



Deloitte.

Deloitte's CFO-undersøkelse
- Vendepunktet

1. kvartal 2015

Innhold

Økonomiske framtidsutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale framtidsutsikter

A1: Økonomisk kontekst

A2: Svarfordeling



Vendepunktet

Hovedfunn (I/II)

I undersøkelsen for 1. kvartal 2015 er 25 % netto¹ av CFO-ene mindre optimistiske til de økonomiske utsiktene enn for seks måneder siden. Dette er et brudd på den stigende tendensen som har vært observert de tre foregående undersøkelsene. Hoveddriveren bak at optimismen snus er det varige fallet i oljepris som har store ringvirkninger i norsk økonomi. I tillegg til skiftet for oljebransjen vil fortsatt svak utvikling i husholdningenes konsum og i næringsinvesteringene på fastlandet fortsette. Våre resultater viser at den observerte negativiteten vil materialiseres ved at selskapene vil prioritere ikke-ekspansive strategier for det kommende året.

Redusert optimisme, spesielt i oljebransjen

- Oljebransjen er særlig negative til den økonomiske fremtiden. 69 % netto er mindre optimistiske til de økonomiske utsiktene nå enn for seks måneder siden. Den observerte pessimismen er markant høyere enn for de to andre bransjene med flest respondenter i undersøkelsen, detaljhandel/engros (36 %) og produksjon/industri (7 %).

Etterspørselsvikt er største bekymring

- Svikt i etterspørsel er, som i de to foregående undersøkelsene, den største bekymringen for CFO-ene. 55 % har svikt i innenlandsk eller utenlandsk etterspørsel som sin største bekymring de neste 12 månedene, og differansen mellom etterspørselsvikt og de alternativene bekymringene vokser i våre resultater. Den moderate veksten og konjunkturedgangen som forventes i 2015 kan øke frykten for bortfall av kundemassen.

Kontaktpersoner:

Andreas Enger
Partner
Financial Advisory, Deloitte
+47 901 31 228
aenger@deloitte.no

Ragnar Nesdal
Partner
Financial Advisory, Deloitte
rnesdal@deloitte.no

Sjur Hjelle
Consultant
Financial Advisory, Deloitte
shjelle@deloitte.no

Lars Steffensen
Consultant
Financial Advisory, Deloitte
lsteffensen@deloitte.no

¹ Nettoandelen / Netto % er gjennom hele undersøkelsen definert som differansen mellom prosentandelen positive og negative respondenter avhengig av hvilken som er størst

Hovedfunn (II/II)

Ikke-ekspansive prioriterte strategier for kommende år, men noen tegn til optimisme i M&A-markedet

- Når CFO-ene skal oppgi selskapets strategiske prioriteter for det kommende året, er ikke-ekspansive strategier de som får mest oppslutning. Fokus på kjernevirksomhet, kostnadsreduksjon og organisk vekst oppnår alle en svarandel på over 50 %. Samtidig har 35 % av CFO-ene vekst gjennom oppkjøp som en prioritert strategi. Når CFO-ene blir spurt om deres bruk av kontantstrøm det kommende året, har 16 % oppkjøp som hovedprioritet. Dette er en klar økning fra de to foregående undersøkelsene, og kan tyde at selskaper med tilgjengelige midler anser en konjunkturedgang som et godt tidspunkt for å kjøpe underprisede selskaper i markedet.

Banklån er den klart foretrukne finansieringskilden, og rentene forventes redusert

- Av respondentene angir 75 % netto at banklån fremstår som attraktivt og 65 % netto at finansieringskilden fremstår som tilgjengelig. Dette er den høyeste målte tilgjengeligheten for noen finansieringskilde siden undersøkelsen i 1. kvartal 2011. Dagens rentenivå er historisk lavt, og sett i lys av CFO-enes syn på tilgjengelighet er utlånsviljen også til stede. En viktig driver bak attraktiviteten er CFO-enes forventning om at rentenivået vil falle ytterligere de neste 6 månedene (53 % netto).

Bortfall av obligasjonsmarkedet

- Vi observerer et drastisk fall i CFO-enes syn på attraktiviteten til og tilgjengelighet av obligasjonslån. Nettoandelen som oppgir obligasjonslån som lett tilgjengelig, faller fra 59 % til 20 % sammenlignet med forrige undersøkelse. Nettoandelen som oppgir obligasjonslån som attraktivt, faller fra 54 % til 10 %. Etter flere år med et hett obligasjonsmarked ble slutten av 2014 preget av få nye utstedelser. Denne tendensen har fortsatt inn i 2015, og per mars var det ennå ikke foretatt en high yield-utstedelse i Norge.

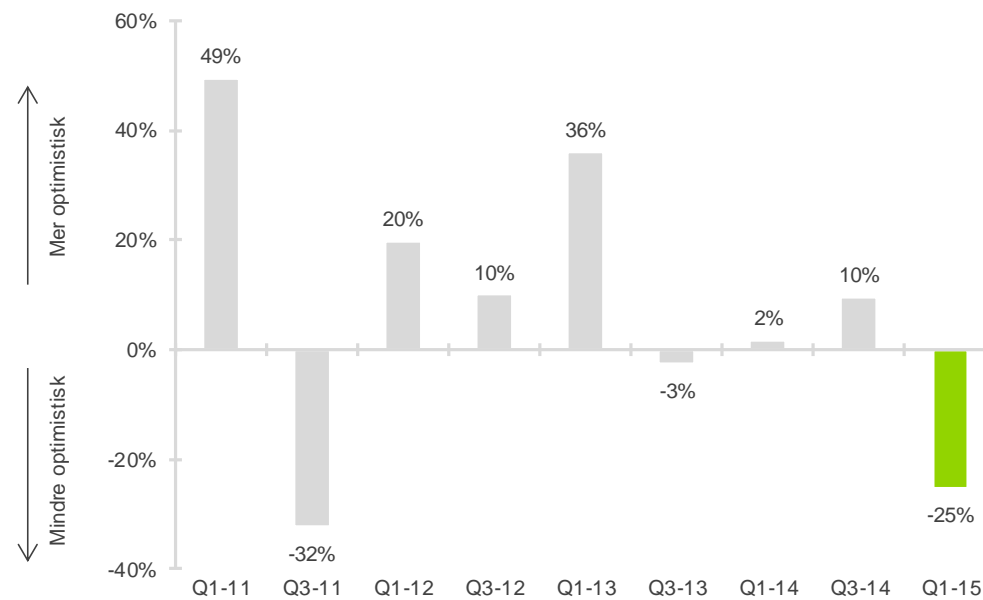
Økonomiske framtidssutsikter

Et skifte mot negativitet i markedet

I 1. kvartal 2015 er CFO-ene mindre optimistiske til framtidssutsiktene enn for seks måneder siden. Nettoandelen som er har et mindre optimistisk syn på fremtiden, er nå 25 %. I 3. kvartal 2014 var nettoandelen med et mer optimistisk syn 10 %.

Den økte negativiteten blant CFO-er vil i stor grad være drevet av den generelle økonomiske utviklingen i Norge de siste seks månedene, samt framtidssutsikter. Siden forrige undersøkelse har prisen på nordsjøolje blitt redusert med ~45 USD per fat¹. Det oljeavhengige norske næringslivet har tilsynelatende begynt å merke følgene av en varig redusert oljepris.

SSB forventer at forholdene som lå bak den observerte konjunkturavmatningen gjennom fjoråret, vil være virksomme fremover. I tillegg til skiftet for oljebransjen vil fortsatt svak utvikling i husholdningenes konsum og i næringsinvesteringene på fastlandet fortsette².



Figur 1. Syn på de økonomiske utsiktene, trend fra 1. kvartal 2011 til 1. kvartal 2015

Netto % av CFO-ene som har et mer/mindre optimistisk syn på fremtiden enn for 6 måneder siden

Økonomiske framtidssutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale framtidssutsikter

A1: Økonomisk kontekst

A2: Svarfordeling

¹ Kilde: Capital IQ, per 16.03.2015

² Kilde: SSB, «Økonomiske analyser – 1/2015»

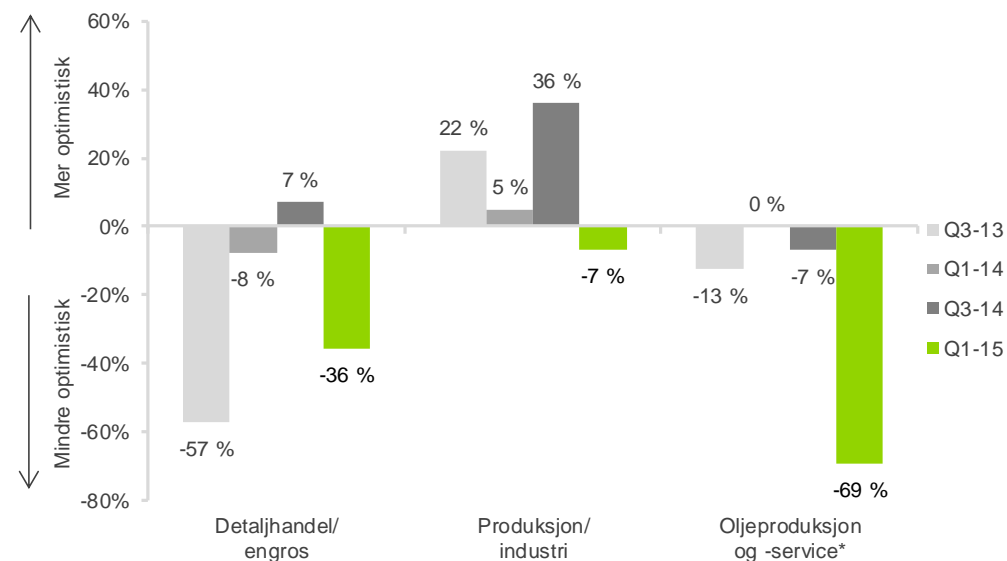
Økonomiske framtidsutsikter

Redusert optimisme på tvers av bransjer

I de tre bransjene med flest respondenter er optimismen redusert på tvers av bransjer, men nivået er ulikt. Innen oljeproduksjon og oljeservice er nettoandelen som er mindre optimistiske 69 %, en naturlig følge av oljeprisfallet de seks siste månedene. Fremtidsprisene for olje er stigende, men på langt lavere nivåer enn gjennomsnittsprisen fra 2011-juli 2014 på 110 USD/fat¹.

Innen detaljhandel/engros går man fra en nettoandel mer optimister på 7 % til en nettoandel mindre optimister på 36 %. Svakere framtidsutsikter enn historisk for driverne i bransjen, konsum og lønnsvekst², påvirker sentimentet blant CFO-ene.

Et interessant funn er at for produksjon/industri er nettoandelen mindre optimister lav på 7 %. Dette er tilnærmet nøytralt, og viser at norsk industri er mer positive enn andre bransjer. Samtidig forventes ikke oljeprisfall og generell økonomisk utvikling å påvirke produksjonsindustrien i så stor grad som fryktet. Vekst i annen industrivirksomhet estimeres av SSB å motvirke nedgangen i leverandørindustrien kommende år².



Figur 2. Syn på de økonomiske utsiktene i de tre bransjene med flest respondenter, trend fra 3. kvartal 2013 til 1. kvartal 2015 fordelt per bransje

Netto % av CFO-ene som har et mer/mindre optimistisk syn på fremtiden sammenlignet med for 6 måneder siden

* «Oljeproduksjon og -service» og «Energi/kraftproduksjon» var samlet under fanen «Olje og energi» i Q3-13, men er splittet fra Q1-14

Økonomiske framtidsutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale framtidsutsikter

A1: Økonomisk kontekst

A2: Svarfordeling

¹ Kilde: Capital IQ, per 16.03.2015

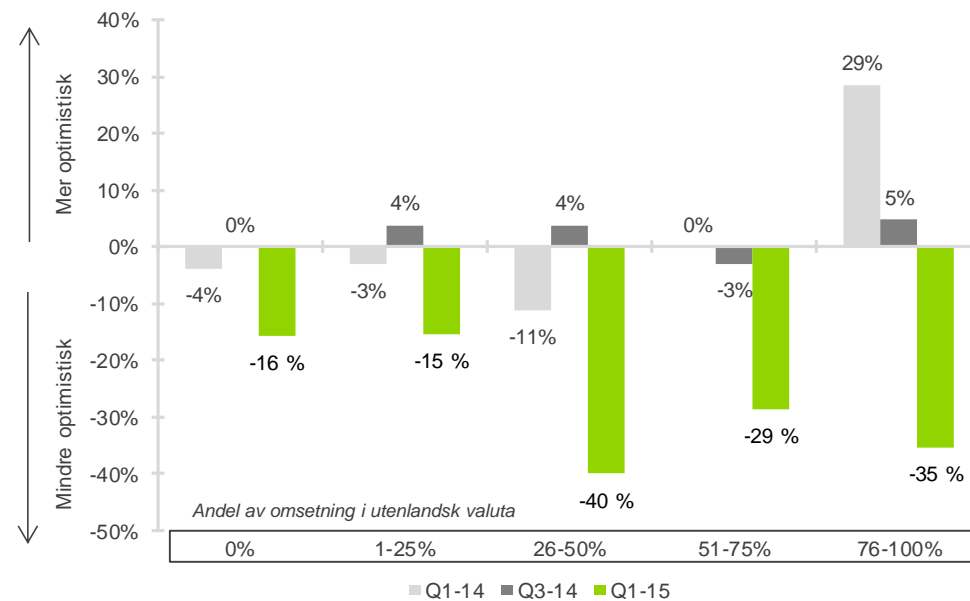
² Kilde: SSB, «Økonomiske analyser – 1/2015»

Økonomiske framtidsutsikter

Ingen valutaeffekt på optimisme

Fra undersøkelsen ser man en tendens til at selskaper med høyere andel av omsetningen i utenlandsk valuta er mer negative til framtiden enn selskaper med lavere andel. Basert på valutautviklingen den siste tiden er dette et overraskende funn, da kronen har svekket seg mot sentrale handelspartnere de siste seks månedene. Denne utviklingen kan observeres i del «A1: Økonomisk kontekst».

Observasjonen av redusert optimisme med økende andel omsetning i utenlandsk valuta forsvinner imidlertid når bransjen oljeproduksjon og -service ekskluderes. Effekten virker altså å være knyttet til det negative sentimentet i oljebransjen spesifikt mer enn valutaeksponering generelt.



Figur 3. Syn på de økonomiske utsiktene, trend fra 1. kvartal 2014 til 1. kvartal 2015, fordelt på andel av omsetning i utenlandsk valuta

Netto % av CFO-ene som har et mer/mindre optimistisk syn på framtiden sammenlignet med for 6 måneder siden

Økonomiske framtidsutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale framtidsutsikter

A1: Økonomisk kontekst

A2: Svarfordeling

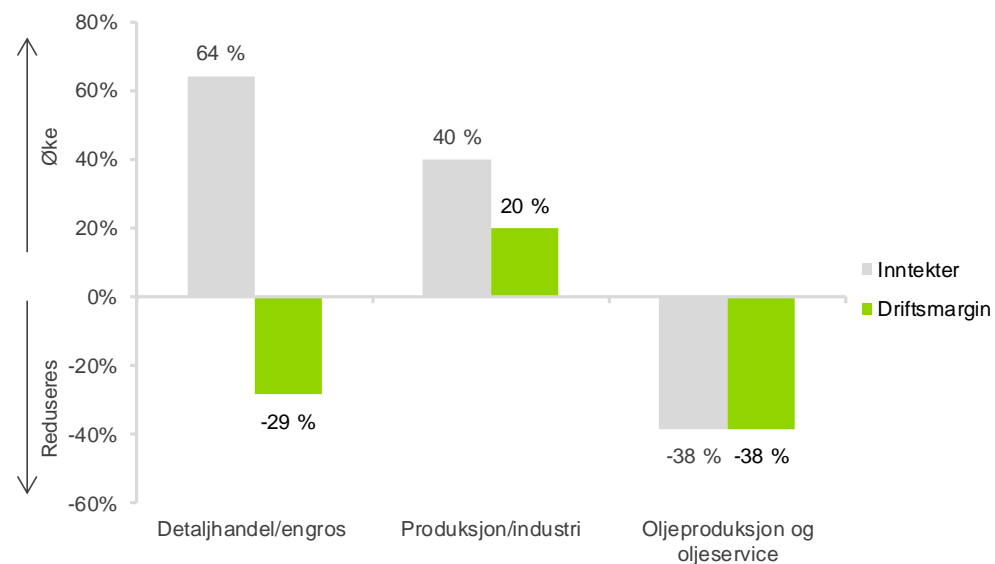
Økonomiske framtidsutsikter

Oljebransjen mest bekymret

Selskaper innen oljebransjen skiller seg klart ut med hensyn til forventet utvikling i inntekter de neste 12 månedene. En nettoandel på 38 % forventer et fall i inntektene, i tråd med den negative trenden til oljeprisen. Dette forventes å slå tilsvarende ut på driftsmarginen.

Detaljhandel/engros er tydelig positive med tanke på inntektsutviklingen, men negative til driftsmarginen. Altså kan den reduserte optimismen relateres til økt kostnadsnivå. Dette kan i stor grad relateres til svekkelsen av kronen de siste seks månedene, som hever innkjøpskostnadene for importerende handelsbedrifter.

Produksjon/industri er også her den gjennomgående mest positive bransjen med positive forventninger til både inntekts- og driftsmarginutvikling. Dette stemmer godt overens med produksjon/industri som bransjen med mest optimistisk (minst pessimistisk) syn på de økonomiske framtidsutsiktene.



Figur 4. Forventet utvikling i inntekter og driftsmargin de neste 12 månedene i de tre bransjene med flest respondenter i 1. kvartal 2015 fordelt per bransje

Netto % av CFO-ene som tror at inntektene/driftsmarginen vil øke/redueres de neste 12 månedene

Økonomiske framtidsutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale framtidsutsikter

A1: Økonomisk kontekst

A2: Svarfordeling

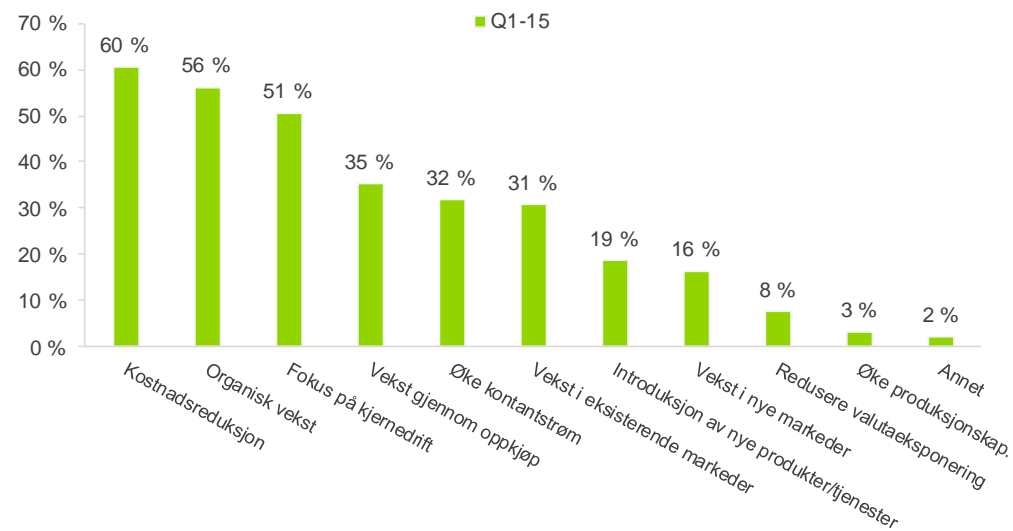
Økonomiske framtidssikter

Ikke-ekspansive strategier prioriteres

Det er først og fremst ikke-ekspansive strategier som prioriteres de neste 12 månedene. Kostnadsreduksjon, organisk vekst og fokus på kjernevirksomhet oppgis alle som prioritert for over 50 % av CFO-ene.

Likevel har 35 % av CFO-ene vekst gjennom oppkjøp som en prioritert strategi de neste 12 månedene. Kombinert med en tydelig økning i oppkjøp som hovedprioritet for bruk av kontantstrøm, noe som følger av grafen på side 10, ser M&A-markedet ut til å gå en lysere framtid i møte.

Ekspansive strategier som å øke produksjonskapasitet, vekst i nye markeder og introduksjon av nye produkter/tjenester prioriteres alle av under 20 % av respondentene.



Figur 5. Prioriterte strategier for de kommende 12 månedene i 1. kvartal 2015

Andel i % av CFO-ene som angir alternativ som prioritert for bruk av kontantstrøm de neste 12 månedene. Flere svar er mulig per respondent

Økonomiske framtidssikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale framtidssikter

A1: Økonomisk kontekst

A2: Svarfordeling

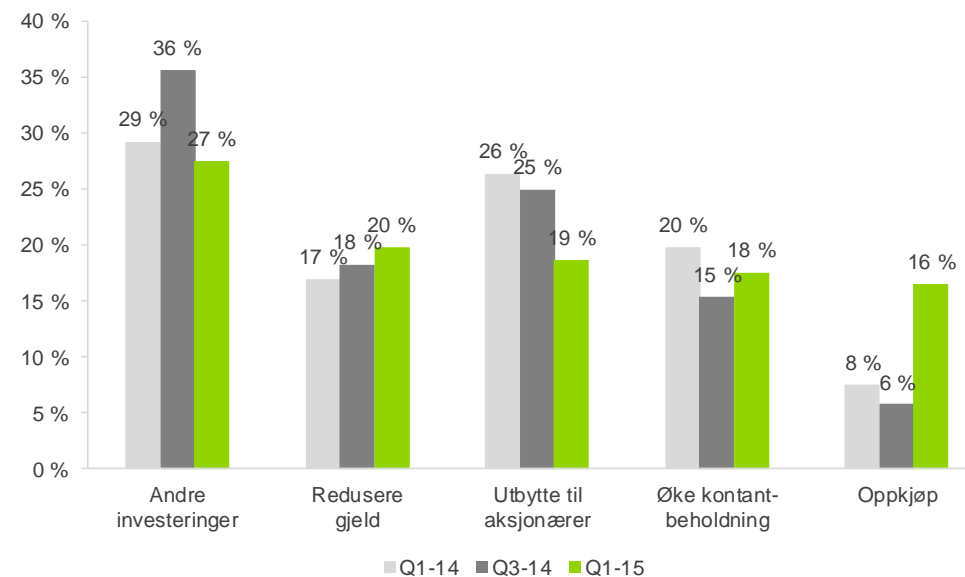
Økonomiske framtidssutsikter

Tegn til bedring i M&A-markedet

Andelen CFO-er som har oppkjøp som hovedprioritet de neste 12 månedene øker til 16 %. I de to foregående undersøkelsene var andelen 8 % og 6 %. Dette er den største endringen fra forrige undersøkelse.

35 % oppgir også vekst gjennom oppkjøp som en prioritert strategi de neste 12 månedene (side 9), og 52 % netto forventer økt aktivitet i M&A-markedet (side 22). Sammen indikerer resultatene fra undersøkelsen i 1. kvartal 2015 at M&A-markedet kan stå overfor økt aktivitet fremover.

På tross av at CFO-ene er mindre optimistiske til den økonomiske fremtiden, kan en potensiell konjunkturedgang være et godt tidspunkt for selskaper med tilgjengelige midler å kjøpe underprisede selskaper i markedet.



Figur 6. Hovedprioritet for bruk av kontantstrøm, trend fra 1. kvartal 2014 til 1. kvartal 2015

Fordeling av CFO-ene på hovedprioritet for bruk av kontantstrøm de neste 12 månedene

Økonomiske framtidssutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale framtidssutsikter

A1: Økonomisk kontekst

A2: Svarfordeling

Økonomiske framtidsutsikter

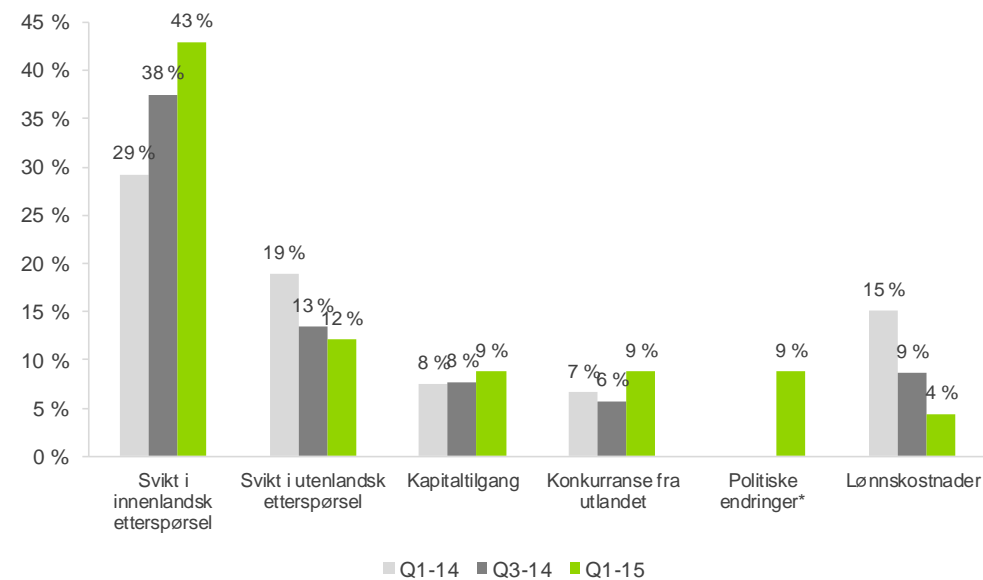
Svikt i etterspørsel klart største bekymring

Trenden fortsetter fra de to foregående undersøkelsen. Svikt i innenlandsk etterspørsel er den klart største bekymringen for CFO-ene, og 43 % av respondentene har dette som hovedbekymring. Resultatet er selvsagt knyttet til hvor selskapenes hovedmarked er, men samtidig vil den moderate veksten og konjunkturedgangen som forventes i 2015 øke frykten for bortfall av etterspørsel.

Svikt i utenlandsk etterspørsel følger på plassen etter. Det er naturlig at selskapene totalt sett er mer bekymret for innenlandsk enn utenlandsk etterspørsel da trolig flere av selskapene er eksponert lokalt enn globalt.

For selskaper med 76-100 % av omsetning med oppgjør i utenlandsk valuta er kapitaltilgang og svikt i utenlandsk etterspørsel de største bekymringene.

Siden Q1-14 har høye lønnskostnader gått fra å være største bekymring for 15 % til 4 % av CFO-ene. Dette er i tråd med nedjusterte prognoser for forventet lønnsvekst.



Figur 7. Største økonomiske bekymringer, trend fra 1. kvartal 2014 til 1. kvartal 2015

Fordeling av CFO-ene på de største økonomiske bekymringene for virksomheten de neste 12 månedene

*«Politiske endringer» er et nytt svaralternativ i Q1-15

Økonomiske framtidsutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale framtidsutsikter

A1: Økonomisk kontekst

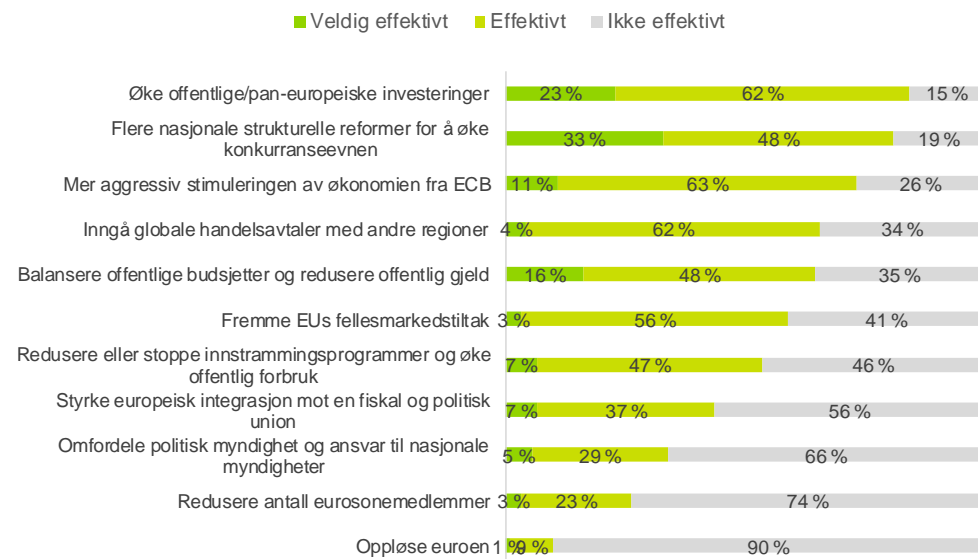
A2: Svarfordeling

Økonomiske framtidssutsikter

Opplysning av euroen ingen god idé for å løse krisen i EU/euroområdet

Kun 10 % av CFO-ene tror det vil være effektivt å oppløse euroen for å håndtere krisen i EU. 26 % tror en reduksjon i antall eurosonemedlemmer vil være effektivt.

Dette spørsmålet er felles for alle Deloitte CFO-undersøkelser i Europa og er denne rundens «hot topic».



Figur 8. Effektivitet av tiltak for å løse den nåværende krisen i EU/euroområdet, 1. kvartal 2015

Andel i % av CFO-ene som oppfatter respektive tiltak som effektive/ikke effektive for å løse krisen i EU/euroområdet

Økonomiske framtidssutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale framtidssutsikter

A1: Økonomisk kontekst

A2: Svarfordeling

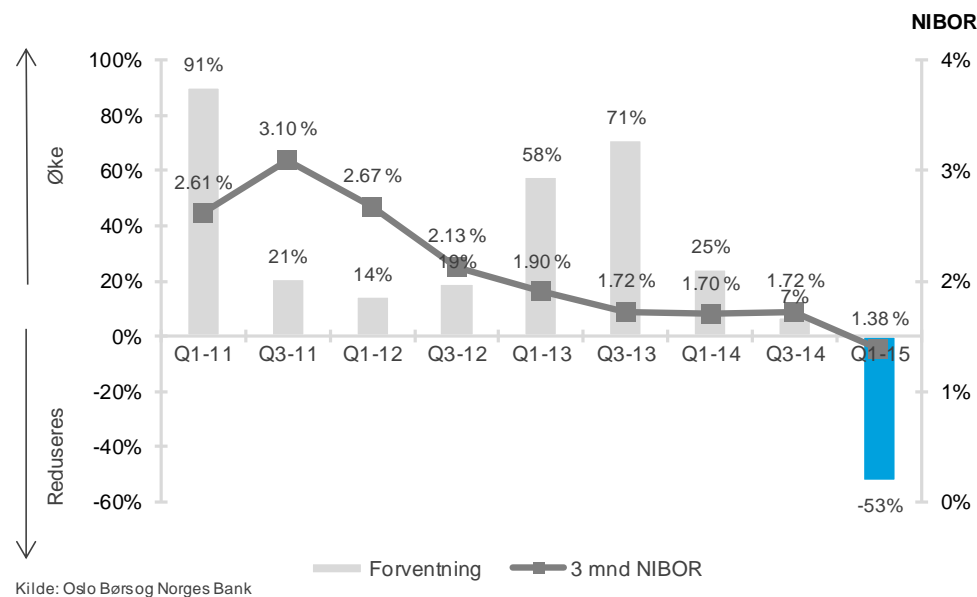
Renteutsiktene

Stor tro på enda lavere rentenivå

Hele 53 % netto tror på nedgang i NIBOR de neste 6 månedene. Det er et tydelig skifte fra tidligere undersøkelser. I 3. kvartal 2014 trodde 7 % netto av respondentene på en oppgang i NIBOR de neste 6 månedene. Styringsrenten ble redusert fra 1,5 % til 1,25 % i desember 2015, og en forventning om ytterligere reduksjon er sentimentet i markedet.

SSBs oppdaterte prognoser viser et mindre optimistisk bilde på vekst og inflasjon enn det Norges Bank har lagt til grunn for tidligere rentevurderinger. Særlig gjelder dette forventninger til lønnsvekst. Hvis denne holder seg lav, som i SSBs prognoser, kan styringsrenten komme til å kuttes ytterligere¹.

Neste rentemøte er 19. mars 2015.



Figur 9. Forventninger til endring i NIBOR-rentene de neste 6 månedene, trend fra 1. kvartal 2011 til 1. kvartal 2015 og 3 måneders NIBOR per februar/august i samme tidsrom

Netto % av CFO-ene som forventer økning/nedgang i kortsiktige pengemarkedsrenter (NIBOR)

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

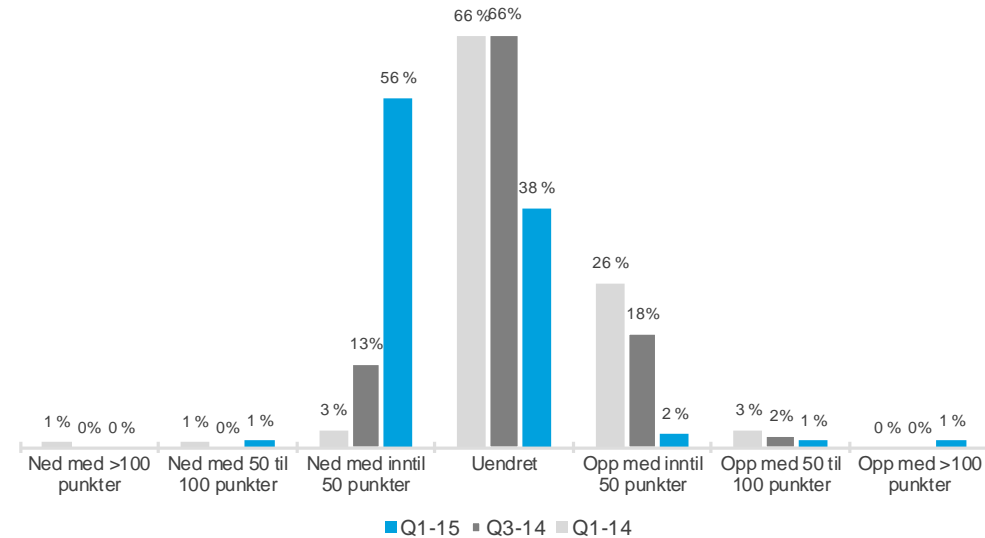
¹ Kilde: SSB, «Økonomiske analyser – 1/2015» og Norges Bank «PPR 4/14»

Renteutsiktene

56 % tror på nedgang i NIBOR med inntil 50 punkter

Fra grafen til høyre ser man tydelig endringen i forventninger til rentenivået sammenlignet med de to foregående undersøkelsene. Majoriteten av CFO-ene har flyttet seg fra «uendret» til «ned med inntil 50 punkter».

Med utgangspunkt i SSBs prognoser for vekst- og inflasjonsnivå, som er noe mer pessimistiske enn hva Norge Bank legger til grunn, virker denne forventningen berettiget¹.



Figur 10. Forventning til endring i NIBOR-rentene de neste 6 månedene, trend fra 1. kvartal 2014, til 1. kvartal 2015

Respondenter fordelt på svaralternativer for forventet utvikling i kortsiktige pengemarkedsrenter (NIBOR) i løpet av de neste 6 månedene

¹ dn.no: «Ny SSB-prognose: Det har ikke skjedd siden 1994 - og kan gi mange nye rentekutt», 12.03.2015

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

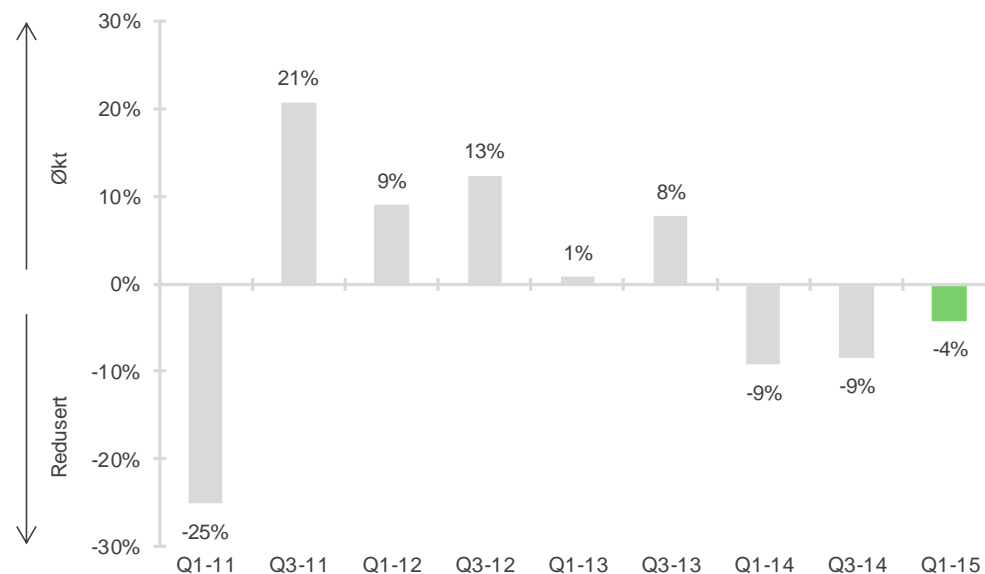
A2: Svarfordeling

Kapitalstruktur og gearing

Svak nedgang i finansiell risiko i balansen

Av CFO-ene har 4 % netto redusert den finansielle risikoen i balansen de siste 12 månedene. Dette er en fortsettelse av trenden observert gjennom fjoråret, men andelen er redusert fra 9 % i både 1. kvartal og 3. kvartal 2014

Strategiske valg, utviklingen av eksisterende forpliktelser og resultatutviklingen kan påvirke et selskaps finansielle risiko over tid. Sett i lys av den moderate generelle markedsutviklingen og redusert rentenivå er en stabil utvikling på aggregert nivå å forvente.



Figur 11. Endringer i finansiell risiko i balansen, trend fra 1. kvartal 2011 til 1. kvartal 2015

Netto % av CFO-ene som har økt/reduert den finansielle risikoen i balansen de siste 12 månedene

Finansiell risiko inkluderer for eksempel gjeldsgrad, usikkerhet rundt verdsettelse av eiendeler, samt rente- og valutakurssensitivitet

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

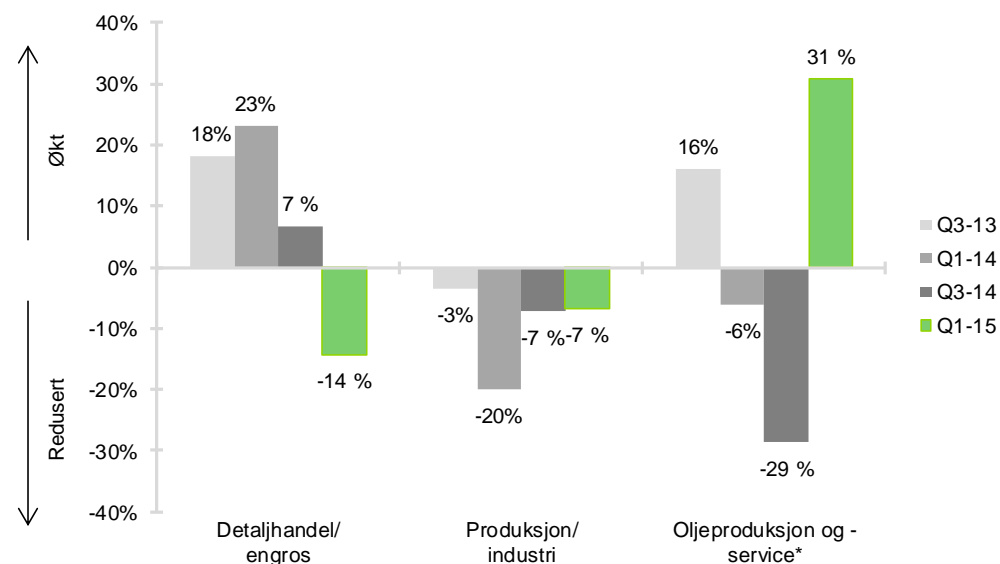
A2: Svarfordeling

Kapitalstruktur og gearing

Oljebransjen med økt finansiell risiko i balansen

CFO-ene i oljebransjen har opplevd en økning i den finansielle risikoen i balansen de siste 12 månedene. 31 % netto oppgir denne utviklingen. Om dette er et resultat av strategiske valg gjennom perioden eller utviklingen av eksisterende forpliktelser avdekkes ikke av undersøkelsen, men utviklingen vil uavhengig av dette legge begrensninger på en hardt presset bransje fremover. I tillegg oppgir ingen av CFO-ene i oljebransjen nåværende tidspunkt som godt for å øke den finansielle risikoen i balansen ytterligere. Dette følger av grafen på side 17.

Detaljhandel/engros og produksjon/industri har redusert den finansielle risikoen i balansen med hhv. 14 % og 7 % netto, i tråd med utviklingen totalt sett.



Figur 12. Endringer i finansiell risiko i balansen, trend fra 3. kvartal 2013 til 1. kvartal 2015 fordelt per bransje

Netto % av CFO-ene som har økt/reduert den finansielle risikoen i balansen de siste 12 månedene

Finansiell risiko inkluderer for eksempel gjeldsgrad, usikkerhet rundt verdsettelse av eiendeler, samt rente- og valutakurssensitivitet

* «Oljeproduksjon og -service» og «Energi/kraftproduksjon» var samlet under fanen «Olje og energi» i Q3-13, men er splittet fra Q1-14

Økonomiske
framtidssikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidssikter

A1: Økonomisk
kontekst

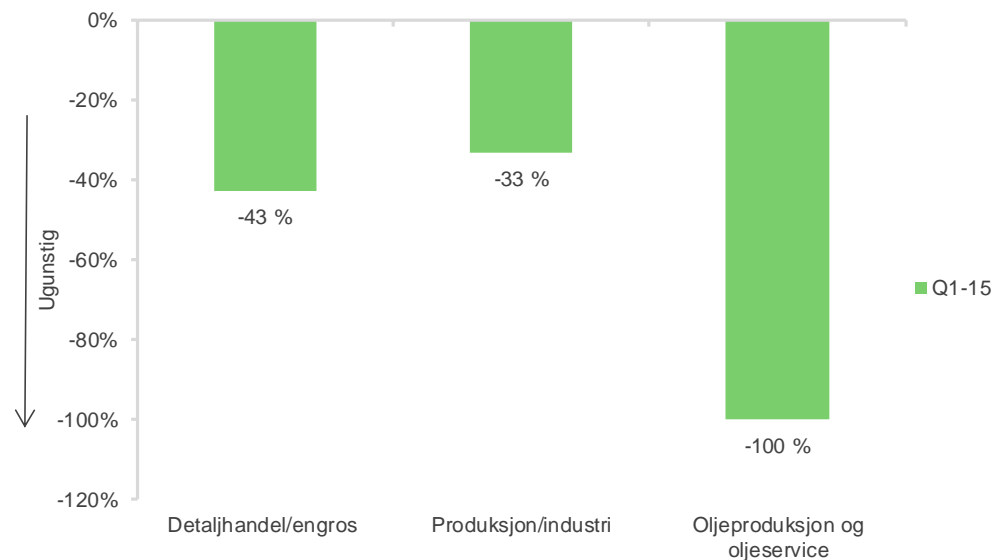
A2: Svarfordeling

Kapitalstruktur og gearing

100 % enighet i oljebransjen om høy finansiell risiko i balansen

76 % av CFO-ene oppgir at nåværende tidspunkt ikke er godt for å øke den finansielle risikoen i balansen. Forklaringen på dette vil ligge i den generelle markedsutviklingen, men samtidig kan selskapsspesifikke forhold bidra til at 24 % mener at nåværende tidspunkt er godt.

Ingen av de 13 CFO-ene i oljebransjen i denne undersøkelsen oppgir nåværende tidspunkt som godt for å øke den finansielle risikoen i balansen ytterligere. Dette er som forventet med tanke på utviklingen i oljemarkedet¹.



Figur 13. Vurdering av nåværende tidspunkt som godt for å øke den finansielle risikoen i balansen, 1. kvartal 2014 per bransje

Netto % av CFO-ene som anser nåværende tidspunkt som gunstig/ugunstig for å øke den finansielle risikoen i balansen

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

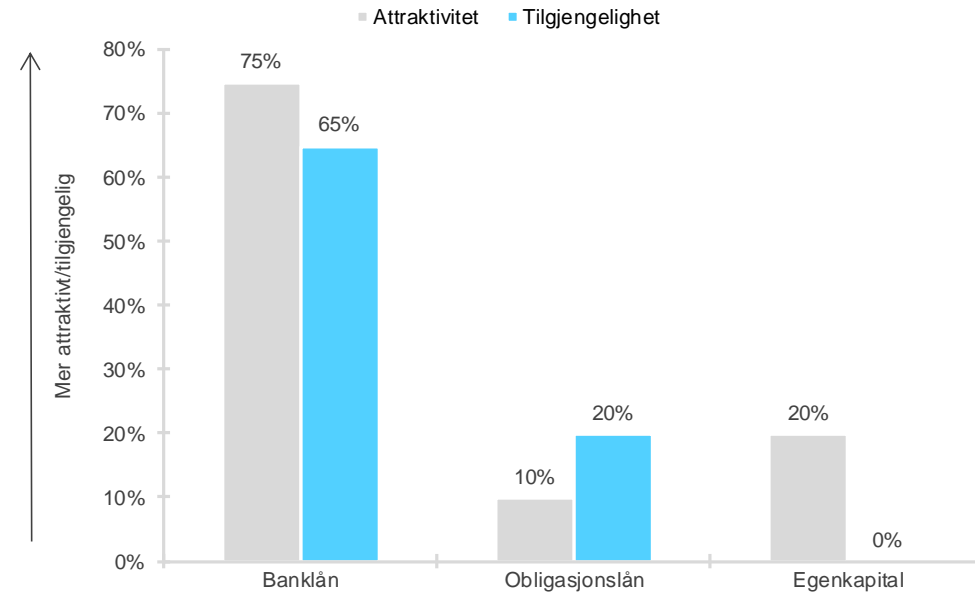
¹ Kilde: SSB, «Økonomiske analyser – 1/2015»

Finansieringsbildet

Banklån er den klart prioriterte finansieringskilden

Lavt rentenivå og forventninger om fortsatt redusert rentenivå det kommende året bidrar til å gjøre banklån til den foretrukne finansieringskilden. Banklån ansees av CFO-ene å være den mest tilgjengelige og attraktive eksterne finansieringskilden i 1. kvartal 2015.

I obligasjonsmarkedet er aktiviteten lav, og respondentene anser finansieringsformen som langt mindre attraktiv og tilgjengelig enn for seks måneder siden. Dette var en tendens som ble observert gjennom redusert aktivitet i markedet mot slutten av 2014¹, og har fortsatt inn i 2015. Lave rentenivåer har ført til at investorene flytter investeringer fra rente- til aksjemarkedet. Investorene krever i dagens marked høyere avkastning på high yield obligasjoner, og ingen utstedelser har blitt foretatt så langt i 2015².



Figur 14. Tilgjengelighet og attraktivitet for de ulike finansieringskildene, 1. kvartal 2015

Netto % av CFO-ene som oppfatter finansieringskildene som lett/lite tilgjengelig og attraktivt/lite attraktivt

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

¹ ssb.no: «<http://www.ssb.no/bank-og-finansmarked/statistikker/obligasjoner>», 18.02.2015

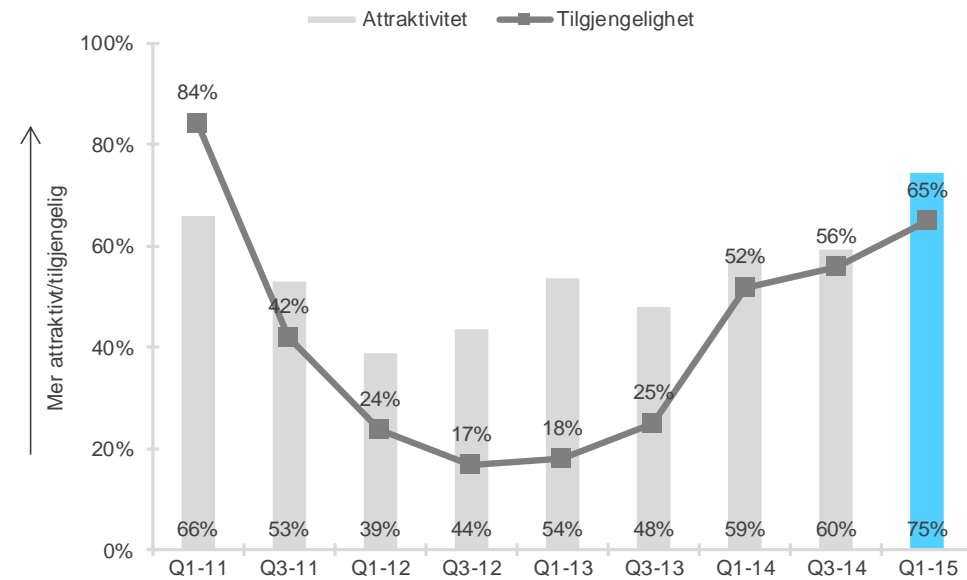
² dn.no: «<https://www.dn.no/nyheter/finans/2015/03/12/2152/Brs/kapitaltrke-for-bedriftene>», 12.03.2015

Finansieringsbildet

Banklån i vinden

Både attraktivitet og tilgjengelighet for banklån er på et høyt nivå og fortsetter å stige sammenlignet med tidligere undersøkelser.

Historisk lave rentenivåer gjør finansieringsformen billig for selskapene, og som forventet øker attraktiviteten. Den observerte nettoandelen på 65 % tilgjengelighet tilsier samtidig at bankene har utlånsvilje i dagens marked.



Figur 15. Tilgjengelighet og attraktivitet for banklån, trend fra 1. kvartal 2011 til 1. kvartal 2015

Netto % av CFO-ene som mener bankfinansiering er lett tilgjengelig og attraktivt

Økonomiske
framtidssikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidssikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

Finansieringsbildet

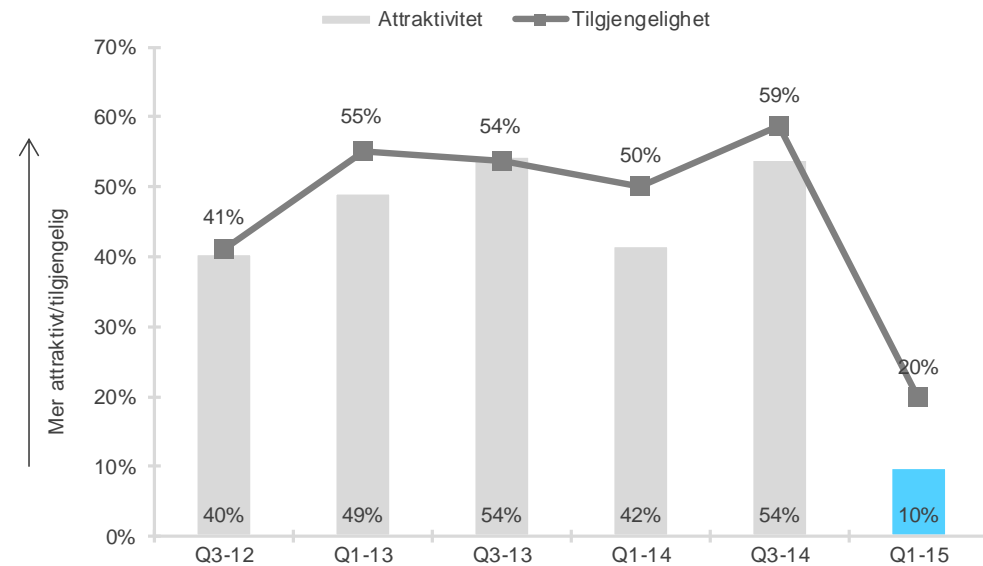
Tørt obligasjonsmarked

Bortfallet av obligasjonsmarkedet er tydelig. Drastiske fall i både attraktivitet og tilgjengelighet for obligasjonslån observeres.

Nettoandelen som oppgir obligasjonslån som lett tilgjengelig, faller fra 59 % til 20 % sammenlignet med forrige undersøkelse. Nettoandelen som oppgir obligasjonslån som attraktivt, faller fra 54 % til 10 %.

Antall og totalbeløp for obligasjonsemisjoner gikk ned hhv. 9 og 27 % fra 4. kvartal 2013 til 4. kvartal 2014 ifølge SSB¹.

Det lave rentenivået gjør at investorer flytter investeringer fra rente- til aksjemarkedet. En oversikt utarbeidet av Nordea Markets viser et fraværende marked for obligasjoner med høy risiko så langt i år. Store deler av dette markedet har historisk vært relatert til oljebransjen, en bransje som sliter tungt med lav oljepris².



Figur 16. Tilgjengelighet og attraktivitet for obligasjonslån, trend fra 3. kvartal 2012 til 1. kvartal 2015

Netto % av CFO-ene som mener obligasjonslån er lett tilgjengelig og attraktivt

Økonomiske
framtidssikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidssikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

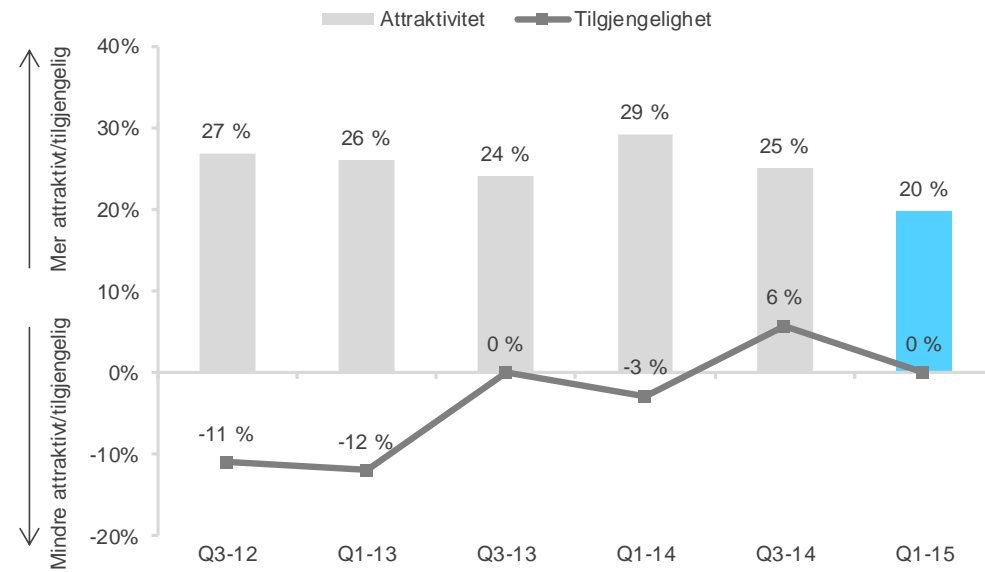
¹ ssb.no: «<http://www.ssb.no/bank-og-finansmarked/statistikker/obligasjoner>», 18.02.2015

² dn.no: «<https://www.dn.no/nyheter/finans/2015/03/12/2152/Brs/kapitaltrke-for-bedriftene>», 12.03.2015

Finansieringsbildet

Egenkapitalfinansiering noe mindre populært

Både attraktivitet og tilgjengelighet for egenkapitalfinansiering faller noe fra forrige undersøkelse. Hverken attraktiviteten eller tilgjengeligheten kan beskrives som god sammenlignet med alternative finansieringsformer.



Figur 17. Tilgjengelighet og attraktivitet for egenkapital, trend fra 3. kvartal 2012 til 1. kvartal 2015

Netto % av CFO-ene som mener egenkapitalfinansiering er attraktiv/lite attraktivt og mer/mindre tilgjengelig

Økonomiske
framtidssikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidssikter

A1: Økonomisk
kontekst

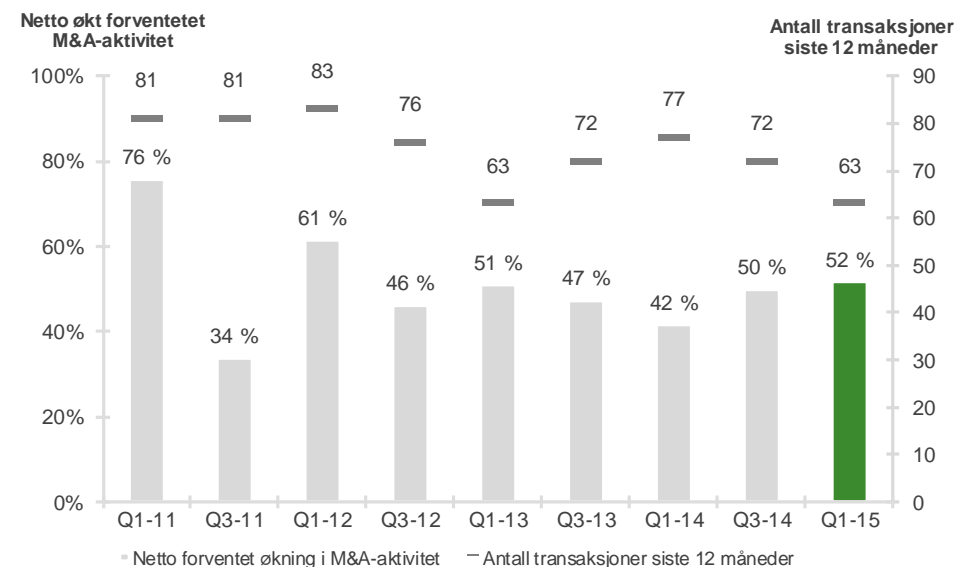
A2: Svarfordeling

Strategiske muligheter

Fortsatt tro på mer aktivitet i M&A-markedet

Andelen CFO-er som forventer økt M&A-aktivitet de neste 12 månedene ligger på 52 % netto.

Historisk har det ikke vært overbevisende samsvar mellom observerte transaksjoner og forventet økning/nedgang i M&A-aktivitet fra undersøkelsene. CFO-ene har gjennomgående forventet økning i M&A-aktivitet de siste 5 årene mens antallet faktiske transaksjoner har vært stabilt eller falt noe.



Kilde: mergemarket.com(mars 2015)

Figur 18. Forventning om M&A-aktivitet de neste 12 månedene og antall M&A transaksjoner de siste 12 månedene, trend fra 1. kvartal 2011 til 1. kvartal 2015

Netto % av CFO-ene som forventer økt M&A-aktivitet og antall M&A-transaksjoner med norsk targetselskap og transaksjonsverdi > 10 mUSD de siste 12 månedene

Økonomiske
framtidssikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidssikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

Om undersøkelsen

Generelt

Undersøkelsens målgruppe består av CFO-er, eller økonomisjefer (benevnt CFO-er i denne rapporten), fra Norges 500 største bedrifter. Formålet er å måle utviklingen av CFO-enes oppfatning om de økonomiske framtidsutsiktene, representert ved bl.a. risiko og finansiering av bedriften, samt å fastsette viktige indikatorer for den generelle økonomiske utviklingen.

Deloittes CFO-undersøkelse gjennomføres hvert halvår, og rapporten for 1. kvartal 2015 er den niende i rekken.

Totalt besvarte 91 CFO-er undersøkelsen i løpet av perioden 2. – 10. mars 2015.

Undersøkelsen gir et godt bilde av den finansielle situasjonen hos de største virksomhetene i Norge med tanke på størrelse på endelig utvalg, fordeling av respondenter på ulike bransjer, samt eksponering mot valuta.

Økonomiske
framtidsutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidsutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

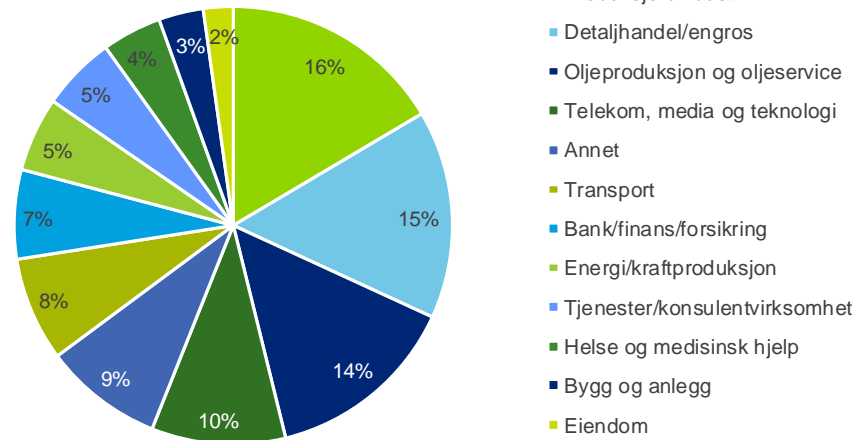
A2: Svarfordeling

Om undersøkelsen

Bransjetilhørighet

Respondentene i CFO-undersøkelsen for 1. kvartal 2015 har spredt bransjetilhørighet.

De tre bransjene med flest respondenter har blitt benyttet som grunnlag for analyser brutt ned på bransjedimensjon. Disse bransjene er Produksjon/industri (16 %), Detaljhandel/engros (15 %) og Oljeproduksjon og oljeservice (14 %).



Figur 19a. Respondenter fordelt på bransjetilhørighet

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

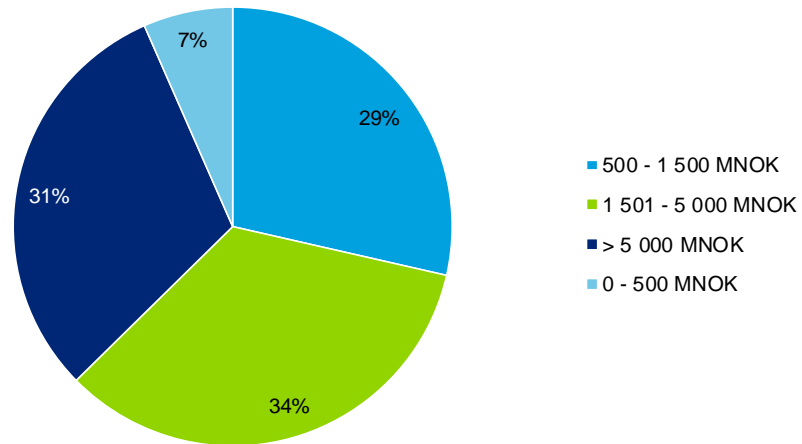
A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

Om undersøkelsen

Omsetningsnivå

Respondentene er CFO-er fra Norges 500 største selskaper, og hele 65 % representerer selskaper med over 1 500 MNOK i årlig omsetning.



Figur 19b. Respondenter fordelt på omsetningsnivå

Økonomiske
framtidssutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidssutsikter

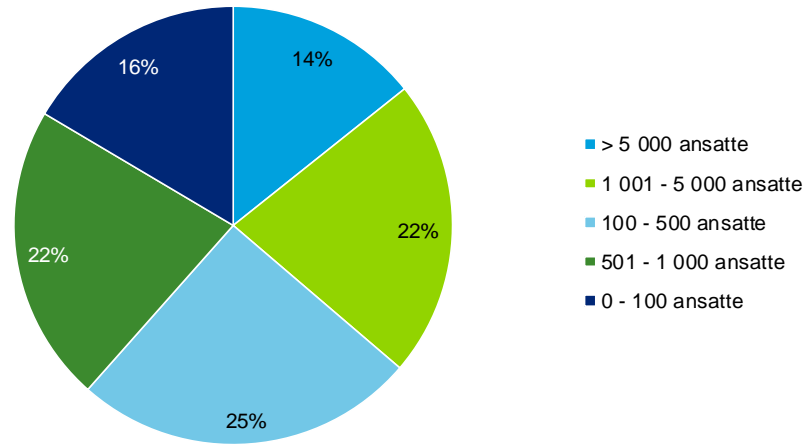
A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

Om undersøkelsen

Antall ansatte

36 % av selskapene CFO-ene representerer har mer enn 1 000 ansatte.



Figur 19c. Respondenter fordelt på antall ansatte

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

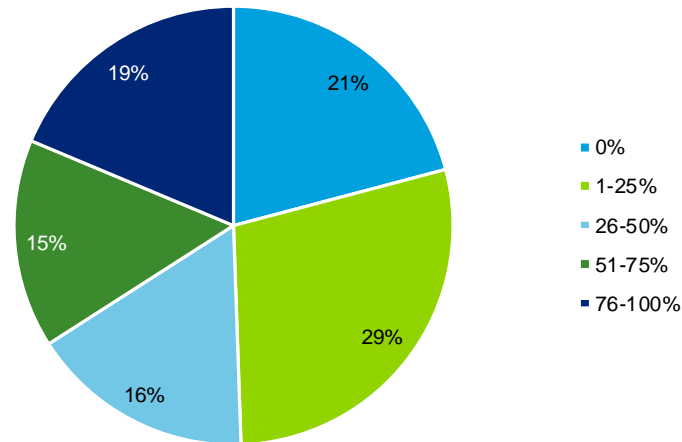
A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

Om undersøkelsen

Andel omsetning i utenlandsk valuta

50 % av CFO-ene i det endelige utvalget representerer selskaper med lav andel av omsetning i utenlandsk valuta (0 % – 25 %). Selskapene med en betydelig andel (51 % – 100 %) av omsetningen i utenlandsk valuta utgjør 34 % av respondentene.



Figur 19d. Respondenter fordelt på andel av omsetning i utenlandsk valuta

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

Internasjonale framtidsutsikter

Forsiktig optimisme fortsatt gjeldende

Denne seksjonen oppsummerer hovedfunnene fra Deloitte Global CFO signals som tar for seg Deloitte's CFO-undersøkelser fra blant annet UK, Nord-Amerika og Australia fra 4. kvartal 2014. Merk at tilsvarende rapport for 1. kvartal 2015 ikke var fullført før utsendelse av denne rapporten, men vil være tilgjengelig på Deloitte sine globale hjemmesider i løpet av 2. kvartal 2015.

For Sverige er oppsummeringen basert på CFO-undersøkelsen utarbeidet av Deloitte/SEB fra 1. kvartal 2015.

UK:

- Endringen i optimisme var på sitt laveste nivå på to år. Likevel er det fortsatt flere som er mer optimistiske enn mindre optimistiske.
- Økonomisk og finansiell usikkerhet økte. 60 % av CFO-ene oppga risikonivået som høyere enn normalt, høyt eller veldig høyt.
- Kostnadskontroll er hovedprioritet for CFO-ene i 2015.

Nord-Amerika:

- 32 % netto oppga at de var mer positive til de økonomiske framtidsutsiktene nå enn for tre måneder siden, og alle industrier lå over 10 %.
- Hele 44 % av CFO-ene beskriver nordamerikansk økonomi som god, og 55 % tror den vil bli enda bedre om ett år.

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

Internasjonale framtidsutsikter

Australia:

- Endringen i optimisme i Australia er relativt flat. 6 % netto oppgir at de er mer optimistiske til de økonomiske framtidsutsiktene nå enn for tre måneder siden.
- Optimismen påvirkes negativt av utviklingen i den kinesiske økonomien og råvarepriser. Australia eksporterer store mengder jernmalm og kull til Kina. En svakere australsk dollar bidrar imidlertid positivt for eksportnæringen.

Sverige:

- CFO-ene melder om sunne balanser, bedring i kontantstrømmer, lave renter og god tilgang på kapital.
- Det forventes også fortsatt høy M&A-aktivitet de neste 12 månedene.
- På tross av fokus på ekspansive strategier er nedbetaling av gjeld og kostnadskutt blant hovedprioritetene i 2015.

Økonomiske
framtidsutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

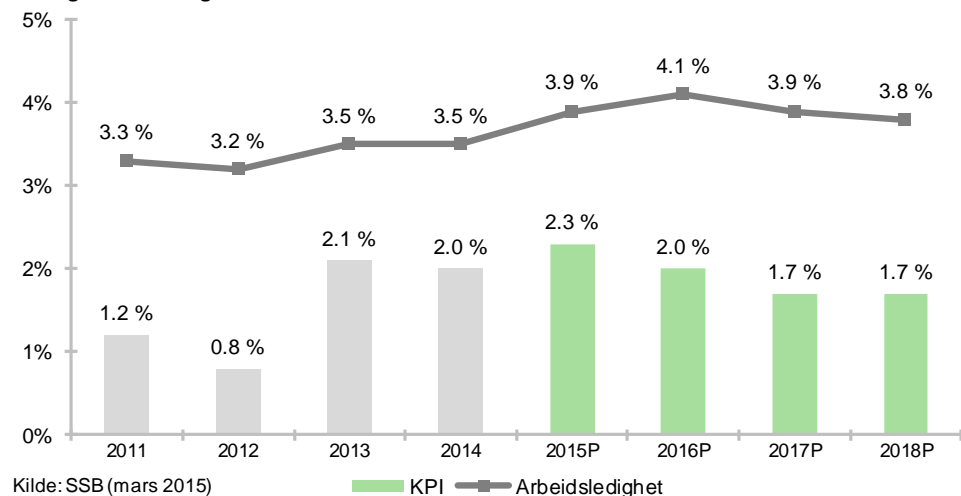
Internasjonale
framtidsutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

A1: Økonomisk kontekst

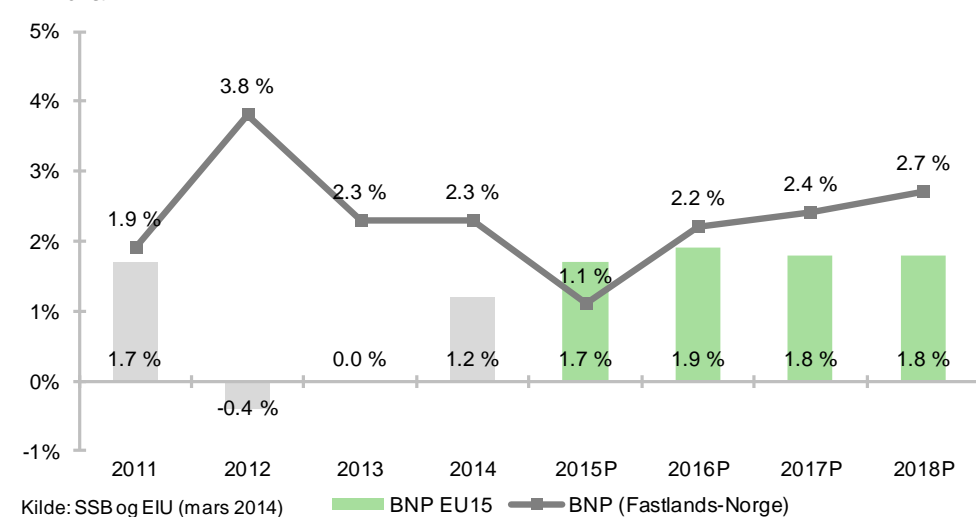
KPI og arbeidsledighet



Figur 20a. KPI og arbeidsledighet i Norge

Historikk og prognose 2011 – 2018P, SSB

BNP-vekst



Figur 20b. BNP for EU15 og Norge

Historikk og prognose 2011 – 2018P, SSB og Economist Intelligence Unit (EIU)

Økonomiske
framtidssikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

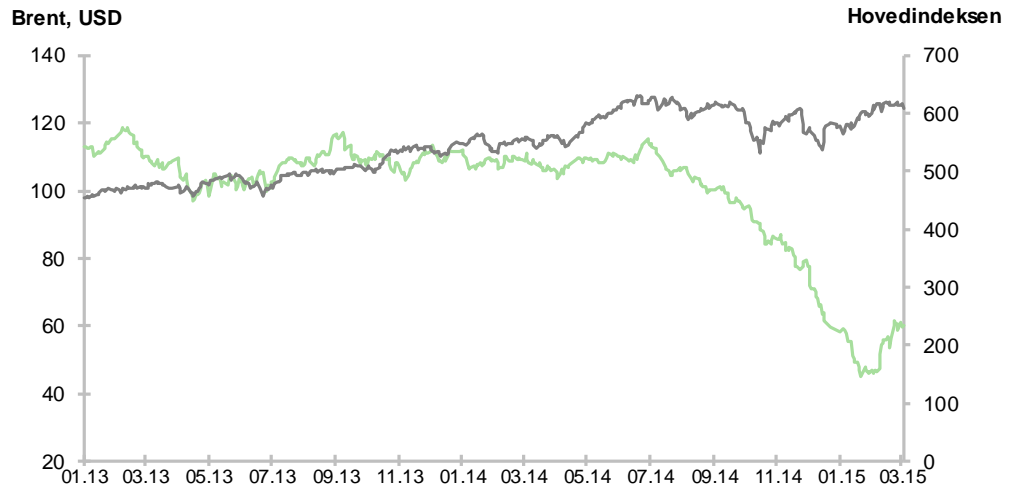
Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidssikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

A1: Økonomisk kontekst

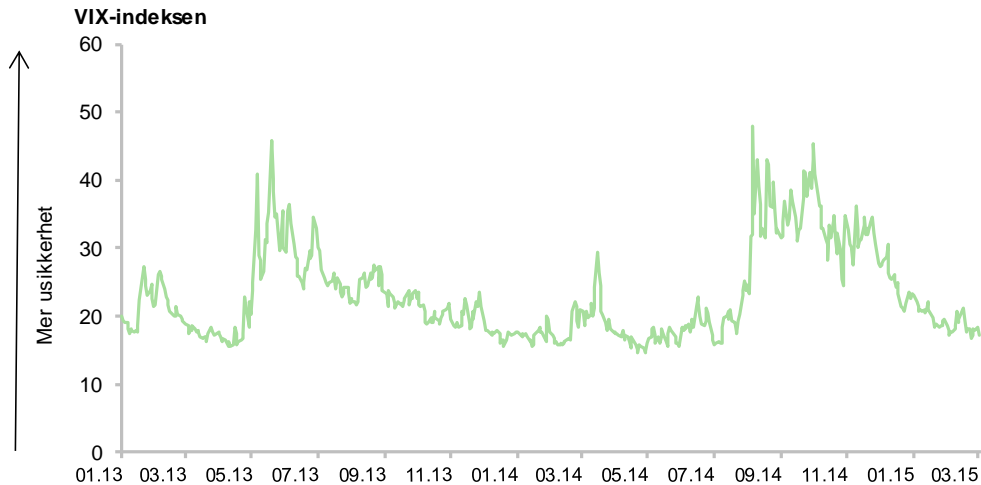


Kilde: EIA.gov, Oslo Børs (mars 2015)

— Brent EUROPE — Hovedindeksen

Figur 20c. Hovedindeksen og oljepris

Historikk 2013-2015YTD¹, Oslo Børs og U.S. Energy Information Administration (EIA)



Kilde: Yahoo Finance (mars 2015)

Figur 20d. VIX indeksen

Mål på usikkerhet i aksjemarkedet, basert på implisitt volatilitet av opsjoner notert på S&P500, historikk 2013-2015YTD¹

¹ YTD = Year to date

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

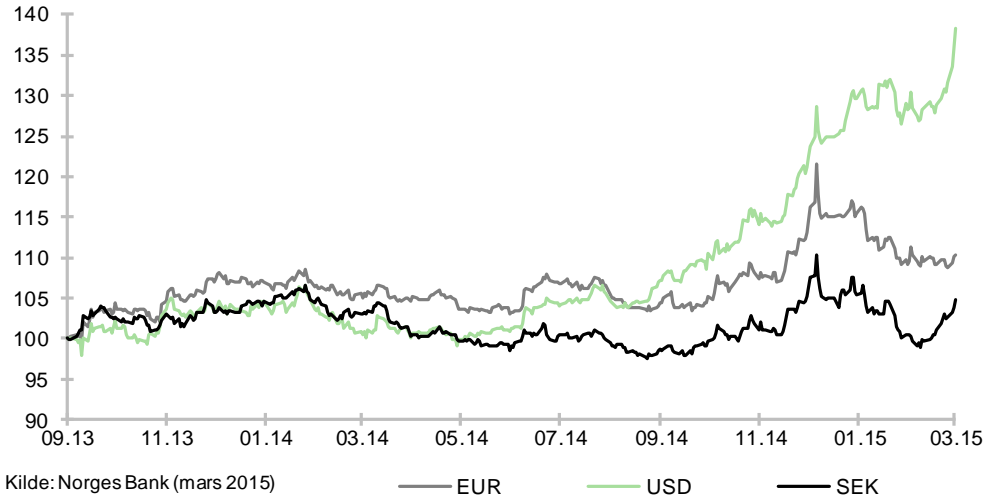
Internasjonale
framtidutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

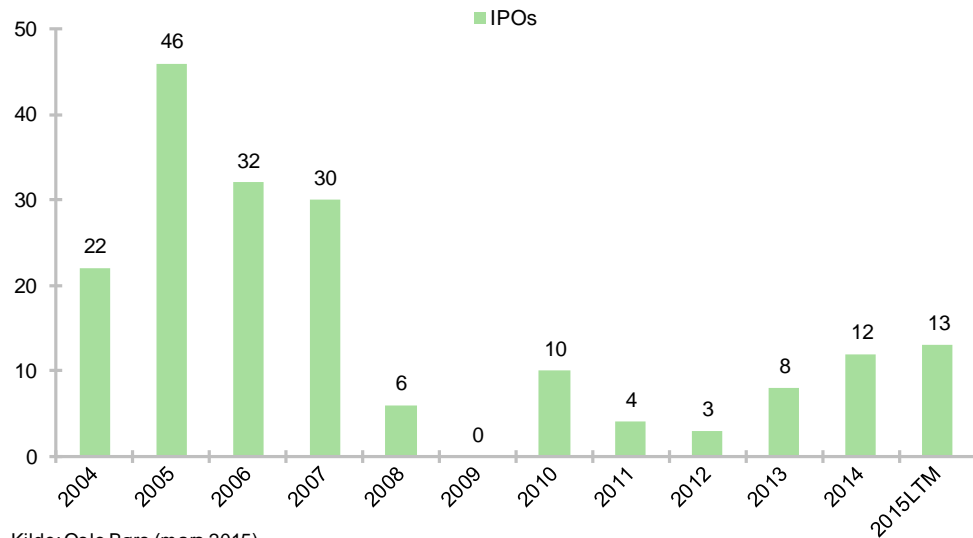
A1: Økonomisk kontekst

Rebasert indeks



Figur 20e. Valutakurs mot store handelspartnere

Grafen er rebasert og viser på hvert tidspunkt endring fra første dato presentert, september 2013. Stigende graf angir en svekkelse av norsk krone mot den aktuelle valutaen.



Figur 20f. Antall nye noteringer på Oslo Børs (IPOs)

Antall IPOs fra 2004 – 2015LTM¹. Kun nynoteringer på Oslo Børs, ikke noteringer på Oslo Axess eller overføringer fra Oslo Axess til Oslo Børs

¹ LTM = Last twelve months

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

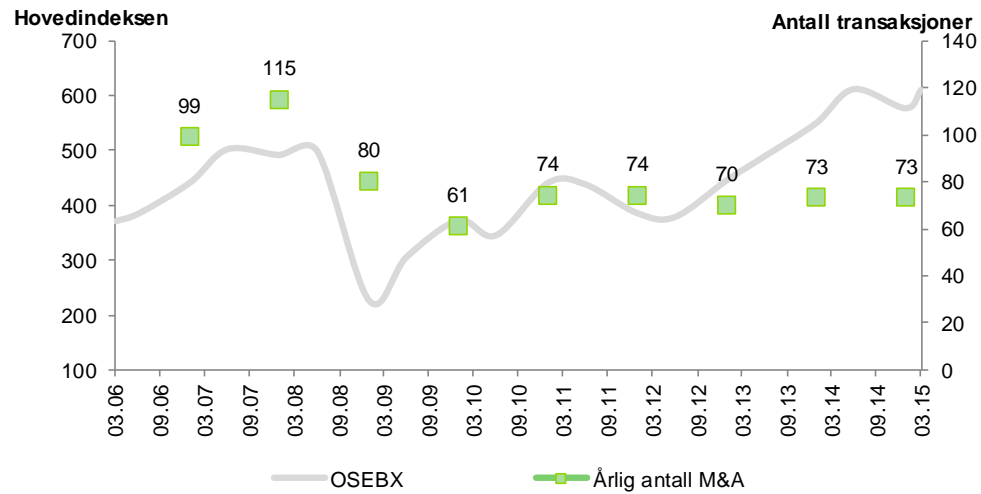
Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

A1: Økonomisk kontekst



Kilde: mergemarket.com og oslobors.no (mars 2015)

Figur 20g. Hovedindeksen og antall M&A-transaksjoner 2006-2015YTD¹

Antall fullførte transaksjoner med transaksjonsverdi >10 millioner USD og norsk target, og hovedindeksen på Oslo Børs, 2006-2015YTD¹

Økonomiske
framtidssikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidssikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

A2: Svarfordeling

Tidsakse	Q1-11	Q3-11	Q1-12	Q3-12	Q1-13	Q3-13	Q1-14	Q3-14	Q1-15
2. Hva var den totale omsetningen til virksomheten din i fjor?									
0 - 500 MNOK	14 %	3 %	10 %	10 %	12 %	11 %	9 %	9 %	7 %
500 - 1 500 MNOK	26 %	37 %	34 %	29 %	30 %	29 %	22 %	22 %	29 %
1 501 - 5 000 MNOK	34 %	44 %	32 %	34 %	34 %	31 %	46 %	40 %	34 %
> 5 000 MNOK	27 %	16 %	24 %	26 %	24 %	29 %	23 %	29 %	31 %
3. Anslagsvis, hvor stor andel av virksomhetens omsetning kommer fra varer/tjenester med oppgjør i utenlandsk valuta?									
0%							25 %	19 %	21 %
1-25%							31 %	33 %	29 %
26-50%							17 %	13 %	16 %
51-75%							6 %	17 %	15 %
76-100%							21 %	17 %	19 %
4. Hvor mange ansatte er det i virksomheten din?									
0 - 100 ansatte	8 %	13 %	16 %	18 %	15 %	15 %	17 %	15 %	16 %
100 - 500 ansatte	39 %	32 %	31 %	34 %	30 %	33 %	25 %	24 %	25 %
501 - 1 000 ansatte	12 %	16 %	16 %	14 %	14 %	16 %	19 %	17 %	22 %
1 001 - 5 000 ansatte	32 %	31 %	28 %	23 %	34 %	25 %	29 %	32 %	22 %
> 5 000 ansatte	9 %	8 %	8 %	12 %	7 %	11 %	9 %	12 %	14 %
5. Hvilken bransje beskriver best din virksomhet? (Om din virksomhet er involvert i flere bransjer enn én, oppgis bransjen med høyest omsetning)									
Bank/finans/forsikring	12 %	10 %	7 %	8 %	9 %	9 %	6 %	8 %	7 %
Telekom, media og teknologi	13 %	11 %	7 %	5 %	8 %	6 %	8 %	7 %	10 %
Detaljhandel/engros	8 %	6 %	8 %	13 %	10 %	10 %	12 %	14 %	15 %
Oljeproduksjon og oljeservice							16 %	13 %	14 %
Energi/kraftproduksjon							7 %	11 %	5 %
Olje og energi	14 %	13 %	25 %	24 %	20 %	22 %			
Produksjon/industri	20 %	27 %	32 %	24 %	25 %	26 %	19 %	13 %	16 %
Eiendom	5 %	2 %	1 %	0 %	3 %	2 %	3 %	1 %	2 %
Helse og medisinsk hjelp	2 %	2 %	4 %	3 %	2 %	4 %	7 %	4 %	4 %
Offentlig sektor	2 %	0 %	1 %	1 %	0 %	0 %	0 %	1 %	0 %
Transport	8 %	8 %	6 %	8 %	6 %	4 %	3 %	10 %	8 %
Tjenester/konsulentvirksomhet	3 %	5 %	8 %	6 %	7 %	6 %	4 %	7 %	5 %
Annet	13 %	16 %	0 %	9 %	10 %	11 %	9 %	7 %	9 %
Bygg og anlegg							7 %	5 %	3 %

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

A2: Svarfordeling

Tidsakse	Q1-11	Q3-11	Q1-12	Q3-12	Q1-13	Q3-13	Q1-14	Q3-14	Q3-14
6. Sammenlignet med for 6 måneder siden, hvordan oppfatter du de økonomiske framtidssiktene for din virksomhet?									
Mye mer optimistisk	8 %	2 %	3 %	3 %	5 %	4 %	0 %	3 %	0 %
Noe mer optimistisk	53 %	21 %	43 %	36 %	45 %	25 %	26 %	27 %	18 %
Uendret	27 %	21 %	28 %	33 %	36 %	38 %	49 %	50 %	40 %
Noe mindre optimistisk	11 %	48 %	23 %	29 %	13 %	31 %	22 %	18 %	35 %
Mye mindre optimistisk	1 %	6 %	3 %	0 %	1 %	1 %	3 %	2 %	8 %
Ingen mening	0 %	2 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto	49 %	-32 %	20 %	10 %	36 %	-3 %	2 %	10 %	-25 %
7. Hvordan forventer du at ditt selskaps inntekter vil utvikle seg over de neste 12 månedene?									
Øke betydelig									3 %
Øke noe									51 %
Ingen endring									20 %
Reduseres noe									22 %
Reduseres betydelig									4 %
Netto									27 %
8. Hvordan forventer du at ditt selskaps driftsmargin vil utvikle seg over de neste 12 månedene?									
Øke betydelig									3 %
Øke noe									30 %
Ingen endring									31 %
Reduseres noe									34 %
Reduseres betraktelig									2 %
Netto									-3 %
9. Hvordan har den finansielle risikoen i ditt selskaps balanse endret seg de siste 12 månedene? (Inkluderer for eksempel gjeldsgrad, usikkerhet rundt verdsettelse av eiendeler, samt rente- og valutakurssensitivitet)									
Økt betraktelig	2 %	5 %	3 %	2 %	4 %	1 %	2 %	0 %	1 %
Økt noe	17 %	44 %	38 %	32 %	28 %	32 %	23 %	23 %	26 %
Ingen endring	36 %	23 %	24 %	45 %	37 %	42 %	42 %	45 %	41 %
Redusert noe	32 %	23 %	25 %	20 %	23 %	20 %	31 %	26 %	30 %
Redusert betraktelig	13 %	5 %	7 %	1 %	8 %	5 %	3 %	6 %	2 %
Netto	-25 %	21 %	9 %	13 %	1 %	8 %	-9 %	-9 %	-4 %
10. Anser du nåværende tidspunkt som godt for å øke den finansielle risikoen i ditt selskaps balanse?									
Ja									24 %
Nei									76 %
Netto									-52 %
11. Hvilke av følgende strategier forventes å være en prioritet for ditt selskap de kommende 12 månedene? (flere svar mulig)									
Vekst gjennom oppkjøp									35 %
Organisk vekst									56 %
Kostnadsreduksjon									60 %
Redusere valutaeksponering									8 %
Øke kontantstrøm									32 %
Øke produksjonskapasitet									3 %
Fokus på kjernedrift									51 %
Vekst i eksisterende markeder									31 %
Vekst i nye markeder									16 %
Introduksjon av nye produkter/tjenester									19 %
Annet									2 %

Økonomiske framtidssiktene

Renteutsiktene

Kapitalstruktur og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale framtidssiktene

A1: Økonomisk kontekst

A2: Svarfordeling

A2: Svarfordeling

Tidsakse	Q1-11	Q3-11	Q1-12	Q3-12	Q1-13	Q3-13	Q1-14	Q3-14	Q3-14
12. Hvilken hovedprioritet har virksomheten for bruk av kontantstrøm det kommende året?									
Oppkjøp							8 %	6 %	16 %
Andre investeringer							29 %	36 %	27 %
Redusere gjeld							17 %	18 %	20 %
Utbytte til aksjonærer							26 %	25 %	19 %
Øke kontantbeholdning							20 %	15 %	18 %
13. Hvordan vil du vurdere den overordnede eksterne finansielle og økonomiske usikkerheten til virksomheten din?									
Veldig høy									0 %
Høy									18 %
Normal									60 %
Lav									16 %
Veldig lav									5 %
Netto									-4 %
14. Hva er den største bekymringen for din virksomhet de neste 12 månedene?									
Svikt i innenlandsk etterspørsel							29 %	38 %	43 %
Svikt i utenlandsk etterspørsel							19 %	13 %	12 %
Konkurranse fra utlandet							7 %	6 %	9 %
Kostnadsnivå på råvarer/material							4 %	3 %	3 %
Mangel på kompetent arbeidskraft							4 %	2 %	3 %
Lønnskostnader							15 %	9 %	4 %
Kapitaltilgang							8 %	8 %	9 %
Rentenivå							0 %	4 %	1 %
Valutakurser							5 %	3 %	0 %
Politiske endringer									9 %
Annet							10 %	15 %	7 %
15b. Hvordan oppfatter du banklån som kilde til ekstern finansiering for norske virksomheter i dagens marked?									
Svært attraktivt	25 %	6 %	9 %	16 %	29 %	29 %	34 %	35 %	37 %
Noe attraktivt	46 %	52 %	41 %	43 %	37 %	35 %	37 %	36 %	41 %
Verken eller	17 %	37 %	28 %	26 %	22 %	21 %	18 %	19 %	19 %
Lite attraktivt	4 %	3 %	11 %	13 %	9 %	13 %	8 %	9 %	2 %
Svært lite attraktivt	1 %	2 %	0 %	3 %	3 %	3 %	4 %	2 %	1 %
Ingen mening	6 %	0 %	10 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto	66 %	53 %	39 %	44 %	54 %	48 %	59 %	60 %	75 %
15o. Hvordan oppfatter du obligasjonslån som kilde til ekstern finansiering for norske virksomheter i dagens marked?									
Svært attraktivt				15 %	14 %	17 %	17 %	21 %	13 %
Noe attraktivt				42 %	48 %	49 %	37 %	39 %	26 %
Verken eller				26 %	25 %	22 %	34 %	33 %	31 %
Lite attraktivt				11 %	12 %	7 %	8 %	3 %	15 %
Svært lite attraktivt				6 %	1 %	4 %	5 %	4 %	14 %
Ingen mening				0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto				40 %	49 %	54 %	42 %	54 %	10 %

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

A2: Svarfordeling

Tidsakse	Q1-11	Q3-11	Q1-12	Q3-12	Q1-13	Q3-13	Q1-14	Q3-14	Q3-14
15e. Hvordan oppfatter egenkapitalfinansiering som en kilde til ekstern finansiering for norske virksomheter i dagens marked?									
Svært attraktivt				17 %	16 %	13 %	16 %	13 %	10 %
Noe attraktivt				29 %	32 %	31 %	28 %	29 %	33 %
Verken eller				36 %	30 %	37 %	41 %	40 %	34 %
Lite attraktivt				13 %	14 %	16 %	10 %	12 %	11 %
Svært lite attraktivt				5 %	8 %	4 %	5 %	6 %	12 %
Ingen mening				0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto				27 %	26 %	24 %	29 %	25 %	20 %
16b. Hvordan oppfatter du tilgangen til bankfinansiering for norske virksomheter i dagens marked?									
Svært lett tilgjengelig	38 %	6 %	2 %	5 %	6 %	9 %	16 %	21 %	20 %
Lett tilgjengelig	51 %	61 %	54 %	34 %	36 %	40 %	46 %	45 %	49 %
Verken eller	6 %	6 %	12 %	39 %	34 %	27 %	27 %	23 %	26 %
Lite tilgjengelig	4 %	26 %	29 %	19 %	22 %	20 %	9 %	10 %	3 %
Svært lite tilgjengelig	0 %	0 %	3 %	3 %	2 %	4 %	1 %	1 %	1 %
Ingen formening				0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto	84 %	42 %	24 %	17 %	18 %	25 %	52 %	56 %	65 %
16o. Hvordan oppfatter du tilgangen til obligasjonslån for norske virksomheter i dagens marked?									
Svært lett tilgjengelig				11 %	15 %	12 %	22 %	22 %	11 %
Lett tilgjengelig				40 %	46 %	50 %	35 %	42 %	26 %
Verken eller				39 %	33 %	30 %	37 %	30 %	45 %
Lite tilgjengelig				7 %	5 %	4 %	5 %	5 %	9 %
Svært lite tilgjengelig				3 %	1 %	4 %	2 %	1 %	9 %
Ingen formening				0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto				41 %	55 %	54 %	50 %	59 %	20 %
16e. Hvordan oppfatter du tilgangen til egenkapital for norske virksomheter i dagens marked?									
Svært lett tilgjengelig				3 %	2 %	3 %	4 %	7 %	4 %
Lett tilgjengelig				17 %	16 %	22 %	17 %	21 %	21 %
Verken eller				50 %	52 %	50 %	56 %	50 %	49 %
Lite tilgjengelig				24 %	23 %	21 %	22 %	18 %	21 %
Svært lite tilgjengelig				6 %	7 %	4 %	2 %	4 %	4 %
Ingen formening				0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto				-11 %	-12 %	0 %	-3 %	6 %	0 %
17. Generelt sett, oppfatter du at norske virksomheters balanse innen din bransje har:									
For stor andel fremmedkapital	9 %	13 %	16 %	16 %	15 %	22 %	17 %	11 %	11 %
Passe andel fremmedkapital	67 %	60 %	58 %	54 %	49 %	52 %	45 %	61 %	61 %
For lite fremmedkapital	3 %	16 %	12 %	7 %	14 %	8 %	9 %	8 %	8 %
Ingen formening	20 %	11 %	15 %	24 %	22 %	18 %	28 %	20 %	20 %
Netto	6 %	-3 %	4 %	9 %	1 %	14 %	8 %	3 %	3 %

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

A2: Svarfordeling

Tidsakse	Q1-11	Q3-11	Q1-12	Q3-12	Q1-13	Q3-13	Q1-14	Q3-14	Q3-14
18. Hvordan forventer du at de kortsiktige pengemarkedsrentene (NIBOR) vil utvikle seg i løpet av de neste 6 månedene?									
Opp med >100 punkter	2 %	2 %	0 %	1 %	1 %	1 %	0 %	0 %	1 %
Opp med 50 til 100 punkter	25 %	15 %	6 %	7 %	7 %	12 %	3 %	2 %	1 %
Opp med inntil 50 punkter	64 %	24 %	23 %	28 %	54 %	59 %	26 %	18 %	2 %
Uendret	6 %	34 %	52 %	49 %	34 %	29 %	66 %	66 %	38 %
Ned med inntil 50 punkter	1 %	18 %	14 %	13 %	4 %	0 %	3 %	13 %	56 %
Ned med 50 til 100 punkter	0 %	2 %	0 %	3 %	0 %	0 %	1 %	0 %	1 %
Ned med >100 punkter	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	1 %	0 %	0 %
Ingen mening	1 %	6 %	5 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto	91 %	21 %	14 %	19 %	58 %	71 %	25 %	7 %	-53 %
19. Hvordan forventer du at M&A aktiviteten kommer til å utvikle seg de neste 12 månedene innen din bransje?									
Øke betraktelig	8 %	2 %	1 %	1 %	2 %	2 %	1 %	1 %	2 %
Øke noe	71 %	47 %	65 %	48 %	51 %	48 %	43 %	50 %	54 %
Ingen endring	13 %	29 %	24 %	49 %	45 %	47 %	53 %	48 %	40 %
Reduseres noe	3 %	13 %	4 %	3 %	2 %	3 %	3 %	0 %	3 %
Reduseres betraktelig	0 %	2 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	1 %	1 %
Ingen mening	5 %	8 %	6 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto	76 %	34 %	61 %	46 %	51 %	47 %	42 %	50 %	52 %
20. Hvor effektive tror du følgende tiltak vil være for å løse den nåværende krisen i EU/euroområdet?									
20a. Flere nasjonale strukturelle reformer for å øke konkurransevnen (f.eks arbeidsmarked- og skattereformer, liberalisering av tjenestemarkedet)									
Ikke effektivt									19 %
Effektivt									48 %
Veldig effektivt									33 %
20b. Fremme EUs fellesmarkedstiltak (f.eks energiunionen, felles digitalmarked)									
Ikke effektivt									41 %
Effektivt									56 %
Veldig effektivt									3 %
20c. Inngå globale handelsavtaler med andre regioner (f.eks TTIP)									
Ikke effektivt									34 %
Effektivt									62 %
Veldig effektivt									4 %
20d. Redusere eller stoppe innstrammingsprogrammer og øke offentlig forbruk									
Ikke effektivt									46 %
Effektivt									47 %
Veldig effektivt									7 %
20e. Balansere offentlige budsjetter og redusere offentlig gjeld									
Ikke effektivt									35 %
Effektivt									48 %
Veldig effektivt									16 %

Økonomiske
framtidssutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidssutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

A2: Svarfordeling

Tidsakse	Q1-11	Q3-11	Q1-12	Q3-12	Q1-13	Q3-13	Q1-14	Q3-14	Q3-14
20f. Øke offentlige/pan-europeiske investeringer (f.eks. infrastruktur, innovasjon)									
Ikke effektivt									15 %
Effektivt									62 %
Veldig effektivt									23 %
20g. Mer aggressiv stimuleringen av økonomien fra ECB (f.eks kjøp av statsobligasjoner og selskapsobligasjoner)									
Ikke effektivt									26 %
Effektivt									63 %
Veldig effektivt									11 %
20h. Styrke europeisk integrasjon mot en fiskal og politisk union (f.eks utstedelse av euroobligasjoner, EU skatt)									
Ikke effektivt									56 %
Effektivt									37 %
Veldig effektivt									7 %
20i. Omfordele politisk myndighet og ansvar til nasjonale myndigheter									
Ikke effektivt									66 %
Effektivt									29 %
Veldig effektivt									5 %
20j. Redusere antall eurosonemedlemmer									
Ikke effektivt									74 %
Effektivt									23 %
Veldig effektivt									3 %
20k. Oppløse euroen									
Ikke effektivt									90 %
Effektivt									9 %
Veldig effektivt									1 %

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling



Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee, and its network of member firms, each of which is a legally separate and independent entity. Please see www.deloitte.no for a detailed description of the legal structure of Deloitte Touche Tohmatsu Limited and its member firms.

Deloitte Norway conducts business through two legally separate and independent limited liability companies; Deloitte AS, providing audit, consulting, financial advisory and risk management services, and Deloitte Advokatfirma AS, providing tax and legal services.

This communication contains general information only, and neither Deloitte AS nor Deloitte Advokatfirma AS is, by means of this publication, rendering professional advice or services and shall not be responsible for any loss whatsoever sustained by any person who relies on this communication.