

Deloitte.

CFO Signals^{MC}

Le point de vue canadien

Premier trimestre de 2015

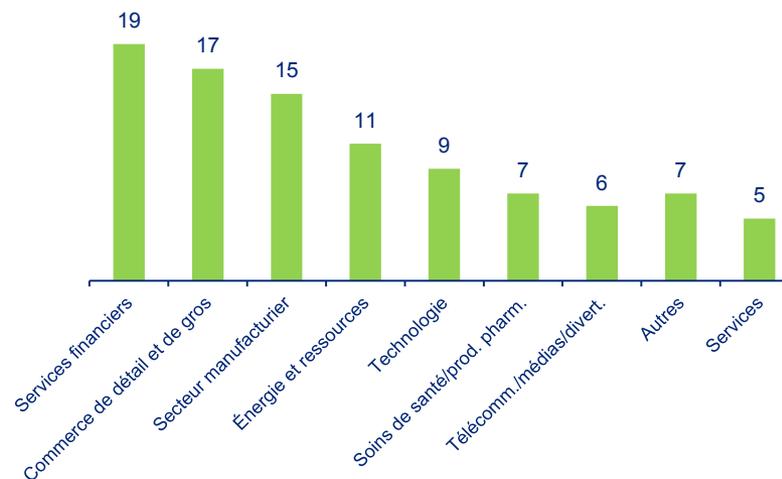


Qu'est-ce que l'enquête *CFO Signals*?

Qui a participé au cours du trimestre?

- **96 chefs des finances ont répondu** à l'enquête durant la période de deux semaines qui a pris fin le 20 février.
- **13 chefs des finances canadiens** ont participé à l'enquête, soit 13,5 % de l'ensemble des répondants.
- 68 % des participants travaillent dans des sociétés ouvertes.
- 82 % des participants travaillent dans des sociétés ayant un chiffre d'affaires annuel de plus de un milliard de dollars.

Participation par secteur



Changements par rapport au quatrième trimestre de 2014

- La confiance des consommateurs américains a atteint le niveau le plus élevé depuis août 2007*.
- **Le dollar américain s'est apprécié sensiblement.**
- Les marchés boursiers américains ont touché de nouveaux sommets.
- La zone euro est entrée en déflation; l'euro a continué à perdre de sa valeur.
- L'économie chinoise a ralenti; le Japon et la Russie sont encore une fois en récession ou au bord de la récession.
- **Le prix du baril de pétrole a chuté, passant de 79,08 \$ US à 49,25 \$ US.**

* Selon l'indice du Conference Board.



Sommaire

Amérique du Nord

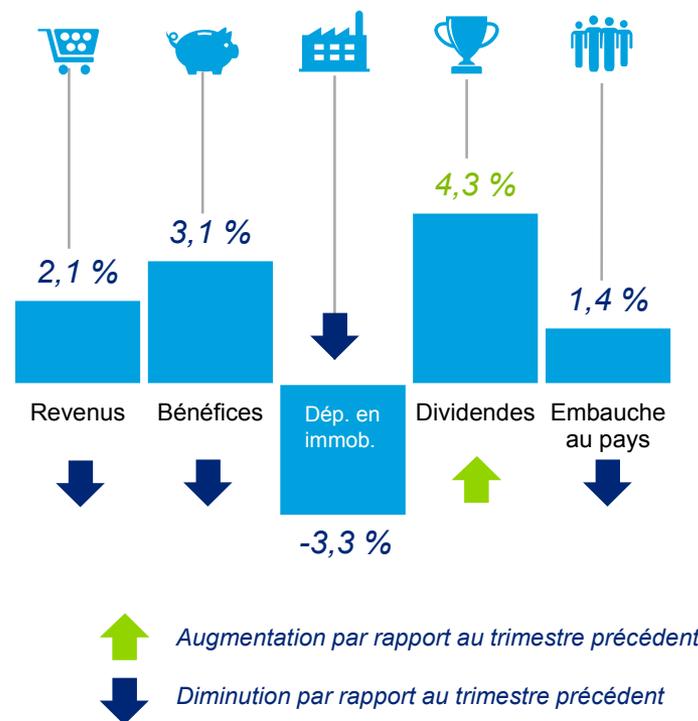
- 1 Optimisme net positif pour le neuvième trimestre de suite
- 2 Prévisions des ventes et des dépenses en immobilisations en baisse; bénéfices et embauche en hausse
- 3 Sommet record en Amérique du Nord; nouveau recul en Chine et en Europe
- 4 Marchés moins surévalués, financement par emprunt très intéressant, financement par actions moins intéressant
- 5 Réorientation des priorités régionales par suite de changements économiques
- 6 Modification de la gestion du risque de change en raison de la vigueur du dollar américain
- 7 Plus d'importance accordée à la performance à court terme qu'à la valeur
- 8 Forte exposition à l'activisme des actionnaires, et réaction aux préoccupations des activistes
- 9 Certains changements apportés à la façon de gérer les relations avec les investisseurs
- 10 Bon moment pour appartenir à des intérêts privés

Sommaire des constatations

Canada

- La croissance prévue des revenus a atteint un **nouveau plancher**.
- La croissance prévue des bénéfices est également à son **plus bas**.
- La croissance prévue des dépenses en immobilisations a reculé à son **deuxième niveau le plus bas** depuis 2013.
- Les prévisions relatives à la croissance des dividendes ont encore augmenté.
- La croissance prévue de l'embauche au pays a diminué à nouveau.

Croissance prévue pour les 12 prochains mois



Attentes et priorités des entreprises

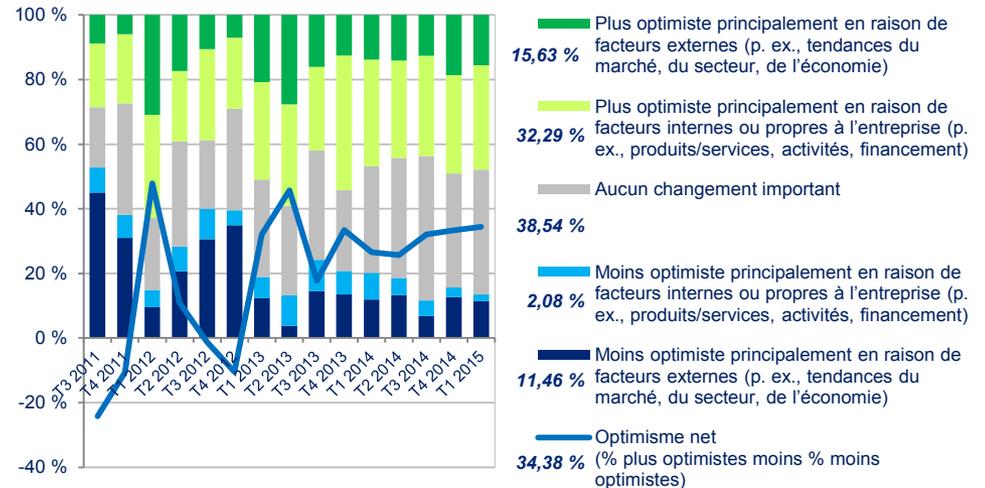
Sommaire du degré d'optimisme et des prévisions au Canada

(L'optimisme est déterminé par rapport au trimestre précédent; les données sur la croissance représentent les prévisions pour les 12 prochains mois.)

Optimisme net* – Canada	↘
Optimisme net – États-Unis**	↘
Optimisme net – Amérique du Nord***	↘
Croiss. des revenus – Canada	↘
Croiss. des bénéfices – Canada	↘
Croiss. des dépenses en immob. – Canada	↘
Croiss. de l'emploi au pays – Canada	↘
Croiss. de l'emploi à l'étranger – Canada	↗

Comment votre optimisme à l'égard des perspectives de votre entreprise a-t-il évolué par rapport au trimestre précédent?

Pourcentage de chefs des finances nord-américains qui ont choisi chaque combinaison de degré d'optimisme et de raisons



Très inférieur à la moyenne sur cinq ans  Très supérieur à la moyenne sur cinq ans

Très inférieur au trimestre précédent  Très supérieur au trimestre précédent

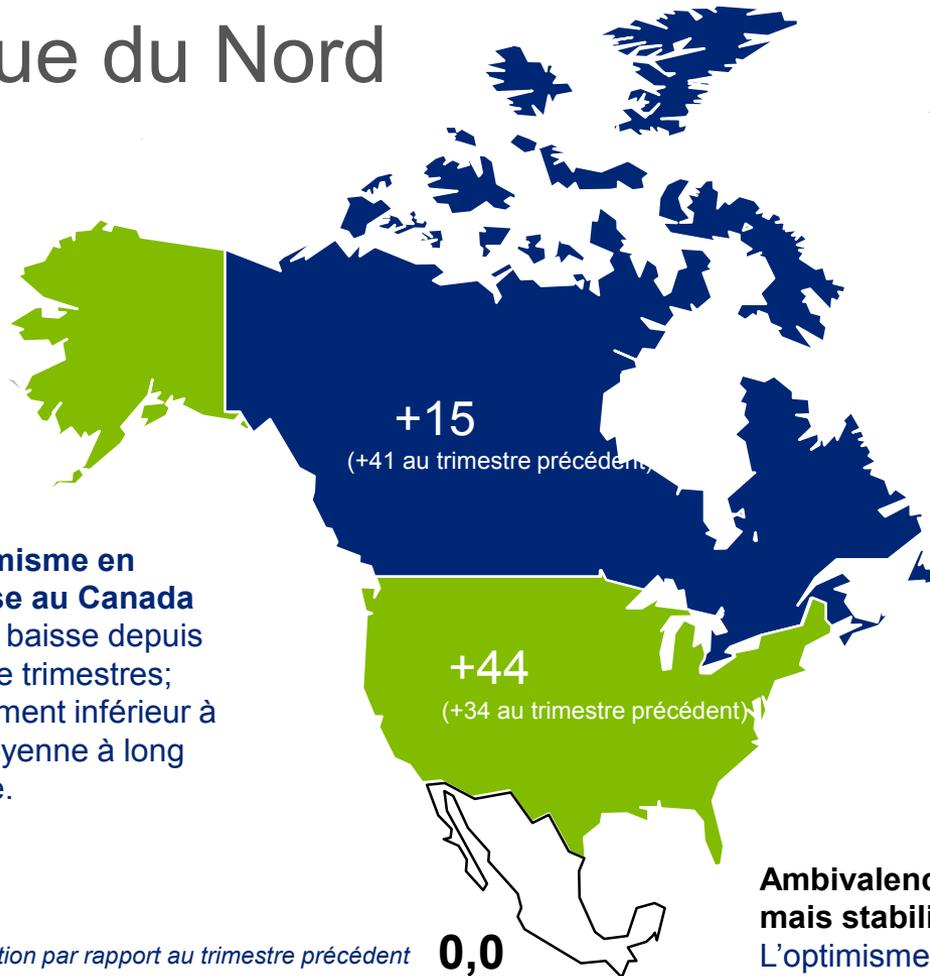
* L'optimisme net correspond à la différence entre la proportion des personnes qui sont plus optimistes et celle des personnes qui sont moins optimistes. Par conséquent, ce paramètre ne tient pas explicitement compte du taux de réponse « aucun changement ».

** Il s'agit de l'optimisme net des chefs des finances américains.

*** Il s'agit de l'optimisme net des chefs des finances canadiens, américains et mexicains.

Optimisme net

Amérique du Nord



Optimisme en baisse au Canada
Forte baisse depuis quatre trimestres; nettement inférieur à la moyenne à long terme.

Optimisme en hausse aux États-Unis
Amélioration constante au cours des quatre derniers trimestres; niveau le plus élevé pour un premier trimestre depuis 2011.

Ambivalence au Mexique, mais stabilité

L'optimisme net est de zéro depuis deux trimestres, ce qui est nettement inférieur à la moyenne à long terme.

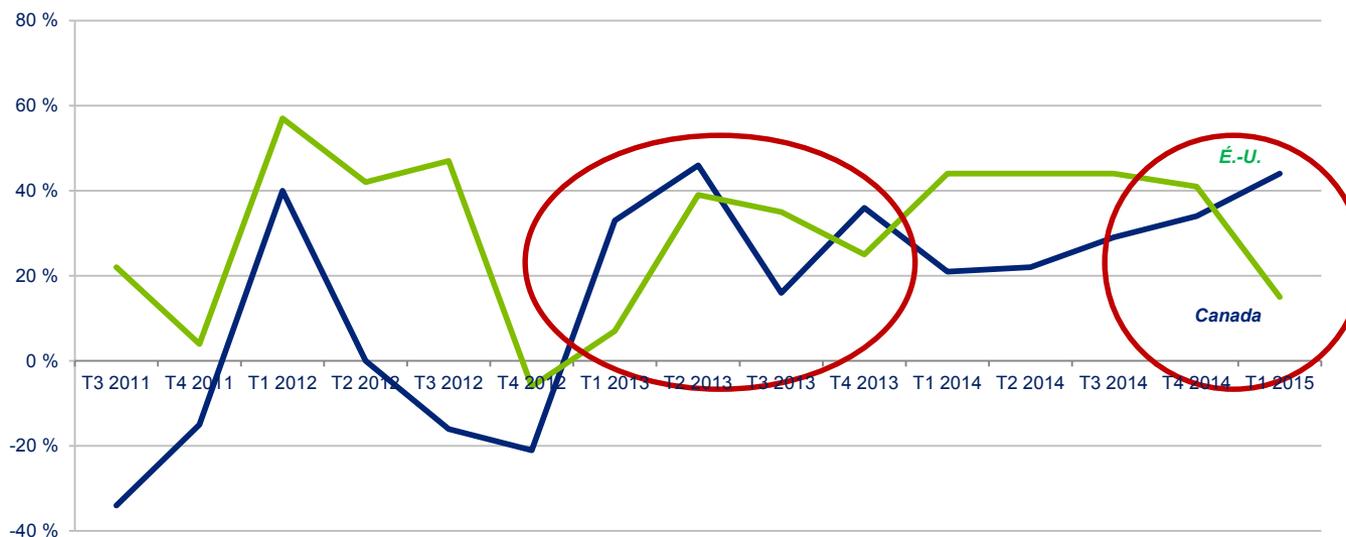
 Augmentation par rapport au trimestre précédent
 Diminution par rapport au trimestre précédent

0,0
(0,0 au trimestre précédent)

Optimisme net

Canada et États-Unis

Différence entre le pourcentage de chefs des finances qui disent être plus optimistes et moins optimistes au sujet des perspectives pour leur entreprise par rapport au trimestre précédent



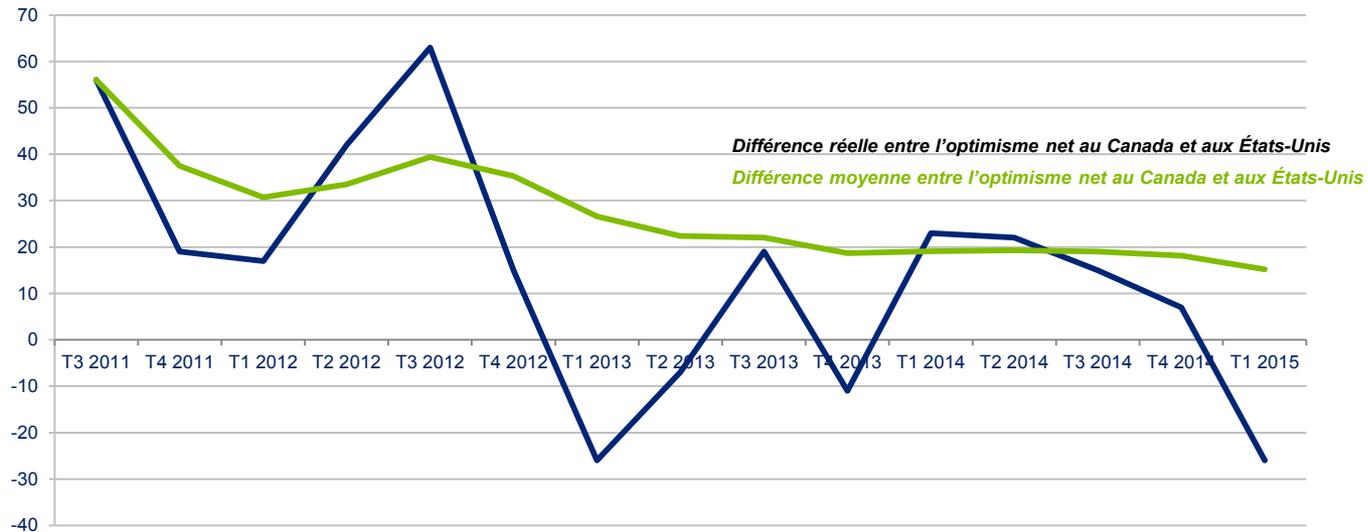
Les chefs des finances canadiens sont encore une fois moins optimistes que leurs homologues américains

Dans le passé, les chefs des finances canadiens ont affiché un degré d'optimisme net beaucoup plus élevé que leurs homologues américains, mais ce n'était pas le cas pendant la majeure partie de 2013 et au premier trimestre de 2015.

Optimisme net

Canada et États-Unis

Différence entre l'optimisme net des chefs des finances canadiens et américains au sujet des perspectives pour leur entreprise par rapport au trimestre précédent

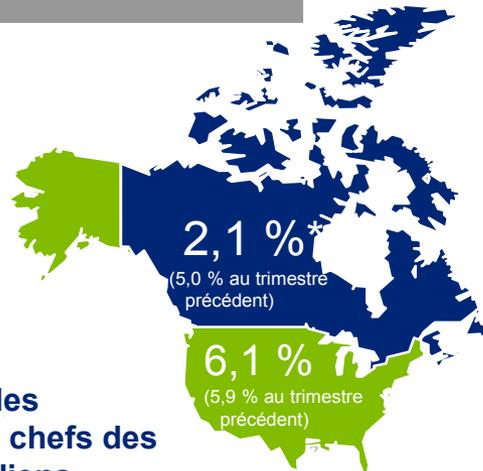


L'écart entre les chefs des finances au Canada et aux États-Unis diminue progressivement

La différence moyenne entre l'optimisme net des chefs des finances canadiens et américains diminue depuis quatre ans et n'a jamais été aussi faible (+15,2).

Revenus et bénéfices prévus Canada et États-Unis

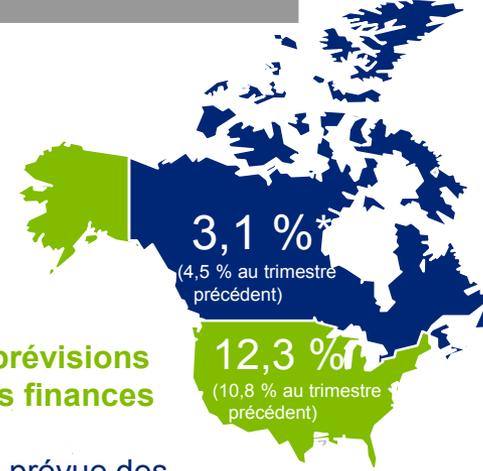
Croissance prévue des revenus



Creux record des prévisions des chefs des finances canadiens

Il y a deux trimestres seulement, la croissance prévue des revenus touchait un sommet de 9,3 %.

Croissance prévue des bénéfices



Hausse des prévisions des chefs des finances américains

La croissance prévue des bénéfices est égale au deuxième sommet record des quatre dernières années.



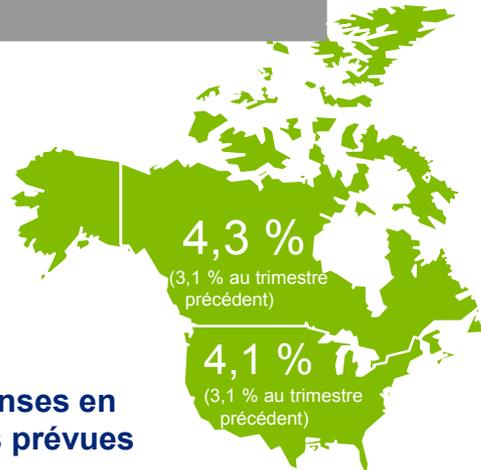
↑ Augmentation par rapport au trimestre précédent

↓ Diminution par rapport au trimestre précédent

* Représente un creux record

Dividendes et dépenses en immobilisations prévus Canada et États-Unis

Croissance prévue des dividendes



Chute des dépenses en immobilisations prévues au Canada

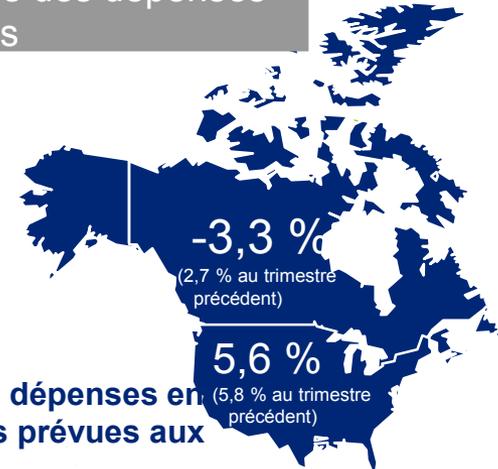
Le taux au premier trimestre de 2015 est le deuxième niveau le plus bas depuis les débuts de l'enquête et est nettement inférieur au taux de +11,1 % enregistré au deuxième trimestre de 2014.



Augmentation par rapport au trimestre précédent

Diminution par rapport au trimestre précédent

Croissance prévue des dépenses en immobilisations



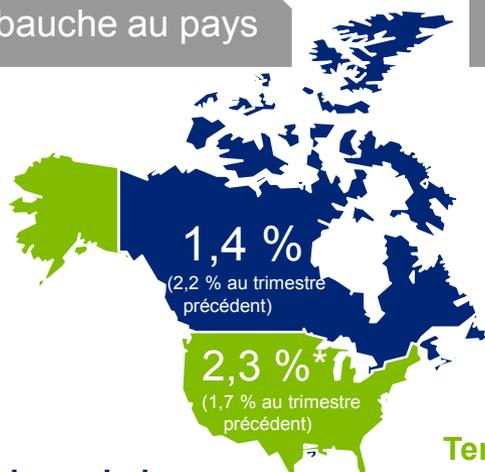
Léger recul des dépenses en immobilisations prévues aux États-Unis

Les prévisions de dépenses en immobilisations aux États-Unis sont inférieures à la moyenne à long terme et bien en dessous du taux de 10,9 % établi il y a deux ans.

Prévisions d'embauche au pays et à l'étranger

Canada et États-Unis

Prévisions d'embauche au pays



Prévisions d'embauche en baisse au Canada, nouveau sommet aux É.-U.
Les prévisions ont diminué au Canada pour le deuxième trimestre de suite, mais elles ont augmenté aux États-Unis à chacun des quatre derniers trimestres.



Augmentation par rapport au trimestre précédent

Diminution par rapport au trimestre précédent

* Représente un sommet record

Prévisions d'embauche à l'étranger



Tendance croissante à délocaliser les activités dans les deux pays

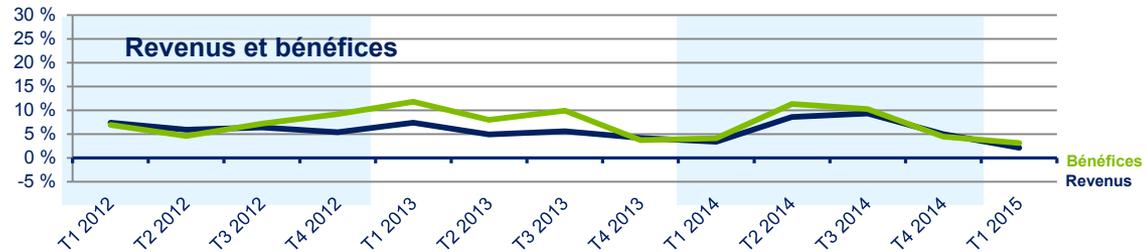
La hausse des prévisions d'embauche à l'étranger est conforme aux autres résultats de l'enquête qui indiquent une forte propension à la délocalisation.

Critères de mesure opérationnels

Canada

Changement prévu sur 12 mois selon les chefs des finances (moyenne)

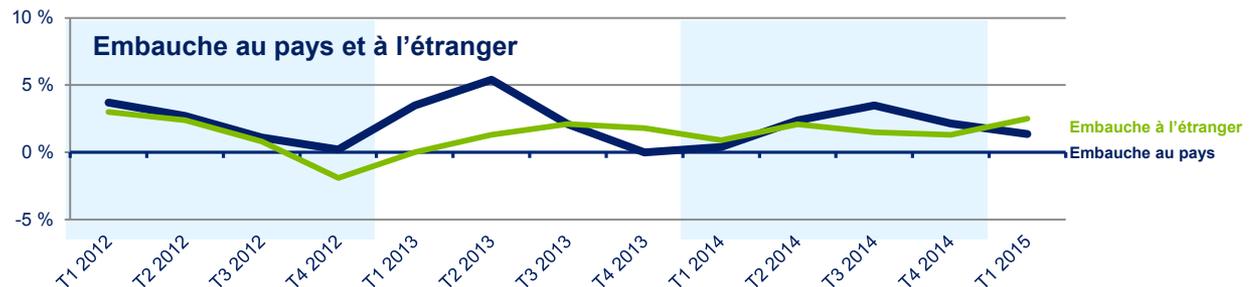
La croissance prévue des **revenus** et des **bénéfices** est **inférieure aux creux établis il y a un an.**



Les prévisions relatives à la croissance des **dépenses en immobilisations** ont diminué pour le troisième trimestre de suite et sont à leur **deuxième niveau le plus bas.**



Les prévisions d'**embauche au pays** sont **inférieures** de moitié au niveau enregistré il y a deux trimestres et à **la moyenne à long terme.**



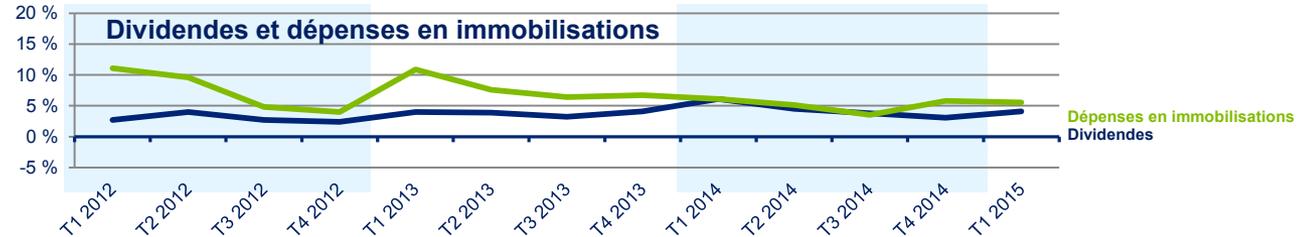
Critères de mesure opérationnels

États-Unis

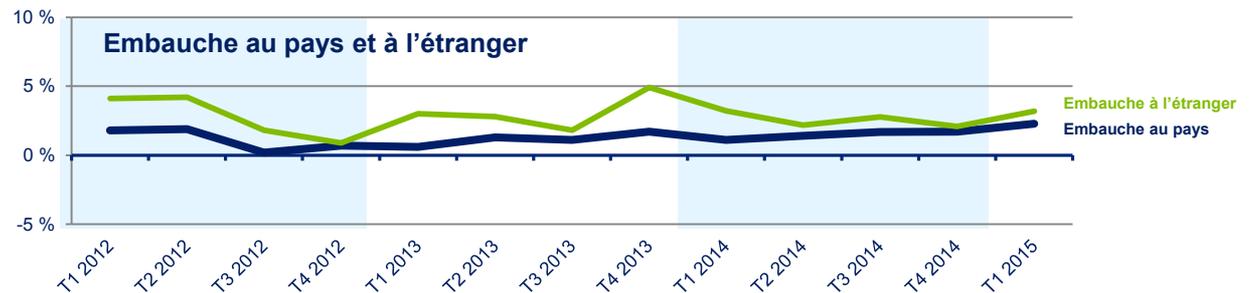
Les prévisions relatives à la croissance des **revenus** sont restées **stables à 6 % environ** à chacun des trois derniers trimestres; la croissance prévue des **bénéfices** est égale au **deuxième taux le plus élevé**.



Les attentes liées à la croissance des **dépenses en immobilisations** ont **diminué pendant la majeure partie des deux dernières années**.



Les prévisions d'**embauche au pays** ont atteint un **sommet sans précédent de 2,3 %**, et celles d'**embauche à l'étranger** ont également **augmenté**.

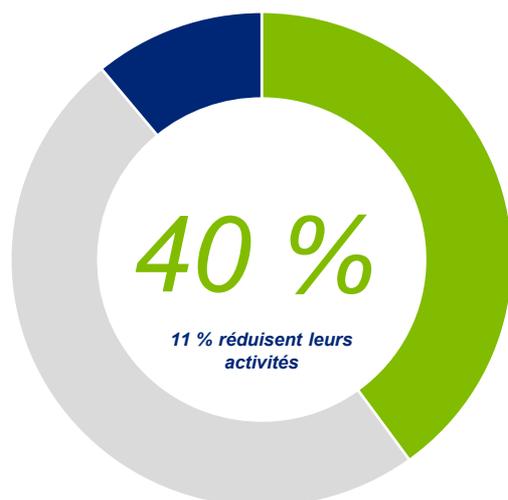


Sujet spécial

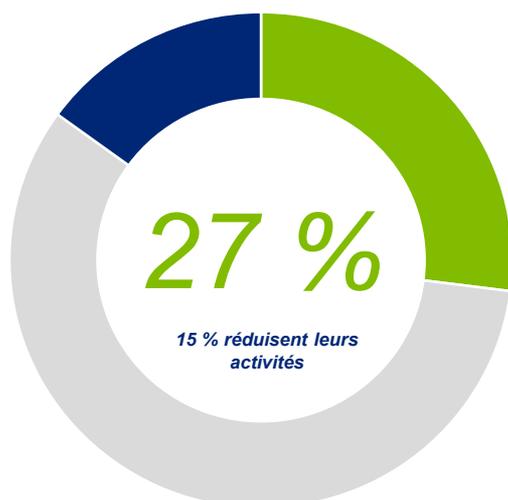
Incidences des tendances de l'économie et des coûts

Les entreprises réorientent leurs activités vers l'Amérique du Nord et la Chine au détriment de l'Europe.

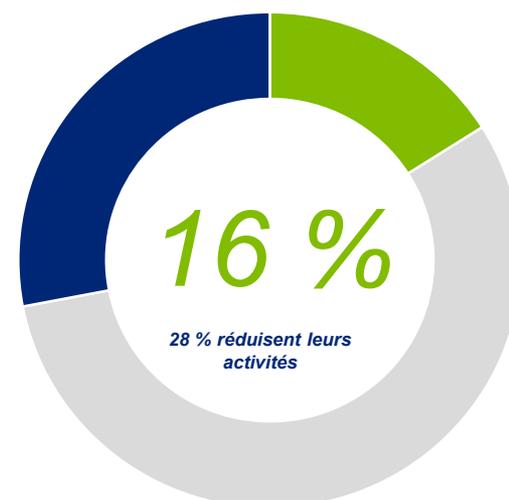
Amérique du Nord



Chine



Europe



- Augmentation des activités
- Aucun changement
- Réduction des activités

Près de 85 % des chefs des finances font état d'au moins un changement dans leurs priorités régionales

Les principaux changements favorisent l'Amérique du Nord au détriment de l'Europe, en raison des perceptions négatives de l'économie européenne (78 % des chefs des finances considèrent qu'elle va mal) et des perceptions favorables de l'Amérique du Nord (59 % estiment que l'économie de cette région va bien, voire très bien).

Sujet spécial

Relations des sociétés fermées et ouvertes avec les investisseurs

Quelle est la fréquence des analyses, de la prise de décisions et des communications au sein des entreprises?

Sociétés fermées

- Tous les chefs des finances **font part du rendement aux propriétaires de l'entreprise** au moins chaque année; plus de 80 % le font au moins chaque trimestre.
- 92 % **sollicitent une rétroaction des propriétaires** au moins chaque année; 80 % le font au moins chaque trimestre.
- 42 % comparent leur **état des résultats** avec celui de leurs pairs au moins chaque trimestre; 31 % comparent leur **bilan**.
- Environ 45 % envisagent de verser des **distributions** ou des **dividendes** chaque année; 19 % ne le font jamais ou rarement.
- 75 % envisagent l'**acquisition** d'une autre entreprise au moins chaque année, 33 % le font chaque trimestre.
- Près de 85 % estiment la **valeur de leur entreprise** au moins chaque année.

Sociétés ouvertes

- Tous les chefs des finances **discutent avec les analystes clés** au moins chaque trimestre; presque tous **examinent le point de vue des analystes**.
- Plus de 90 % **discutent avec les actionnaires clés** et plus de 85 % **sollicitent une rétroaction des investisseurs** chaque trimestre.
- Environ 70 % comparent leur **état des résultats** avec celui de leurs pairs chaque trimestre; 52 % comparent leur **bilan**.
- Près de 90 % envisagent des **rachats d'actions** ou le versement de **dividendes** au moins chaque année; 66 % le font chaque trimestre.
- Environ 90 % envisagent de faire des **acquisitions** au moins chaque année; 65 % le font chaque trimestre.
- Environ 65 % **estiment le prix légitime de leur action** annuellement; environ 33 % le font chaque trimestre.

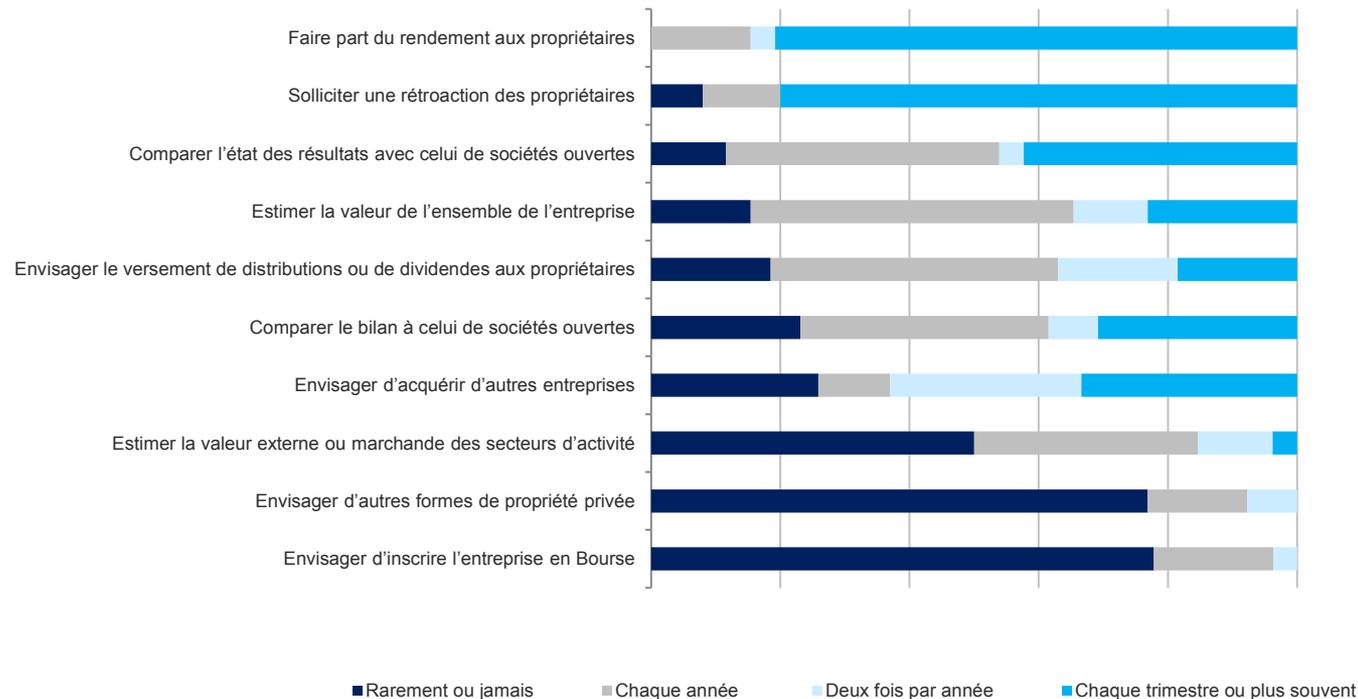
Sujet spécial

Relations des sociétés fermées avec les investisseurs

Quelle est la fréquence des analyses, de la prise de décisions et des communications au sein des entreprises?

Quelle est la fréquence des activités suivantes au sein de votre entreprise?

Sélection des chefs des finances de sociétés fermées selon les choix indiqués (n = 27)



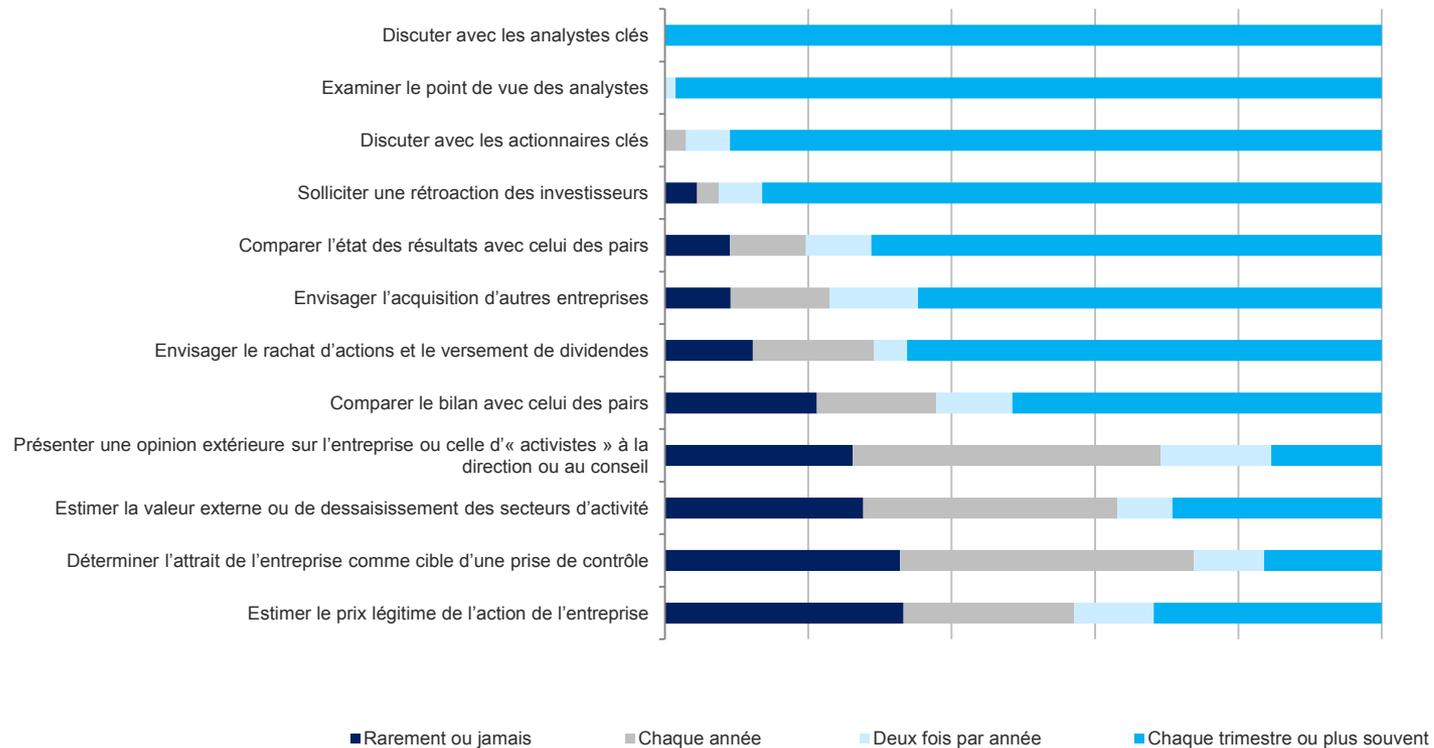
Sujet spécial

Relations des sociétés ouvertes avec les investisseurs

Quelle est la fréquence des analyses, de la prise de décisions et des communications au sein des entreprises?

Quelle est la fréquence des activités suivantes au sein de votre entreprise?

Sélection des chefs des finances de sociétés ouvertes selon les choix indiqués (n = 61-66)



Sujet spécial

Activisme des investisseurs et relations avec les sociétés ouvertes

Quels gestes les investisseurs activistes ont-ils posés au sein des entreprises?

Contacts très fréquents avec les activistes

Communication directe ou indirecte avec les dirigeants de l'entreprise

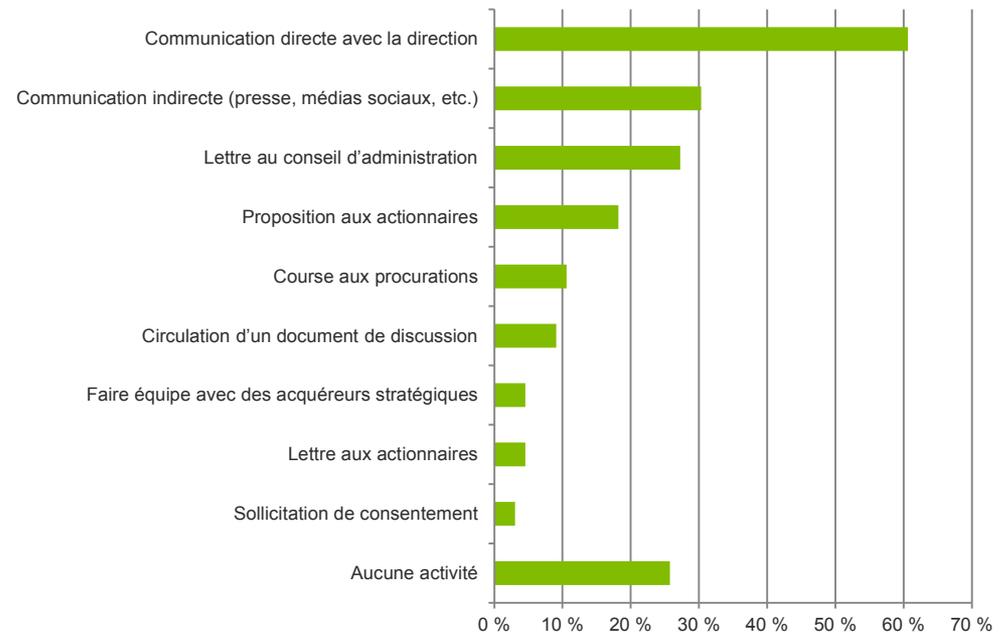
Communication fréquente avec les actionnaires

Quelques courses aux procurations

Sollicitations de consentement et faire équipe avec des acquéreurs stratégiques plutôt rares

Quelles formes l'activisme des actionnaires a-t-il pris au sein de votre entreprise?

Pourcentage de chefs des finances de sociétés ouvertes qui ont indiqué avoir été touchés par les activités suivantes (n = 66)



Sujet spécial

Activisme des investisseurs et relations avec les sociétés ouvertes

Quelles mesures les entreprises prennent-elles face à l'activisme des actionnaires?

Environ la moitié des entreprises ont pris au moins une décision opérationnelle importante

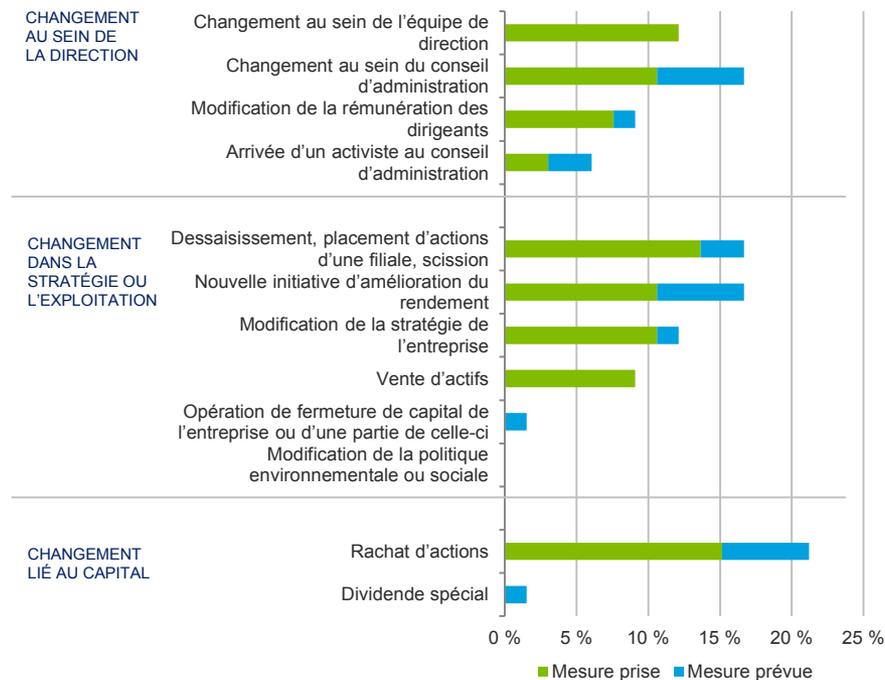
Les rachats d'actions constituent la décision la plus courante

Les changements au sein du conseil d'administration et de la direction sont assez importants

Les modifications stratégiques et opérationnelles sont assez courantes

Quelles mesures avez-vous prises (ou prévoyez-vous prendre) face à l'activisme des actionnaires?

Pourcentage de chefs des finances de sociétés ouvertes qui ont indiqué que leur entreprise avait pris des mesures ou prévoyait le faire (n = 66)



Sujet spécial

Activisme des investisseurs et relations avec les sociétés ouvertes

Quels changements les entreprises ont-elles apportés à la façon dont elles gèrent leurs relations avec les investisseurs?

50 % ont effectué d'importants changements

Parmi celles qui ont effectué des changements...

20 % ont accru la surveillance des activités des activistes

25 % ont accru l'ampleur, la portée ou le volume des communications

25 % ont modifié leurs pratiques de gestion internes

25 % ont tendu la main aux actionnaires importants et aux investisseurs activistes

(Chiffres approximatifs)

Méthode

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 au sujet des points de vue et des actions de leurs homologues dans quatre domaines : environnement d'affaires, attentes et priorités des entreprises, priorités financières et priorités personnelles des chefs des finances.

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 participants que du taux de réponse, surtout pour des secteurs particuliers. Par conséquent, le rapport résume les conclusions de la population sondée et ne reflète pas nécessairement les tendances ou perceptions sectorielles ni les conditions économiques.

Deloitte.