

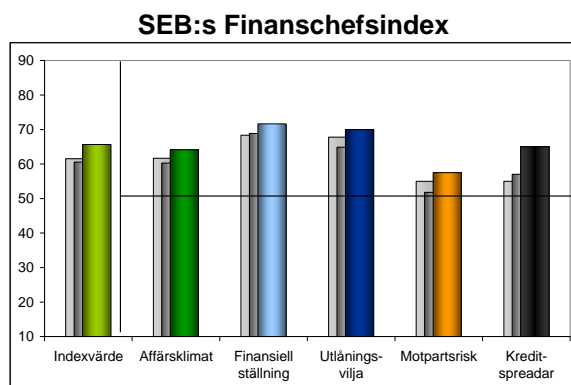
SEB:s Finanschefindex

SEB TRADING STRATEGY

17 november 2010

Rekordstark framtidstro bland finanscheferna

Optimismen bland Sveriges finanschefer har ökat kraftigt under hösten. De svenska finanscheferna uppger att affärsklimatet har förbättrats markant vilket även avspeglades i de starka resultat som presenterades för det tredje kvartalet, samt de fortsatt höga vinstförväntningarna för resterande del av året. Den starka framtidstron illustreras också av att nära hälften av företagen förväntar sig att öka sin personalstyrka framöver, både i Sverige och utomlands. Det är speciellt intressant att notera att fler nu bedömer att det är ökande volymer som ska driva lönsamheten samtidigt som kostnadsbesparingar minskar i betydelse. Vi har inte sett en sådan stark optimism bland företagens finanschefer sedan våren 2007, dvs. innan krisen började. **SEB:s Finanschefindex får värdet 66 i november, upp från 61 i augusti.**



Källa: SEB. Grå staplar avser SEB:s Finanschefindex maj & augusti 2010

Nyanställningar på gång

Drygt 70% av finanscheferna anser att affärsklimatet är gynnsamt, och nu talar 46% om nyanställningar i Sverige och hela 61% vill anställa i utlandet. En bidragande orsak är att oron för fallande efterfrågan har minskat sedan augusti, även om den fortfarande är närvarande hos företagen. Ett nytt orosmoln som har seglat upp är konkurrens från utlandet, medan räntor, valutor och tillgången på kapital fortfarande inte oroar finanscheferna nämnvärt.

Stort förtroende för regeringen

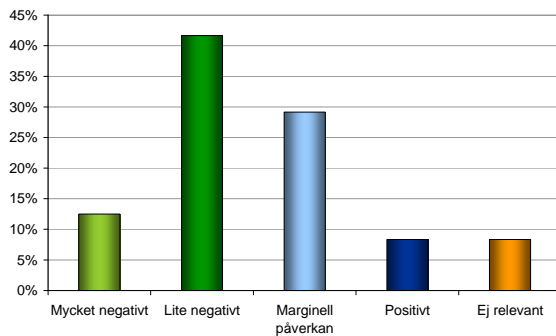
I denna upplaga av finanschefindex har vi för första gången frågat finanscheferna om deras syn på den svenska regeringens näringslivspolitik utifrån hur den har påverkat respektive bolag. Svaret på denna fråga är enstämmigt. Hela 79% ger regeringen godkänt och 21% ger den med beröm godkänt. Inte en enda finanschef ger regeringen underkänt i denna fråga.

Starkare krona får effekter

Denna gång har vi frågat finanscheferna hur en 5-10% ytterligare kronförstärkning mot dollarn och euron skulle slå mot företagen och dess vinster. Föga överraskande säger 85% av de tillfrågade att detta skulle vara negativt. SEB:s kronprognoser landar dock i att kronan fortsätter stärkas om än i mera måttlig takt. Troligen skulle vinstutsikterna påverkas mera drastiskt om EUR/SEK etablerar sig under 9.00 2011. När det gäller valuta-

säkring säger nu 100% av de tillfrågade att de ska behålla nuvarande löptider på sina hedgingstrategier. Återigen har nära 30% av finanscheferna ökat valutaexponeringen, förklaring ligger troligen i att de nu ser kronan som mera rättvist värderad.

Effekt av 5-10% förstärkning av kronan



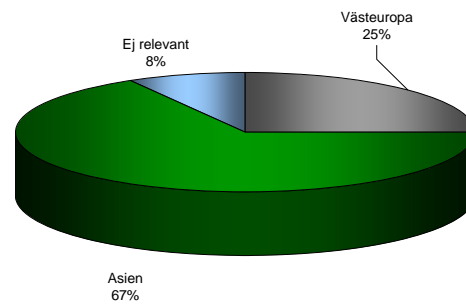
Finanserna förstärks ytterligare

Förtroendet för företagets finansiella situation har förbättrats kraftigt under hösten. Över 80% bedömer sitt företags finansiella ställning som gynnsam eller mycket gynnsam, jämfört med 68% i augusti. Ingen finanschef anser att situationen är sämre än genomsnittlig. Motpartsrisiker upplevs också som mycket stabila och ingen finanschef tror att de ska öka. Oron för ökande kreditspreadar har försvunnit helt, vilket troligtvis beror på den starka tron på företagets framtida intjäning och finansiella ställning. Trots den positiva synen på företagets finansiella ställning är skuldneddragning fortfarande en tydlig prioritet vid ett eventuellt kassaöverskott, även om intresset fortsätter att öka för strategiska investeringar i utlandet.

Asien viktigaste tillväxtmarknad

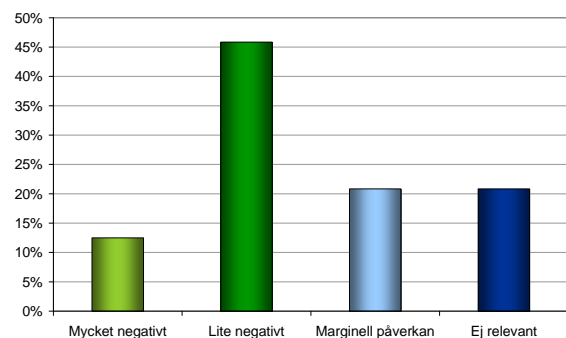
En annan mycket tydlig trend är att Asien väntas stå för tillväxten. Hela 67% av finanscheferna tror att denna region kommer att gå bäst framöver. En intressant utveckling i den senaste mätningen är att Västeuropa ökar ytterligare i betydelse. Andelen finanschefer som tror att denna region kommer att driva tillväxten ökar till 25% från 15% augusti och 3% i maj. Samtidigt är det inte längre någon som nämner Östeuropa (augusti 6%) eller Sydamerika (augusti 3%) som tillväxtdrivande områden.

Vilken region går starkast?



På frågan om hur man skulle påverkas om USA går in i en ny recession svarar 58% att man skulle påverkas negativt, medan 21% anser att påverkan skulle vara marginell. När det gäller beroendet av fortsatt stark tillväxt i Tyskland och de övriga nordiska länderna anser 33% att man är mycket beroende, 25% att man är lite beroende, medan för 29% är beroendet marginellt.

Effekt av ny recession i USA



Prishöjningar fortfarande aktuella

Även om närmare två tredjedelar av finanscheferna tror på prishöjningar av företagets egna produkter inom de kommande sex månaderna är detta något färre än i vår mätning i augusti. Det kan vara en naturlig följd av att oron för högre råmaterialkostnader har minskat. På frågan om det i dagsläget är svårare eller lättare att höja priser jämfört med hur situationen var innan krisen började (2007) svarade närmare 63% att situationen är densamma, medan 29% anser att det idag är svårare att höja priser.

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

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 70% noterade bolag och 79% har en årlig omsättning som överstiger 5 miljarder kronor. Undersökningen, som är webbaserad och konfidentiell, genomfördes under perioden 8 november – 12 november 2010.

Område: Affärsklimat/finansiell ställning

Finanschefernas uppfattning om affärsklimatet förbättrades markant under novembermätningen jämfört med augusti och är tillbaka på nivåer som vi såg under våren. Andelen som anser klimatet vara gynnsamt ökade till 67% från 40% i augusti. Samtidigt minskade dock andelen som bedömer klimatet som mycket gynnsamt något till 4% (9% i augusti). Ingen finanschef bedömer affärsklimatet som mycket ogynnsamt (augusti 0%) men 4% upplever det som inte så gynnsamt (augusti 6%). Bedömningen av företagets finansiella ställning har också förstärkts. Andelen som bedömer företagets position som gynnsam eller mycket gynnsam har ökat kraftigt till 83% från 69%. Ingen anser att situationen är mycket ogynnsam eller inte så gynnsam. (Se graferna 1 och 2, på sidan 5)

Område: Överskottslikviditet/användning

Under antagandet om ett kassaöverskott anger en ökande andel av finanscheferna, 54% jämfört med 49% i augusti och 51% i maj, 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% (augusti 23%), skulle prioritera strategiska investeringar i utlandet och 13% (augusti 14%) skulle prioritera strategiska investeringar i Sverige. (Se graf 5, s. 5)

Område: Finansiering/duration

Andelen finanschefer som upplever den som gynnsam eller mycket gynnsam har ökat till 75% från 66% i augusti. Vad gäller

motpartsrisk tror en klar majoritet, 75% (augusti 80%) att den kommer att vara oförändrad under de kommande sex månaderna. Ingen tror att den kommer att öka. (Se graferna 3 och 7, s. 5)

Under den kommande sexmånadersperioden tror en ökad andel, 29%, av finanscheferna, att deras företags finansieringsbehov kommer minska (augusti 14%), och en betydligt högre andel av företagen, 38%, räknar med ett större behov av finansiering (augusti 20%). En ökande andel finanschefer, 29% (augusti 11%), planerar att öka den genomsnittliga löptiden (durationen) i skuldportföljen. Andelen som avser att förkorta durationen har ökat något till 21% (augusti 17%) medan en minskad andel om 50% avser att bibehålla löptiden oförändrad (augusti 71%). (Se graf 4, s. 5).

Den svenska kronan föredras fortsatt av mer än hälften, 58% (augusti 51%), av finanscheferna för upplåning. Andelen som föredrar dollarn för upplåning ökade något till 21% (augusti 17%) medan andelen som föredrar euron minskade till 17% från 29%. När det gäller finansiella investeringar föredrar 83% den svenska kronan (augusti 82%).

Område: Kreditspreadar

Finanschefernas syn på kreditspreadarna har fortsatt att förbättras. En större andel, 50%, tror nu på minskande kreditspreadar (augusti 41%) även om en lika stor andel, 50%, fortfarande tror att kreditspreadarna kommer att vara oförändrade de närmsta sex månaderna (augusti 41%). Ingen tror på en ökning av spreadarna, en klar minskning jämför med augustimätningen då 18% trodde på en ökning. (Se graf 6, s. 5)

Område: Prisutveckling

När det gäller prisutvecklingen på företagets egna produkter har andelen finanschefer som tror på prishöjningar minskat till 63% från 68% i augusti. Andelen som tror på prissänkningar har minskat till 4% från 6% (Se graf 8, s. 5)

Område: Lönsamhetsfaktorer samt vinstförväntningar

En majoritet av finanscheferna, 58%, tror att deras företag kommer att visa ett starkare resultat för det fjärde kvartalet i år jämfört med samma kvartal 2009. Vad gäller vinstutsikterna för helåret 2010, tror 65% av finanscheferna på högre vinst (augusti 63%) jämfört med 2009 medan 22% (augusti 26%) 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 har andelen som anger volymökningar stigit till 58% från 53% i augusti. En något lägre andel, 29% (augusti 32%), av finanscheferna anger lägre kostnader eller ökad produktivitet som viktigaste faktor. (Se graf 11, s. 6)

Område: Orosmoln

Efterfrågan är fortsatt det största orosmolnet, men minskar i betydelse. Andelen som anger detta som det största orosmolnet föll till 50% från 62% i augusti. Även andelen som angav oro för råmaterialkostnader minskade till 17% (augusti 24%), medan andelen som angav utländsk konkurrens ökade till 13% från 3%. (Se graf 12, s. 6)

Område: Sysselsättning Sverige/utlandet

Andelen företag som räknar med att öka sin personalstyrka i Sverige växte till 46% från 29% i augusti. Andelen företag som räknar med minskad personalstyrka var oförändrad på 17%. Andelen som räknar med att öka personalstyrkan utomlands ökade till 61% från 44%. Endast 4% av finanscheferna tror nu på personalnedsättningar utomlands. (Se graferna 13 och 14, s. 6)

Område: Valutasyn/valutasäkring

Andelen finanscheferna som tror att en ytterligare förstärkning av kronan mot dollarn och euron på 5-10% skulle ha en mycket negativ effekt uppgick till 13% medan hela 42% svarade att effekten skulle vara ganska negativ, och 29% angav en

marginellt negativ effekt. Endast 8% svarade att en sådan utveckling skulle ha en positiv effekt. (Se graf s. 2)

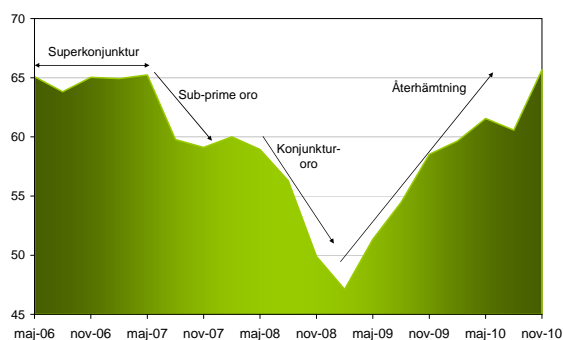
Finanscheferna uppger att man i genomsnitt har säkrat löpande valutatransaktioner på en löptid om 5.2 månader (augusti 7 månader). Under de kommande sex månaderna ämnar 100% av finanscheferna (augusti 97%), hålla säkringstiden oförändrad.

Under det senaste halvåret har 30% av företagen ökat sin nettovalutaexponering mot kronan (augusti 32%). En ökande andel, 52% (augusti 50%), har hållit sin valutaexponering oförändrad. Andelen finanschefer som uppger operationella faktorer som den viktigaste parametern för att ändra sitt bolags nettovalutaexponering mot kronan har minskat till 61% (augusti 72%). Samtidigt har kategorin "annat" ökat till 13% från 3% medan en oförändrad andel om 13% angav volatilitet som den viktigaste faktorn. (Se graferna 15 och 16, s. 6)

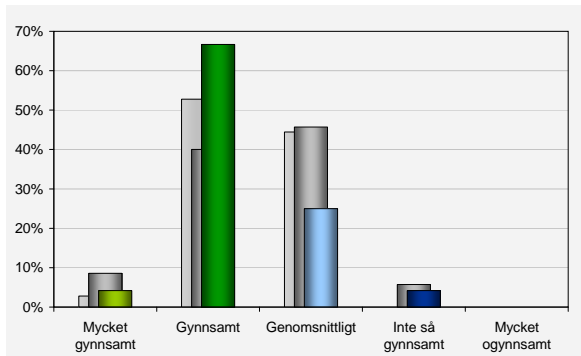
Finanschefsindex - sammansättning

Vårt Finanschefsindex för november har ett värde på 66, 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 64, 72 samt 70. Motpartsrisken och kreditspreadarna rankas 58 respektive 65. (Se graf s. 1)

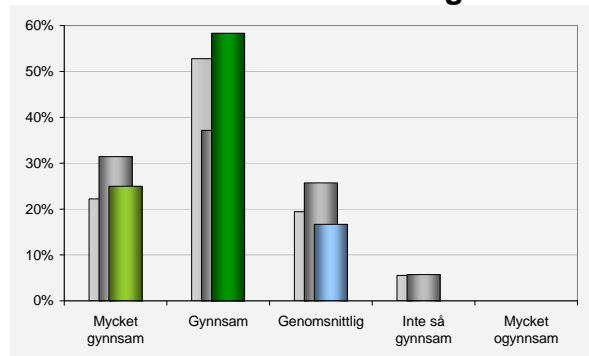
Finanschefsindex, historisk utveckling



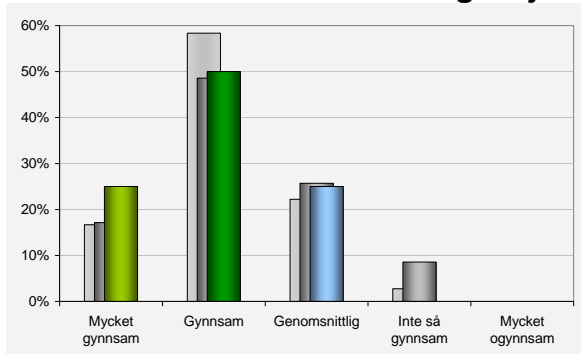
1. Affärsklimat



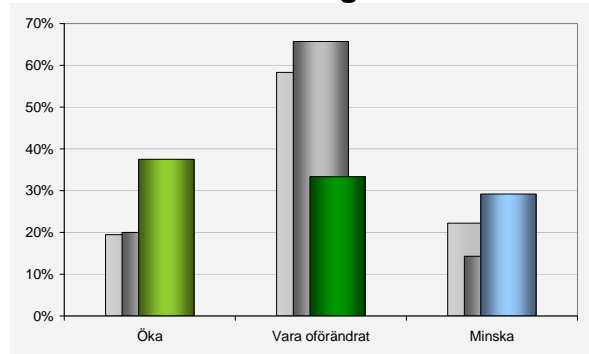
2. Finansiell ställning



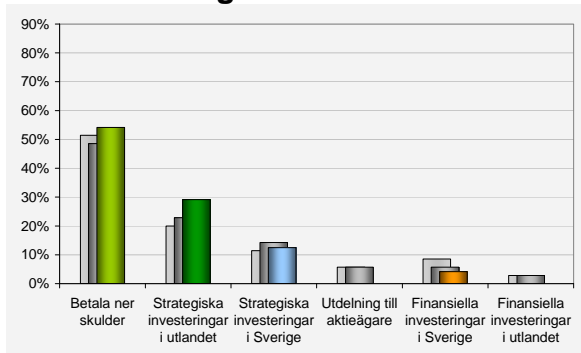
3. Finansinstituten utlåningsvilja



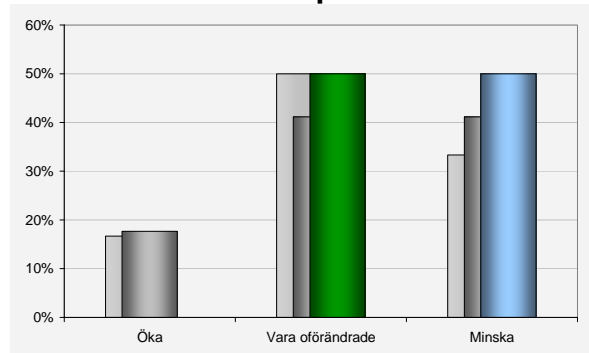
4. Finansieringsbehov



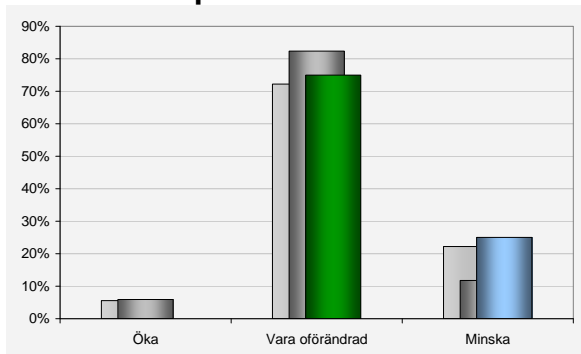
5. Användning av likviditetsöverskott



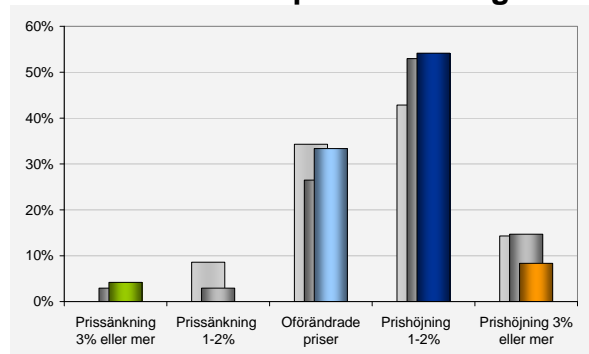
6. Kreditspreadar



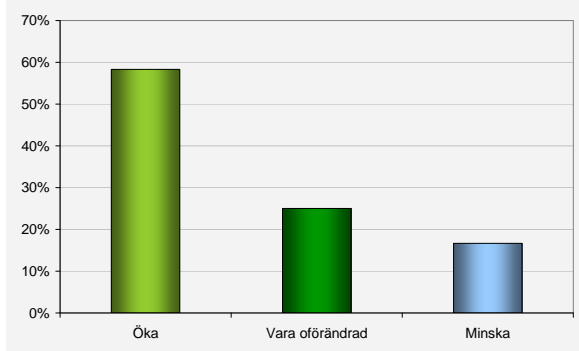
7. Motparters konkursrisk



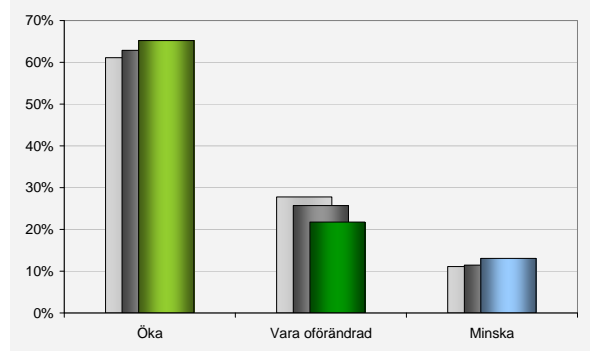
8. Förväntad prisutveckling



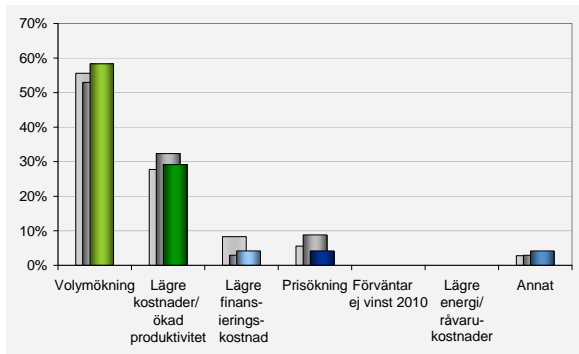
9. Vinstförväntningar Q4-10 vs Q4-09



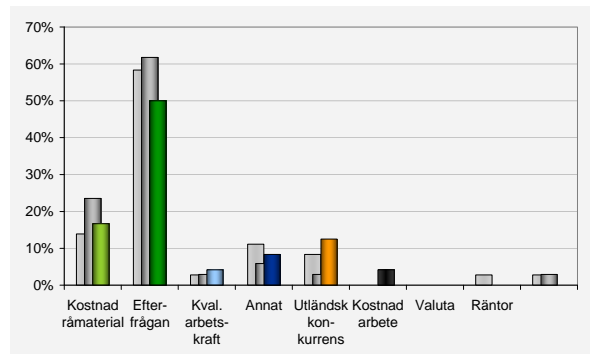
10. Vinstförväntningar 2010 vs 2009



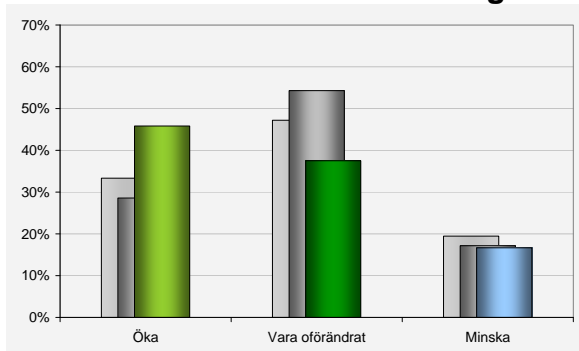
11. Lönsamhetsfaktorer



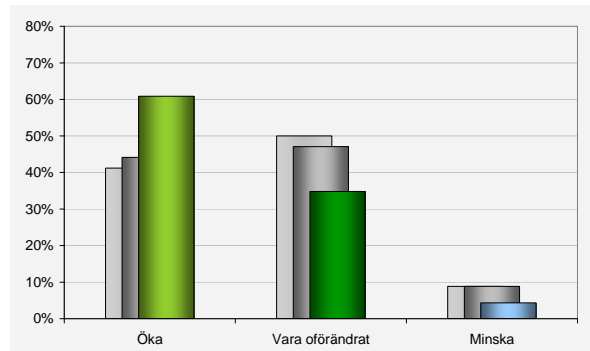
12. Orosmoln



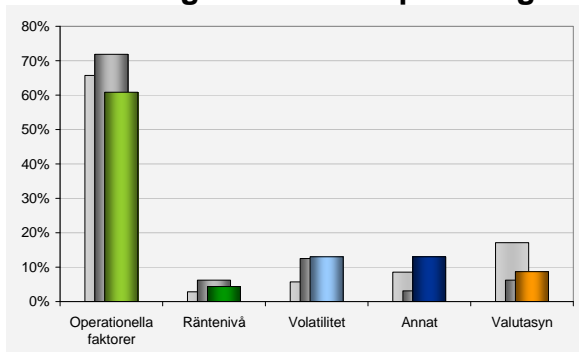
13. Antalet anställda i Sverige



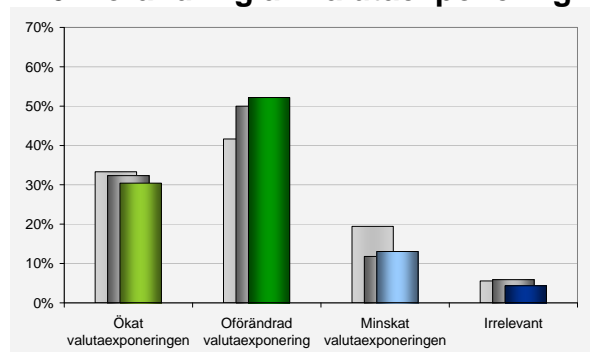
14. Antalet anställda i utlandet



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.