

SEB:s Finanschefindex

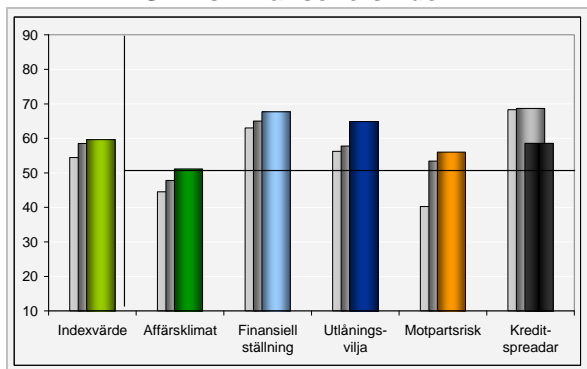
SEB TRADING STRATEGY

24 februari 2010

Volym- och prisökningar i sikte

Optimismen fortsätter att öka bland Sveriges finanschefer. Detta tydliggörs framförallt av att en majoritet nu tror att volymökningar ska bidra till förbättrad lönsamhet under året och att fokuseringen på kostnadsbesparingar har minskat. Möjligheten till prishöjningar har också förbättrats och förväntningarna på högre vinst i år är höga. Konsekvenserna av finanskrisen på företagen har också klingat av och en klar majoritet gör bedömningen att deras företag nu har passerat botten. **SEB:s Finanschefindex får värdet 60 i februari, upp från 59 i november.**

SEB:s Finanschefindex



Källa: SEB. Grå staplar avser SEB:s Finanschefindex augusti & november 2009

Förväntningar på ökade volymer

En tydlig trend i undersökningen, vilken kunde skönjas redan i förra omgången och nu förstärks, är att en ökande andel av finanscheferna anger volymökningar som den viktigaste drivkraften bakom lönsamhetsförbättringar i år.

Kostnadsbesparingar, som tidigare varit i starkt fokus, fortsätter att vara en viktig faktor men resultatet är en tydlig signal att de största besparingsåtgärderna nu ligger bakom oss.

Efterfrågan oroar fortfarande

Finanscheferna är dock fortfarande oroliga för efterfrågan trots förhoppningen om att högre volymer ska bidra till förbättrad lönsamhet i år. Närmare 80% ser detta som det största orosmolnet under 2010 vilket antyder att förtroendet för den ekonomiska återhämtningen ännu inte fått ordentligt fäste.

Prishöjningspotential

Prisutvecklingen på företagens egna produkter ses också i en betydligt ljusare dager, vilket bådargott för företagens resultat framöver. En majoritet, 64%, tror nu på prishöjningar de kommande sex månaderna medan 27% tror på en fortsatt oförändrad prisbild.

Våra slutsatser

Förväntningarna på högre volymer i kombination med en betydligt lägre kostnadsbas bådargott för lönsamhetsutvecklingen i år. Att finanscheferna fortsätter att uttrycka oro kring efterfrågan förklarar till stor del de försiktiga prognoserna vi sett i samband med de senaste kvartalsrapporterna.

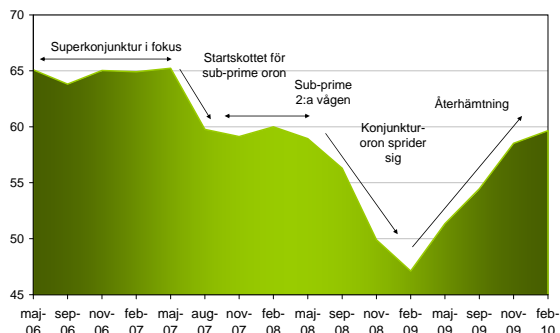
Ebba Lindahl & Disa Hammar
ebba.lindahl@seb.se, tel: +46 8 506 232 08

This report is produced by Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) for institutional investors only. Information and opinions contained within this document are given in good faith and are based on sources believed to be reliable, we do not represent that they are accurate or complete. No liability is accepted for any direct or consequential loss resulting from reliance on this document. Changes may be made to opinions or information contained herein without notice. Any US person wishing to obtain further information about this report should contact the New York branch of the Bank which has distributed this report in the US. Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) is a member of London Stock Exchange. It is regulated by the Securities and Futures Authority for the conduct of investment business in the UK.

Mot ljusare tider

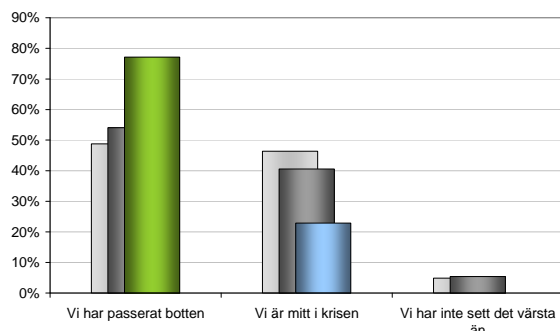
Finanscheferna är nu betydligt mer optimistiska i sin uppfattning om huruvida deras bolag tagit sig igenom den globala ekonomiska krisen än vid vår senaste mätning.

Historisk utveckling av Finanschefsindex



Hela 77% tror att deras företag nu har passerat botten och endast 23% uppger att deras företag befinner sig mitt i krisen. Detta är en tydlig förbättring jämfört med vår mätning i november när dryga 40% ansåg att deras företag fortfarande befann sig mitt i krisen. Hela 70% av finanscheferna väntar sig ett starkare resultat för Q1 2010 jämfört med Q1 2009 och 65% tror att helåret 2010 blir bättre än 2009.

Krisen snart över för företagen



Källa: SEB. Grå staplar avser SEB:s Finanschefsindex augusti & november 2009

Finanserna har stärkts ytterligare

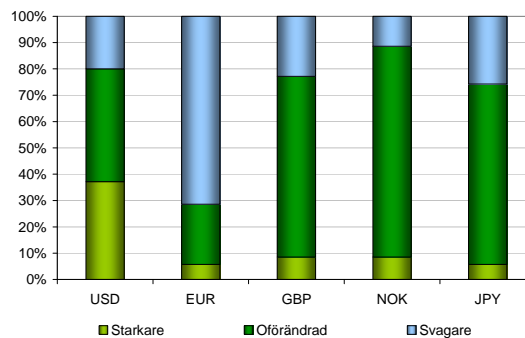
Företagens finansiella ställning förblev relativt stabil under kreditkrisen och har förbättrats ytterligare de senaste månaderna. Hela 74% av de tillfrågade gör nu bedömningen att den finansiella ställningen är gynnsam, eller mycket gynnsam, jämfört med en bottennotering på 50% i februari förra året. Utlåningsviljan bland banker och finansiella institutioner

har också förbättrats noterbart i den senaste mätningen samtidigt som motpartsriskerna upplevs som lägre. Skuldneddragning är fortfarande en prioritet vid ett eventuellt kassaöverskott enligt finanscheferna men intresset ökar för att använda kapitalet till investeringar i framförallt utlandet. Trots den senaste tidens turbulens i finansmarknaderna tycks finanscheferna övertygade om att kreditmarknaden har stabiliserats. Dryga 90% av de svarande tror på minskade eller oförändrade kreditspreadar trots den mycket starka utvecklingen under slutet av förra året.

Starkare krona

Fortfarande är finanscheferna övertygade om att kronan ska stärkas mot euron och precis som i november tror c:a 70% på svagare euro. Finanscheferna är däremot inte lika optimistisk om utsikterna för en kronförstärkning mot dollarn. Även om drygt 40% tror på en relativt stabil utveckling är det nästan dubbelt så många som tror på en dollarförstärkning som på en dollarförsvagning. För övriga valutor ser en stor majoritet av finanscheferna en stabil utveckling. När det gäller valutasäkring behåller nära hälften av svaranden sin valutaexponering oförändrad, vilket kan ses mot bakgrund av finanschefernas olika vyer på kronans utveckling mot euron och dollarn. Operationella faktorer är som tidigare det dominerande beslutsunderlaget för eventuell valutasäkring. Troligen kommer detta fortsatt vara den viktigaste faktorn givet att finansiella marknader är på väg att normaliseras med mer stabila utsikter för de flesta valutor.

Förväntad utveckling mot kronan



Enkätresultatet

Information om undersökningen

Finanschefsenkäten riktar sig till finanschefer (eller motsvarande) i ett 70-tal svenska industri- och tjänsteföretag vars årliga omsättning överstiger ett par miljarder kronor. Av dessa företag är 65% noterade bolag och 63% har en årlig omsättning som överstiger 5 miljarder kronor. Undersökningen, som är webbaserad och konfidentiell, genomfördes under perioden 15 februari – 19 februari 2010.

Område: Affärsklimat/finansiell ställning

Finanschefernas uppfattning om affärsklimatet de kommande sex månaderna har förbättrats något sedan vår förra mätning i november. Ingen finanschef bedömer affärsklimatet som mycket ogynnsamt och andelen som bedömer affärsklimatet som inte så gynnsamt har minskat till 26% från 33% i november. Bedömningen av företagets finansiella ställning har också förbättrats och andelen som bedömer den finansiella ställningen som gynnsam eller mycket gynnsam uppgick till 74% jämfört med 64% i november. (Se graferna 1 och 2, på sidan 5)

Område: Överskottslikviditet/användning

Under antagandet om ett kassaöverskott anger en minskande andel, 57% jämfört med 64% i november, av finanscheferna att man i första hand skulle välja att betala ned skulder. Detta är en signifikant minskning jämfört med toppen på 80% i maj förra året. En ökande andel, 29% (november 14%), skulle prioritera strategiska investeringar i utlandet medan en klart lägre andel 3% (november 14%) skulle prioritera strategiska investeringar i Sverige. (Se graf 5, s. 5)

Område: Finansiering/duration

Utlåningsviljan hos finansiella institutioner uppges ha förbättrats noterbart. Andelen finanschefer som upplever den som gynnsam eller mycket gynnsam har ökat till 69% från 47% i november. Samtidigt tror ingen finanschef att motpartsrisken

kommer att öka (november 6%, augusti 38%). En klar majoritet, 80%, tror att motpartsrisken kommer att vara oförändrad under de kommande sex månaderna (november 77%). (Se graferna 3 och 7, s. 5)

Under den kommande sexmånadersperioden tror en lägre andel av finanscheferna, 11%, att deras företags finansieringsbehov kommer minska (november 25%), medan en ökande andel av företagen, 26%, räknar med ett större behov av finansiering (november 19%). En minskande andel finanschefer, 57% (november 64%), planerar att bibehålla den genomsnittliga löptiden (durationen) i skuldportföljen. Andelen som avser att förkorta durationen har minskat till 14% (november 19%) medan 29% avser att förlänga löptiden (november 17%). (Se graf 4, s. 5)

Den svenska kronan föredras av en minskande andel, 43%, av finanscheferna för upplåning (november 58%). Andelen som föredrar dollarn för upplåning är i stort sett oförändrad på 17% medan andelen som föredrar euron ökat till 34% från 19%. När det gäller finansiella investeringar föredrar 83% den svenska kronan (november 76%).

Område: Kreditspreadar

Finanschefernas syn på kreditspreadarna har stabiliserats. En majoritet, 54%, tror nu att kreditspreadarna kommer att vara oförändrade de närmsta sex månaderna. Hela 37% (november 65%) tror dock på ytterligare minskning av spreadarna och endast en liten minoritet, 9% (november 3%), tror på ökade spreadar. (Se graf 6, s. 5)

Område: Prisutveckling

När det gäller prisutvecklingen på företagets egna produkter har andelen finanschefer som tror på prishöjningar ökat ytterligare till 64% från 46% i november. Andelen som tror på prissänkningar har ökat marginellt till 9% från 6% i november. (Se graf 8, s. 5)

Område: Lönsamhetsfaktorer samt vinstförväntningar

En majoritet av finanscheferna, 70%, tror att deras företag kommer att visa ett starkare resultat för det första kvartalet i år jämfört med samma kvartal 2009. Vad gäller vinstutsikterna för 2010, tror något färre finanschefer, 65% (november 70%), att vinsten kommer att öka jämfört med 2009 medan 29% (november 22%) tror att vinsten blir oförändrad. (Se graf 9 och 10, s. 6)

På frågan om vad som kommer att vara den viktigaste drivande faktorn för lönsamhet nästa år anger en ökande andel, 54% (november 43%), volymökningar. En fortsatt hög, men kraftigt minskande andel om 31% (november 49%) av finanscheferna angav lägre kostnader eller ökad produktivitet som viktigaste faktor. (Se graf 11, s. 6)

Område: Orosmoln 2010

Efterfrågan är fortsatt det största orosmolnet för 2010. En överväldigande majoritet av finanscheferna (79%) uppgav detta alternativ (november 86%). (Se graf 12, s. 6)

Område: Sysselsättning Sverige/utlandet

Andelen företag som räknar med att minska sin personalstyrka i Sverige krympte ytterligare till 31% från 46% i november. Andelen företag som räknar med minskad personalstyrka utomlands har också fallit kraftigt och uppgick till 24% jämfört med 42% i november. Samtidigt har andelen som tror på personalökningar i Sverige ökat till 23% från 8% i november och andelen som tror på personalökningar utomlands ökade till 24% från 22% i november. (Se graferna 13 och 14, s. 6)

Område: Valutasyn/valutasäkring

Finanscheferna har nu svängt i sin dollarvy då 37% jämfört med 17% i november nu tror på en starkare dollar gentemot kronan den kommande sexmånadersperioden. Något fler finanschefer, 71% (november 69%), tror på en svagare euro gentemot den svenska kronan. En ökande andel, 23%, tror

att det brittiska pundet kommer att försvagas gentemot den svenska kronan (november 14%). (Se graf s. 2)

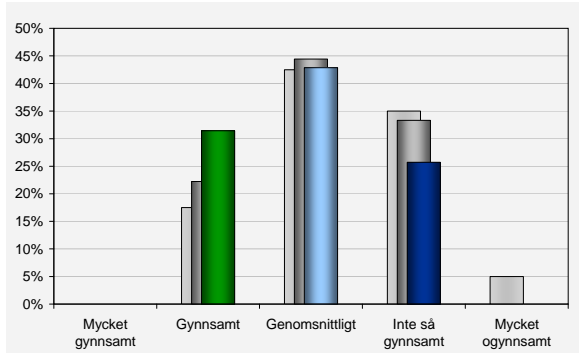
Finanscheferna uppger att man i genomsnitt har säkrat löpande valutatransaktioner på en löptid om 8,0 månader (november 6,8 månader). Under de kommande sex månaderna ämnar en oförändrad andel, 91%, hålla säkringstiden oförändrad.

Under det senaste halvåret har 18% av företagen ökat sin nettovalutaexponering mot kronan (november 17%). I linje med den förra mätningen har 48% av finanscheferna hållit sin valutaexponering oförändrad. Andelen finanschefer som uppger operationella faktorer som den viktigaste parametern för att ändra sitt bolags nettovalutaexponering mot kronan har ökat till 79% (november 69%). Volatilitet tycks ha minskat i betydelse då endast 6% nu anger detta som den viktigaste parametern (november 17%). (Se graferna 15 och 16, s. 6)

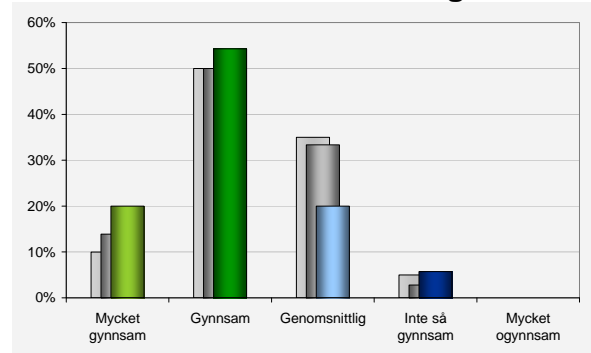
Finanschefsindex - sammansättning

Vårt Finanschefsindex för februari har ett värde på 60, vilket avspeglar en positiv förväntningsbild. Vårt index är baserat på de fem delkomponenterna; affärsklimat, finansiell ställning, utlåningsvilja, motpartsrisk och kreditspreadar. De tre delkomponenterna affärsklimat, finansiell ställning och utlåningsvilja rankas 51, 68 samt 65. Motpartsrisken och kreditspreadarna rankas 56 respektive 59. (Se graf s. 1)

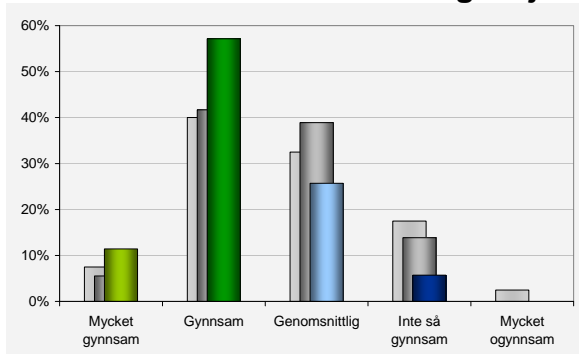
1. Affärsklimat



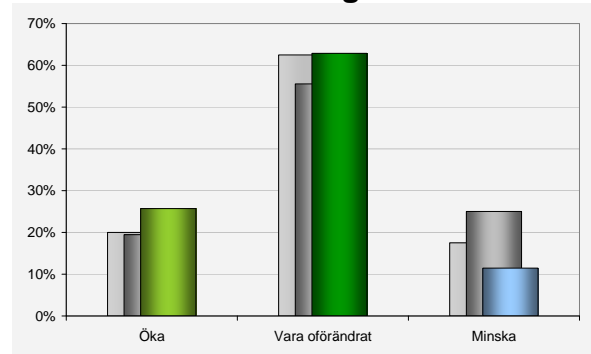
2. Finansiell ställning



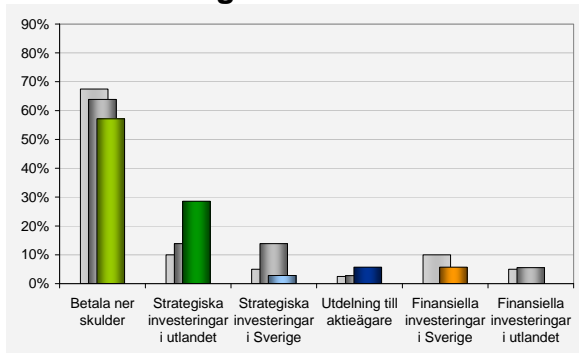
3. Finansinstitutens utlåningsvilja



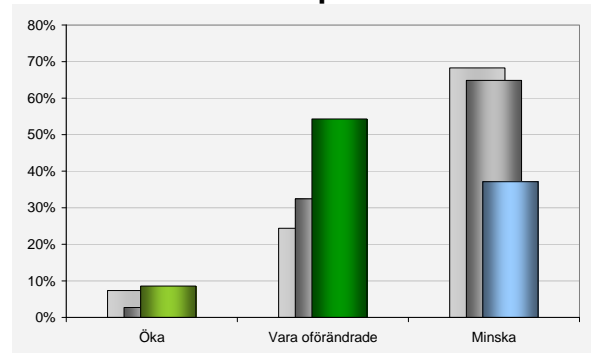
4. Finansieringsbehov



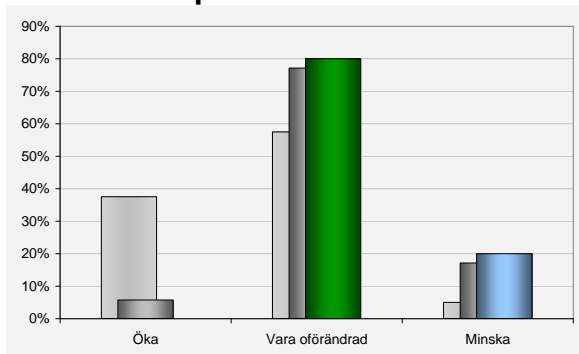
5. Användning av likviditetsöverskott



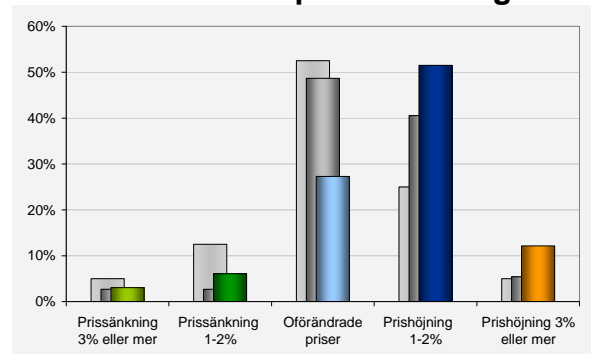
6. Kreditspreadar



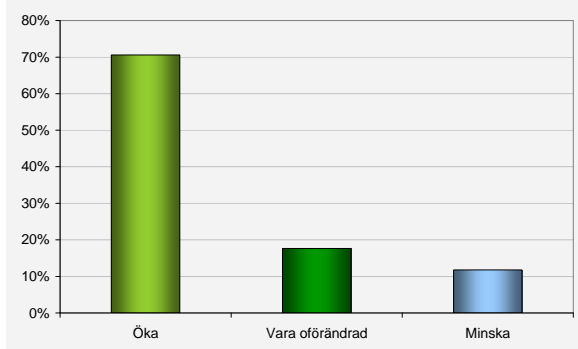
7. Motparters konkursrisk



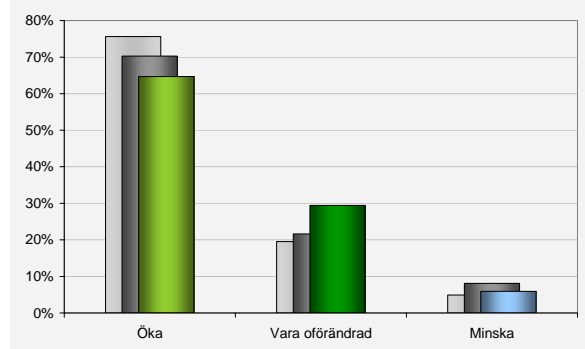
8. Förväntad prisutveckling



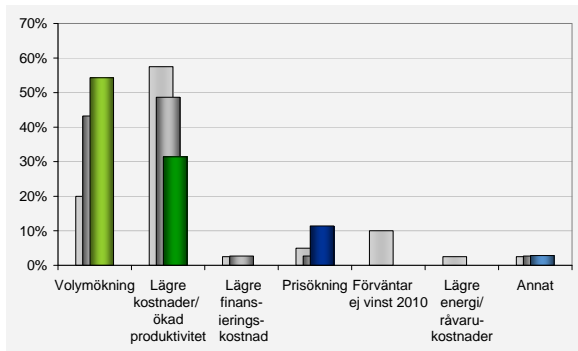
9. Vinstförväntningar Q1-10 vs Q1-09



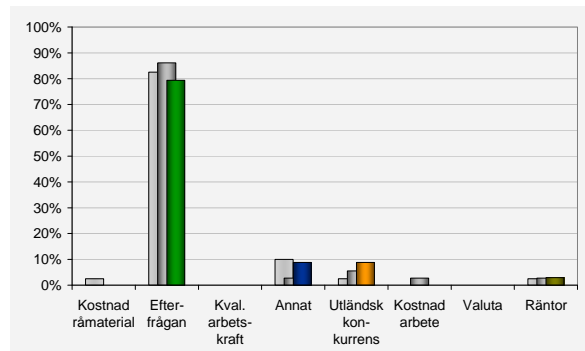
10. Vinstförväntningar 2010 vs 2009



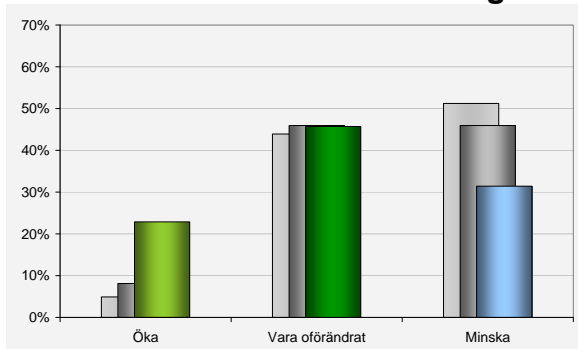
11. Lönsamhetsfaktorer



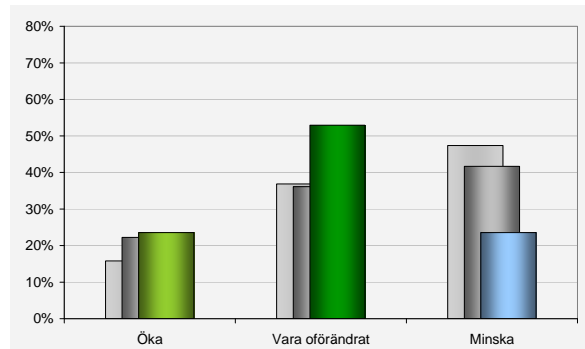
12. Orosmoln



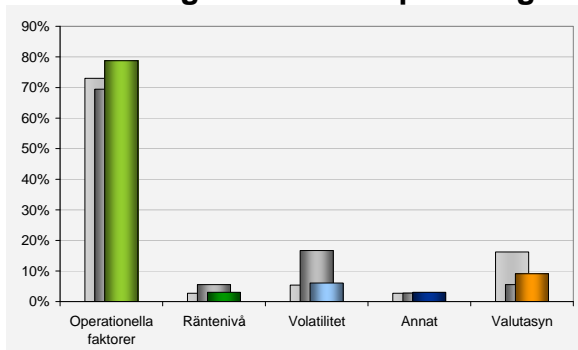
13. Antalet anställda i Sverige



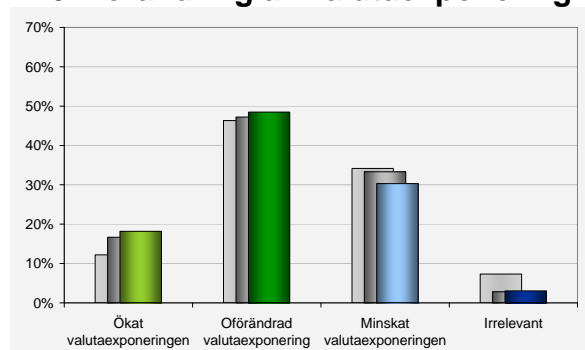
14. Antalet anställda i utlandet



15. Viktigt för valutaexponering



16. Förändring av valutaexponering



.....

This report is produced by Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) for institutional investors only. Information and opinions contained within this document are given in good faith and are based on sources believed to be reliable, we do not represent that they are accurate or complete. No liability is accepted for any direct or consequential loss resulting from reliance on this document. Changes may be made to opinions or information contained herein without notice. Any US person wishing to obtain further information about this report should contact the New York branch of the Bank which has distributed this report in the US. Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) is a member of London Stock Exchange. It is regulated by the Securities and Futures Authority for the conduct of investment business in the UK.

