%	33%	26%	21%	6%	20%	23%	21%	27%
Inchangées	52%	53%	46%	42%	52%	45%	50%	55%	55%	56%	55%	55%	29%	46%	51%	59%	57%
Moins optimistes	21%	27%	28%	23%	16%	19%	13%	7%	8%	12%	18%	23%	65%	34%	26%	20%	16%
Résultat net	7%	-7%	-2%	11%	17%	16%	24%	30%	29%	21%	8%	-2%	-58%	-14%	-3%	1%	10%
Comment évaluez-vous les coûts globaux des nouveaux crédits pour les entreprises?																	
Élevés	15%	12%	9%	5%	5%	6%	10%	12%	6%	8%	5%	5%	7%	6%	10%	16%	15%
Normaux	27%	26%	21%	31%	28%	25%	31%	26%	31%	28%	20%	25%	19%	28%	30%	20%	29%
Faibles	58%	62%	70%	64%	67%	69%	59%	62%	62%	63%	75%	70%	74%	66%	61%	64%	56%
Résultat net	42%	50%	62%	59%	62%	64%	50%	50%	56%	55%	69%	65%	66%	60%	51%	48%	41%
Selon vous, est-il facile pour une entreprise d'obtenir actuellement un nouveau crédit?																	
Accessible	38%	38%	42%	49%	54%	54%	61%	56%	53%	61%	63%	56%	54%	48%	63%	60%	53%
Comme par le passé	35%	39%	41%	32%	34%	36%	29%	33%	35%	31%	31%	36%	34%	36%	28%	26%	30%
Difficile	27%	23%	16%	19%	11%	9%	10%	11%	12%	8%	6%	7%	13%	17%	10%	13%	17%
Résultat net	11%	16%	26%	31%	43%	45%	51%	44%	41%	53%	57%	49%	41%	31%	53%	47%	36%
Selon vous, comment évolueront les indicateurs suivants pour votre entreprise dans les 12 prochains mois? – Chiffre d'affaires																	
Accessible															56%	58%	64%
Comme par le passé															19%	20%	18%
Difficile															25%	22%	18%
Résultat net															30%	36%	46%

	T1 2012	T2 2012	T3 2012	T4 2012	T1 2013	T2 2013	T3 2013	T4 2013	T1 2014	T2 2014	T3 2014	T4 2014	T1 2015	T2 2015	T3 2015	T4 2015	T1 2016
Selon vous, comment évolueront les indicateurs suivants pour votre entreprise dans les 12 prochains mois? - Marges opérationnelles																	
Accessible															32%	26%	28%
Comme par le passé															28%	39%	31%
Difficile															40%	35%	41%
Résultat net															-8%	-9%	-14%
Selon vous, comment évolueront les indicateurs suivants pour votre entreprise dans les 12 prochains mois? - Frais annexes																	
Accessible															12%	22%	16%
Comme par le passé															42%	46%	59%
Difficile															45%	32%	24%
Résultat net															-33%	-10%	-8%
Selon vous, comment évolueront les indicateurs suivants pour votre entreprise dans les 12 prochains mois? - Flux de trésorerie liés à l'exploitation																	
Accessible															37%	40%	39%
Comme par le passé															30%	34%	36%
Difficile															33%	26%	25%
Résultat net															4%	14%	14%
Selon vous, comment évolueront les indicateurs suivants pour votre entreprise dans les 12 prochains mois? - Investissements																	
Accessible															41%	39%	34%
Comme par le passé															24%	35%	42%
Difficile															36%	26%	24%
Résultat net															5%	13%	10%
Selon vous, comment évolueront les indicateurs suivants pour votre entreprise dans les 12 prochains mois? - Niveaux des liquidités																	
Accessible															30%	28%	34%
Comme par le passé															37%	37%	42%
Difficile															33%	36%	24%
Résultat net															-3%	-8%	9%
Selon vous, comment évolueront les indicateurs suivants pour votre entreprise dans les 12 prochains mois? - Nombre d'employés																	
Accessible															27%	33%	32%
Comme par le passé															39%	37%	47%
Difficile															34%	31%	21%
Résultat net															-8%	2%	11%

Contacts et auteurs

Contacts

Thierry Aubertin

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



Alexandre Buga

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



Jean-François Lagassé

Associé Responsable
Financial Advisory
+41 58 279 81 70
Jlagasse@deloitte.ch



Auteurs

Dr. Michael Grampp

Chief Economist and Head
of Research
+41 58 279 68 17
mgrampp@deloitte.ch
Suivez-moi sur Twitter
[@michaelgrampp](https://twitter.com/michaelgrampp)



Dennis Brandes

Research Manager
+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.

La Deloitte CFO Survey est soutenue 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
Les exemplaires des précédents CFO Survey sont consultables sur notre site web à l'adresse 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.

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 2016. Tous droits réservés.