



Deloitte.

Deloitte's CFO-undersøkelse
- Forsiktig optimisme

3. kvartal 2014

Innhold

Økonomiske framtidsutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale framtidsutsikter

A1: Økonomisk kontekst

A2: Svarfordeling



Forsiktig optimisme

Hovedfunn (I/II)

En nettoandel¹ på 10 % av CFO-ene har et mer optimistisk syn på framtiden enn for seks måneder siden. Dette fortsetter en stigende trend observert gjennom det siste året. Driverne er økte forventninger til stabil valuta, stabil renteutvikling og en tydelig styrking av forventningene til innenlandsk forbrukermarked. Likevel er bedriftene fortsatt tilbakeholdende med nye investeringer, og ser gjennomgående ut til å være forsiktige med å ta ny risiko.

Forbrukermarkedet er i bedring

- CFO-ene i forbrukermarkedet og industrien er markant mer optimistiske med tanke på framtiden sammenlignet med forrige halvår. Disse bransjene har mange respondenter, og er derfor ansett som relativt representative. SSB rapporterer om vekst i husholdningenes konsum i 2014, etter et svakt 2013, noe som stemmer godt overens med våre funn.

Mest bekymret for svikt i innenlandsk etterspørsel

- Hele 38 % av CFO-ene anser svikt i innenlandsk etterspørsel som den største bekymringen for de kommende tolv månedene. Andelen som oppgir frykt for svikt i utenlandsk etterspørsel og økte lønnskostnader som største bekymring er reduserte fra forrige undersøkelse. Valutaeksponeringen blant respondentene i denne undersøkelsen er ikke lavere enn i forrige rapport, og kan derfor ikke forklare dette utslaget. Usikkerheten knytter seg altså nå mindre til valuta, rente, kostnader og internasjonale konjunkturer, og mer til utviklingen i innenlands etterspørsel. På tross av denne frykten ser vi som nevnt en tydelig optimisme i bransjene som er avhengige av forbrukermarkedet. Innenlandsk etterspørsel fremstår dermed som en avgjørende faktor man er optimistisk til, men, som alle viktige faktorer, også er knyttet til en viss bekymring.

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 andelen positive og andelen negative respondenter

Hovedfunn (II/II)

På tross av nedgangstider er ikke oljeindustrien veldig negativ til framtiden

- I oljebransjen er det kun en moderat redusert optimisme til framtiden sammenlignet med forrige halvår. Dette til tross for nedgangstider i bransjen. En reduksjon av finansiell risiko i balansen er allerede gjennomført, og det kan virke som næringen mener de allerede har tatt tilstrekkelige grep for å møte en tøffere hverdag. Oljebransjen representere en signifikant del av respondentene i undersøkelsen.

Økt tro på lave renter

- En nettoandel på 7 % forventer økte renter de neste seks månedene. Det er den laveste nettoandelen registrert i denne undersøkelsen på fire år. På ett år har andelen med tro på økte renter falt hele 51 prosentpoeng. NIBOR-rentene er historisk lave, men likevel er forventningene til økte renter altså redusert. CFO-ene har tilsynelatende tatt til seg signaler fra Norges Bank og Den europeiske sentralbanken (ESB) om at lave renter må forventes i tiden framover. Merk at undersøkelsen ble gjennomført før rentemøtet i Norges Bank 18. september hvor styringsrenten ble holdt uendret.

CFO-ene ser et bedre og mer balansert finansieringsmarked enn på lenge

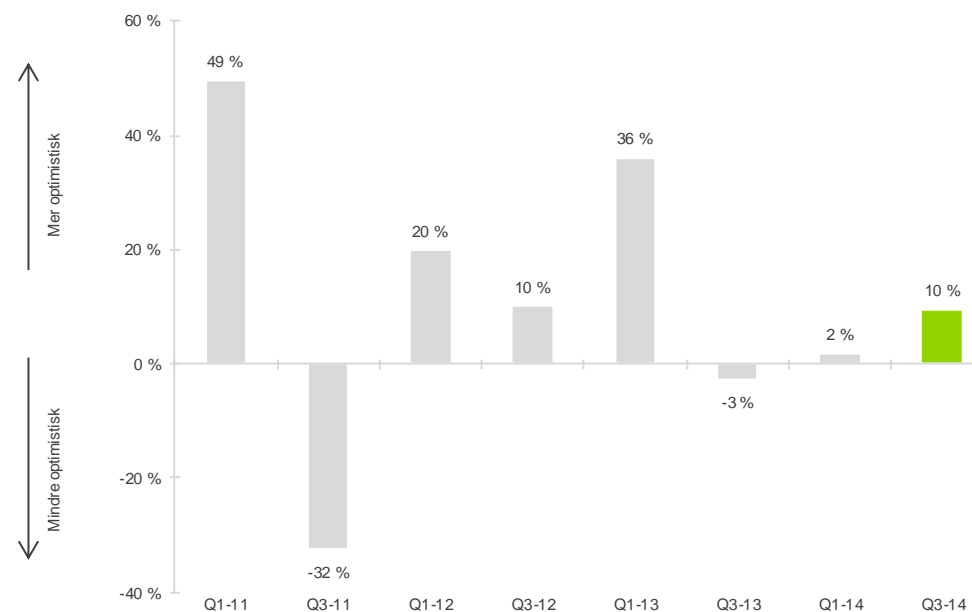
- Finansieringsmarkedet ser ut til å ha stabilisert seg på et godt nivå. CFO-ene rapporterer om positive holdninger til attraktivitet og tilgjengelighet av både bankfinansiering og obligasjonslån.

Økonomiske framtidsutsikter

Optimismen er fortsatt svakt økende

CFO-undersøkelsen fra 3. kvartal 2014 avdekker at en nettoandel på 10 % av CFO-ene har et mer optimistisk syn på framtiden enn for seks måneder siden. Ved forrige undersøkelse var nettoandelen på 2 %, og i 3. kvartal 2013 var den på -3 %. Funnene indikerer en positiv trend gjennom de siste tolv månedene.

På tross av vekst i etterspørsel fra fastlands-Norge, trekker SSB frem redusert etterspørsel fra petroleumsnæringen og en noe svak internasjonal utvikling som demper for utviklingen i norsk økonomi¹. Undersøkelsen vår indikerer et noe mer positivt syn på framtiden blant CFO-ene.



Figur 1. Syn på de økonomiske utsiktene, trend fra 1. kvartal 2011 til 3. kvartal 2014

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

Økonomiske framtidsutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale framtidsutsikter

A1: Økonomisk kontekst

A2: Svarfordeling

¹ SSB – «Konjunkturtendensene for Norge og utlandet», 04.09.2014

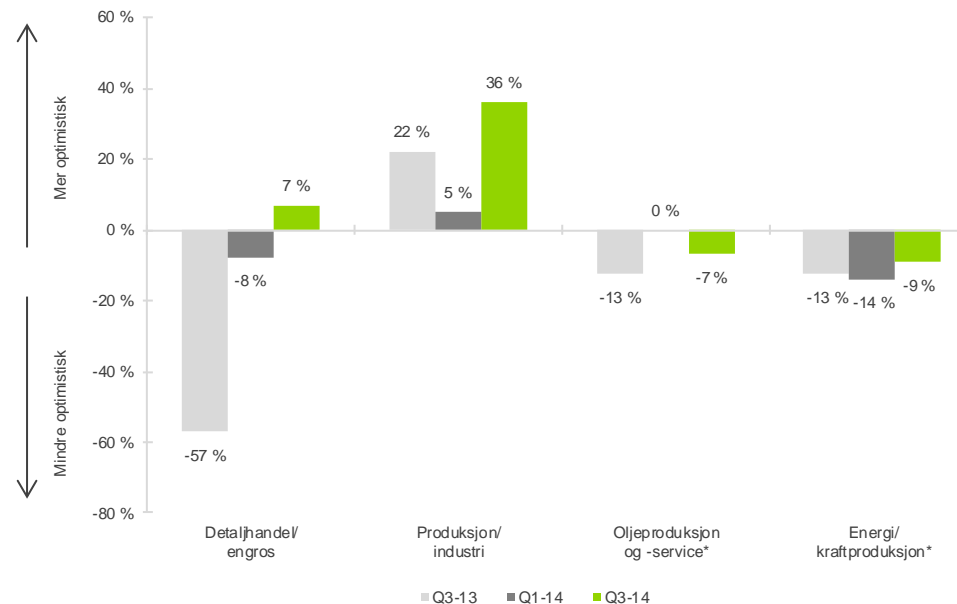
Økonomiske framtidutsikter

Et forbrukermarked i bedring og en avventende oljesektor

Brutt ned på bransjedimensjon er det CFO-ene innen produksjon/industri som er de mest positive med en nettoandel optimisme på 36 %. I oljebransjen har en nettoandel på 7 % et mindre optimistisk syn på framtiden.

Sett i lys av nedskjæringer i oljebransjen er tallene likevel ikke så nedslående. Investeringene i petroleumsnæringen har flatet ut senere år, og fra og med neste år forventer blant andre SSB et klart fall¹. På tross av dette ser vi altså bare en moderat reduksjon i optimisme sammenlignet med situasjonen seks måneder tilbake. Statoil har uttalt at på tross av røffe tider, må selskapene passe på å ikke gå inn i kollektiv depresjon².

Positive tall for detaljhandel/engros og produksjon/industri antyder at forbrukermarkedet er tilbake. Ifølge SSB så man en klar vekst i husholdningenes konsum gjennom første del av 2014, etter et svakt 2013, i tråd med våre funn.



Figur 2. Syn på de økonomiske utsiktene i de fire bransjene med flest respondenter; 3. kvartal 2013, 1. kvartal 2014 og 3. kvartal 2014, fordelt per bransje

Netto % av CFO-ene som har et mer/mindre optimistisk syn på framtiden 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 framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale framtidutsikter

A1: Økonomisk kontekst

A2: Svarfordeling

¹ SSB – «Konjunkturtrendene for Norge og utlandet», 04.09.2014

² sysla.no - «Egentlig er det ikke dystert», 19.09.2014

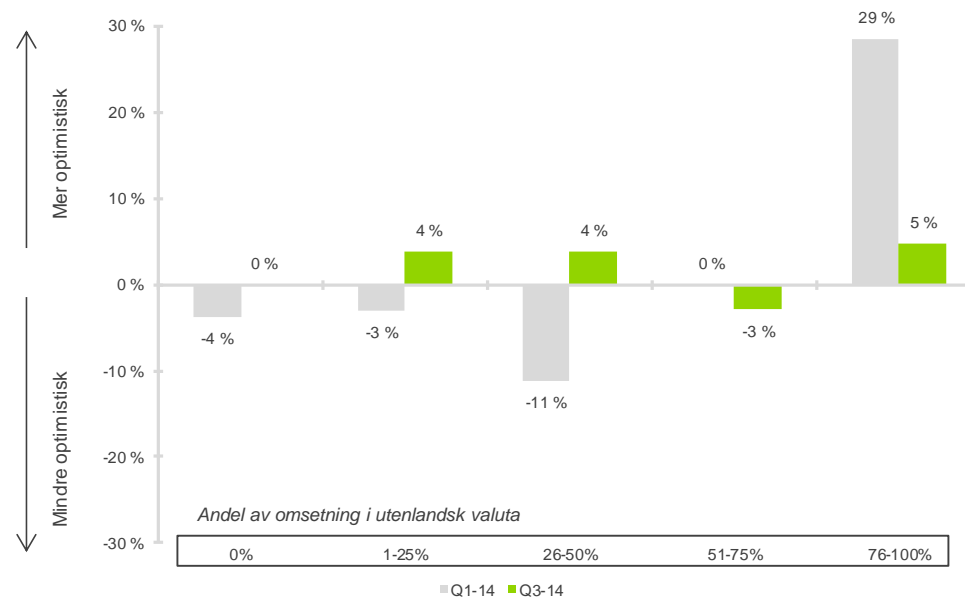
Økonomiske framtidsutsikter

Tryggere på kronen

Ved forrige undersøkelse var det en klar tendens at selskaper med sterk eksponering mot utenlandsk valuta var mer positive til fremtiden, sammenlignet med for seks måneder siden, enn CFO-er med lav eksponering.

Denne tendensen er nøytralisert i dette kvartalets undersøkelse. Det er ikke lenger store forskjeller i optimisme grunnet valutaeksponering. At man observerer forsiktig optimisme blant respondentene og små forskjeller grunnet valutaforhold kan være en indikasjon på at CFO-ene har et nøytralt valutasynt for det kommende halvåret.

At kronen har stabilisert seg i forhold til sentrale handelspartnere den siste tiden, er med på å redusere effekten observert i 1. kvartal. Denne stabiliseringen observeres tydelig i figur 18e i seksjonen «A1: Økonomisk kontekst» i denne rapporten.



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

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

Økonomiske framtidsutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale framtidsutsikter

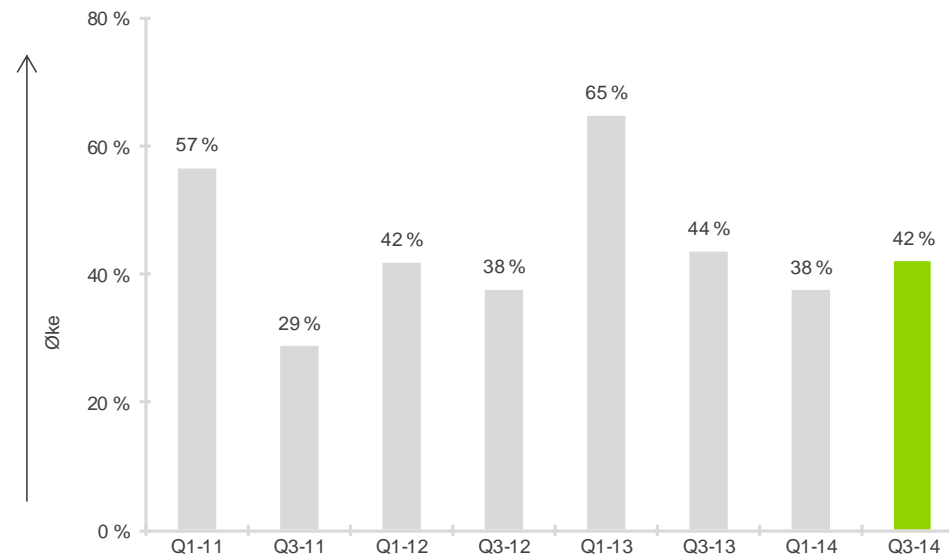
A1: Økonomisk kontekst

A2: Svarfordeling

Økonomiske framtidssutsikter

Fortsatt tro på økt kontantstrøm

Det er en svak oppgang i andelen CFO-er som forventer økning i kontantstrøm fra drift de neste tolv månedene. Det siste året, sett under ett, har denne andelen vært relativt stabil.



Figur 4. Forventning om kontantstrøm fra driften, trend fra 1. kvartal 2011 til 3. kvartal 2014

Netto % av CFO-ene som tror at kontantstrømmen vil øke de neste 12 månedene

Økonomiske framtidssutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale framtidssutsikter

A1: Økonomisk kontekst

A2: Svarfordeling

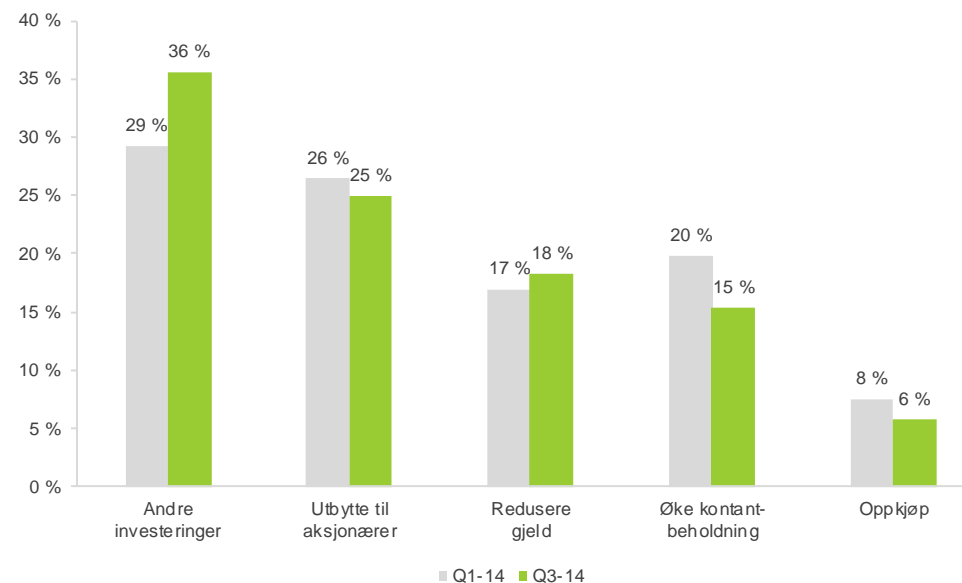
Økonomiske framtidssutsikter

Svak økning mot offensiv bruk av kontantstrøm

Andelen CFO-er som vil prioritere å benytte kontantstrøm til offensive strategier (oppkjøp og andre investeringer) de kommende tolv månedene øker moderat fra 37 % i 1. kvartal til 42 % i 3. kvartal. Andre investeringer er prioriteringen som øker mest, med en oppgang på 7 % til en total andel på 36 %.

Utbytte til aksjonærer, øking av kontantbeholdning og redusering av gjeld er defensive prioriteringer da det ikke direkte investeres i vekstfremmende tiltak. Å øke kontantbeholdningen er prioritert av en lavere andel sammenlignet med forrige halvår.

Funnene indikerer i all hovedsak at CFO-ene fortsatt er relativt avventende til den økonomiske utviklingen.



Figur 5. Hovedprioritet for bruk av kontantstrøm, 1. kvartal 2014 og 3. kvartal 2014

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

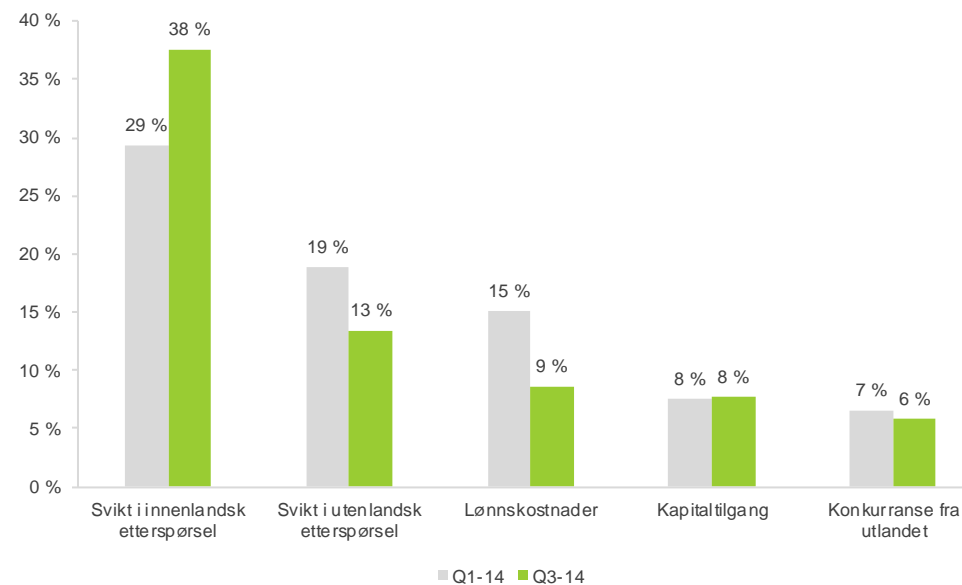
Økt bekymring for svikt i innenlandsk etterspørsel

Den største bekymringen blant CFO-ene for de kommende tolv månedene er svikt i innenlandsk etterspørsel, med en totalandel på 38 %. Andelen CFO-er som frykter for svikt i utenlandsk etterspørsel og økte lønnskostnader er begge markant redusert sammenlignet med forrige undersøkelse.

Disse endringene er ikke grunnet en lavere valutaeksponering blant virksomhetene i det endelige utvalget sammenlignet med forrige halvår. Om noe, er utvalgets respondenter litt mer eksponert mot valuta i dette kvartalets undersøkelse.

En mulig forklaring på bekymringen for svikt i innenlandsk etterspørsel er forventningene til kortsiktig utvikling. På tross av konsumvekst så langt i 2014, forventes det en noe svakere utvikling på kort sikt, før veksten igjen vil tilta¹. SSB påpeker også at tendensen til økt sparing i kjølvannet av finanskrisen trolig vil vedvare i flere år. I hovedsak er det svak optimisme med tanke på den økonomiske situasjonen fremover, men det er samtidig naturlig at det er knyttet bekymring til en faktor som er så avgjørende for den økonomiske situasjonen i Norge.

¹ SSB – «Konjunkturtendensene for Norge og utlandet», 04.09.2014



Figur 6. Største bekymringer, 1. kvartal 2014 og 3. kvartal 2014

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

Økonomiske framtidsutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale framtidsutsikter

A1: Økonomisk kontekst

A2: Svarfordeling

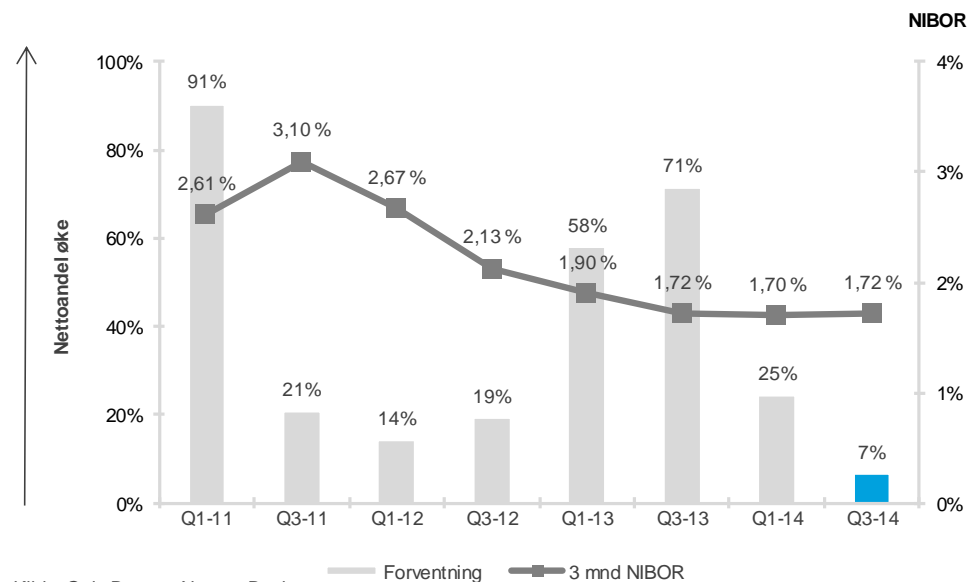
Renteutsiktene

Fallende forventning til økte renter

Undersøkelsen i 3. kvartal avdekker at en nettoandel på 7 % av CFO-ene forventer økte renter de kommende seks månedene. Dette er den laveste andelen på fire år, og på ett år har forventningen til økte renter falt fra en nettoandel på 71 %.

NIBOR-rentene har stabilisert seg på et lavt nivå, og ved de tre siste undersøkelsene har man observert 3 mnd. NIBOR rundt 1,70 %. Dette er historisk lavt, men på tross av dette er forventningen til økte renter framover redusert.

Etter at CFO-undersøkelsen for 3. kvartal 2014 ble gjennomført hadde Norges Bank rentemøte. Der ble styringsrenten holdt uendret på 1,5 %, og rentebanen framover ble i stor grad videreført fra forrige rentemøte¹. Forventet utvikling er heving av styringsrenten først i 2016. Lavere renteforventninger i euroområdet og Sverige trekker i retning av at renten blir holdt nede. En noe svakere krone bidrar til litt høyere prisvekst og aktivitet i økonomien, og trekker i retning høyere renter.



Kilde: Oslo Børs og Norges Bank

Figur 7. Forventninger til endring i NIBOR-rentene de neste 6 månedene, trend fra 1. kvartal 2011 til 3. kvartal 2014 og 3 måneders NIBOR per februar/august samme tidsrom

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

Økonomiske
framtidssikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidssikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

¹ Norges Bank - «Styringsrenten uendret på 1,5 prosent», pressemelding, 18.09.2014

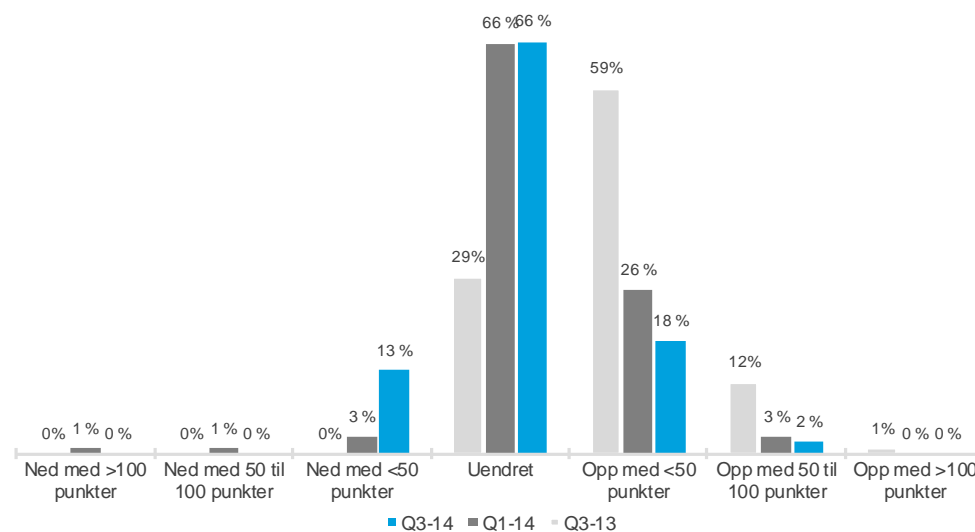
Renteutsiktene

Økt andel med tro på rentenedgang

En gjennomgang av svarfordelingen på CFO-enes forventning til framtidig renter avdekker en økende andel med tro på rentenedgang.

Prosentandelen som tror på rentefall de kommende seks månedene har økt fra 5 % til 13 % siden forrige halvår. På ett år har andelen med tro på økte renter blitt redusert fra 71 % til 20 %.

Det siste året har Norges Bank senket rentebanen, og Den europeiske sentralbanken (ESB) har innført negative innskuddsrenter. Disse faktorene virket CFO-ene å ha tatt inn over seg før rentemøtet 18. september.



Figur 8. Forventning til endring i NIBOR-rentene de neste 6 månedene, 3. kvartal 2013, 1. kvartal 2014 og 3. kvartal 2014

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

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

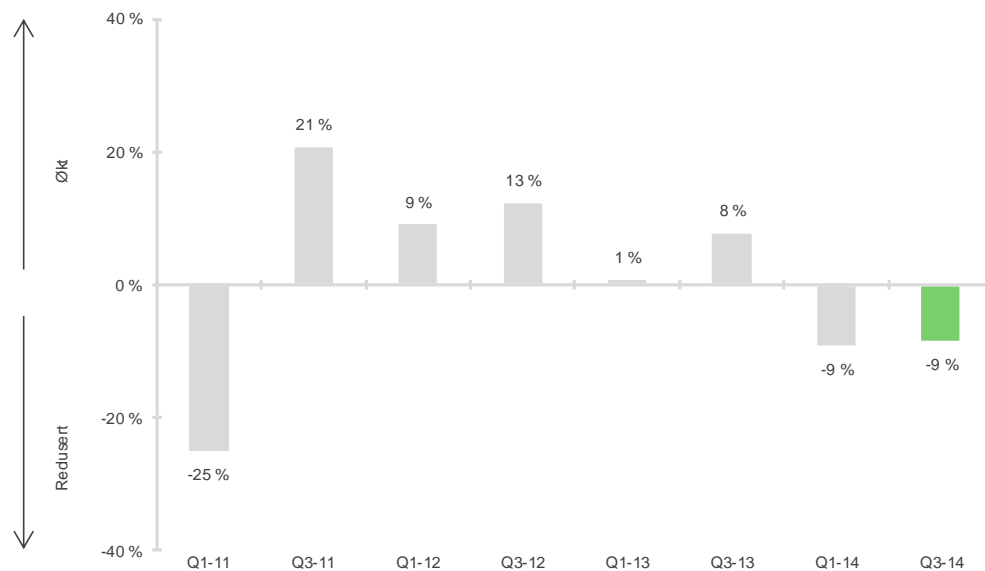
Kapitalstruktur og gearing

En moderat reduksjon av risiko har blitt foretatt

Nettoandelen CFO-er som oppgir å ha redusert den finansielle risikoen i balansen over de siste 12 månedene, er på 9 %. Dette er tilnærmet uendret fra forrige undersøkelse.

Hovedrasjonale bak å redusere finansiell risiko i balansen er økt robusthet i økonomiske nedgangstider. Den økonomiske utviklingen i Norge siden forrige undersøkelse har vært stabil, og veksten i kvartalsvis nasjonalregnskap var noe høyere enn ventet¹. I tillegg ligger kapasitetsutnyttelsen i norsk økonomi på et normalt nivå, og arbeidsledigheten er stabilt lav. Utviklingen i norsk økonomi tilsier dermed ikke at en reduksjon av finansiell risiko burde være nødvendig for selskaper generelt, men bransjespesifikke forhold kan spille inn.

En hypotese er at selskapene ikke ser det store vekstpotensialet fremover, og benytter anledningen til å redusere risiko på tross av en stabil økonomisk utvikling.



Figur 9. Endringer i finansiell risiko i balansen, trend fra 1. kvartal 2011 til 3. kvartal 2014

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

¹ SSB - «Kvartalvis nasjonalregnskap», 21.08.2014

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

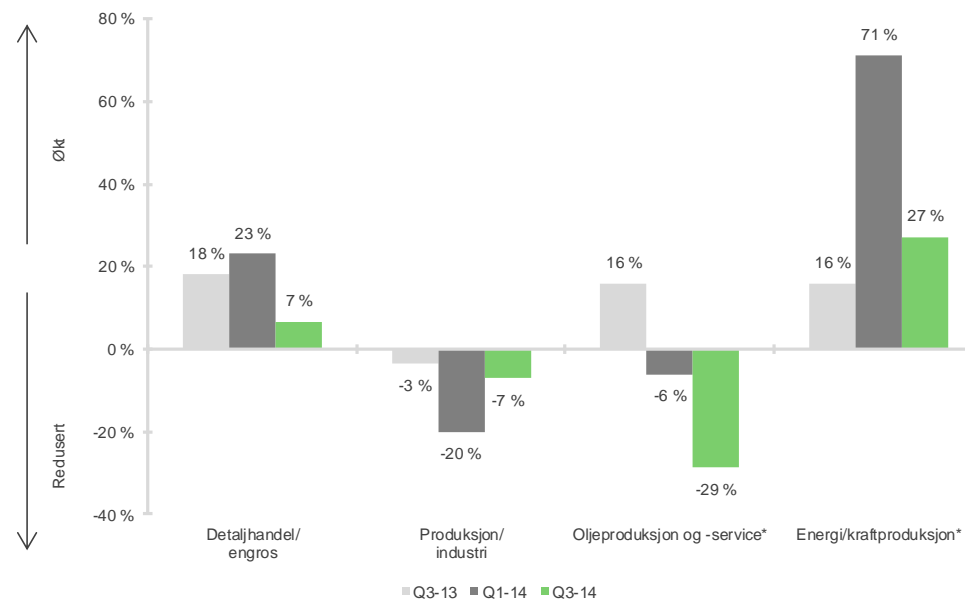
Kapitalstruktur og gearing

Markant reduksjon av risiko innen oljesektoren

Innen oljeproduksjon- og service har en nettoandel på 29 % redusert den finansielle risikoen i balansen over de siste 12 månedene. Dette er en kraftig nedgang fra undersøkelsen i 1. kvartal, da nettoandelen reduksjon var 6 %.

Svak utvikling i oljepris og negative prognoser har ført til kostnadskutt hos de store oljeprodusentene¹. Dette har igjen gitt ringvirkninger til oljeserviceselskapene, og det siste halvåret har man sett flere masseoppsigelser i bransjen². Sett i lys av bransjens relativt nøytrale syn på framtiden (nettoandel -7 % optimistiske), kan det virke som om oljenæringen allerede har gjort de nødvendige grepene og posisjonert seg for en tøffere hverdag.

Innen energi/kraftproduksjon ser man at CFO-ene fortsetter å øke den finansielle risikoen, men i mindre grad enn ved forrige undersøkelse. Nettoandelen som økte risikoen i balansen de siste 12 månedene, er på 27 % dette kvartalet mot 71 % i 1. kvartal 2014.



Figur 10. Endringer i finansiell risiko i balansen, 3. kvartal 2013, 1. kvartal 2014 og 3. kvartal 2014, 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

¹ SSB – «Konjunkturtrendene for Norge og utlandet», 04.09.2014

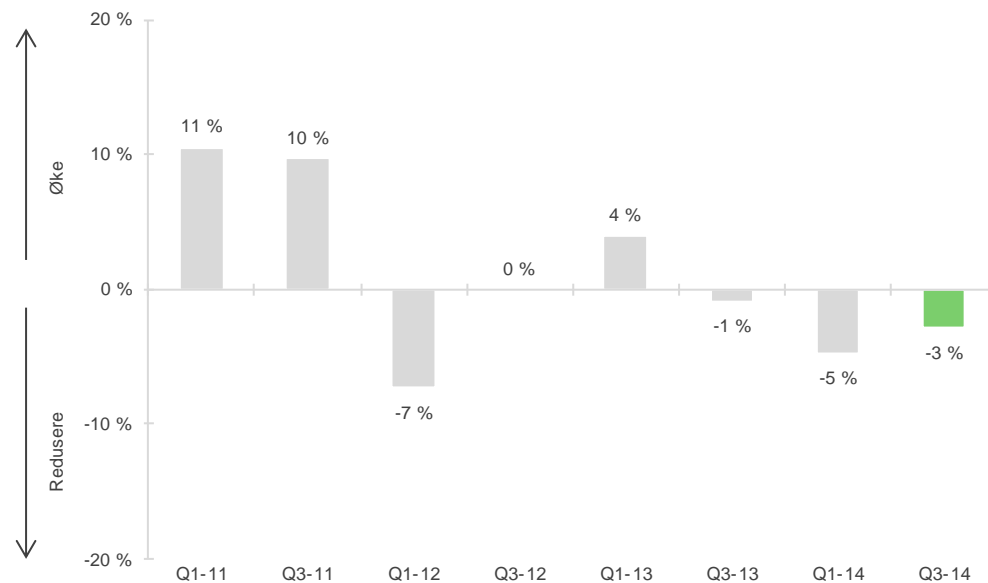
² sysla.no - «Egentlig er det ikke dystert», 19.09.2014

Kapitalstruktur og gearing

Fortsatt tilbakeholdenhet

CFO-ene ser for seg en nøytral utvikling i finansiell risiko i balansen over de kommende 12 månedene. En nettoandel på 3 % vil redusere gearingen. Det er tilnærmet uendret fra forrige undersøkelse.

Sett i lys av den økonomiske utviklingen det siste halvåret og de stabile framtidsprogosene er det lite som tilsier en bred reduksjon av finansiell risiko på tvers av alle bransjer i månedene som kommer.



Figur 11. Målsetning om gearing de neste 12 månedene, trend fra 1. kvartal 2011 til 3. kvartal 2014

Netto % av CFO-ene som vil øke/reducere gearingen de neste 12 månedene

Økonomiske
framtidssikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidssikter

A1: Økonomisk
kontekst

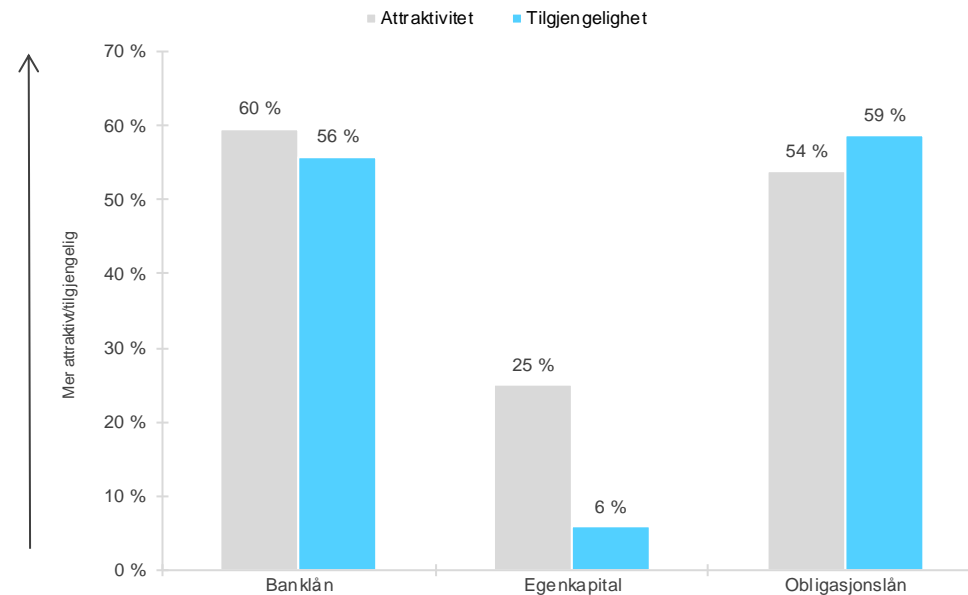
A2: Svarfordeling

Finansieringsbildet

Bank- og obligasjonslån fører an

Bank- og obligasjonslån framstår fortsatt som de mest attraktive og tilgjengelige kildene for finansiering blant CFO-ene. Det er minimale forskjeller i holdningen til de to finansieringskildene.

En lav styringsrente på 1,5 prosent¹ og lave marginpåslag gir attraktive lånemuligheter. Kombinert med at bankene viser en økt utlånsvilje og et aktivt norsk obligasjonsmarked er resultatene av undersøkelsen som ventet.



Figur 12. Tilgjengelighet og attraktivitet for de ulike finansieringskildene, 3. kvartal 2014

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 Norges Bank - «Styringsrenten uendret på 1,5 prosent», pressemelding, 18.09.2014

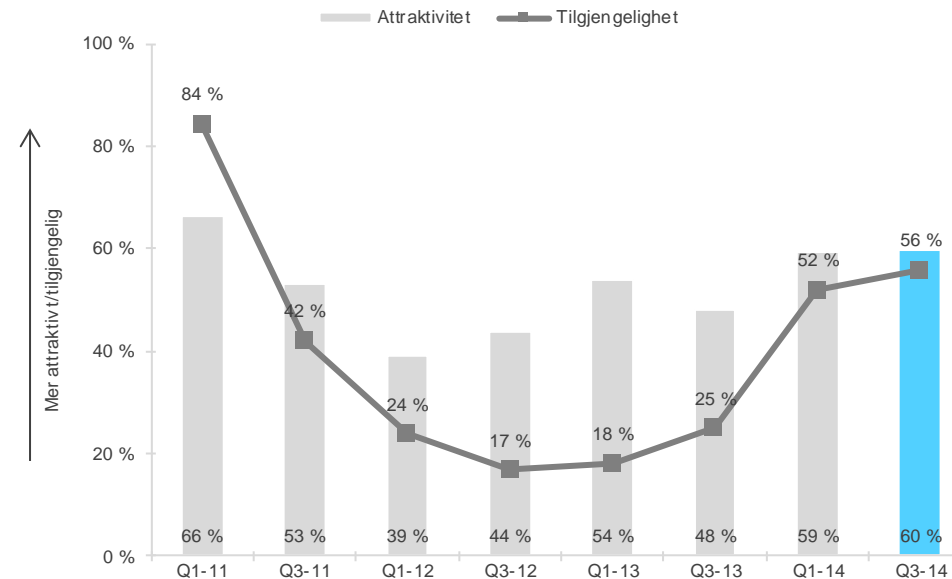
Finansieringsbildet

Stabil utvikling for banklån

En nettoandel på 60 % av CFO-ene oppgir banklån som en attraktiv finansieringskilde.

Andelen som oppga banklån som tilgjengelig økte sterkt fra 3. kvartal 2013 til 1. kvartal 2014, men utviklingen har flatet noe ut. En nettoandel tilgjengelighet på 56 % er likevel det høyeste registrerte siden 1. kvartal 2011.

Tendensen fra forrige undersøkelse holder seg; bankene er tilbake. Markedet har tatt seg opp etter en periode der bankene har sett seg nødt til å styrke egenkapitalandelen på bakgrunn av regulatoriske krav. Et lavt rentenivå er med på å drive utviklingen i attraktivitet.



Figur 13. Tilgjengelighet og attraktivitet for banklån, trend fra 1. kvartal 2011 til 3. kvartal 2014

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

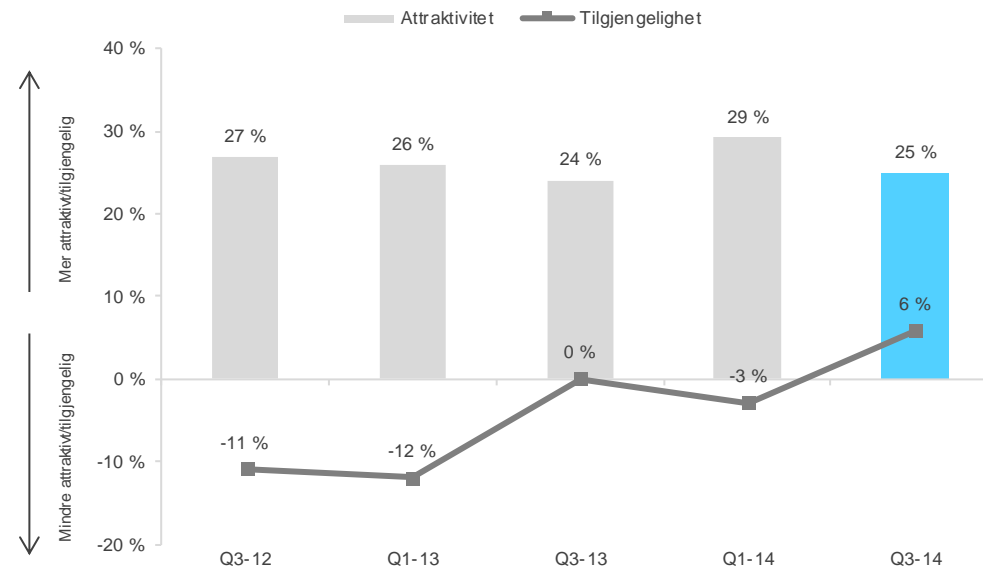
A2: Svarfordeling

Finansieringsbildet

Et egenkapitalmarked i bedring

Blant CFO-ene er det en nettoandel på 6 % som opplever egenkapital som et tilgjengelig finansieringsalternativ. Det er en økning på 9 prosentpoeng fra forrige undersøkelse, og er den beste observerte tilgjengeligheten registrert siden målingene våre begynte 3. kvartal 2012.

Det norske egenkapitalmarkedet har vært svakt de senere årene. Det er imidlertid en stigende tendens i antall noteringer på Oslo Børs som kan bygge opp om CFO-enes oppfatning av økt tilgjengelighet (illustrert senere i rapporten av figur 18f, «A1: Økonomisk kontekst»).



Figur 14. Tilgjengelighet og attraktivitet for egenkapital, trend fra 3. kvartal 2012 til 3. kvartal 2014

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

Økonomiske
framtidssutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidssutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

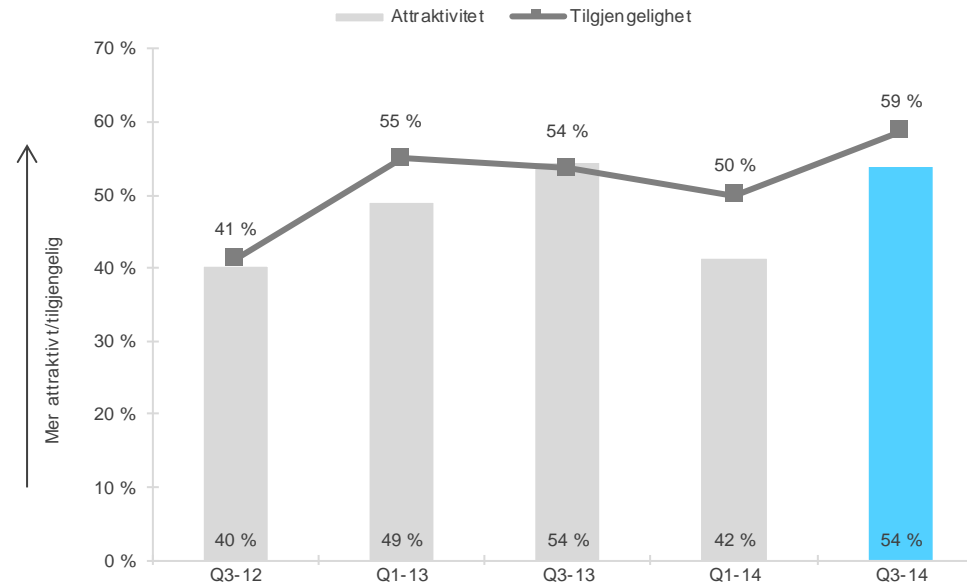
A2: Svarfordeling

Finansieringsbildet

Obligasjonslån snur trenden fra forrige halvår

Obligasjonslån fremstår som en attraktiv og tilgjengelig finansieringskilde for CFO-ene med en nettoandel på henholdsvis 54 % og 59 %. Etter en reduksjon i både attraktivitet og tilgjengelighet i 1. kvartal 2014, ser man nå en klar positiv utvikling.

Sett under ett er dermed lånesituasjonen for store norske virksomheter bedre enn tidligere observert, noe som stemmer godt overens med den generelt økende optimismen.



Figur 15. Tilgjengelighet og attraktivitet for obligasjonslån, trend fra 3. kvartal 2012 til 3. kvartal 2014

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

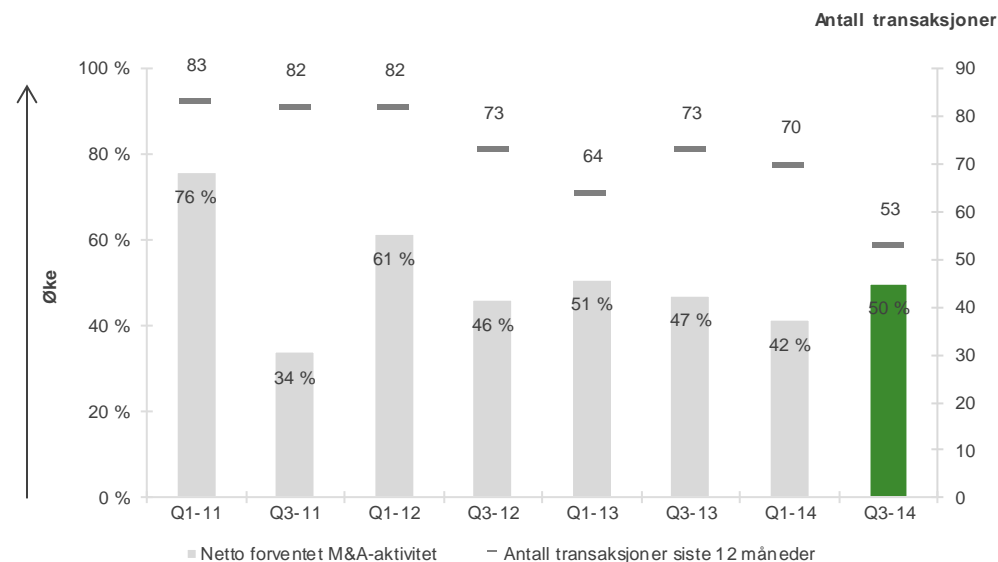
Strategiske muligheter

Forventning om økt M&A-aktivitet, men faktisk utvikling er negativ

CFO-ene forventer en økning i M&A-aktivitet de neste tolv månedene. En nettoandel på 50 % av CFO-ene ser for seg økt aktivitet i sin bransje.

Forventning om økt M&A-aktivitet har vært observert ved alle undersøkelsene siden 1. kvartal 2011. Sett i lys av faktisk M&A-aktivitet i Norge over samme periode er ikke CFO-ene spesielt treffsikre i sine forventninger.

Over de siste 12 månedene opp til denne undersøkelsen har man observert det laveste antallet større M&A-transaksjoner siden undersøkelsens oppstart. Andelen med oppkjøp som hovedprioritet for bruk av kontantstrøm har også, som sett tidligere, gått noe ned.



Kilde: mæraermarkt.com (september 2014)

Figur 16. Forventning om M&A-aktivitet de neste 12 månedene og antall M&A transaksjoner de siste 12 månedene, trend fra 1. kvartal 2011 til 3. kvartal 2014

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, finansiering av bedriften, samt å fastsette viktige indikatorer for den generelle økonomiske utviklingen.

Deloittes CFO-undersøkelse gjennomføres hvert halvår, og rapporten for 3. kvartal 2014 er den åttende i rekken.

Totalt besvarte 104 CFO-er undersøkelsen, i løpet av perioden 9. – 17. september 2014.

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

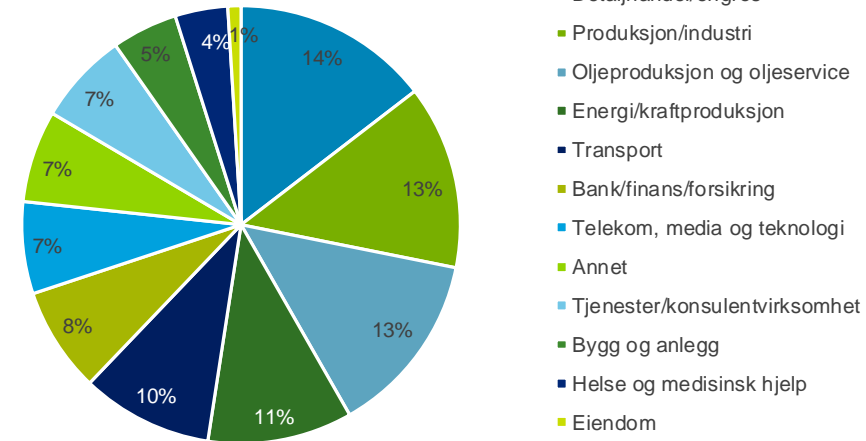
A2: Svarfordeling

Om undersøkelsen

Bransjetilhørighet

Respondentene i CFO-undersøkelsen for 3. kvartal 2014 har spredt bransjetilhørighet.

De fire bransjene med flest respondenter har blitt benyttet som grunnlag for analyser brutt ned på bransjedimensjon. Disse bransjene er detaljhandel/engros (14 %), produksjon/industri (13 %), oljeproduksjon og oljeservice (13 %) og energi/kraftproduksjon (11 %).



Figur 17a. Respondenter fordelt på bransjetilhørighet

Økonomiske
framtidssikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidssikter

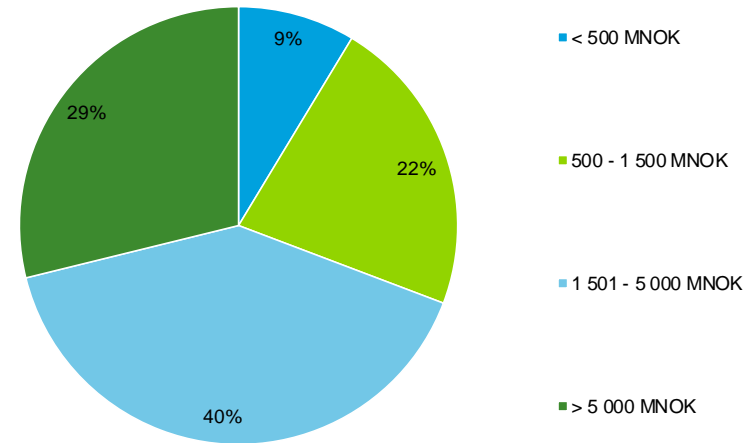
A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

Om undersøkelsen

Omsetningsnivå

Respondentene er CFO-er fra Norges 500 største selskaper, og hele 69 % representerer selskaper med over 1 500 MNOK i årlig omsetning.



Figur 17b. Respondenter fordelt på omsetningsnivå

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

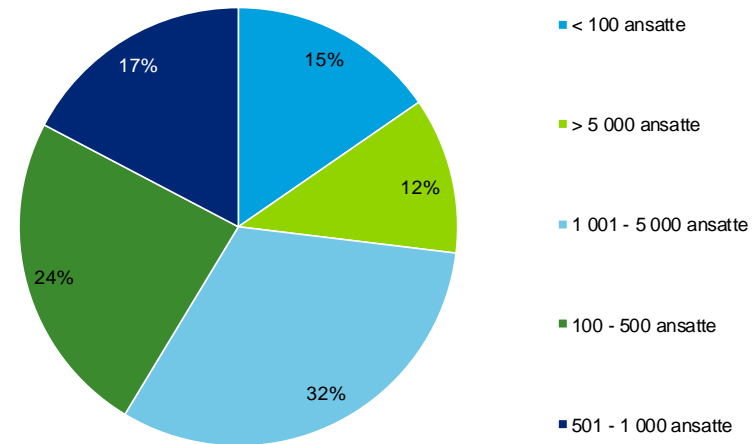
A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

Om undersøkelsen

Antall ansatte

44 % av selskapene CFO-ene representerer har mer enn 1 000 ansatte.



Figur 17c. Respondenter fordelt på antall ansatte

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

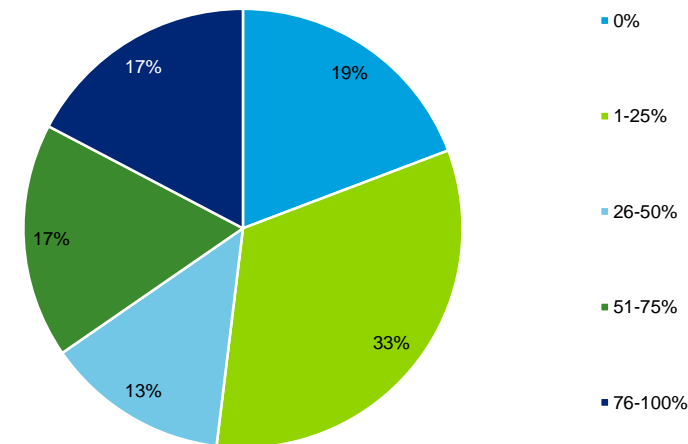
A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

Om undersøkelsen

Andel omsetning i utenlandsk valuta

52 % 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 17d. Respondenter fordelt på andel av omsetning i utenlandsk valuta

Økonomiske
framtidssikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidssikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

Internasjonale framtidsutsikter

Generelt gode tider for CFO-ene: Fortsatt optimisme, sunn risikoappetitt og vekstambisjoner

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 2. kvartal 2014. Merk at tilsvarende rapport for 3. kvartal 2014 ikke var fullført før utsendelse av denne rapporten, men vil være tilgjengelig på Deloitte sine globale hjemmesider i løpet av 4. kvartal 2014.

For Sverige er oppsummeringen basert på CFO-undersøkelsen utarbeidet av Deloitte/SEB fra 2. kvartal 2014.

UK:

- 65 % av CFO-ene anser at det nå er et godt tidspunkt å ta mer finansiell risiko på balansen. Likevel rapporterer 49 % at den finansielle og økonomiske usikkerheten for deres selskap er over middels, høy eller veldig høy
- Bekymringen for at EU bryter sammen i løpet av de neste 12 månedene, er på sitt laveste siden krisen begynte i 2011

Nord-Amerika:

- Netto optimisme for den økonomiske framtiden har stabilisert seg på 26 %.
- Likevel er CFO-ene bekymret for den økonomiske situasjonen i verden, spesielt i Europa. Kun 7 % beskriver den økonomiske situasjonen i Europa som god

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

Internasjonale framtidsutsikter

Australia:

- Veksten i optimismen knyttet til de økonomiske framtidsutsiktene i Australia flater ut. Netto 6 % av CFO-ene er mer optimistisk nå en for 6 måneder siden
- På tross av generelt positive forventninger, mener 38 % av CFO-ene at det australske statsbudsjettet vil ha en negativ påvirkning på vekstmulighetene til selskapet sitt. 62 % tror også på en negativ påvirkning på vekstmulighetene til den australske økonomien generelt

Sverige:

- Sett under ett er svenske CFO-er i økende grad positive til den nåværende økonomiske situasjonen og framtidsutsiktene

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

Om undersøkelsen

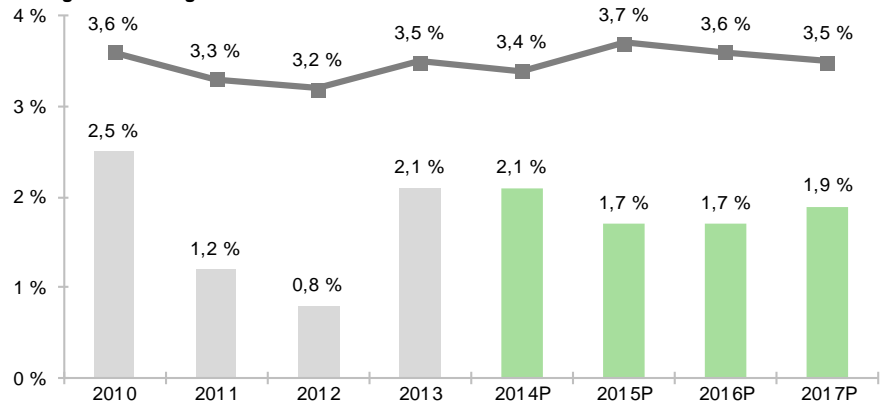
Internasjonale
framtidutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

A1: Økonomisk kontekst

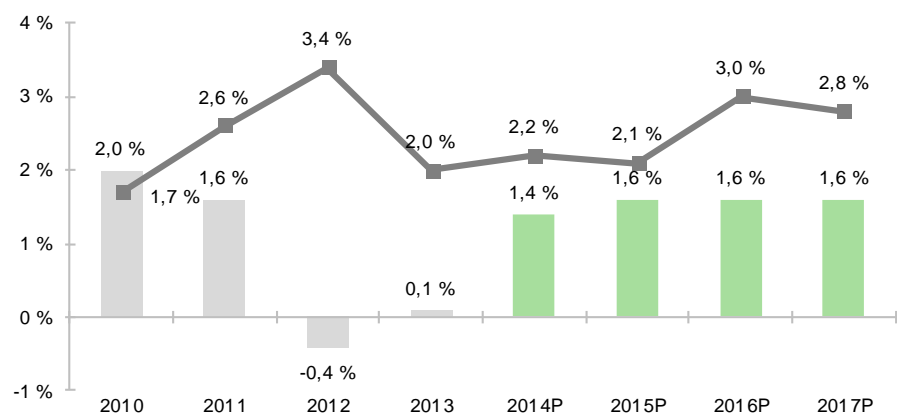
KPI og arbeidsledighet



Kilde: SSB (september 2014)

■ KPI ■ Arbeidsledighet

BNP-vekst



Kilde: SSB og EIU (september 2014)

■ BNP EU15 ■ BNP (Fastlands-Norge)

Figur 18a. KPI og arbeidsledighet i Norge

Historikk og prognose 2010 – 2017P, SSB

Figur 18b. BNP for EU15 og Norge

Historikk og prognose 2010 – 2017P, SSB og Economist Intelligence Unit (EIU)

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

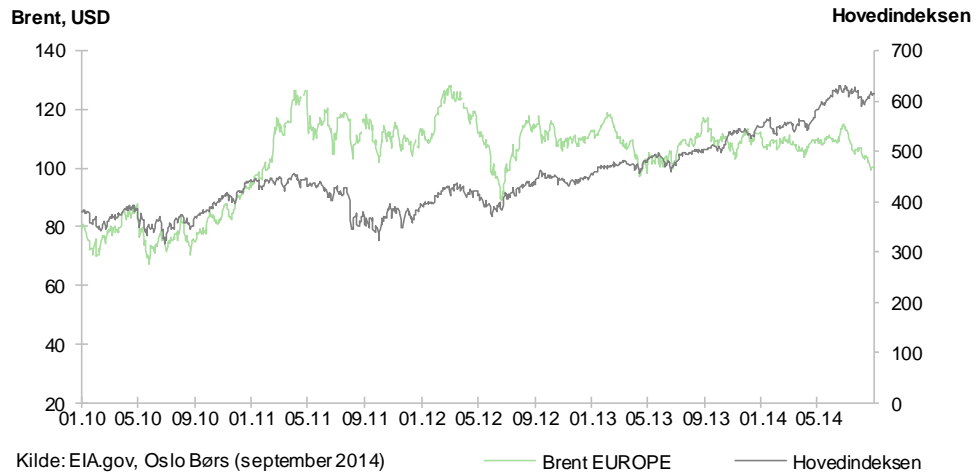
Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

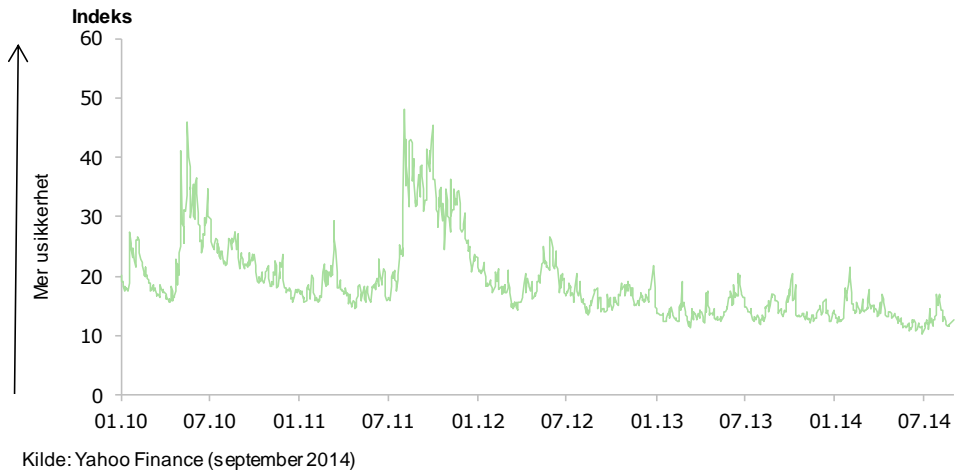
A2: Svarfordeling

A1: Økonomisk kontekst



Figur 18c. Hovedindeksen og oljepris

Historikk 2010-2014YTD¹, Oslo Børs og U.S. Energy Information Administration (EIA)



Figur 18d. VIX indeksen

Mål på usikkerhet i aksjemarkedet, basert på implisitt volatilitet av opsjoner notert på S&P500, historikk 2010-2014YTD¹

¹ YTD = year to date

Økonomiske
framtidutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur
og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske
muligheter

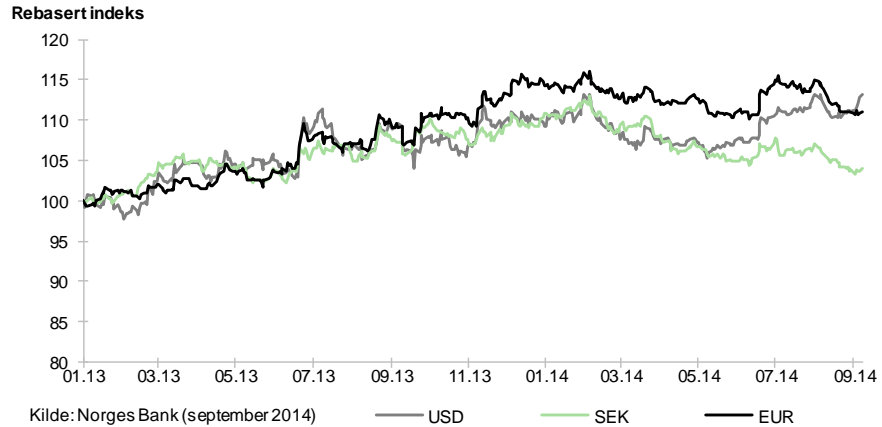
Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

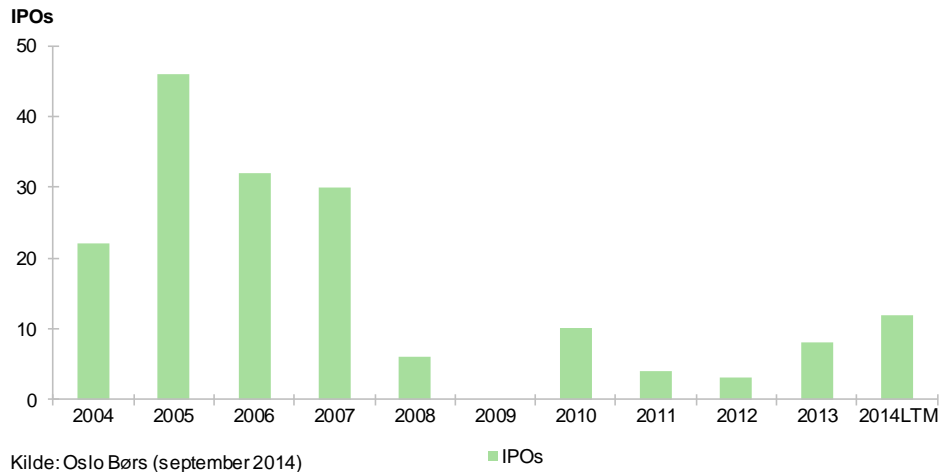
A2: Svarfordeling

A1: Økonomisk kontekst



Figur 18e. Valutakurs mot store handelspartnere

Grafen er rebasert og viser på hvert tidspunkt endring fra første dato presentert, 01.01.2013. Stigende graf angir en svekkelse av norsk krone mot den aktuelle valutaen.



Figur 18f. Antall nye noteringer på Oslo Børs (IPOs)

Antall IPOs fra 2004 – 2014LTM¹. 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

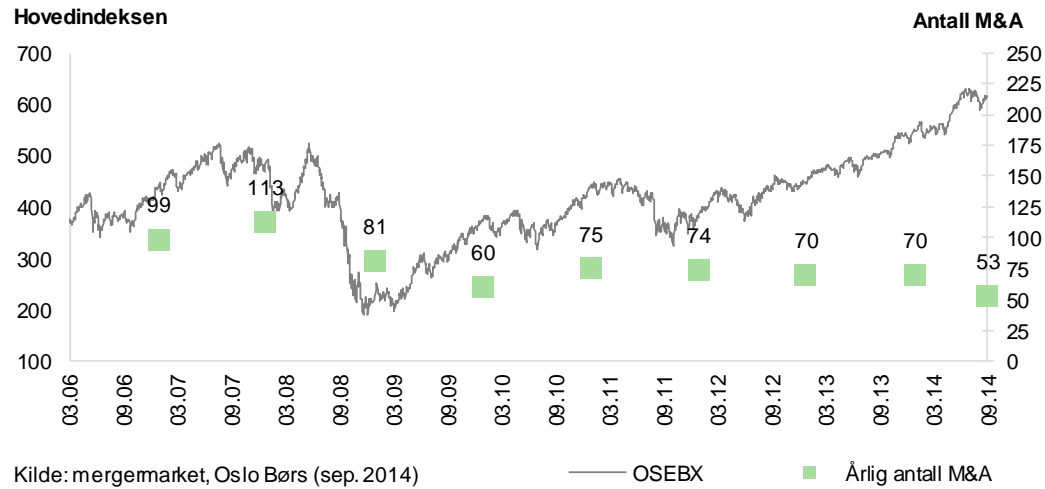
Om undersøkelsen

Internasjonale
framtidutsikter

A1: Økonomisk
kontekst

A2: Svarfordeling

A1: Økonomisk kontekst



Figur 18g. Hovedindeksen og antall M&A-transaksjoner 2006-2014YTD

Antall fullførte transaksjoner med transaksjonsverdi >10 millioner USD og norsk target, og hovedindeksen på Oslo Børs, 2006-2014LTM¹

¹ LTM = last twelve months

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

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
Sammenlignet med for 6 måneder siden, hvordan oppfatter du de økonomiske framtidsutsiktene for din virksomhet?								
Mye mer optimistisk	8 %	2 %	3 %	3 %	5 %	4 %	0 %	3 %
Noe mer optimistisk	53 %	21 %	43 %	36 %	45 %	25 %	26 %	27 %
Uendret	27 %	21 %	28 %	33 %	36 %	38 %	49 %	50 %
Noe mindre optimistisk	11 %	48 %	23 %	29 %	13 %	31 %	22 %	18 %
Mye mindre optimistisk	1 %	6 %	3 %	0 %	1 %	1 %	3 %	2 %
Ingen mening	0 %	2 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto	49 %	-32 %	20 %	10 %	36 %	-3 %	2 %	10 %
Hvordan har den finansielle risikoen i balansen 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 %
Økt noe	17 %	44 %	38 %	32 %	28 %	32 %	23 %	23 %
Ingen endring	36 %	23 %	24 %	45 %	37 %	42 %	42 %	45 %
Redusert noe	32 %	23 %	25 %	20 %	23 %	20 %	31 %	26 %
Redusert betraktelig	13 %	5 %	7 %	1 %	8 %	5 %	3 %	6 %
Ingen mening	1 %	2 %	3 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto	-25 %	21 %	9 %	13 %	1 %	8 %	-9 %	-9 %
Hvordan forventer du at kontantstrømmen fra driften i din virksomhet vil endre seg over de neste 12 månedene?								
Økes med mer enn 10 %	32 %	10 %	16 %	16 %	23 %	15 %	10 %	9 %
Økes med mellom 0-10 %	36 %	42 %	46 %	40 %	52 %	44 %	42 %	48 %
Uforandret fra dagens nivå	22 %	23 %	17 %	25 %	15 %	26 %	32 %	29 %
Reduseres med 0-10 %	6 %	18 %	15 %	13 %	7 %	14 %	13 %	13 %
Reduseres med mer enn 10 %	4 %	5 %	5 %	5 %	3 %	1 %	2 %	2 %
Ingen mening	0 %	3 %	1 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto	57 %	29 %	42 %	38 %	65 %	44 %	38 %	42 %
Hvilken hovedprioritet har virksomheten for bruk av kontantstrøm det kommende året?								
Oppkjøp							8 %	6 %
Andre investeringer							29 %	36 %
Redusere gjeld							17 %	18 %
Utbytte til aksjonærer							26 %	25 %
Øke kontantbeholdning							20 %	15 %

Økonomiske framtidsutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale framtidsutsikter

A1: Økonomisk kontekst

A2: Svarfordeling

A2: Svarfordeling

Tidsakse	Q1-11	Q3-11	Q1-12	Q3-12	Q1-13	Q3-13	Q1-14	Q3-14
Hva er den største bekymringen for ditt selskap i 2014?								
Svikt i innenlandsk etterspørsel							29 %	38 %
Svikt i utenlandsk etterspørsel							19 %	13 %
Konkurranse fra utlandet							7 %	6 %
Kostnadsnivå på råvarer/material							4 %	3 %
Mangel på kompetent arbeidskraft							4 %	2 %
Lønnskostnader							15 %	9 %
Kapitaltilgang							8 %	8 %
Rentenivå							0 %	4 %
Valutakurser							5 %	3 %
Annet							10 %	15 %
Netto							33 %	33 %
Hvor sannsynlig eller usannsynlig er det at din virksomhet kommer til å gjennomføre en aksj emisjon de neste 12 månedene?								
Svært sannsynlig	8 %	2 %	4 %	3 %	5 %	4 %	3 %	3 %
Noe sannsynlig	12 %	6 %	8 %	10 %	2 %	9 %	5 %	2 %
Verken eller	11 %	5 %	4 %	9 %	10 %	7 %	9 %	8 %
Noe usannsynlig	7 %	10 %	10 %	11 %	9 %	20 %	11 %	13 %
Svært usannsynlig	60 %	71 %	72 %	66 %	74 %	60 %	72 %	75 %
Ingen mening	2 %	6 %	1 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto	-47 %	-73 %	-70 %	-64 %	-76 %	-66 %	-75 %	-83 %
Hvor sannsynlig eller usannsynlig er det at din virksomhet kommer til å benytte obligasjonslån som finansiering de neste 12 månedene?								
Svært sannsynlig				19 %	14 %	13 %	14 %	21 %
Noe sannsynlig				15 %	13 %	19 %	8 %	12 %
Verken eller				12 %	9 %	9 %	9 %	5 %
Noe usannsynlig				13 %	13 %	20 %	13 %	17 %
Svært usannsynlig				41 %	51 %	40 %	55 %	45 %
Ingen mening				0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto				-19 %	-37 %	-29 %	-45 %	-30 %
Hva er målsetningen til din virksomhet for gearing de neste 12 månedene?								
Øke den betraktelig	4 %	2 %	1 %	0 %	1 %	3 %	0 %	0 %
Øke den noe	25 %	26 %	18 %	24 %	28 %	21 %	22 %	20 %
Ingen endring	47 %	50 %	48 %	51 %	46 %	51 %	52 %	57 %
Redusere den noe	17 %	18 %	21 %	22 %	21 %	21 %	25 %	23 %
Redusere den betraktelig	2 %	0 %	5 %	3 %	4 %	4 %	1 %	0 %
Ingen mening	4 %	5 %	7 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto	11 %	10 %	-7 %	0 %	4 %	-1 %	-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
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 %
Noe attraktivt	46 %	52 %	41 %	43 %	37 %	35 %	37 %	36 %
Verken eller	17 %	37 %	28 %	26 %	22 %	21 %	18 %	19 %
Lite attraktivt	4 %	3 %	11 %	13 %	9 %	13 %	8 %	9 %
Svært lite attraktivt	1 %	2 %	0 %	3 %	3 %	3 %	4 %	2 %
Ingen mening	6 %	0 %	10 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto	66 %	53 %	39 %	44 %	54 %	48 %	59 %	60 %
Hvordan oppfatter du obligasjonslån som kilde til ekstern finansiering for norske virksomheter i dagens marked?								
Svært attraktivt				15 %	14 %	17 %	17 %	21 %
Noe attraktivt				42 %	48 %	49 %	37 %	39 %
Verken eller				26 %	25 %	22 %	34 %	33 %
Lite attraktivt				11 %	12 %	7 %	8 %	3 %
Svært lite attraktivt				6 %	1 %	4 %	5 %	4 %
Ingen mening				0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto				40 %	49 %	54 %	42 %	54 %
Hvordan oppfatter egenkapitalfinansiering som en kilde til ekstern finansiering for norske virksomheter i dagens marked?								
Svært attraktivt				17 %	16 %	13 %	16 %	13 %
Noe attraktivt				29 %	32 %	31 %	28 %	29 %
Verken eller				36 %	30 %	37 %	41 %	40 %
Lite attraktivt				13 %	14 %	16 %	10 %	12 %
Svært lite attraktivt				5 %	8 %	4 %	5 %	6 %
Ingen mening				0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto				27 %	26 %	24 %	29 %	25 %
Hvordan oppfatter du tilgangen til bankfinansiering for norske virksomheter i dagens marked?								
Svært lett tilgjengelig	38 %	6 %	2 %	5 %	6 %	9 %	16 %	21 %
Lett tilgjengelig	51 %	61 %	54 %	34 %	36 %	40 %	46 %	45 %
Verken eller	6 %	6 %	12 %	39 %	34 %	27 %	27 %	23 %
Lite tilgjengelig	4 %	26 %	29 %	19 %	22 %	20 %	9 %	10 %
Svært lite tilgjengelig	0 %	0 %	3 %	3 %	2 %	4 %	1 %	1 %
Ingen formening				0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto	84 %	42 %	24 %	17 %	18 %	25 %	52 %	56 %

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
Hvordan oppfatter du tilgangen til obligasjonst�n for norske virksomheter i dagens marked?								
Svært lett tilgjengelig				11 %	15 %	12 %	22 %	22 %
Lett tilgjengelig				40 %	46 %	50 %	35 %	42 %
Verken eller				39 %	33 %	30 %	37 %	30 %
Lite tilgjengelig				7 %	5 %	4 %	5 %	5 %
Svært lite tilgjengelig				3 %	1 %	4 %	2 %	1 %
Ingen formening				0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto				41 %	55 %	54 %	50 %	59 %
Hvordan oppfatter du tilgangen til egenkapital for norske virksomheter i dagens marked?								
Svært lett tilgjengelig				3 %	2 %	3 %	4 %	7 %
Lett tilgjengelig				17 %	16 %	22 %	17 %	21 %
Verken eller				50 %	52 %	50 %	56 %	50 %
Lite tilgjengelig				24 %	23 %	21 %	22 %	18 %
Svært lite tilgjengelig				6 %	7 %	4 %	2 %	4 %
Ingen formening				0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto				-11 %	-12 %	0 %	-3 %	6 %
Anser du dagens marked � være godt egnet til å gjennomføre en aksjeemisjon?								
Ja	45 %	5 %	23 %	9 %	19 %	26 %	26 %	26 %
Nei	25 %	71 %	40 %	43 %	37 %	24 %	27 %	16 %
Ingen formening	29 %	24 %	37 %	48 %	44 %	50 %	46 %	58 %
Generelt sett, oppfatter du at norske virksomheters balanse innen din bransje har:								
For stor andel fremmedkapital	9 %	13 %	16 %	16 %	15 %	22 %	17 %	11 %
Passe andel fremmedkapital	67 %	60 %	58 %	54 %	49 %	52 %	45 %	61 %
For lite fremmedkapital	3 %	16 %	12 %	7 %	14 %	8 %	9 %	8 %
Ingen formening	20 %	11 %	15 %	24 %	22 %	18 %	28 %	20 %
Netto	6 %	-3 %	4 %	9 %	1 %	14 %	8 %	3 %

 konomiske
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
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 %
Opp med 50 til 100 punkter	25 %	15 %	6 %	7 %	7 %	12 %	3 %	2 %
Opp med <50 punkter	64 %	24 %	23 %	28 %	54 %	59 %	26 %	18 %
Uendret	6 %	34 %	52 %	49 %	34 %	29 %	66 %	66 %
Ned med <50 punkter	1 %	18 %	14 %	13 %	4 %	0 %	3 %	13 %
Ned med 50 til 100 punkter	0 %	2 %	0 %	3 %	0 %	0 %	1 %	0 %
Ned med >100 punkter	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	1 %	0 %
Ingen mening	1 %	6 %	5 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto	91 %	21 %	14 %	19 %	58 %	71 %	25 %	7 %
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 %
Øke noe	71 %	47 %	65 %	48 %	51 %	48 %	43 %	50 %
Ingen endring	13 %	29 %	24 %	49 %	45 %	47 %	53 %	48 %
Reduseres noe	3 %	13 %	4 %	3 %	2 %	3 %	3 %	0 %
Reduseres betraktelig	0 %	2 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	1 %
Ingen mening	5 %	8 %	6 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto	76 %	34 %	61 %	46 %	51 %	47 %	42 %	50 %
Hvordan forventer du at private equity aktiviteten kommer til å utvikle seg de neste 12 månedene innen din bransje?								
Øke betraktelig	17 %	3 %	4 %	3 %	0 %	0 %	1 %	0 %
Øke noe	62 %	35 %	48 %	31 %	40 %	31 %	32 %	35 %
Ingen endring	11 %	37 %	31 %	61 %	58 %	66 %	66 %	63 %
Reduseres noe	2 %	8 %	6 %	5 %	2 %	3 %	1 %	2 %
Reduseres betraktelig	0 %	3 %	1 %	1 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Ingen mening	8 %	13 %	9 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto	77 %	27 %	45 %	28 %	38 %	29 %	32 %	33 %

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.