



Deloitte.

Deloitte's CFO-undersøkelse

- Stålsetter seg for krevende tider

1. kvartal 2016

Innhold

Økonomiske fremtidsutsikter

Renteutsiktene

Kapitalstruktur og gearing

Finansieringsbildet

Strategiske muligheter

Om undersøkelsen

Internasjonale fremtidsutsikter

Økonomisk kontekst

Svarfordeling



Hovedfunn (I/II)

Stålsetter seg for krevende tider

Norsk næringsliv er inne i en tøff periode. Selv om nedgangen i sentiment og forventninger har begynt å flate ut for oljebransjen, har ringvirkningene av en varig lav oljepris festet seg i næringslivet som helhet

Omsetningssvikt fremstår stadig som CFO-enes største bekymring. I tillegg er kapitaltilgang en økende bekymring da man har nådd et foreløpig bunnpunkt i tilgjengelig finansiering for bedriftene. Obligasjonsmarkedet tørket opp i fjor og tilgangen på bankfinansiering faller kraftig i år. Fremmedkapital er altså lite tilgjengelig på tross av lavt rentenivå og forventninger om ytterligere redusert rentenivå. Egenkapitalmarkedet er heller ikke et tilgjengelig alternativ

En naturlig konsekvens av denne utviklingen er konservative forretningsstrategier rettet mot å styrke likviditeten og balansen. Dette gir økt fokus på nedbemanning / kostnadskutt og mindre vilje til å ta risiko. Dette skaper bedrifter som er mer robuste mot en langvarig nedgangskonjunktur, men er faktorer som i seg selv kan bidra til økte ringvirkninger og en forlenget nedtur

Hovedfunn (II/II)

Hovedpunkter

- Fortsatt redusert optimisme i norsk næringsliv, men trenden er dempet
- Forventningene stabilisere seg noe for oljeindustrien, men ringvirkninger i andre bransjer
- Ikke-ekspansive strategier fortsatt hovedprioritet
- Selskapene nedbetaler gjeld og bygger krigskasse, men utbytte fortsatt en prioritet
- Omsetningssvikt fortsatt den største bekymringen
- Norsk næringsliv ikke bekymret for TTIP
- Rentene skal videre ned
- Bankene bremser tilgangen på næringslån
- Obligasjonsmarkedet fra vondt til verre
- Egenkapitalfinansiering mindre tilgjengelig

Kontaktpersoner

Andreas Enger



Partner
Financial Advisory
Tlf: 901 31 228
aenger@deloitte.no

Ragnar Nesdal



Partner
Financial Advisory
Tlf: 958 80 105
rnedal@deloitte.no

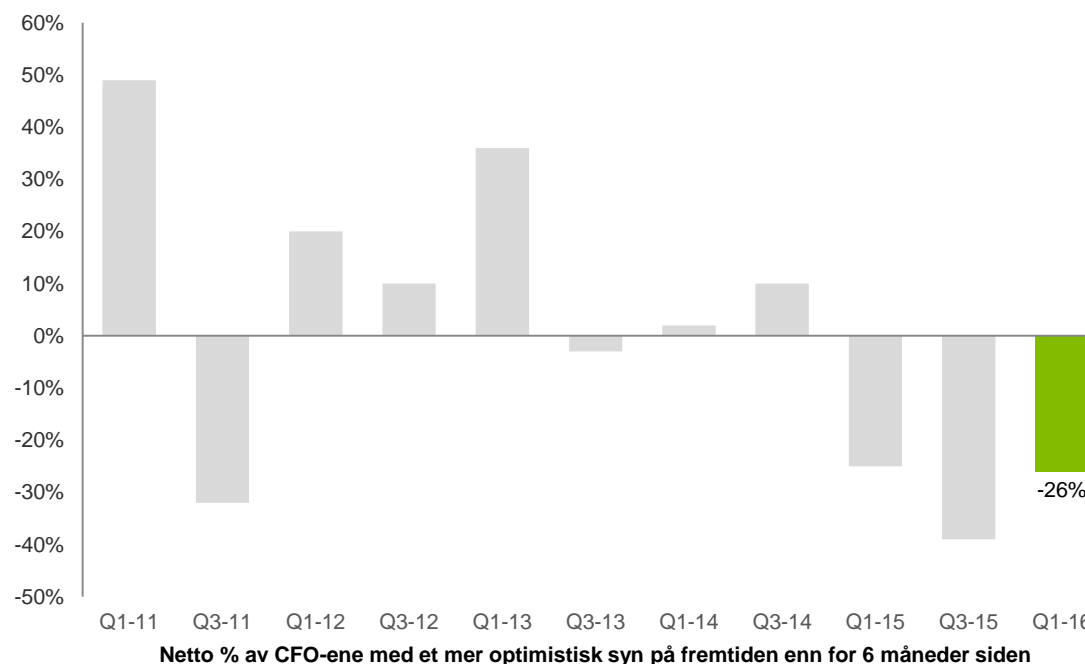
Fortsatt redusert optimisme, men trenden er dempet

Det er fortsatt redusert optimisme i den norske økonomien sammenlignet med situasjonen for seks måneder siden. Likevel har denne trenden dempet seg

I 1. kvartal 2015 var nettoandelen¹ med mer optimistisk syn på den økonomiske fremtiden, relativt til situasjonen for seks måneder siden, -25%. Det var altså 25 prosentpoeng flere pessimister enn optimister. I 3. kvartal 2015 forverret situasjonen seg da nettoandelen var -39%. Nå i 1. kvartal 2016 er nettoandelen tilnærmet tilbake dit den var for nøyaktig ett år siden med -26%

Den økte negativiteten blant CFO-er vil i stor grad være drevet av den generelle økonomiske utviklingen i Norge, samt fremtidsutsikter. Norsk økonomi har i over ett år vært inne i en tydelig konjunkturedgang. Den økonomiske veksten har vært lav og arbeidsledigheten høyere enn på mange år

Figur 1: Syn på de økonomiske fremtidsutsiktene



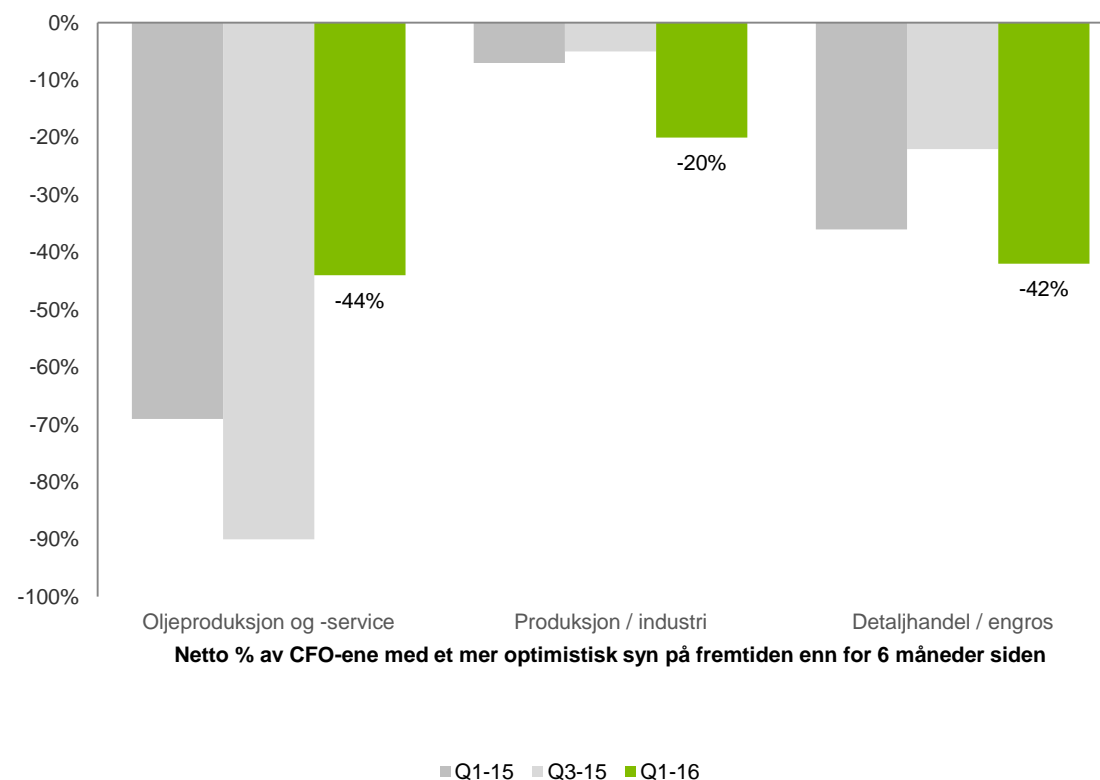
¹ Nettoandelen / Netto % er definert som differansen mellom prosentandelen positive og negative respondenter

Forventningene stabilisere seg noe for oljeindustrien, men ringvirkninger i andre bransjer

Det oljeavhengige norske næringslivet merker tydelig følgene av en varig redusert oljepris. På samme tidspunkt i fjor (mars 2015) var oljeprisen rundt 60 USD / fat. Ved forrige undersøkelse i september 2015 var oljeprisen rundt 50 USD / fat. Nå i mars 2016 er oljeprisen under 40 USD / fat¹

Likevel ser man at forverringen i fremtidsutsiktene dempes sammenlignet med forrige undersøkelse sett under ett. Dette er mest tydelig for oljeindustrien. For produksjon/industri og detaljhandel/engros er imidlertid situasjonen annerledes. Her har det skjedd en klar forverring og det kan tyde på at ringvirkningene av en lav oljepris på den norske økonomien har slått inn for fullt

Figur 2: Syn på de økonomiske fremtidsutsiktene i de tre bransjene med flest respondenter



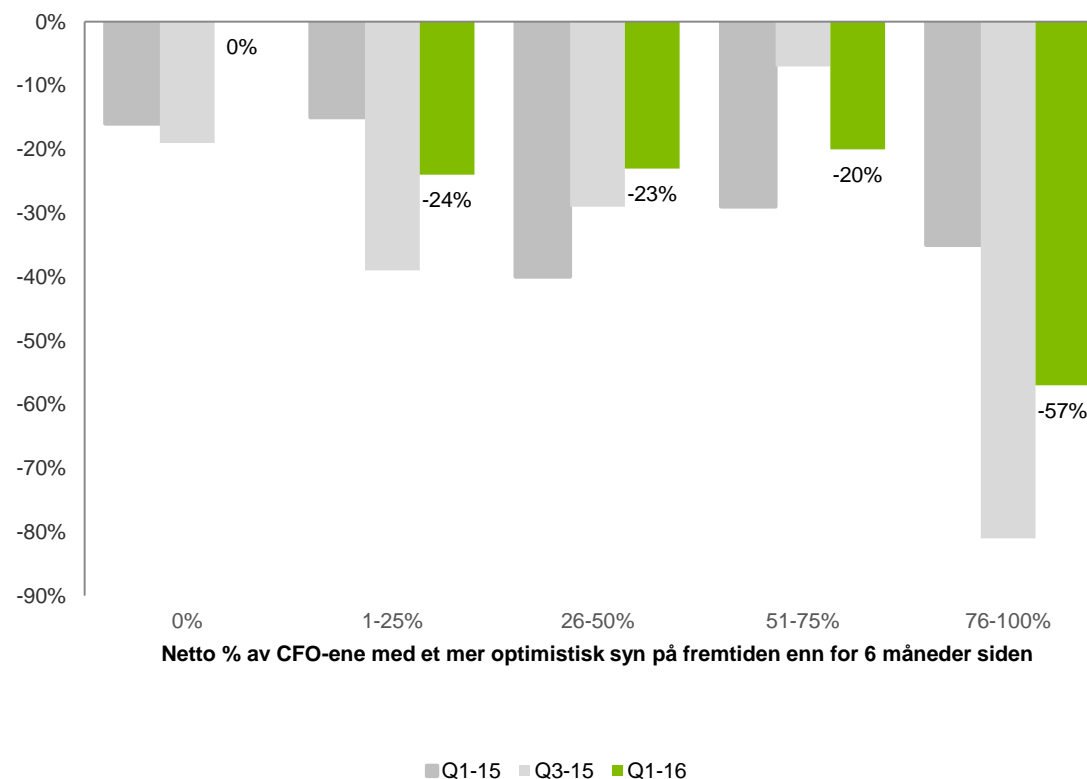
¹ A1: Økonomisk kontekst, figur 20c

Den negative trenden dempet uavhengig av valutaeksponering

Blant selskaper med høyest andel omsetning i utenlandsk valuta ser man en klar demping av den negative trenden knyttet til økonomiske framtidsutsikter. Denne kategorien preges av mange oljeselskaper og er dermed i tråd med tidligere observasjoner

Dette vendepunktet er imidlertid ikke forbeholdt eksportselskaper. Blant selskapene uten omsetning i utenlandsk valuta er nettoandelen 0 %. Med andre ord har ikke disse selskapene endret sine forventninger til den økonomiske fremtiden de siste seks månedene

Figur 3: Syn på de økonomiske framtidsutsiktene fordelt på andel av omsetning i utenlandsk valuta



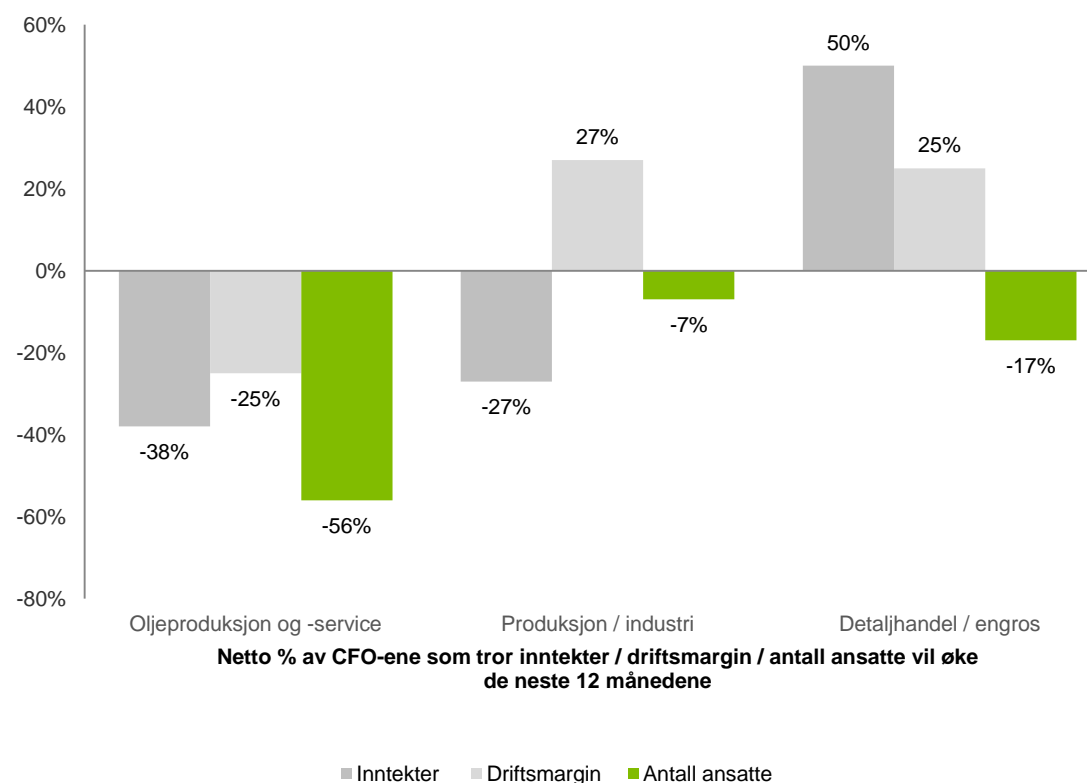
Antall ansatte skal ned på tvers av bransjer

Alle de tre bransjene med flest respondenter oppgir netto at antall ansatte skal ned de neste tolv månedene. I oljebransjer oppgir 56 % netto at de skal kutte arbeidsplasser. Dette er en klar forverring sammenlignet med forrige undersøkelse og viser at oljebransjen fortsatt har mange tøffe tak foran seg¹

Kostnadskutt / reduksjon antall ansatte er ikke forbeholdt oljeindustrien. Produksjon / industri forventer reduserte inntekter, men likevel forbedret margin. En reduksjon i arbeidsstokken skal bidra til å realisere dette

For detaljhandel / engros forventes det økning i både inntekter og margin. Denne bransjen slipper likevel ikke unna tøffe tider med kostnadskutt / reduksjon i antall ansatte

Figur 4: Forventet utvikling i inntekt, driftsmargin og antall ansatte de neste 12 månedene i de tre bransjene med flest respondenter

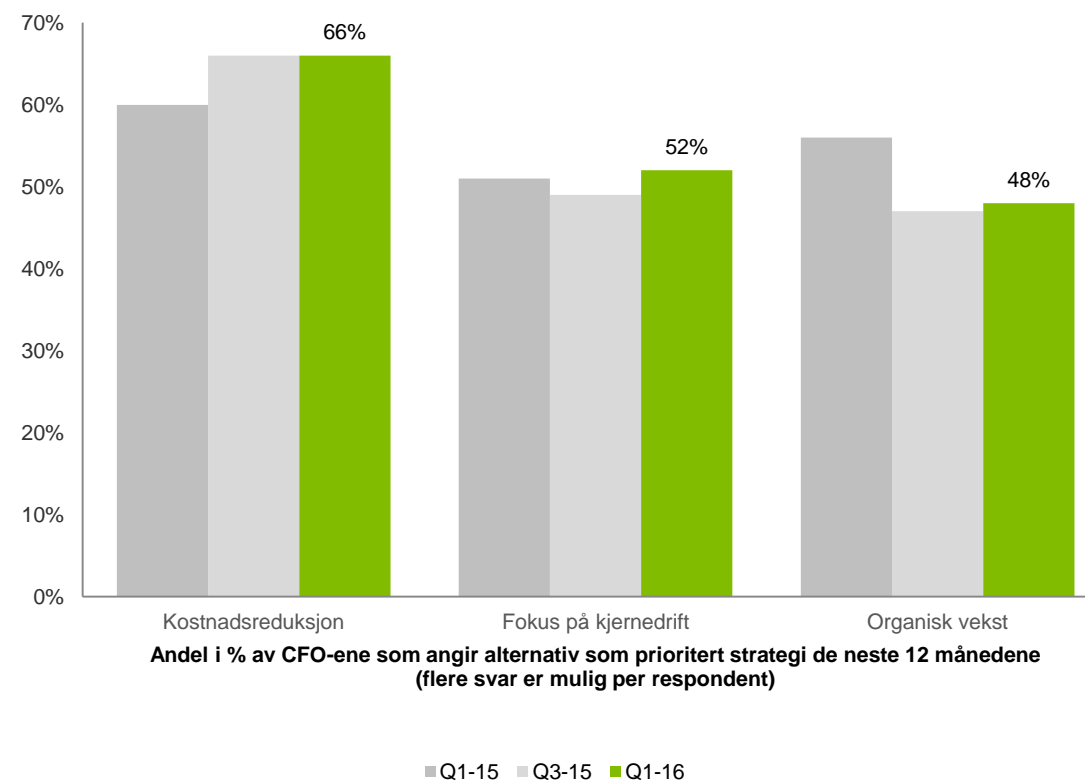


¹ Kilde: dn.no, «Ytterligere 600 mister jobben i Aker Solutions», 14.03.2016

Ikke-ekspansive strategier fortsatt hovedprioritet

Det er i all hovedsak defensive strategier som prioriteres av norske selskaper de neste tolv månedene. Tilsvarende funn ble gjort ved begge foregående undersøkelser. Kostnadsreduksjon, fokus på kjernedrift og organisk vekst oppgis som de mest prioriterte strategiene av CFO-ene. Kostnadsreduksjon står like sentralt nå som for seks måneder siden. Dette betegner det stadig økende fokuset på å senke kostnadsnivået spesielt i norsk oljesektor, men også i andre bransjer som også fremkommer tydelig i figur 4

Figur 5: Topp tre prioriterte strategier for de neste 12 månedene



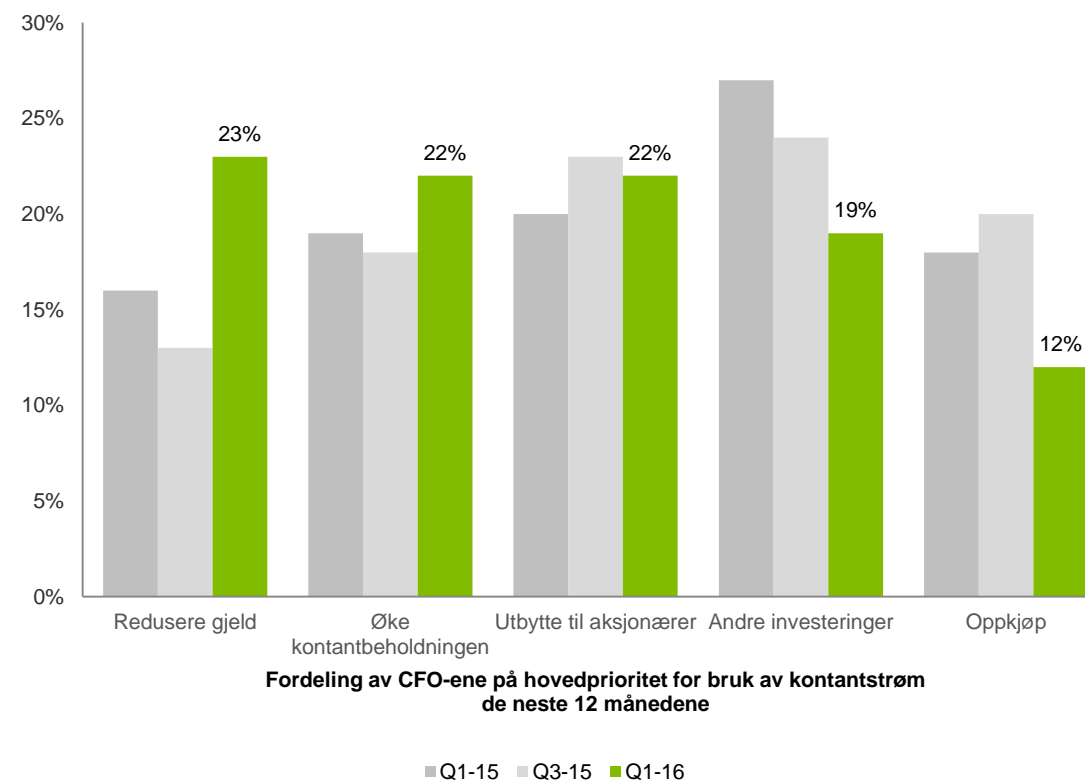
Selskapene nedbetaler gjeld og bygger krigskasse, men utbytte fortsatt en prioritet

Fordelingen av CFO-ene på hovedprioritet for bruk av kontantstrøm de neste tolv månedene viser at nedbetaling av gjeld er i fokus. Dette henger sammen med figur 11 som viser en økning i finansiell risiko de siste to undersøkelsene, og figur 13 som antyder at økningen i finansiell risiko ikke har kommet frivillig

Det er også tydelig at selskapene er mer opptatt av å øke kontantbeholdningen enn å gjøre oppkjøp per nå. Dette er trolig en strategi for å skape en buffer til enda mer krevende tider

Utbytte til aksjonærer holder seg imidlertid stabilt på et høyt nivå. Å opprettholde utbyttene i dårlige tider kan vise styrke og tro på fremtiden i et lengre perspektiv. Flere selskaper har likevel fått kritikk for å opprettholde gamle nivåer¹

Figur 6: Fordeling på hovedprioriteter for bruk av kontantstrøm de neste 12 månedene



¹Kilde: hegnar.no, «Statoil-sjefen avfeier utbytte-kritikk», 07.10.2015

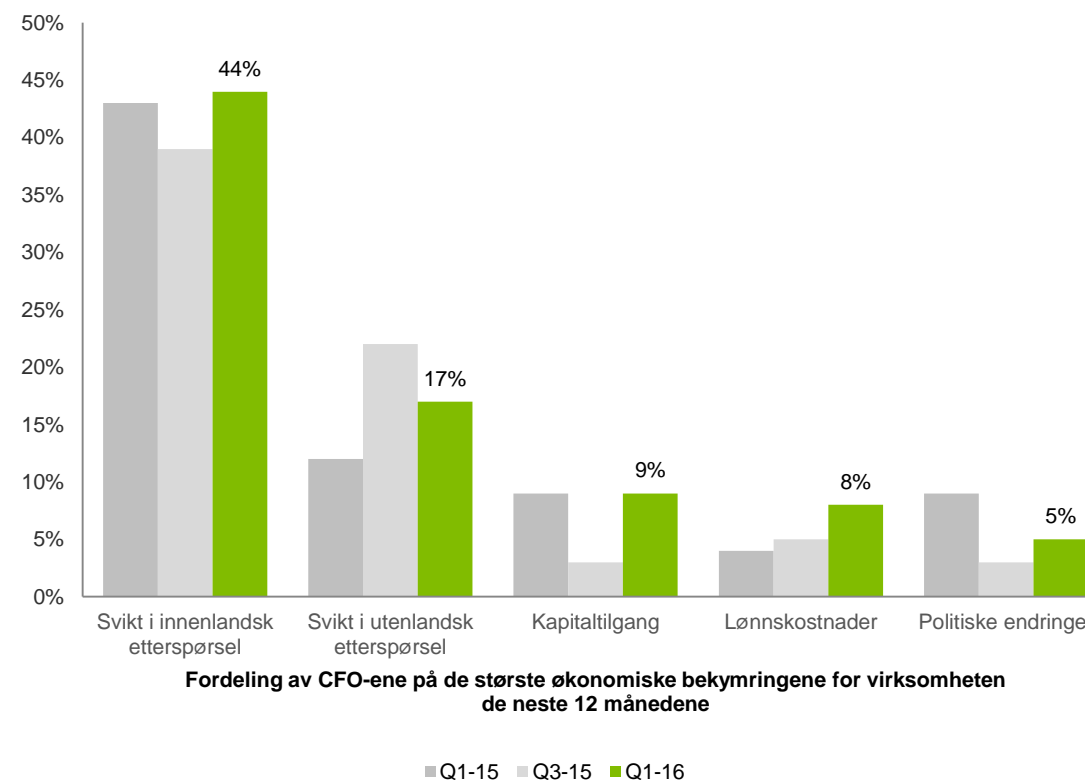
Omsetningssvikt fortsatt den største bekymringen

CFO-enes største bekymringer er som tidligere knyttet til omsetning. Hele 44 % oppgir svikt i innenlandsk etterspørsel og 17 % svikt i utenlandsk etterspørsel som sin største økonomiske bekymring.

Kapitaltilgang er en større bekymring enn ved forrige undersøkelse og henger sammen med det knusktørre obligasjonsmarkedet (figur 16) og den reduserte tilgjengeligheten for banklån (figur 15)

Lønnskostnader er også en større bekymring i tråd med diskusjonen rundt figur 4

Figur 7: Topp fem største økonomiske bekymringer de neste 12 månedene



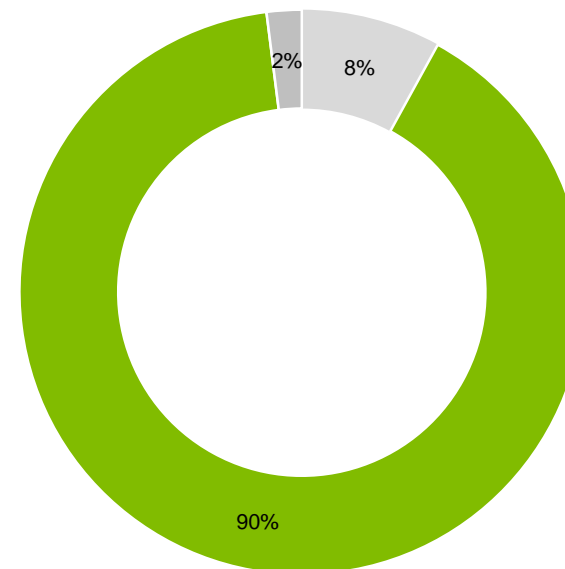
Norsk næringsliv ikke bekymret for TTIP

Hele 90 % av CFO-ene svarer at de ikke tror den foreslåtte handelsavtalen mellom EU og USA , «TTIP» (Transatlantisk handels- og investeringspartnerskap), vil påvirke selskapet om den blir en realitet

Regjeringen påpeker imidlertid at 70% av norsk vareimport og 86% av norsk eksport kommer fra / går til EU og USA, så en eventuell avtale vil i aller høyeste grad angå norske selskaper¹

Effektene er imidlertid usikre all den tid en avtale ikke er på plass. Vekst og økt kjøpekraft i EU og USA er positivt også for Norge, men særvilkår mellom partene vil kunne påvirke norsk handel i disse regionene negativt

Figur 8: Forventet påvirkning om den foreslåtte handelsavtalen mellom EU og USA («TTIP») blir en realitet?



- Det vil bringe noen fordeler til vårt selskap og forretning
- Det vil ikke påvirke vårt selskap og forretning
- Det vil bringe noen ulemper til vårt selskap og forretning

¹ Kilde: regjeringen.no, «TTIP-avtalen angår oss», 12.03.2016

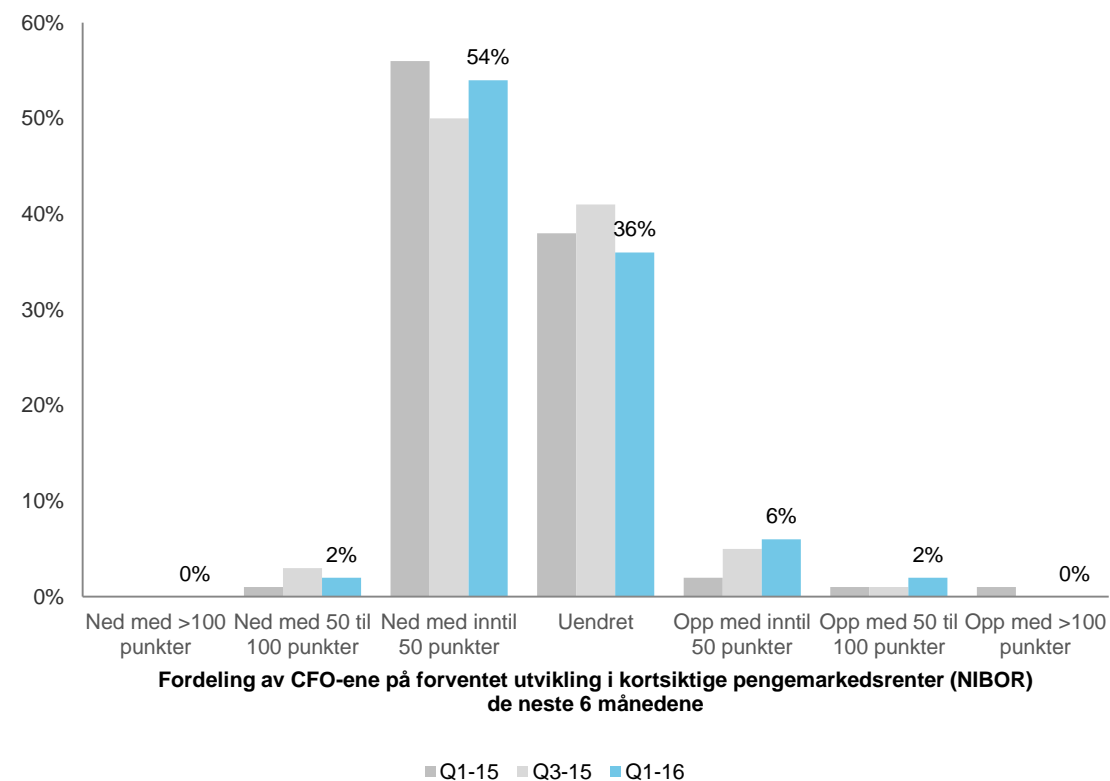
Rentene skal videre ned (I/II)

56% tror på en nedgang i NIBOR-rentene i løpet av de neste seks månedene.

I figur 9 ser man tydelig at forventninger til rentenivået er skjøvet mot lavere nivåer. 92 % forventer en nedgang eller uendret nivå i løpet av de neste seks månedene. Dette er i tråd med realiseringen av svakere nøkkeltall enn det Norges Bank tidligere har anslått¹

Dette er en fortsettelse av trenden fra i fjor, men et tydelige skifte fra tidligere års undersøkelser

Figur 9: Forventning til endring i NIBOR-rentene de neste 6 månedene



¹ Kilde: dn.no, «Vi snakker kutt nå og en videre senking av banen ned mot null», 25.02.2016

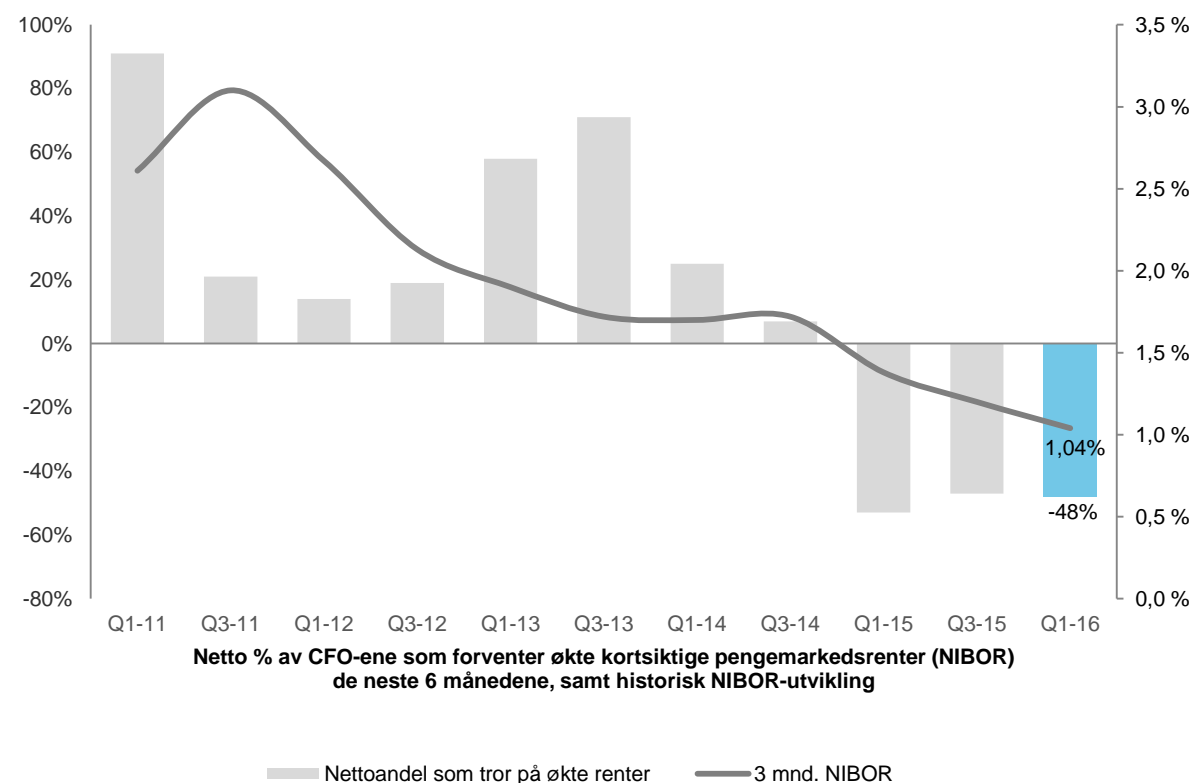
Rentene skal videre ned (II/II)

48 % netto tror på nedgang i NIBOR de neste seks månedene

Et av de sentrale spørsmålene knytter seg som ved sist undersøkelse til effekten av den reduserte oljeprisen og den svake kronen. Oljeprisen fortsatte å falle langt inn i januar 2016. Den importveide kursindeksen (I44) har imidlertid falt siden årsskiftet. Det vil si at kronen har styrket seg mot valutaene til våre viktigste importland

Neste rentemøte (årets første) i Norges Bank er 17. mars 2016

Figur 10: Forventning til endring i NIBOR-rentene de neste 6 månedene, samt historisk NIBOR-utvikling

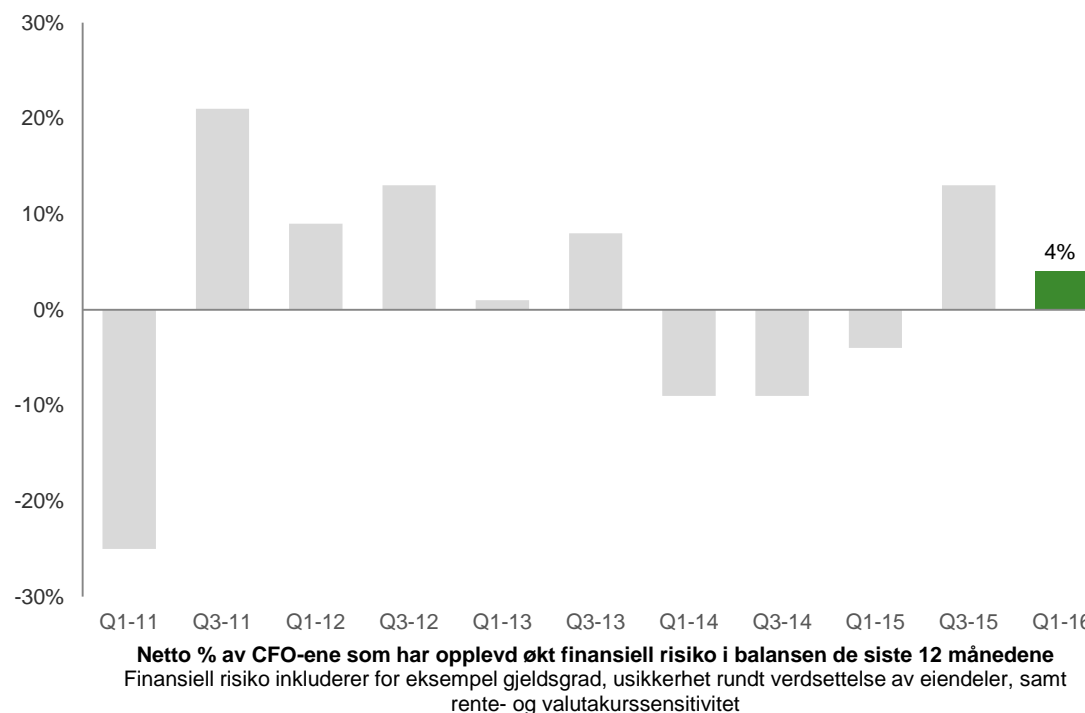


Svak økning i finansiell risiko i balansen aggregert

4 % netto av CFO-ene har opplevd økt finansielle risiko i balansen de siste tolv månedene. I 3. kvartal 2015 var tilsvarende mål 13 %, altså er utviklingen dempet

Strategiske valg, utvikling av eksisterende forpliktelser og resultatutvikling kan påvirke et selskaps finansielle risiko over tid. Sett i lys av den moderate generelle markedsutviklingen og det reduserte rentenivået kunne man forvente en stabil utvikling på aggregert nivå

Figur 11: Opplevde endringer i den finansiell risikoen i balansen de siste 12 månedene

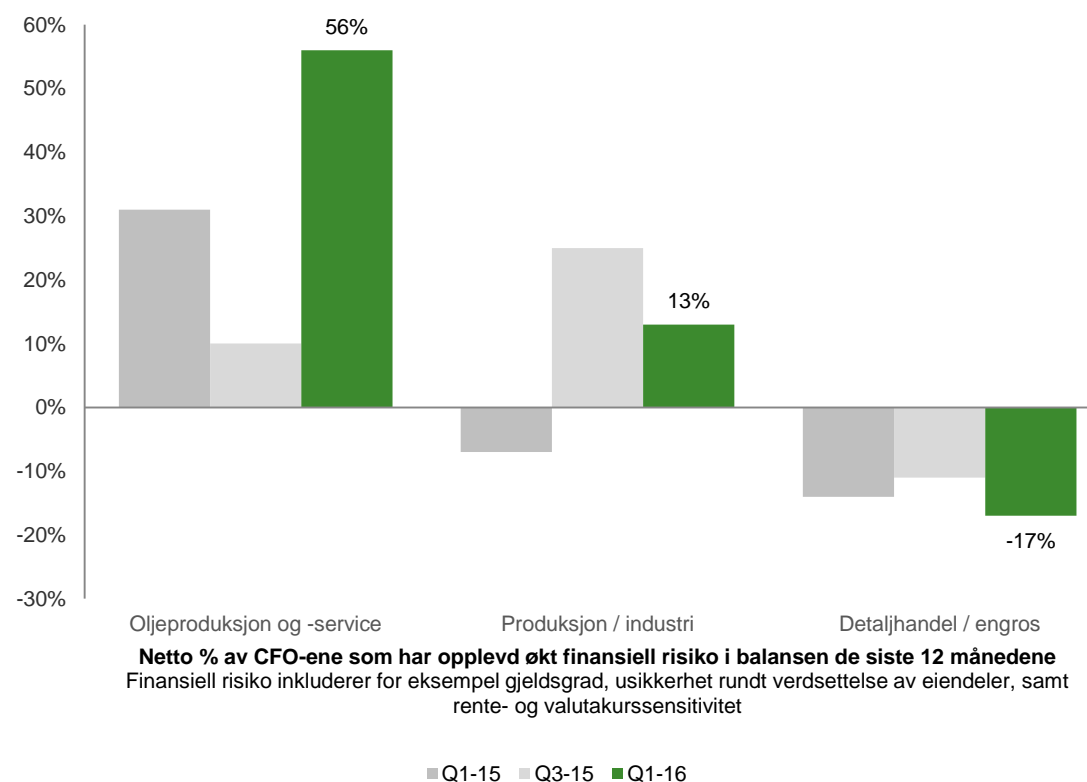


Kapitalstruktur og gearing

Vedvarende lav oljepris har materialisert seg i balansene i oljeindustrien

56 % netto av CFO-ene i oljebransjen har opplevd økt finansiell risiko i balansen de siste tolv månedene. Dette er en markant økning fra forrige undersøkelse og i strid med den moderate utviklingen på aggregert nivå i figur 11. Det er tydelig at konsekvensene av en vedvarende lav oljepris nå har materialisert seg i balansene til disse selskapene

Figur 12: Opplevde endringer i den finansiell risikoen i balansen de siste 12 månedene i de tre bransjene med flest respondenter

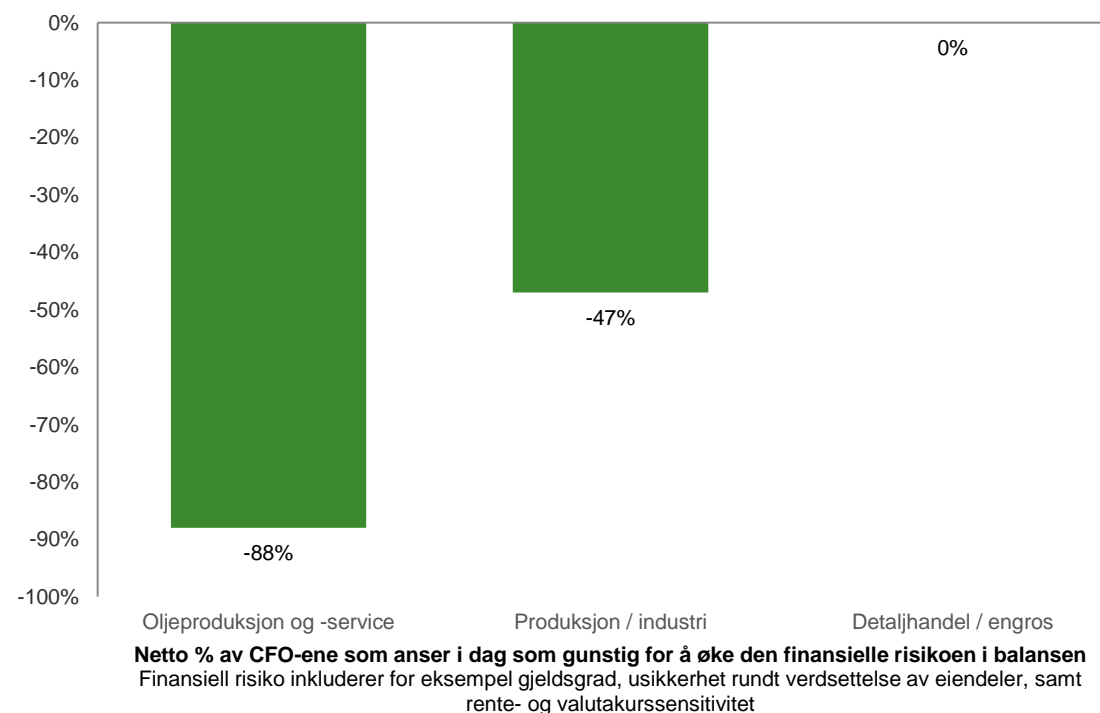


Økt finansiell risiko ikke et strategisk valg

Våren 2016 er et lite egnet tidspunkt for å øke den finansielle risikoen i balansen (slik tilfellet også var høsten 2015)

Figur 12 viser at den finansielle risikoen i balansen i oljeindustrien og produksjon / industri har økt de siste tolv månedene. Om endringen i finansiell risiko i balansen er et resultat av strategiske valg gjennom perioden eller markedsutviklingen dekkes ikke av undersøkelsen. Figur 13 viser imidlertid at en klar majoritet av selskapene innenfor disse bransjene ikke ønsker å øke denne risikoen ytterligere. Dette antyder at utviklingen ikke har vært frivillig

Figur 13: Vurdering av å øke finansielle risiko i balansen på nåværende tidspunkt i de tre bransjene med flest respondenter

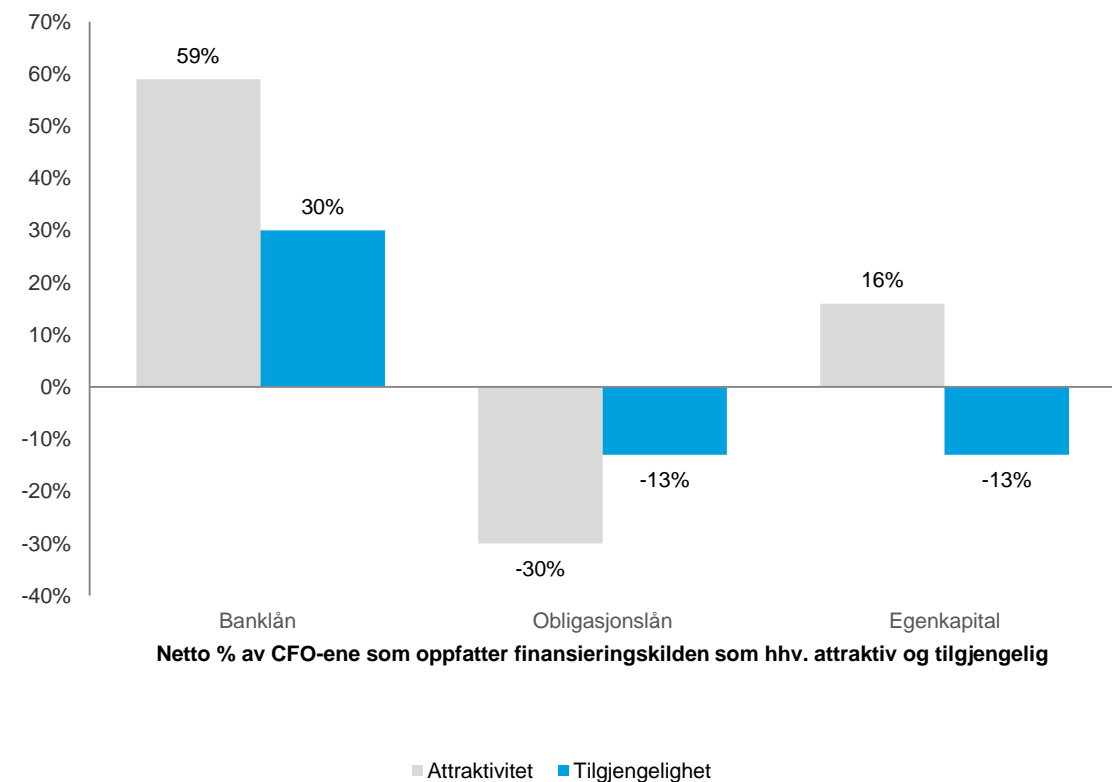


Bankene strammer inn og obligasjonsmarkedet er borte

Banklån er fortsatt den klart prioriterte finansieringskilden, men tilgjengeligheten har droppet drastisk fra forrige undersøkelse (figur 15). Lavt rentenivå og forventninger om fortsatt redusert rentenivå er med på å gjøre fremmedkapital mer attraktivt enn egenkapital som finansieringskilde

Obligasjonsmarkedet er imidlertid knusktørt. Attraktivitet og tilgjengelighet er for første gang i denne undersøkelsens historie begge netto negative. Dette er en tendens som ble observert allerede mot slutten av 2014¹ (figur 16) Redusert aktivitet i markedet Det lave rentenivået har trolig ført til at investorene flytter investeringer fra rentemarkedet til aksjemarkedet

Figur 14: Vurdering av tilgjengelighet og attraktivitet for de ulike finansieringskildene



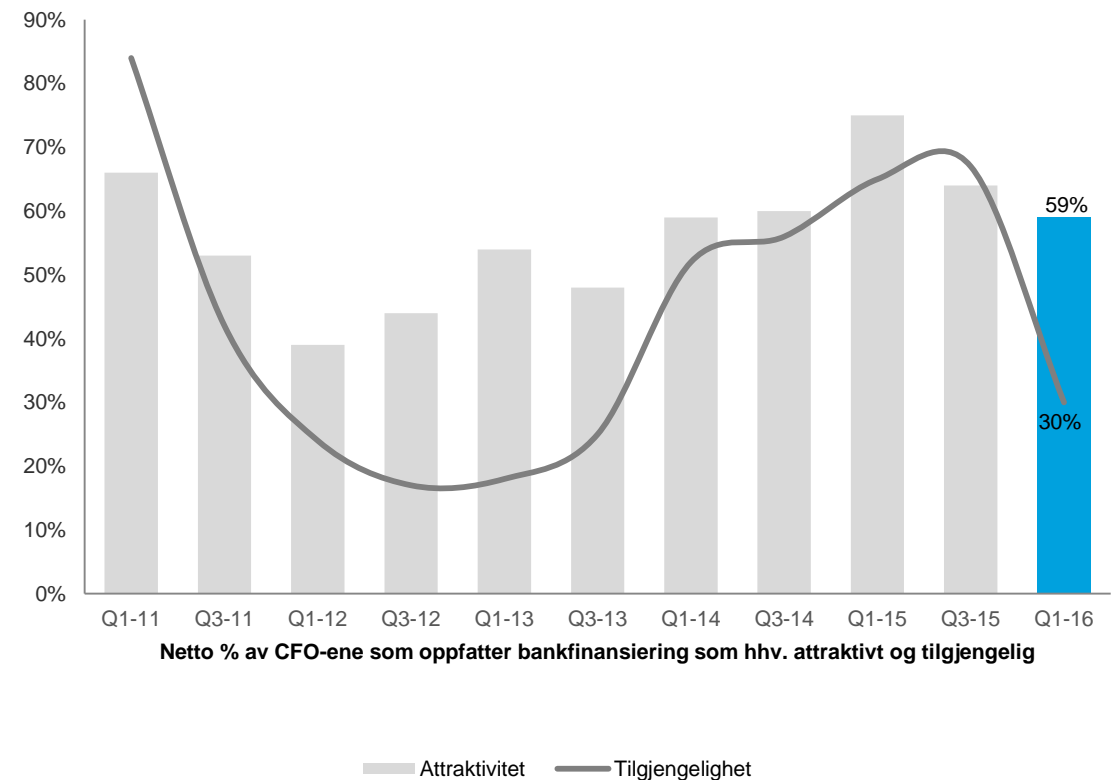
¹ Kilde: ssb.no, «Obligasjonar og sertifikat», 13.08.2015

Bankene bremser tilgangen på næringslån

Banklån oppfattes stadig som attraktivt. Hele 59% netto oppgir dette.

Tilgjengeligheten har imidlertid droppet markant siden 3. kvartal 2015. Flere kilder viser en oppfatning om at norske banker nå bremser tilgangen på næringslån¹. Figur 15 støtter opp under denne oppfatningen. Merk også utvalget for denne undersøkelsen er Norges 500 største bedrifter. Situasjonen oppfattes trolig som enda mer utfordrende for mindre selskaper

Figur 15: Vurdering av tilgjengelighet og attraktivitet for banklån



¹ Kilde: hegnar.no, «Bankene er blitt mer restriktive på kort tid», 12.03.2016

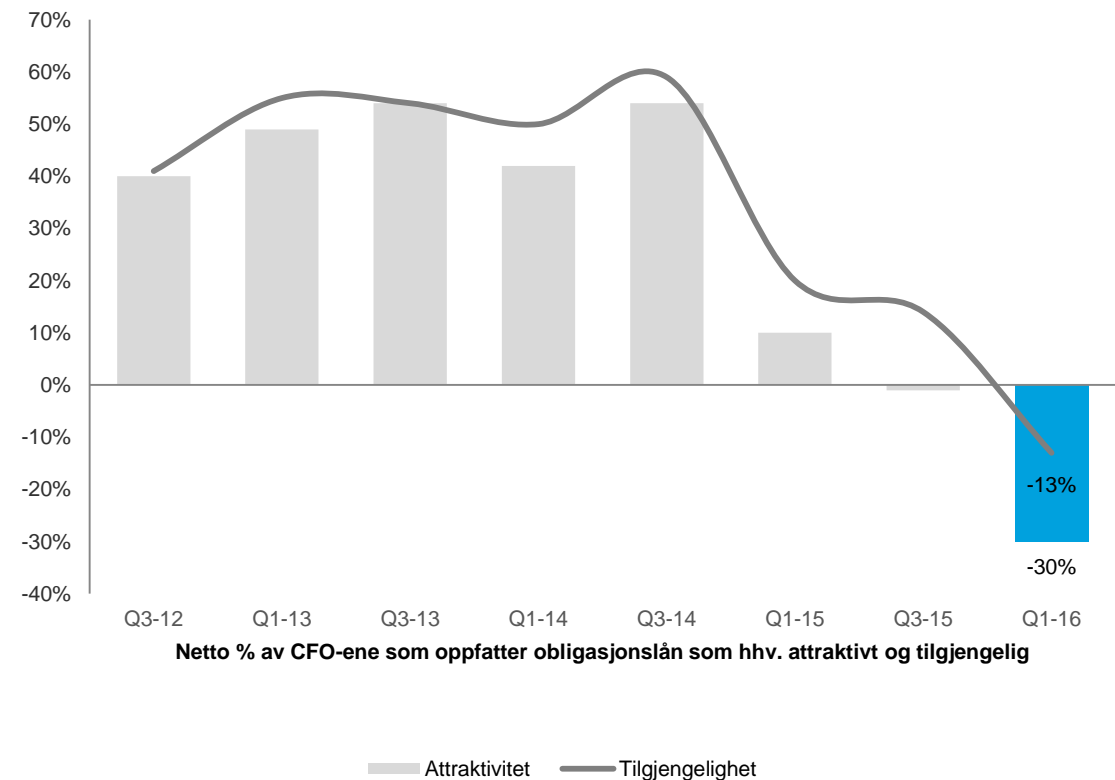
Obligasjonsmarkedet fra vondt til verre

Bortfallet av obligasjonsmarkedet var tydelig i undersøkelsene i 2015. Det drastiske fallet i både attraktivitet og tilgjengelighet for obligasjonslån fortsetter i denne undersøkelsen

Nettoandelen som oppgir obligasjonslån som lett tilgjengelig og attraktivt er nå begge klart negative. Det er første gang i denne undersøkelsens historie at obligasjonslån verken er attraktivt eller tilgjengelig

Det stadig lavere rentenivået fortsetter å drive investeringer fra rentemarkedet til aksjemarkedet. Store deler av dette markedet har dessuten historisk vært relatert til oljebransjen, en bransje som sliter tungt med lav oljepris

Figur 16: Vurdering av tilgjengelighet og attraktivitet for obligasjonslån



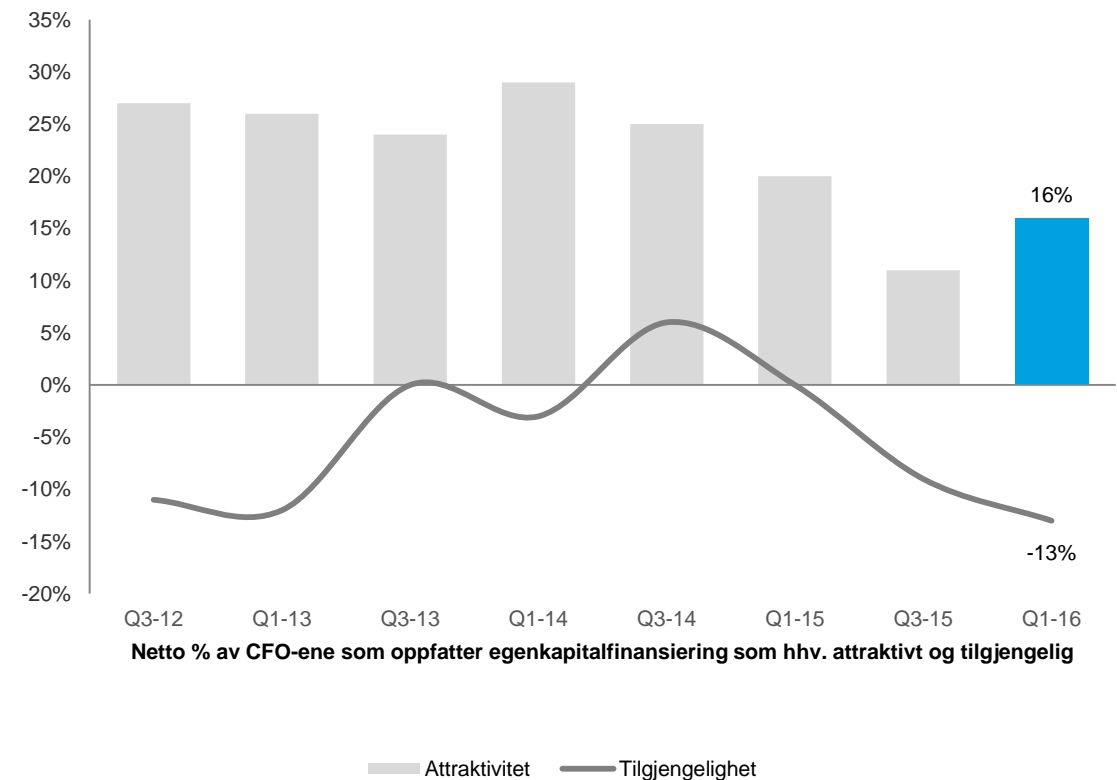
Egenkapitalfinansiering mindre tilgjengelig

Egenkapitalfinansiering oppfattes som noe mer attraktivt, men mindre tilgjengelig enn ved forrige undersøkelse.

En nettoandel på 16 % anser egenkapitalfinansiering som attraktivt. Dette er en økning på fem prosentpoeng fra forrige undersøkelse og henger trolig sammen med den negative utviklingen observert for de to andre finansieringskildene, altså banklån og obligasjonslån, i figur 15 og 16

Tilgjengeligheten er imidlertid fortsatt ansett som lav og fallende, og det stadig lavere rentenivået er med på å gjøre fremmedkapital mer attraktivt enn egenkapital som finansieringskilde

Figur 17: Vurdering av tilgjengelighet og attraktivitet for egenkapitalfinansiering

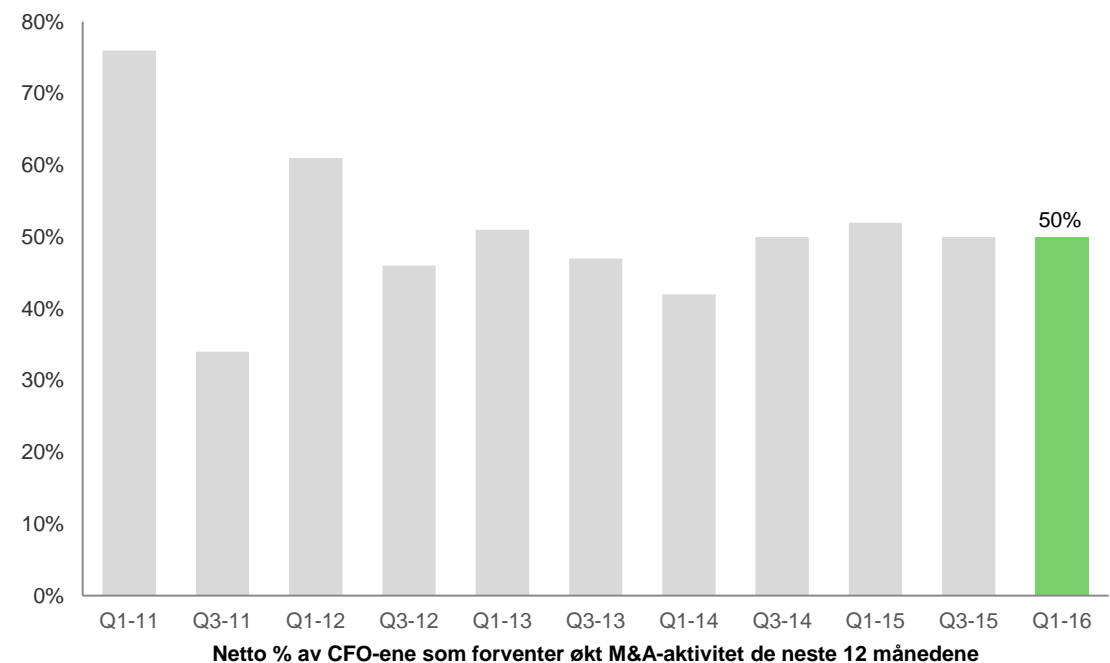


Stadig forventninger om økt M&A-aktivitet, men prioriteres ikke

Nettoandelen CFO-er som forventer økt M&A-aktivitet de neste tolv månedene ligger stabilt på rundt 50 %. Det vil altså si at 50 prosentpoeng fler forventer økt M&A-aktivitet enn ikke

Historisk har det likevel ikke vært overbevisende samsvar mellom observerte transaksjoner og forventet økning i M&A-aktivitet fra undersøkelsene. CFO-ene har gjennomgående forventet økning i M&A-aktivitet de siste årene mens antallet faktiske transaksjoner har vært stabilt eller falt¹. Figur 6 viser også at oppkjøp er en lavere prioritet en tidligere nå det kommer til bruk av tilgjengelige kontanter

Figur 18: Forventning til M&A-aktivitet de neste 12 månedene



¹ A1: Økonomisk kontekst, figur 20g

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

Deloitte's CFO-undersøkelse gjennomføres hvert halvår, og rapporten for 1. kvartal 2016 er den ellefte i rekken

Totalt besvarte 98 CFO-er undersøkelsen i løpet av perioden 1. – 9. mars 2016

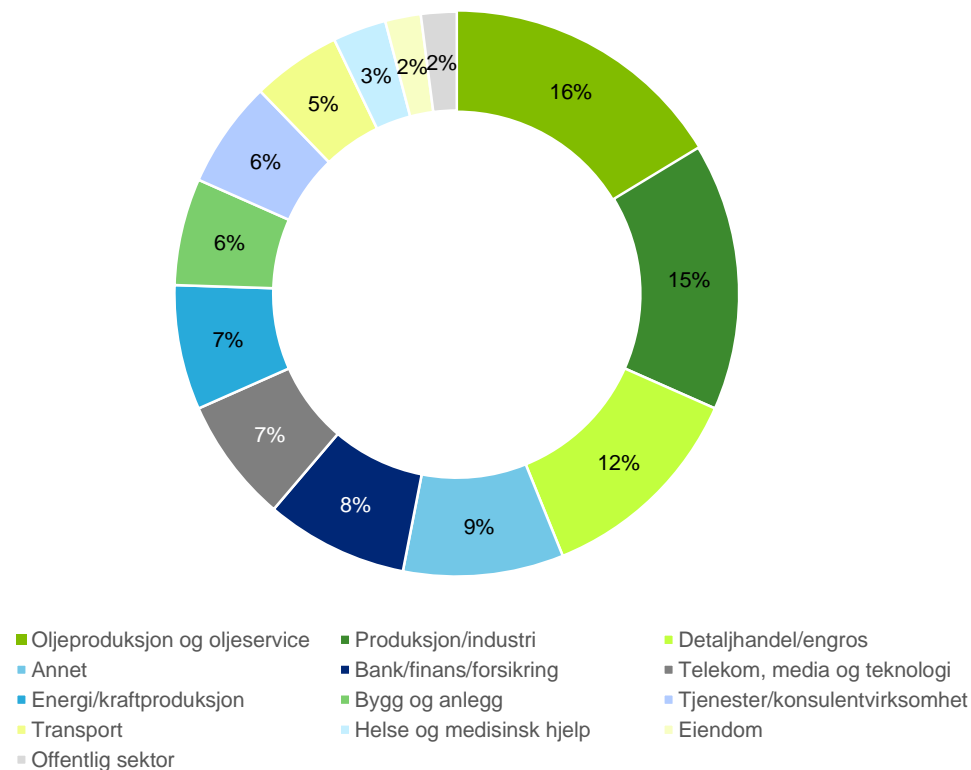
Undersøkelsen gir et godt bilde av den finansielle situasjonen hos de største virksomhetene i Norge med tanke på størrelse på endelig utvalg, fordeling av respondenter på ulike bransjer, samt eksponering mot valuta

Bransjetilhørighet

Respondentene i CFO-undersøkelsen for 1. kvartal 2016 har spredt bransjetilhørighet

De tre bransjene med flest respondenter har blitt benyttet som grunnlag for analyser brutt ned på bransjedimensjon. Disse bransjene er «Oljeproduksjon og oljeservice», «Produksjon/industri» og «Detaljhandel/engros»

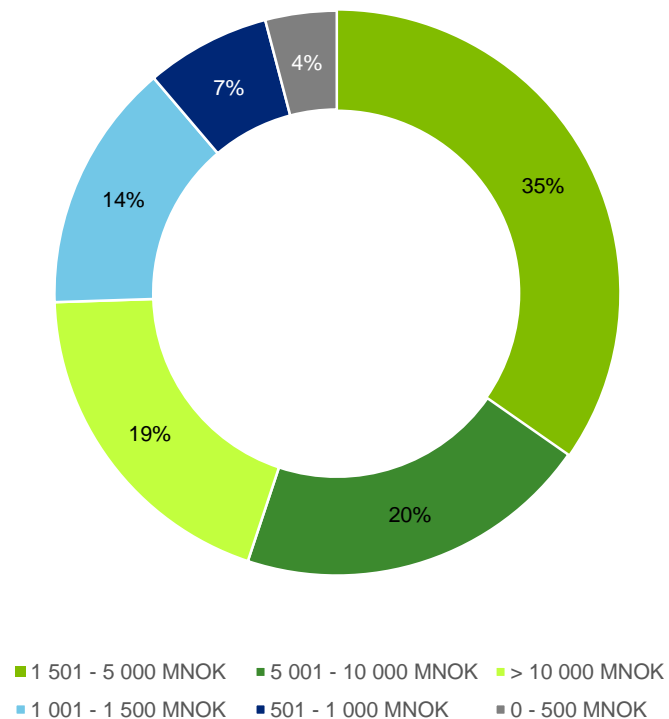
Figur 19a: Respondenter fordelt på bransjetilhørighet



Omsetningsnivå

Respondentene er CFO-er fra Norges 500 største selskaper, og hele 74 % representerer selskaper med over 1 500 MNOK i årlig omsetning

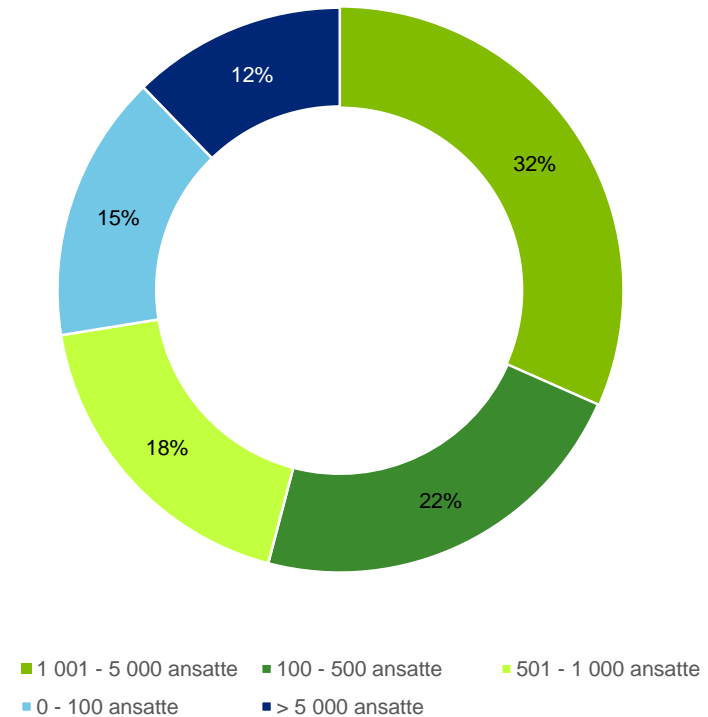
Figur 19b: Respondenter fordelt på omsetningsnivå



Antall ansatte

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

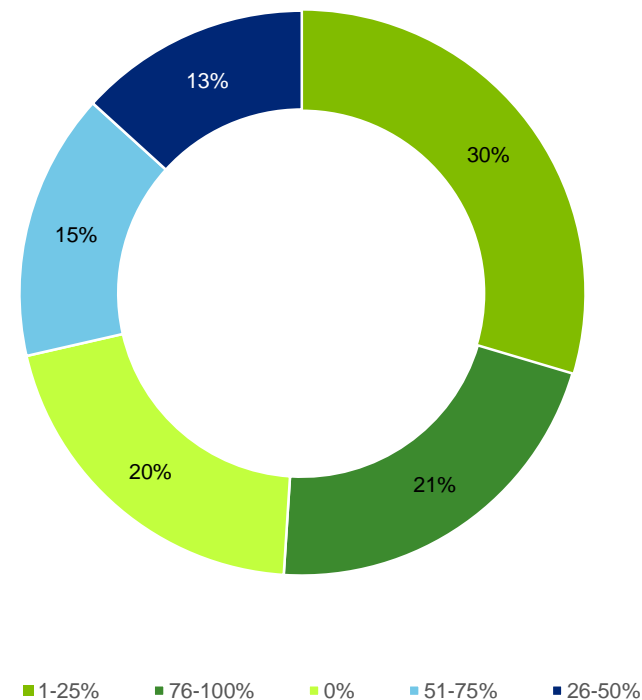
Figur 19c: Respondenter fordelt på antall ansatte



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 36 % av respondentene

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



Europa

De prioriterte strategiene i Europa er betydelig mer defensive enn tidligere. Kostnadskontroll topper listen for første gang på over ett år. Storbritannia har hatt den mest negative utviklingen på overordnet nivå fra forrige undersøkelse

Nord-Amerika

Optimismen i Nord-Amerika ligger stabilt sammenlignet med tidligere undersøkelser. Omsetning og investeringsnivå forventes å øke, men Kina fortsetter å skape bekymringer

Sverige

Utsiktene i Sverige er oppløftende med sterke balanser, forbedret kontantstrøm, lavt rentenivå og god tilgang på kapital. M&A-aktiviteten forventes og vokse fra allerede høye nivåer. Kostnadskutt og nedbetaling av gjeld er likevel prioriteter

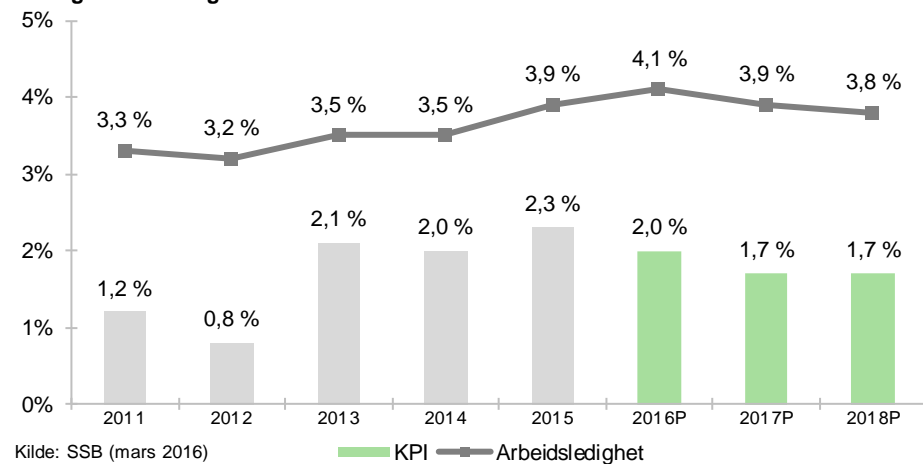
Asia / Australia

Flertallet av CFO-ene forventer vekst i omsetning og resultat, men trenden er negativ. Det observeres også en høy grad av økonomisk usikkerhet. Begge disse faktorene knyttes spesielt til utviklingen i Kina

Kilde: Deloitte Global CFO Signal, Q4 2015

Kilde: Deloitte/SEB CFO Survey, H2 2015

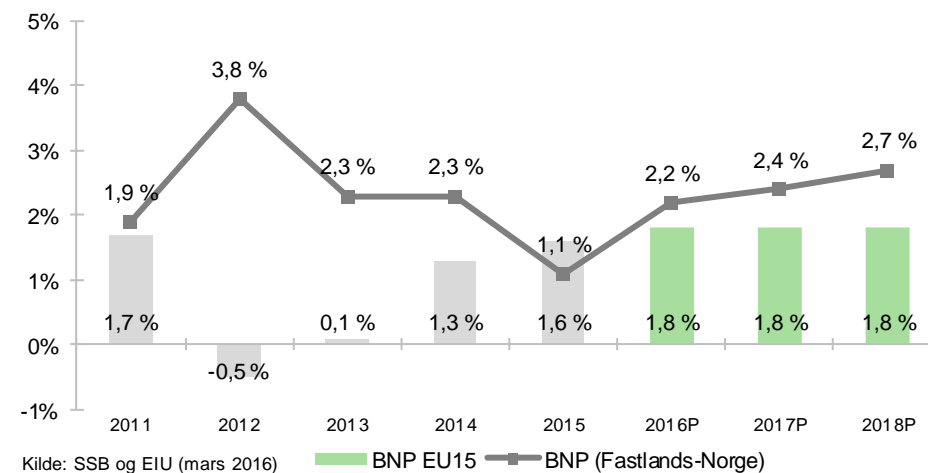
KPI og arbeidsledighet



Figur 20a. KPI og arbeidsledighet i Norge

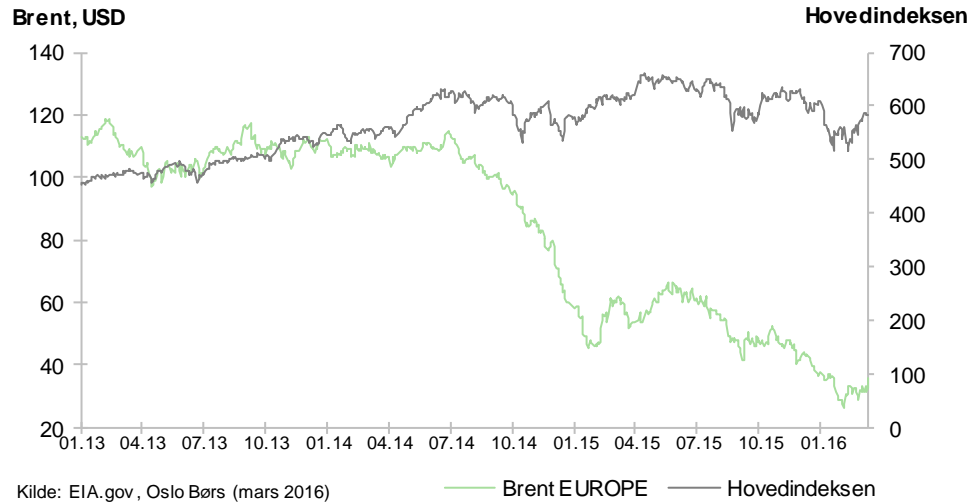
Historikk og prognose, SSB

BNP-vekst



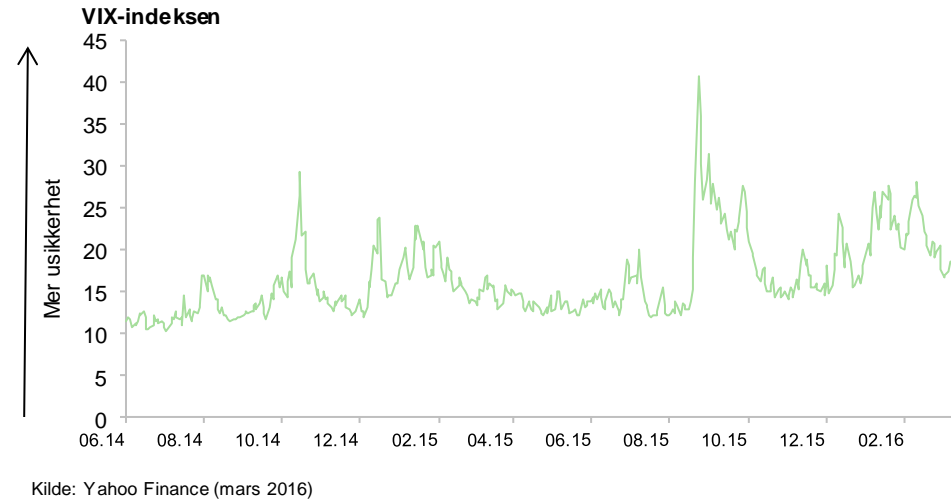
Figur 20b. BNP for EU15 og Norge

Historikk og prognose, SSB og Economist Intelligence Unit (EIU)



Figur 20c. Hovedindeksen og oljepris

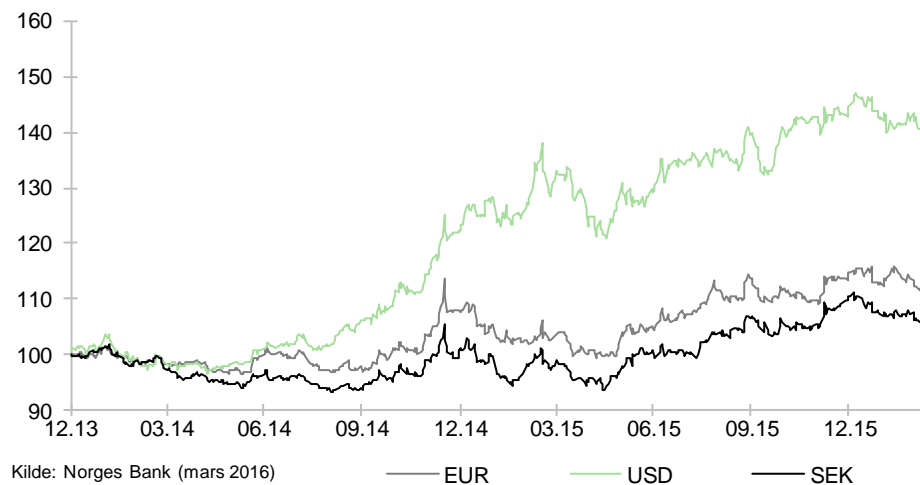
Historikk 2013-2016YTD, Oslo Børs og U.S. Energy Information Administration (EIA)



Figur 20d. VIX-indeksen

Mål på usikkerhet i aksjemarkedet, basert på implisitt volatilitet av opsjoner notert på S&P500, historikk 2013-2016YTD

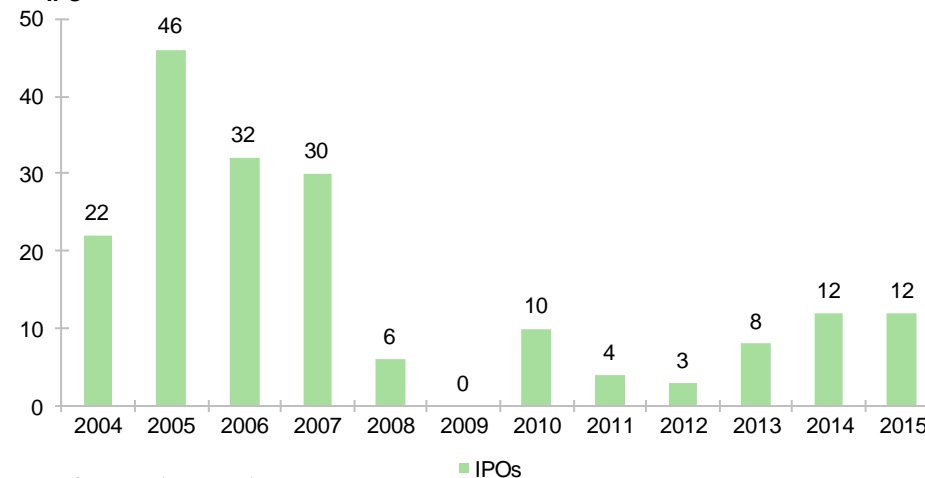
Rebasert indeks



Figur 20e. Valutakurs mot store handelspartnere

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

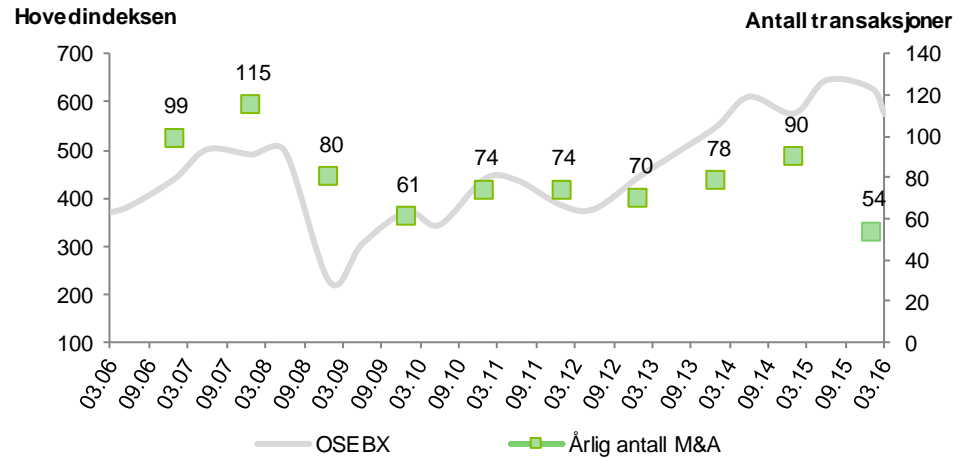
IPO



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

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

A1: Økonomisk kontekst



Kilde: mergermarket.com og oslobors.no (mars 2016)

Figur 20g. Hovedindeksen og antall M&A-transaksjoner 2006-2016YTD

Antall fullførte transaksjoner med transaksjonsverdi >10 millioner USD og norsk target, og hovedindeksen på Oslo Børs, 2006-2016YTD

A2: Svarfordeling

Tidsakse	Q1-11	Q3-11	Q1-12	Q3-12	Q1-13	Q3-13	Q1-14	Q3-14	Q1-15	Q3-15	Q1-16
2. Hva var den totale omsetningen til virksomheten din i fjor?											
501 - 1 000 MNOK										7 %	7 %
5 001 - 10 000 MNOK										13 %	20 %
1 501 - 5 000 MNOK										36 %	35 %
1 001 - 1 500 MNOK										21 %	14 %
0 - 500 MNOK										3 %	4 %
> 10 000 MNOK										19 %	19 %
3. Anslagsvis, hvor stor andel av virksomhetens omsetning kommer fra varer/tjenester med oppgjør i utenlandsk valuta?											
0%						25 %	19 %	21 %	16 %		20 %
1-25%						31 %	33 %	29 %	34 %		30 %
26-50%						17 %	13 %	16 %	14 %		13 %
51-75%						6 %	17 %	15 %	14 %		15 %
76-100%						21 %	17 %	19 %	21 %		21 %
4. Hvor mange ansatte er det i virksomheten din?											
0 - 100 ansatte	8 %	13 %	16 %	18 %	15 %	15 %	17 %	15 %	16 %	9 %	15 %
100 - 500 ansatte	39 %	32 %	31 %	34 %	30 %	33 %	25 %	24 %	25 %	35 %	22 %
501 - 1 000 ansatte	12 %	16 %	16 %	14 %	14 %	16 %	19 %	17 %	22 %	15 %	18 %
1 001 - 5 000 ansatte	32 %	31 %	28 %	23 %	34 %	25 %	29 %	32 %	22 %	32 %	32 %
> 5 000 ansatte	9 %	8 %	8 %	12 %	7 %	11 %	9 %	12 %	14 %	9 %	12 %
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 %	10 %	8 %
Telekom, media og teknologi	13 %	11 %	7 %	5 %	8 %	6 %	8 %	7 %	10 %	8 %	7 %
Detailhandel/engros	8 %	6 %	8 %	13 %	10 %	10 %	12 %	14 %	15 %	9 %	12 %
Oljeproduksjon og oljeservice	na	na	na	na	na	na	16 %	13 %	14 %	10 %	16 %
Energi/kraftproduksjon	na	na	na	na	na	na	7 %	11 %	5 %	9 %	7 %
Olje og energi	14 %	13 %	25 %	24 %	20 %	22 %	na	na	na	na	na
Produksjon/industri	20 %	27 %	32 %	24 %	25 %	26 %	19 %	13 %	16 %	20 %	15 %
Eiendom	5 %	2 %	1 %	0 %	3 %	2 %	3 %	1 %	2 %	3 %	2 %
Helse og medisinsk hjelp	2 %	2 %	4 %	3 %	2 %	4 %	7 %	4 %	4 %	4 %	3 %
Offentlig sektor	2 %	0 %	1 %	1 %	0 %	0 %	0 %	1 %	0 %	1 %	2 %
Transport	8 %	8 %	6 %	8 %	6 %	4 %	3 %	10 %	8 %	4 %	5 %
Tjenester/konsulentvirksomhet	3 %	5 %	8 %	6 %	7 %	6 %	4 %	7 %	5 %	4 %	6 %
Annet	13 %	16 %	0 %	9 %	10 %	11 %	9 %	7 %	9 %	8 %	9 %
Bygg og anlegg							7 %	5 %	3 %	8 %	6 %

A2: Svarfordeling

Tidsakse	Q1-11	Q3-11	Q1-12	Q3-12	Q1-13	Q3-13	Q1-14	Q3-14	Q1-15	Q3-15	Q1-16
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 %	0 %	0 %
Noe mer optimistisk	53 %	21 %	43 %	36 %	45 %	25 %	26 %	27 %	18 %	14 %	18 %
Uendret	27 %	21 %	28 %	33 %	36 %	38 %	49 %	50 %	40 %	33 %	38 %
Noe mindre optimistisk	11 %	48 %	23 %	29 %	13 %	31 %	22 %	18 %	35 %	43 %	37 %
Mye mindre optimistisk	1 %	6 %	3 %	0 %	1 %	1 %	3 %	2 %	8 %	10 %	7 %
Ingen mening	0 %	2 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto	49 %	-32 %	20 %	10 %	36 %	-3 %	2 %	10 %	-25 %	-39 %	-26 %
7. Hvordan forventer du at ditt selskaps inntekter vil utvikle seg over de neste 12 månedene?											
Øke betydelig									3 %	6 %	1 %
Øke noe									51 %	45 %	44 %
Ingen endring									20 %	15 %	22 %
Reduseres noe									22 %	29 %	22 %
Reduseres betydelig									4 %	5 %	10 %
Netto									27 %	17 %	12 %
8. Hvordan forventer du at ditt selskaps driftsmargin vil utvikle seg over de neste 12 månedene?											
Øke betydelig									3 %	2 %	0 %
Øke noe									30 %	31 %	40 %
Ingen endring									31 %	24 %	26 %
Reduseres noe									34 %	39 %	28 %
Reduseres betraktelig									2 %	4 %	7 %
Netto									-3 %	-10 %	5 %
9. Hvordan forventer du at ditt selskaps investeringer (CAPEX) vil utvikle seg over de neste 12 månedene?											
Øke betydelig									3 %	1 %	7 %
Øke noe									30 %	28 %	26 %
Ingen endring									31 %	44 %	41 %
Reduseres noe									34 %	22 %	20 %
Reduseres betraktelig									2 %	5 %	6 %
Netto									-3 %	1 %	6 %

A2: Svarfordeling

Tidsakse	Q1-11	Q3-11	Q1-12	Q3-12	Q1-13	Q3-13	Q1-14	Q3-14	Q1-15	Q3-15	Q1-16
10. Hvordan forventer du at ditt selskaps antall ansatte vi utvikle seg over de neste 12 månedene?											
Øke betydelig									3 %	1 %	2 %
Øke noe									30 %	24 %	23 %
Ingen endring									31 %	33 %	38 %
Reduseres noe									34 %	39 %	33 %
Reduseres betraktelig									2 %	3 %	4 %
Netto									-3 %	-16 %	-11 %
11. 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 %	3 %	5 %
Økt noe	17 %	44 %	38 %	32 %	28 %	32 %	23 %	23 %	26 %	33 %	31 %
Ingen endring	36 %	23 %	24 %	45 %	37 %	42 %	42 %	45 %	41 %	42 %	33 %
Redusert noe	32 %	23 %	25 %	20 %	23 %	20 %	31 %	26 %	30 %	22 %	31 %
Redusert betraktelig	13 %	5 %	7 %	1 %	8 %	5 %	3 %	6 %	2 %	0 %	1 %
Netto	-25 %	21 %	9 %	13 %	1 %	8 %	-9 %	-9 %	-4 %	13 %	4 %
12. Anser du nåværende tidspunkt som godt for å øke den finansielle risikoen i ditt selskaps balanse?											
Ja									24 %	20 %	22 %
Nei									76 %	80 %	78 %
Netto									-52 %	-59 %	-55 %
13. Hvilke av følgende strategier forventes å være en prioritet for ditt selskap de kommende 12 månedene? (flere svar mulig)											
Vekst gjennom oppkjøp									35 %	28 %	28 %
Organisk vekst									56 %	47 %	48 %
Kostnadsreduksjon									60 %	66 %	66 %
Redusere valutaeksponering									8 %	4 %	4 %
Øke kontantstrøm									32 %	26 %	30 %
Øke produksjonskapasitet									3 %	11 %	11 %
Fokus på kjemedrift									51 %	49 %	52 %
Vekst i eksisterende markeder									31 %	37 %	38 %
Vekst i nye markeder									16 %	22 %	23 %
Introduksjon av nye produkter/tjenester									19 %	15 %	19 %
Annet									2 %	4 %	2 %

A2: Svarfordeling

Tidsakse	Q1-11	Q3-11	Q1-12	Q3-12	Q1-13	Q3-13	Q1-14	Q3-14	Q1-15	Q3-15	Q1-16
14. Hvilken hovedprioritet har virksomheten for bruk av kontantstrøm det kommende året?											
Oppkjøp							8 %	6 %	16 %	13 %	12 %
Andre investeringer							29 %	36 %	27 %	24 %	19 %
Redusere gjeld							17 %	18 %	20 %	23 %	23 %
Utbytte til aksjonærer							26 %	25 %	19 %	18 %	22 %
Øke kontantbeholdning							20 %	15 %	18 %	20 %	22 %
15. Hvordan vil du vurdere den overordnede eksterne finansielle og økonomiske usikkerheten til virksomheten din?											
Veldig høy									0 %	2 %	2 %
Høy									18 %	20 %	22 %
Normal									60 %	53 %	48 %
Lav									16 %	21 %	24 %
Veldig lav									5 %	3 %	3 %
Netto									-4 %	-2 %	-3 %
16. Hva er den største bekymringen for din virksomhet de neste 12 månedene?											
Svikt i innenlandsk etterspørsel							29 %	38 %	43 %	39 %	44 %
Svikt i utenlandsk etterspørsel							19 %	13 %	12 %	22 %	17 %
Konkurranse fra utlandet							7 %	6 %	9 %	4 %	4 %
Kostnadsnivå på råvarer/material							4 %	3 %	3 %	3 %	2 %
Mangel på kompetent arbeidskraft							4 %	2 %	3 %	4 %	1 %
Lønnskostnader							15 %	9 %	4 %	5 %	8 %
Kapitaltilgang							8 %	8 %	9 %	3 %	9 %
Rentenivå							0 %	4 %	1 %	3 %	1 %
Valutakurser							5 %	3 %	0 %	5 %	1 %
Politiske endringer							na	na	9 %	3 %	5 %
Annet							10 %	15 %	7 %	8 %	7 %
17b. 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 %	36 %	34 %
Noe attraktivt	46 %	52 %	41 %	43 %	37 %	35 %	37 %	36 %	41 %	37 %	36 %
Verken eller	17 %	37 %	28 %	26 %	22 %	21 %	18 %	19 %	19 %	19 %	20 %
Lite attraktivt	4 %	3 %	11 %	13 %	9 %	13 %	8 %	9 %	2 %	3 %	9 %
Svært lite attraktivt	1 %	2 %	0 %	3 %	3 %	3 %	4 %	2 %	1 %	5 %	1 %
Ingen mening	6 %	0 %	10 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto	66 %	53 %	39 %	44 %	54 %	48 %	59 %	60 %	75 %	64 %	59 %
17o. Hvordan oppfatter du obligasjonslån som kilde til ekstern finansiering for norske virksomheter i dagens marked?											
Svært attraktivt				15 %	14 %	17 %	17 %	21 %	13 %	8 %	4 %
Noe attraktivt				42 %	48 %	49 %	37 %	39 %	26 %	22 %	15 %
Verken eller				26 %	25 %	22 %	34 %	33 %	31 %	38 %	32 %
Lite attraktivt				11 %	12 %	7 %	8 %	3 %	15 %	20 %	30 %
Svært lite attraktivt				6 %	1 %	4 %	5 %	4 %	14 %	11 %	19 %
Ingen mening				0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto				40 %	49 %	54 %	42 %	54 %	10 %	-1 %	-30 %

A2: Svarfordeling

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

A2: Svarfordeling

Tidsakse	Q1-11	Q3-11	Q1-12	Q3-12	Q1-13	Q3-13	Q1-14	Q3-14	Q1-15	Q3-15	Q1-16
20. 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 %	0 %	0 %
Opp med 50 til 100 punkter	25 %	15 %	6 %	7 %	7 %	12 %	3 %	2 %	1 %	1 %	2 %
Opp med inntil 50 punkter	64 %	24 %	23 %	28 %	54 %	59 %	26 %	18 %	2 %	5 %	6 %
Uendret	6 %	34 %	52 %	49 %	34 %	29 %	66 %	66 %	38 %	41 %	36 %
Ned med inntil 50 punkter	1 %	18 %	14 %	13 %	4 %	0 %	3 %	13 %	56 %	50 %	54 %
Ned med 50 til 100 punkter	0 %	2 %	0 %	3 %	0 %	0 %	1 %	0 %	1 %	3 %	2 %
Ned med >100 punkter	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	1 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Ingen mening	1 %	6 %	5 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto	91 %	21 %	14 %	19 %	58 %	71 %	25 %	7 %	-53 %	-47 %	-48 %
21. 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 %	3 %	5 %
Øke noe	71 %	47 %	65 %	48 %	51 %	48 %	43 %	50 %	54 %	54 %	52 %
Ingen endring	13 %	29 %	24 %	49 %	45 %	47 %	53 %	48 %	40 %	36 %	36 %
Reduseres noe	3 %	13 %	4 %	3 %	2 %	3 %	3 %	0 %	3 %	7 %	7 %
Reduseres betraktelig	0 %	2 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	1 %	1 %	0 %	0 %
Ingen mening	5 %	8 %	6 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Netto	76 %	34 %	61 %	46 %	51 %	47 %	42 %	50 %	52 %	50 %	50 %
22. Felles europeisk spørsmål: Hvordan vil din bedrift påvirkes om den foreslåtte handelsavtalen mellom EU og USA (TTIP - Transatlantisk handels- og investeringspartnerskap) blir en realitet?											
Det vil bringe mange fordeler til vårt selskap og forretning	8 %	2 %	1 %	1 %	2 %	2 %	1 %	1 %	2 %	0 %	0 %
Det vil bringe noen fordeler til vårt selskap og forretning	71 %	47 %	65 %	48 %	51 %	48 %	43 %	50 %	54 %	18 %	8 %
Det vil ikke påvirke vårt selskap og forretning	13 %	29 %	24 %	49 %	45 %	47 %	53 %	48 %	40 %	23 %	90 %
Det vil bringe noen ulemper til vårt selskap og forretning	3 %	13 %	4 %	3 %	2 %	3 %	3 %	0 %	3 %	56 %	2 %
Det vil bringe mange ulemper til vårt selskap og forretning	0 %	2 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	1 %	1 %	2 %	0 %
Netto	76 %	34 %	61 %	46 %	51 %	47 %	42 %	50 %	52 %	-40 %	6 %



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.