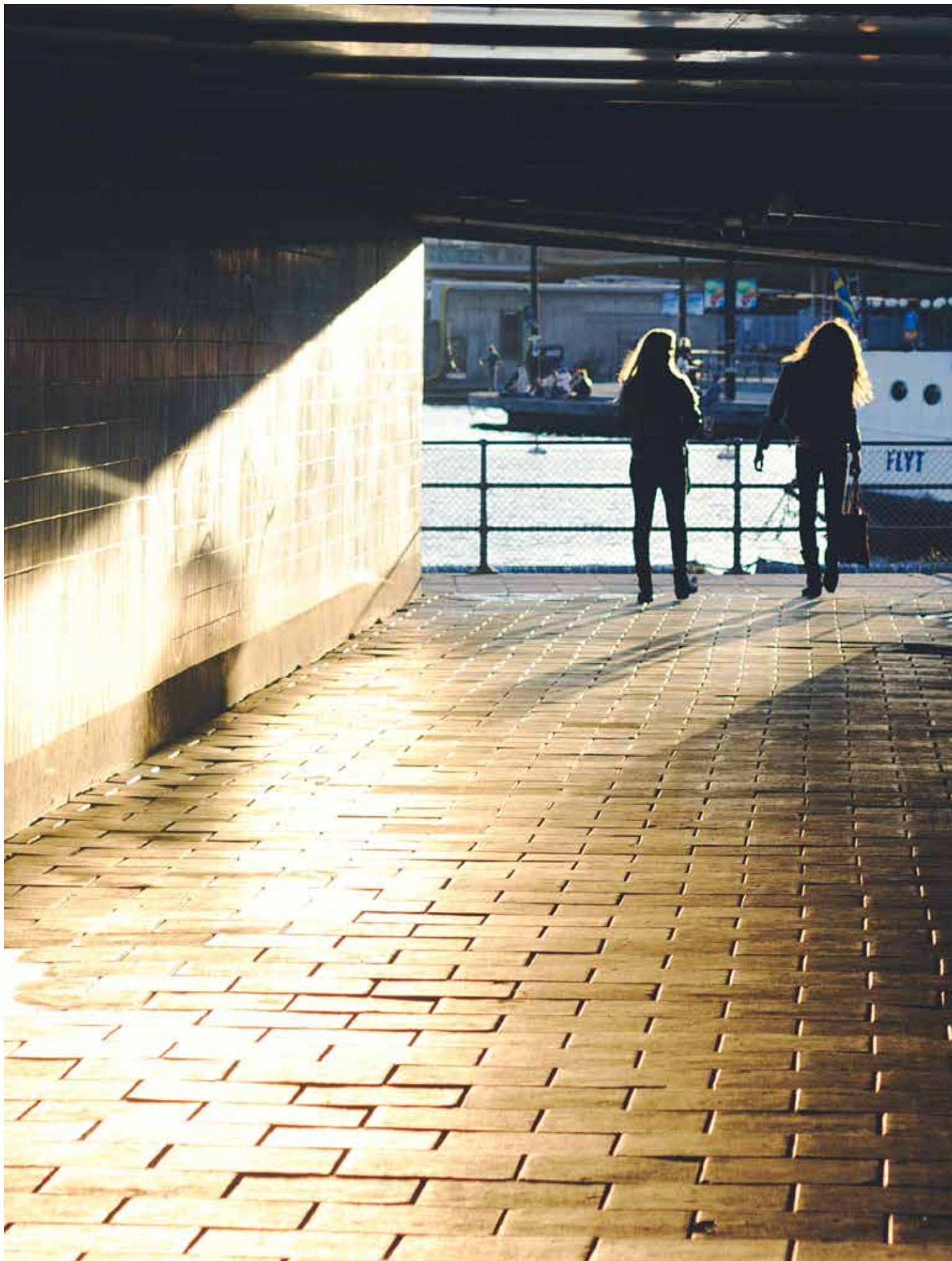




Deloitte/SEB CFO Survey

Avvaktande hållning – när nya kriser avlöser gamla

Resultat vår 2022



Innehåll

- 4 Sammanfattning
- 5 Executive summary
- 6 Makroperspektiv
- 8 Affärsmöjligheter och finansiella utsikter
- 10 Prioriteringar och utmaningar
- 12 Finansiering och risk
- 14 Strategiska möjligheter
- 19 Hot topics
- 23 Kontakt

Om undersökningen

The Deloitte/SEB CFO Survey genomfördes under mars 2022 och bygger på ett antal frågor som presenterats för och besvarats av utvalda deltagare via ett webbaserat formulär. De CFO:er (Chief Financial Officer), i texten även benämnda *finanschefer*, som deltagit i undersökningen representerar ett urval av svenska företag från olika branscher. Den breda basen av svar från ledare inom olika branscher och företag gör att vi anser de trender och slutsatser som framkommer i undersökningen vara representativa för svenska finanschefer generellt.

Om dataunderlaget

I undersökningen, refererar vi ibland till "nettobalansindex" (förkortat NB). Detta beräknas genom att subtrahera den procent svarande som lämnat ett negativt svar från den procent svarande som lämnat ett positivt svar. De som varken är positiva eller negativa bedöms som neutrala. På grund av avrundning kan inte alla procenttal i graferna summeras till 100. I undersökningen har deltagarna fått definiera den bransch de verkar inom, i rapporten aggregerat enligt följande alternativ: 1. Finansiella tjänster, 2. Konsumentprodukter, 3. Bioteknik och sjukvård, 4. Teknik, media och telekom, 5. Energi, el och gruvor, 6. Verkstad, 7. Bygg, 8. Tjänster till företag, 9. Offentlig sektor, 10. Annan. Ovan nämnda branscher är de som används i analysen.

Webbplats

Besök cfosurvey.se för mer information.

Vårt tack

Ett stort tack till alla deltagande finanschefer som investerat tid och delat med sig av värdefulla insikter och därmed bidragit till denna viktiga rapport.

Sammanfattning

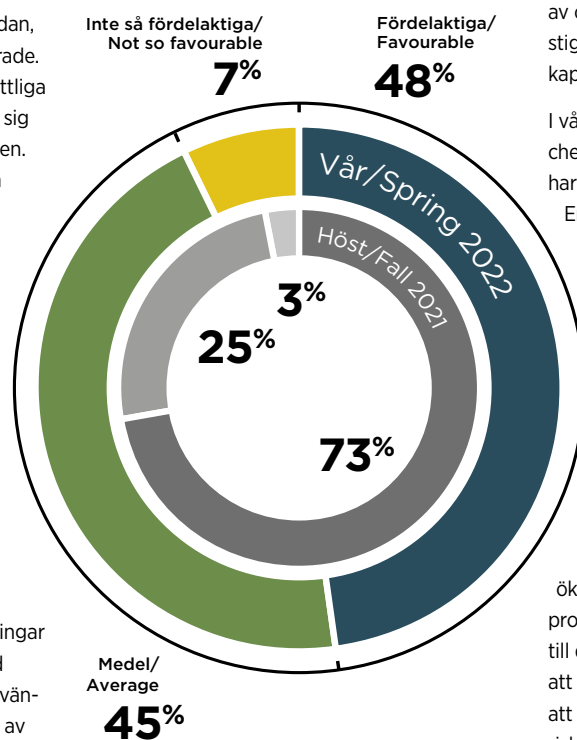
När vi väl trodde att samhället var på väg tillbaka till ett mer normalt läge chockerades världen av en ny katastrof i form av kriget i Ukraina. Även om det i en första anblick kan anses leda till utmaningar lokalt i Europa så ses nu en effekt som i högsta grad påverkar hela världen. Givet decennier av globalisering har länder och företag stora beroenden av varandra. Detta ser vi i vårens utgåva av Deloitte/SEB CFO Survey. Vi hoppas att ni tycker att denna utgåva är intressant och att ni kan ha nytta av de resultat som vi presenterar.

När det rör affärsmöjligheter och finansiella utsikter så kan resultaten av vårens undersökning sammanfattas som genomsnittlig till skillnad mot det mer gynnsamma läget som sågs för några månader sedan. Även de finansiella utsikterna jämfört med för tre månader sedan, bedöms som genomsnittliga eller oförändrade. Att svarsalternativen hamnar på genomsnittliga nivåer tolkar vi som att företagen befinner sig i ett avvaktande läge inför de närmaste tiden. Vi kan se att 48 procent av Finanscheferna ser affärsmöjligheterna som gynnsamma de närmaste sex månaderna. Detta ska jämföras med de 7 procent som snarare ser affärsmöjligheterna som ogynnsamma. Det främsta prioritetområdet för finanscheferna är organisk tillväxt vilket har varit trenden sedan en tid. Finanscheferna anser vidare att geopolitiska risker är både den mest betydande risken under de närmaste 12 månaderna och är den risk som ökar mest i vårens undersökning. Det kan naturligtvis tolkas som en direkt konsekvens av kriget i Ukraina.

I vårens undersökning framgår att investeringar förväntas minska i omfattning jämfört med höstens undersökning. Överlikviditeten förväntas i högre grad att användas till att betala av skulder, där 27 procent av finanscheferna anger det som primär användning av överlikviditet jämfört med 21 procent i höstens undersökning. Utdelning till aktieägare eller återköp av aktier som huvudsaklig användning av överlikviditet är tillbaka på den historiska rekordnivån, 18 procent, samma som i undersökningen våren 2021. Den stigande trenden håller i sig för femte undersökningen i rad. Vi bedömer att det är en effekt av att många bolag levererar starka resultat i kombination med en minskad investeringsbenägenhet på grund av det oroliga omvärlds läget.

En tydlig majoritet, 79 procent, av de tillfrågade finanscheferna anser att intäkterna kommer att öka under de kommande 12 månaderna, vilket är i linje med de senaste undersökningarna hösten 2021 (83 procent) och våren 2021 (75 procent). Kriget i Ukraina har lett till ökade priser på råvaror som olja, gas och stål, samtidigt som många bolag fortfarande upplever utmaningar med leveranskedjorna. Detta bidrar till att svenska bolag drabbas av ökade kostnader. Vår bedömning är att finanscheferna förutser att bolagen för vidare de ökade kostnaderna på konsumenterna genom högre priser, som bidrar till ökade intäkter, samt en ytterligare upptrappning av inflationen.

Affärsmöjligheter/Business conditions



Vad gäller rörelsemarginalen bedömer 44 procent av finanscheferna att den kommer att öka under de kommande 12 månaderna, vilket är i linje med den senaste undersökningen från hösten 2021 då motsvarande siffra var 45 procent. En mer försiktig prognos jämfört med tidigare undersökning syns även när det gäller kapitalutgifter, där 44 procent av finanscheferna förutser att kapitalutgifterna kommer att öka under de kommande 12 månaderna, vilket är en marginell minskning från höstens 48 procent. Vår bedömning är att ett marknadsklimat kantat



av osäkerhet, försämrade tillväxtutsikter och stigande räntor bidrar till en mer försiktig syn på kapitalinvesteringar.

I vårens hot topic har vi ställt frågor till finanscheferna om de problem företagen sedan 2021 har brottats med avseende globala värdekedjor. En av slutsatserna är att merparten ser leveransproblemen som "måttliga". Verkstadsindustrin ser det däremot som ett problem i större utsträckning/omfattning. En annan slutsats är att problemen som ligger i leveranskedjorna är av övergående karaktär och att nyckeln ligger i transportproblem samt att komma ikapp efter en längre tid med produktionsstörningar. Med utmaningarna i transporter följer också ökade kostnader vilket kan noteras på marknaden i form av ökade priser. Framförallt vad gäller verkstadsprodukter och byggvaror. Kinas strikta hållning till det nya covidutbrottet har accentuerats efter att undersökningen gjordes. Det gör sannolikt att transportproblem och brist på komponenter riskerar att förvärras och definitivt förlängas.

Robert Bergström

Partner, Consulting, Deloitte
rbergstrom@deloitte.se

Karl Steiner

Senior Strategist, Macro & FICC Research, SEB
karl.steiner@seb.se

Marcus Widén

Economist, Macro & FICC Research, SEB
marcus.widen@seb.se

Executive summary



Just as we thought society was about to return to a more normal state, the world was hit by a new disaster in the shape of the war in Ukraine. Although at first glance it might be expected to lead to challenges locally in Europe, the effects we are now seeing are significantly impacting the whole world. After decades of globalisation, countries and companies are greatly dependent on each other. We see this reflected in this spring's edition of the Deloitte/SEB CFO Survey. We hope you find this edition interesting and that you can benefit from the results that we present.

When it comes to business opportunities and financial prospects, the results of the spring survey can be summarised as average, compared to the more favourable conditions we saw a few months ago. The financial outlook, compared to three months ago, is also considered average or unchanged. We interpret the average rates of the responses as a sign that companies are planning to take a reserved approach in the near future. 48 percent of CFOs see business opportunities as favourable over the next six months. This is in comparison to the 7 percent who instead see business opportunities as unfavourable. The main priority area for CFOs is organic growth, which has been the trend for some time. Further, CFOs consider geopolitical risk to be the most significant risk over the next 12 months, and it is also the risk that has seen the largest increase in this spring's survey. This can, of course, be interpreted as a direct consequence of the war in Ukraine.

This spring's survey shows that, compared to the autumn survey, investments are expected to decrease in scope. Excess liquidity is expected to be used to a greater extent to pay off debt, with 27 percent of CFOs citing this as the primary use of excess liquidity compared to 21 percent in the autumn survey. Dividends to shareholders or repurchases of shares as the main use of excess liquidity returns to a historical record level of 18 percent – the same as in the spring 2021 survey. The rising trend continues for the fifth survey in a row. We believe this to be an effect of many companies delivering strong results in combination with a reduced willingness to invest due to the uncertain business environment.

A clear majority, 79 percent, of the CFOs surveyed believe that revenues will increase over the next 12 months, which is in line with the most recent surveys from the autumn of 2021 (83 percent) and spring of 2021 (75 percent). The war in Ukraine has led to increased prices for raw materials such as oil, gas and steel, while many companies continue to experience supply chain disruptions. This results in increased costs for Swedish companies. Our assessment is that CFOs expect companies to pass on these increased costs to consumers by raising prices, which would lead to increased revenues and further escalation of inflation.

As for the operating margin, 44 percent of CFOs estimate that it will increase over the next 12 months, which is in line with the autumn 2021 survey when the corresponding figure was 45

percent. We also see a more cautious forecast compared to the previous survey when it comes to capital expenditure, which 44 percent of CFOs predict will increase over the next 12 months – a marginal decrease from 48 percent in the autumn survey. Our assessment is that a market marred by uncertainty, deteriorating growth prospects and rising interest rates contributes to a more cautious view of capital investment.

In this spring's hot topic, we have asked CFOs about the issues companies have faced with regard to supply chains since 2021. One of the conclusions is that the majority see the delivery problems as "moderate". The engineering industry, however, considers it to be a more significant issue. Another conclusion is that the problems related to supply chains are transient in nature and that the key issues lie in transport problems and catching up after a long period of production disruptions. With the challenges in transport come increased costs, which can affect the market by way of increased prices, especially when it comes to workshop and construction products. China's strict measures related to the new covid outbreak has amplified since the survey took place, likely making transportation issues and lack of components even worse and definitely extended.

Makroperspektiv

Kriget i Ukraina kommer att få kännbara ekonomiska följder. När väl företagen kunde blicka fram mot en tid utan pandemi och en normalisering i ekonomisk aktivitet dök en helt ny risk upp, vars både kortsiktiga och mer långsiktiga effekter är svåra att sja om. Tillförsikten är något mer genomsnittlig, men exakt hur kommande år ska mötas är inte riktigt lika tydlig. Kinas strategi "noll-covid" försämrar de redan ansträngda förutsättningar för globala transporter och tillgång till olika komponenter.

Att en ny risk tar över när en annan sakta försvinner är inte ovanligt. Men att vi så tätt inpå en extremhändelse som pandemin skulle ställas inför ett krig i Europa är minst lika extremt. Kriget i Ukraina är först och främst en humanitär och mänsklig katastrof, men får så klart också stora ekonomiska följder. Kriget har nu pågått i två månader och det står klart att de ekono-

många decennier. Det har i sin tur förändrat förväntningarna om att Federal Reserve nu snabbt ska höja räntan. Räntesättningen är annorlunda i Europa där penningpolitiken inte står inför samma akuta situation som i USA. Det är ändå tydligt att världens centralbanker snabbt skiftat syn, och de flesta har och kommer att höja räntan ganska snart. De är märkbart obekväma

Affärsmöjligheter

(Nettobalans där en hög balans indikerar fördelaktiga möjligheter)



miska effekterna både blir stora och antagligen långvariga. Ju närmre krigets epicentrum, desto större effekter. De omfattande sanktionerna som väst nu inför mot Ryssland kommer att isolera landet och en återgång till tidigare handelsrelationer ter sig i nuläget att ligga långt in i framtiden. Ryssland är en liten ekonomi förutom när det gäller olja och gas men beroendet av energi i annan produktion och konsumtion medför att de ekonomiska effekterna kan bli omfattande – primärt för euroområdet, mindre för Sverige. Även om USA påverkas av högre priser befinner sig ekonomin i ett annat skede än i Europa då flaskhalsar och efterfrågan pressat upp inflation och löner till nivåer vi inte sett på

med räntenivån, och kommer därför normalisera penningpolitiken under en förhållandevis kort tid. Riksbanken höjde reporäntan i april och de signalerar att ytterligare räntehöjningar är vänta både i juni och september i år. Därefter höjs räntan ytterligare minst tre gång till slutet av 2023.

Samtidigt har EU enats på ett sätt vi inte sett på väldigt länge. Stora resurser kommer dock att läggas på att EU så snabbt som möjlig minskar sitt beroende, eller kanske till och med sina relationer, till ett absolut minimum med Ryssland. I det sammanhanget är utmaningarna för Sverige väsentligt mindre.

Även om ekonomin befann sig i tydlig återhämtning saknades inte utmaningar redan innan kriget bröt ut. Hög och stigande inflation, höga energipriser samt problem med leveranskedjor var alla utmaningar för både inhemska och internationella företag. Krigets potentiella effekter kommer delvis också att synas i högre priser och försämrade leveranskedjor, varför resultatet av CFO Survey ändå kan användas som guide, även om undersökningen genomfördes under krigets första veckor. Under våren har därtill Kina strategi med fokus på "noll-covid" inneburit stora nedstängningar av arbetsplatser. Det kommer att försämra läget för transporter och komponenter ytterligare och var inte lika tydligt när undersökningen genomfördes.

Vårens Deloitte/SEB CFO Survey genomfördes under krigets inledande månad. Omsvängningen i tillförsikten är markant, men inte oväntad.

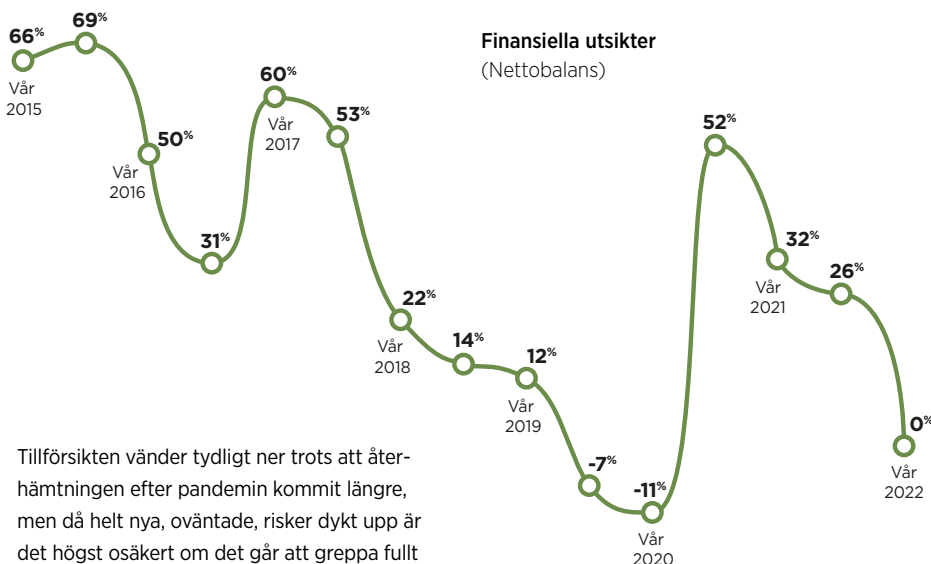
Affärsmöjligheterna skiftar från positivt till mer genomsnittligt. Indikatorn går ner med 29 enheter från 70 till 41, men ligger fortfarande något över genomsnittet historiskt. Även frågor rörande finansiella utsikter rör sig mot ett neutralt genomsnitt. Risken för att motpart går i konkurs försämras så klart men den ligger inte heller på någon ytterkant och **synen på extern osäkerhet ökar markant** men ligger ändå klart under nivåerna från när pandemin bröt ut.

Även om riskbilden har försämrats och osäkerheten så tydligt gör sig påmind i svaren finns tecken på att den underliggande återhämtningen från pandemin fortskrider. Det är också en av orsakerna till att tillväxtutsikterna inte blir alltför svaga i den prognosuppdatering SEB gjorde i slutet av mars, där tillväxten i bl.a. Sverige sänktes med en procentenhet och två procentenheter för Euroområdet. Synen på risker har däremot stigit markant. Mer än två av fem ser geopolitiska risker som störst, en uppgång från knappt en av fem. Detsamma gäller risker som rör brist på kvalificerad personal samt stigande priser. De här riskerna började dyka upp redan i höstas men har under vintern blivit allt mer pressande. De effekter som kriget i Ukraina anses få, kommer att förstärka de redan pressade förutsättningarna.



Affärsmöjligheter och finansiella utsikter

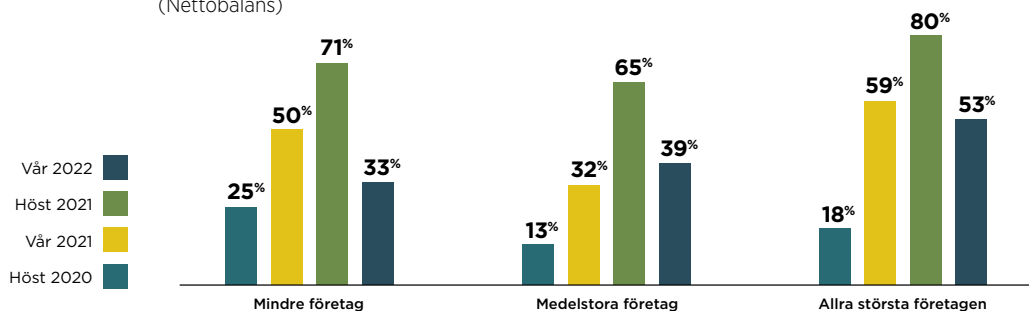
- Synen på affärsmöjligheter de närmaste sex månaderna tappar tydlig mark och faller från 70 till 41 procent när en ny kris förstärker ett redan utmanande läge
- Förändringen speglar dock snarare att utsikterna går från att vara gynnsamma till genomsnittliga
- Inom branscher som teknik, media och telekom samt bygg anser fortfarande en klar majoritet att framtiden är gynnsam



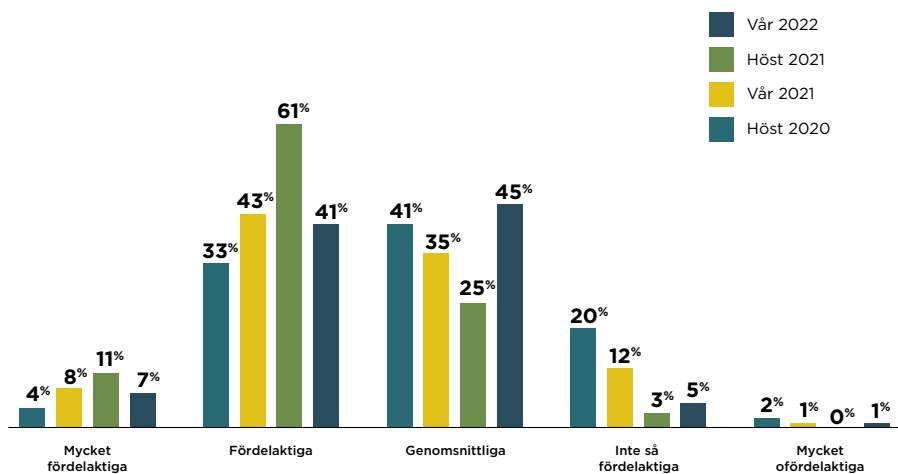
Tillförsikten vänder tydligt ner trots att återhämtningen efter pandemin kommit längre, men då helt nya, oväntade, risker dykt upp är det högst osäkert om det går att greppa fullt ut effekterna av kriget i Ukraina. Affärsmöjligheterna blickar sex månader framåt, till hösten 2022. Nuläget, det vill säga när datasamlingen skedde under mars 2022, föregicks av fortsatt och tydlig återhämtning efter pandemin. Hög inflation och höga energipriser utgjorde en utmaning och kriget i Ukraina gick från en möjlig, om än låg, risk till verklighet. Den positiva utvecklingen i de två senaste undersökningarna bröts och nedgången blev förhållandevis kraftig, en av de större förändringarna. Nivån på indikatorn ligger strax över genomsnittet sedan undersökningen startades hösten 2013 och i nivå med undersökningen våren 2021. Överlag förändras synen på framtiden från gynnsam till genomsnittlig jämfört med hösten 2021. 48 procent av finanscheferna ser affärsmöjligheterna som gynnsamma medan 7 procent ser de som ogynnsamma. En stor andel, 45 procent, ser den som genomsnittlig. Det syns också en viss förskjutning för de som ser läget som mycket gynnsamt till gynnsamt (från 11 procent till 7 procent).

Teknik, media och telekom (80 procent) och bygg (67 procent) är de branscher vars tillförsikt är mest positiv. Förskjutningen mot en mer genomsnittlig tillförsikt syns bland annat i att det är det svarsalternativ som flest anger inom konsumentprodukter (65 procent) och tjänster till företag (50 procent). Även verkstad (40 procent) har viss övervikt åt genomsnitt, men här är det större spridning mellan svarsalternativen än övriga branscher. Det är inte särskilt förvånande att just verkstadsindustrin, men även till viss del energi, el och gruvor samt konsumentprodukter avviker i svaren, då det är de som främst påverkas negativt av det som har hänt och händer just nu. Verkstad stod redan innan inför problem och utmaningar med höga priser och leveranskedjor och lyfts därför fram extra i vårens hot topic. Kriget i Ukraina (oavsett om det blir kort eller mer utdraget) kommer ställa särskilda utmaningar just för verkstadsindustrin som är mer integrerad med omvärlden än många av de andra branscherna.

Affärsmöjligheter uppdelad efter storlek på företagen
(Nettobalans)



Affärsmöjligheter de fyra senaste undersökningarna



Vårens undersökning går nog att sammanfatta som genomsnittlig. Även de finansiella utsikterna jämfört med för tre månader sedan, bedöms som genomsnittliga eller oförändrade. Lika stor andel (19 procent) ser läget som antingen gynnsamt eller ogynnsamt och nettobalansen blir därför noll. Resterande dryga 60 procent ser läget som oförändrat. Det är egentligen bara teknik, media och telekom där vi ser en annan viktning med lika delar som ser det finansiella läge som oförändrat, eller något bättre. I likhet med affärsmöjligheterna är spridningen inom verkstad större, något som också är rimligt givet att branschen är väldig heterogen. Även med snarlika utmaningar gynnas vissa branscher mer eller mindre av rådande läge, dels på grund av pris, dels på grund av ändrat fokus inom EU på ökad självförsörjningsgrad av vissa produkter.

Skär man enkätsvaren utifrån företagsstorlek kan vi se att de allra största företagen ser affärsmöjligheterna som väsentligt mer fördelaktiga än de mindre. De största företagen har antagligen en mer diversifierad organisation och har möjlighet att motverka kriser på ett annat sätt. Samtidigt har de största företagen en mer pessimistisk syn på de finansiella utsikterna. Finansiering skiljer sig ibland också, där de allra största företagen har bättre möjlighet att finansiera sig själva på kapitalmarknaderna än genom krediter. Den generella ränteutvecklingen medför säkerligen att de företagen ser något mer pessimistiskt på utsikterna.

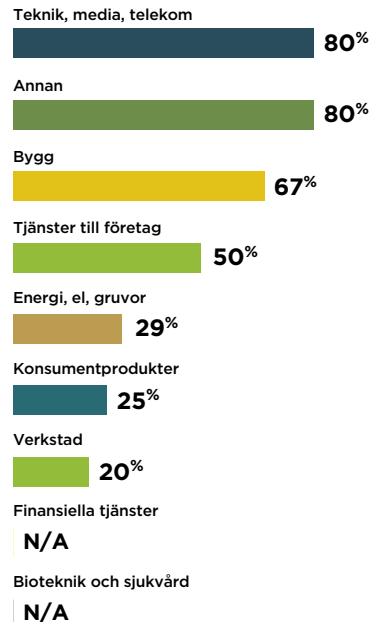
Affärsmöjligheter under de närmaste sex månaderna

- Nettobalansen sjunker med 29 procentenheter och landar med 41 procent strax över nivån i undersökningen våren 2021.
- 48 procent av finanscheferna ser affärsmöjligheterna som gynnsamma medan bara 7 procent ser de som ogynnsamma. Dock koncentreras många svar kring läget som högst genomsnittligt.
- Mest positiva är teknik, media och telekom (80 procent) och bygg (67 procent). För verkstad, som just nu möter störst utmaningar, anser både 40 procent att läget är gynnsamt och genomsnittligt, medan 20 procent ser det som ogynnsamt.

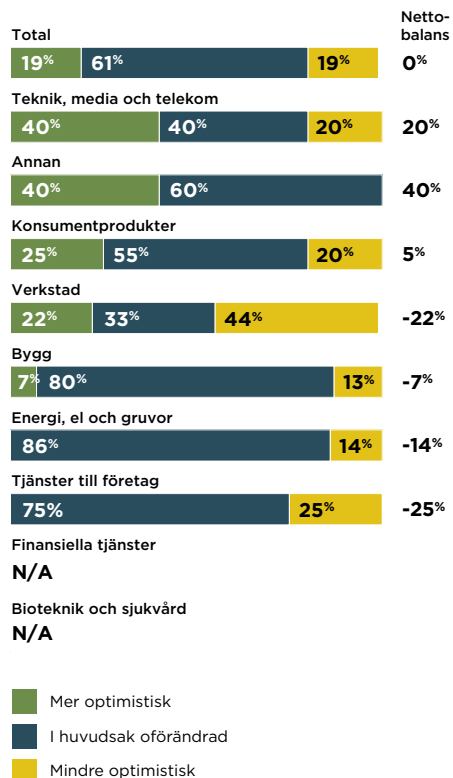
Finansiella utsikter jämfört med för tre månader sedan

- De finansiella utsikterna jämfört med för tre månader sedan faller från strax över 25 procent till 0, en förhållandevis stor förändring.
- Även här sker en tydlig förskjutning från att se läget som gynnsamt till att snarare betecknas som oförändrat.
- Hela 86 procent inom energi, el och gruvor ser utsikterna som oförändrade jämfört med för tre månader sedan. Inom bygg är samma andel 80 procent och tjänster till företag 75 procent.

Nettobalans affärsmöjligheter per bransch



Finansiella utsikter per bransch

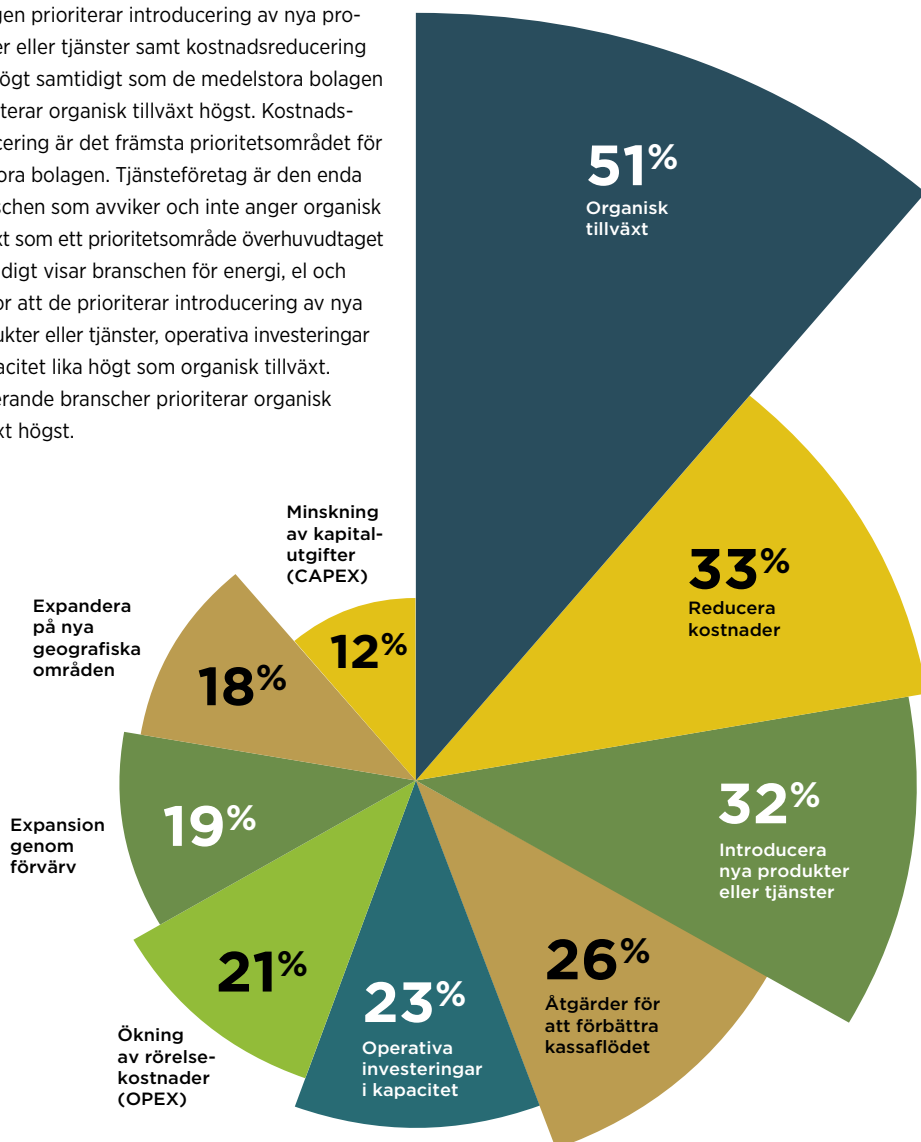


Prioriteringar och utmaningar

- Organisk tillväxt är fortsatt finanschefernas primära prioritering
- Geopolitiska risker är den mest betydande risken
- Brist på kvalificerad personal ökar näst mest efter geopolitiska risker

Trenden att organisk tillväxt är det främsta prioriteringsområdet för finanscheferna håller i sig även i vårens undersökning. Hösten 2020 var senast det var ett annat prioriteringsområde för finanscheferna, nämligen kostnadsreducering, vilket liksom höstens undersökning (2021) utgör det näst främsta prioriteringsområdet även om det har minskat något i betydelse, tätt följt av introduktion av nya produkter eller tjänster. Ett större fokus på att förbättra kassaflödet och att minska rörelsekostnaderna (OPEX) kan ses som ett senare stadium av det tidigare tydliga fokuset på operativa investeringar i kapacitet som nu har minskat tillsammans med en lägre oro kopplad till pandemin. De mindre bolagen prioriterar introduktion av nya produkter eller tjänster samt kostnadsreducering lika högt samtidigt som de medelstora bolagen prioriterar organisk tillväxt högst. Kostnadsreducering är det främsta prioriteringsområdet för de stora bolagen. Tjänsteföretag är den enda branschen som avviker och inte anger organisk tillväxt som ett prioriteringsområde överhuvudtaget samtidigt visar branschen för energi, el och gruvor att de prioriterar introduktion av nya produkter eller tjänster, operativa investeringar i kapacitet lika högt som organisk tillväxt. Resterande branscher prioriterar organisk tillväxt högst.

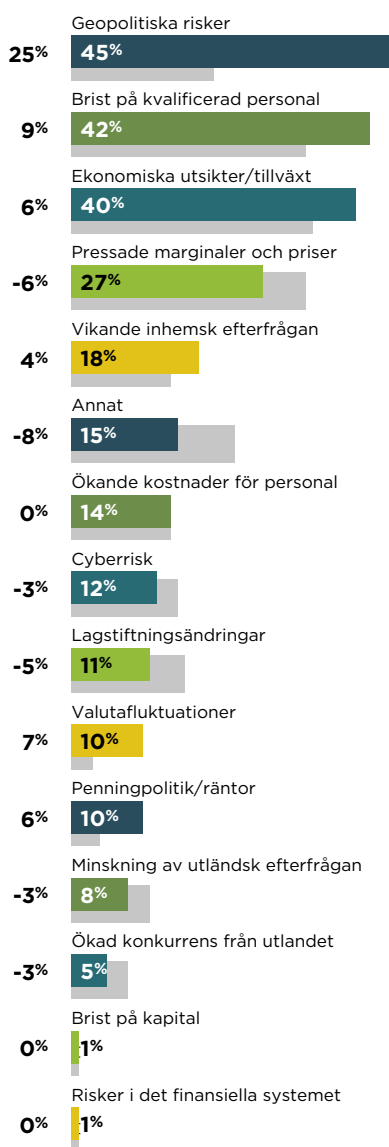
Geopolitiska risker anses av finanscheferna både vara den mest betydande risken under de närmaste 12 månaderna och är den som ökar mest i vårens undersökning. Det kan naturligtvis tolkas som en direkt konsekvens av kriget i Ukraina. Nummer två och tre på listan av risker är brist på kvalificerad personal, respektive ekonomisk tillväxt. Även dessa ökar i betydelse från höstens undersökning. Annat, där vi under de senaste två åren tolkat in risker kopplade till pandemin och dess konsekvenser, sjunker mest i betydelse.



Vilken av följande faktorer kommer sannolikt att utgöra en betydande risk för ditt företag under de närmaste 12 månaderna?

- Geopolitiska risker ökar från 20 till 45 procent i vårens undersökning, något vi tolkar som en direkt konsekvens av kriget i Ukraina, och anses vara den mest betydande risken de kommande 12 månaderna. Över tid har denna risk successivt minskat under pandemin från 30 procent hösten 2019 till bottennoteringen på 8 procent förra våren.
- Trots osäkerhetsfaktorer kring omvärld och tillväxt är brist på kvalificerad personal den risk som anses vara näst störst och även den som ökar näst mest, från 33 till 42 procent. Däremot ökar inte den närliggande risken för ökande personalkostnader.
- Ekonomisk tillväxt ökar från 24 till 40 procent, men anses ändå bara vara den tredje mest betydande risken, efter att ha rankats som nummer ett i höstas.
- Annat sjunker mest, från 23 till 15 procent. Här har vi tidigare tolkat in risker kopplade till pandemin och dess konsekvenser, vilket också kan motivera nedgången nu när situationen anses mer stabil.
- Cyberrisker sjunker något, från 15 till 12 procent, trots varningar från myndigheter och andra aktörer om att cyberattacker förväntas öka i kölvattnet av kriget i Ukraina och restriktionerna mot det ryska näringslivet.
- Risken för valutafluktuationer anses öka från 3 till 10 procent, efter att ha sjunkit två undersökningar i rad.

Risikfaktorer kommande 12 månader (Jämfört med hösten 2021)



Storlek på företagen

Mindre företag

Medelstora företag

Allra största företagen

Främsta riskfaktorer

Brist på kvalificerad personal/
pressade marginaler och priser

Brist på kvalificerad personal/
geopolitiska risker

Geopolitiska risker

Finansiering och risk

- Rekordstor ökning av den externa ekonomiska osäkerheten som dock är på en lägre nivå än då pandemin slog till våren 2020.
- Utlåningsviljan från finansiella institut är fortfarande högre än vanligt – även om den har minskat något i vår.
- En bred majoritet bedömer att risken för obestånd hos motparter ligger på normala nivåer även om risken anses ha ökat något sedan i höstas.

Finanscheferna anser att den övergripande nivån av extern finansiell och ekonomisk osäkerhet har ökat. Det är föga förvånande givet kriget i Ukraina, sällan skådade inflationsnivåer och förväntningar om penningpolitiska åtstramningar på bred front. Att även sannolikheten för att motparter hamnar på obestånd ökar och att utlåningsviljan från finansiella institutioner minskar i den här miljön är också lätt att förstå. Det är dock intressant i sammanhanget att det bara är kring extern osäkerhet vi ser en större förändring. Det är tydligt i alla tre frågorna att storleken på bolag spelar in där det av svaren att döma ser ut att vara mer riskfyllt att vara ett mindre bolag än ett riktigt stort i nuläget. En förklaring till det kan vara att de riktigt stora bolagen är väldiversifierade geografiskt medan de mindre bolagen troligen har en större exponering mot närområdet och Europa, den del av världen som troligen kommer drabbas värst av ekonomiska konsekvenser av kriget i Ukraina.

Extern osäkerhet

(Hög nettobalans indikerar stor osäkerhet)



Hur skulle du bedöma den övergripande nivån av extern finansiell och ekonomisk osäkerhet ditt företag står inför?

- Rekordstor ökning av extern finansiell osäkerhet där nettobalansen ökat från 4 till 25 procent.
- 25 procent är en lägre bedömning av den externa finansiella osäkerheten än vid båda undersökningarna 2020 men vänder trenden från 2021 med lägre osäkerhet. Notera dock att en del av svaren samlades in våren 2020 innan pandemin bröt ut, medan alla svar den här gången har kommit in efter Rysslands invasion av Ukraina.
- Synen på osäkerhet fortsätter att följa storleken på bolagen där de största bolagen bedömer osäkerhetsnivån som lägst, de

mellanstora bolagen i mitten medan de mindre bolagen sätter nivån på osäkerhet högst.

- Alla branscher uppvisar en neutral eller positiv nettobalans (högre osäkerhet än vanligt).
- Den bransch som bedömer den externa osäkerheten som högst är energi, el, gruvor (+43 procent) medan teknik, media och telekom ligger lägst (+/-0 procent).

Sannolikhet för obestånd eller bristande betalningsförmåga hos motparter

- En bred majoritet om 81 procent anser fortfarande att sannolikheten för obestånd hos motparter ligger på en normal nivå.
- Dock anses sannolikheten för obestånd ha ökat något då nettobalansen går från 4

Extern osäkerhet nettobalans

Sverige	25%
- Allra största företagen Sverige	13%
- Medelstora företag Sverige	27%
- Mindre företag Sverige	33%

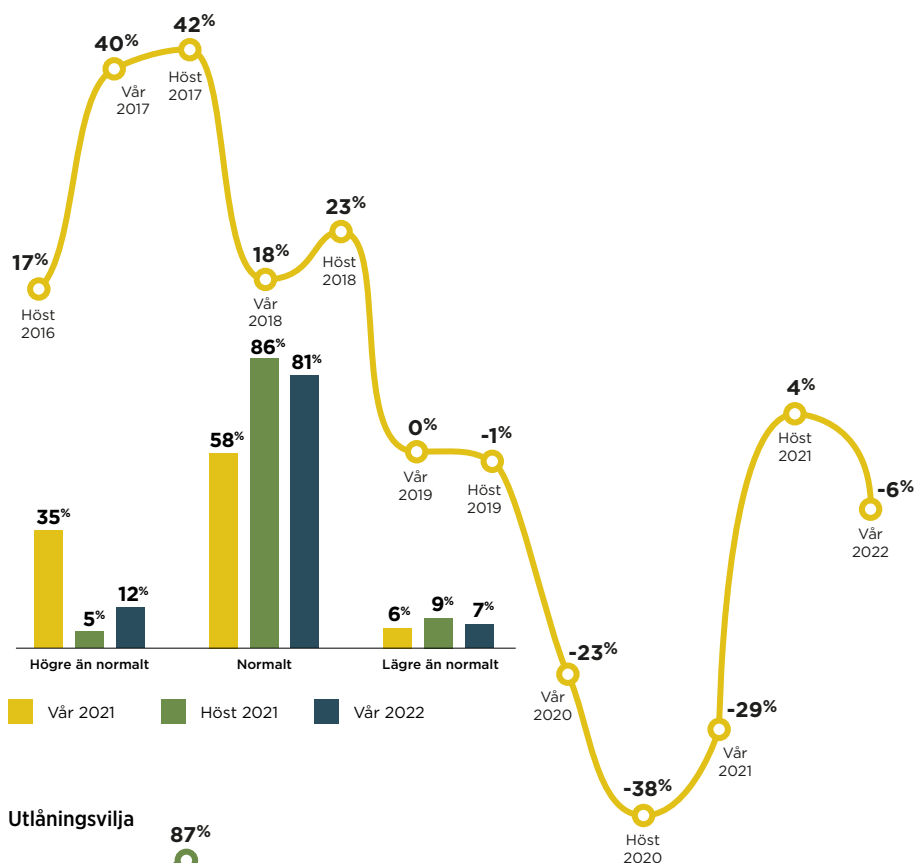
procent hösten 2021 till -6 procent nu, vilket främst är drivet av att fler anser sannolikheten som över snittet (12 procent mot 5 procent i höstas) medan något färre ser den som genomsnittlig (81 procent mot 86 i höstas).

- Sannolikheten för obestånd ligger fortfarande långt ifrån den nivå som uppmättes våren 2020 och försämringen (-9 procentenheter) var betydligt mindre än den som uppmättes både våren och hösten 2020 (-22 respektive -15 procentenheter).
- Bolagens storlek spelar även här in på hur de har svarat. Finanscheferna i mindre bolag anser att sannolikheten för obestånd är på normalnivå, för medelstora bolagen anses sannolikheten generellt vara högre än normalt, medan den för stora bolag övervägande anses vara lägre än normalt.
- Högst andel som anser att sannolikheten för obestånd är över normalnivån återfinns inom annan (nettobalans 60 procent) följt av energi, el och gruvor (29 procent) och högst andel som anser att sannolikheten är under normalnivån finns i verkstad (-20 procent) och teknik, media, telekom (-20 procent).

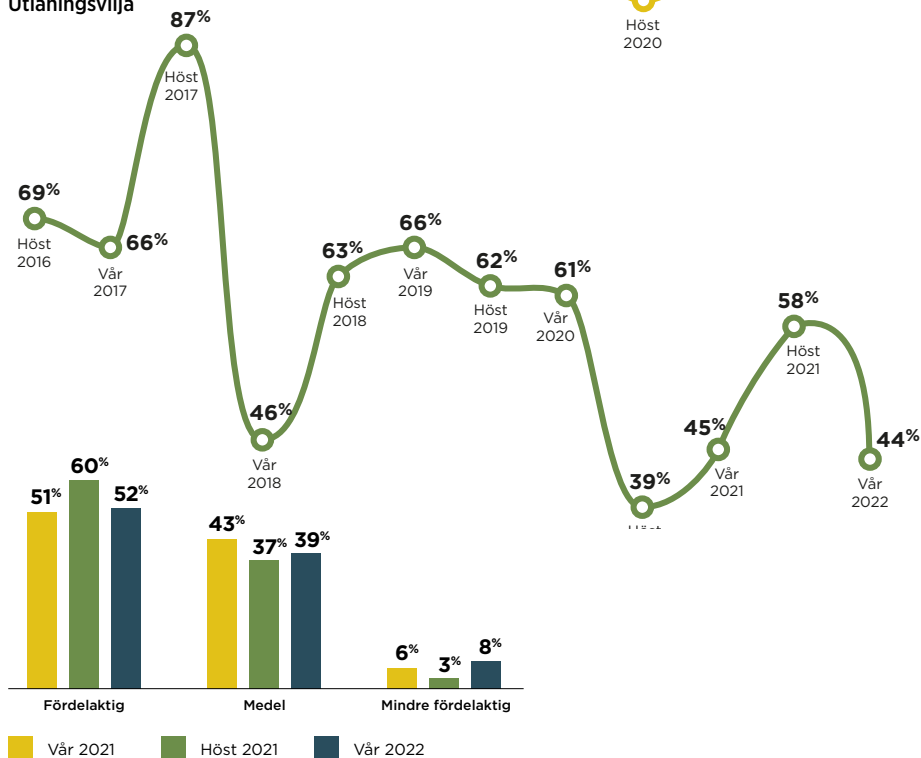
Utlåningsvilja

- Utlåningsviljan från finansiella aktörer anses ha försämrats något sedan i höstas där nettobalansen faller från 58 till 44 procent. Det är ett relativt stort tapp (-14 procentenheter) och kan nog delvis tillskrivas förväntningar om högre räntor framöver, utöver oro över ökade omvärldsrisker i spåren av Rysslands krig i Ukraina.
- Bedömningen av utlåningsviljan följer samma mönster som för extern osäkerhet när det gäller storlek på bolag. Det vill säga de största bolagen bedömer att utlåningsviljan är mycket god, de mellanstora bolagen ser en god utlåningsvilja medan de minsta bolagen tycker att utlåningsviljan är på normal nivå.
- Nettobalansen är positiv för samtliga branscher där energi, el och gruvor ligger högst på 86 procent och verkstad samt annan lägst, båda på 20 procent.

Sannolikhet för obestånd eller bristande betalningsförmåga hos motparter



Utlåningsvilja



Strategiska möjligheter

- Försiktighet kopplat till investeringar
- Företagstransaktioner förväntas minska jämfört med föregående års höga aktivitet
- Fortsatt optimism kring intäkter, rörelsemarginal och anställda

Den positiva bilden av de kommande 12 månaderna är intakt enligt finanscheferna. Dock präglas synen av mer försiktighet och återhållsamhet än i höstens undersökning vilket märks i synen på investeringar och företagstransaktioner, som ligger lägre nu. Förväntningarna på ökade intäkter ligger fortsatt på en hög nivå medan förväntningarna på rörelsemarginalen är mer återhållsam, vilket grundar sig i en oro kring det geopolitiska läget och de konsekvenser det medför för de ekonomiska utsikterna. Förväntansbilden på ökning av antalet anställda ligger på en ny rekordnivå och kopplat till detta ser finanscheferna en risk i hög konkurrens om kvalificerad arbetskraft.

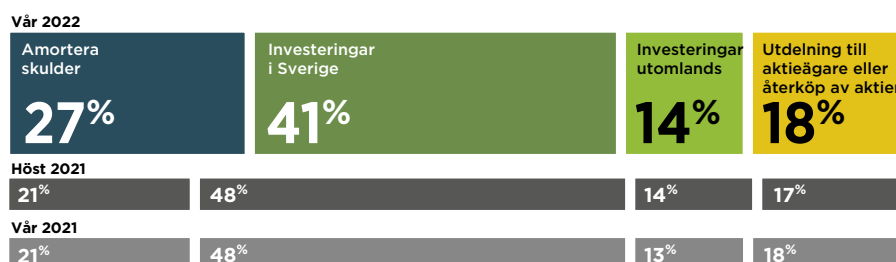
Användning av överlikviditet

- Investeringar förväntas minska i omfattning jämfört med höstens undersökning enligt finanscheferna, då 55 procent anger investeringar som främsta användning av överlikviditet jämfört med 62 procent i höstens undersökning. Det är också en historiskt låg nivå gällande investeringar, där vi får gå tillbaka till våren 2017 för att hitta en lägre nivå. Av nedgången står investeringar i Sverige för hela nedgången medan investeringar utomlands ligger kvar på samma nivå som i höstas. Vi bedömer att en allt mer orolig omvärld med makroekonomisk turbulens och problem i de globala leveranskedjorna får effekt på viljan att investera och bidrar till att flera finanschefer anser att det är än viktigare att ha en stabil finansiell plattform. Konsumentprodukter är den industri som i högsta grad planerar att använda överlikviditet för investeringar – 45 procent anger investeringar i Sverige och 15 procent investeringar utomlands medan energi, el och gruvor planerar att investera mindre än övriga industrier – 29 procent, varav alla investeringar avser investeringar i Sverige.
- Överlikviditeten förväntas i högre grad att användas till att betala av skulder, där 27 procent av finanscheferna anger det som primär

användning av överlikviditet jämfört med 21 procent i höstens undersökning. Det innebär att nivåerna börjar röra sig mot de som gällde innan pandemin. Många verksamheter har kommit tillbaka efter pandemin och enligt höstens undersökning prioriterat investeringar. Baserat på det oroliga omvärldsläget, genomförda investeringar och finansiella möjligheter är det nu istället prioriterat att betala av skulder som främsta användning av överlikviditet.

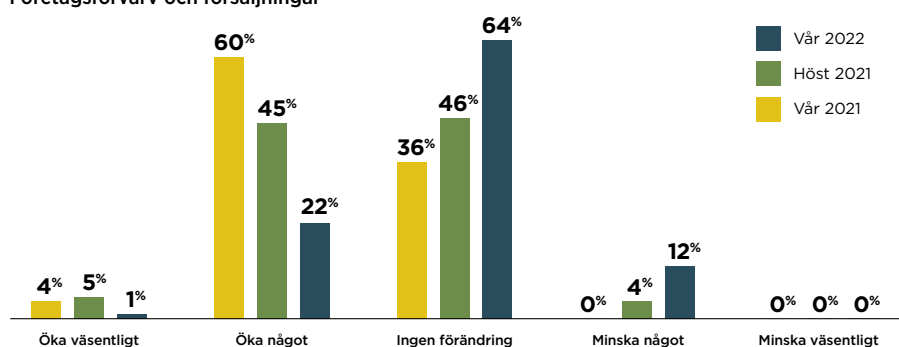
- Utdelning till aktieägare eller återköp av aktier som huvudsaklig användning av överlikviditet är tillbaka på den historiska rekordnivån, 18 procent, samma som i undersökningen våren 2021. Den stigande trenden håller i sig för femte undersökningen i rad. Vi bedömer att det är en effekt av att många bolag levererar starka resultat i kombination med en minskad investeringsbenägenhet på grund av det oroliga omvärldsläget. De branscher som planerar att använda överlikviditet i högst utsträckning för utdelning till aktieägare och återköp av aktier är energi, el och gruvor, där 43 procent av finanscheferna anger detta som primär användning av överlikviditet samt teknik, media och telekom, med 40 procent.

Användning av överlikviditet





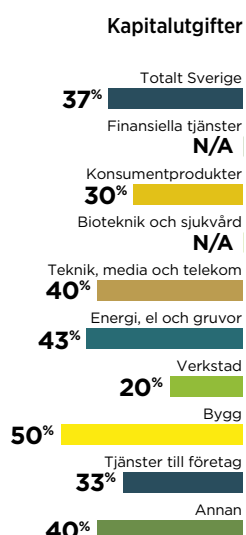
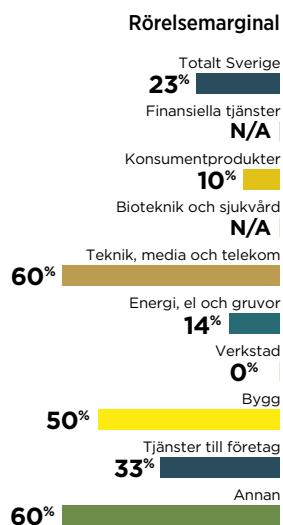
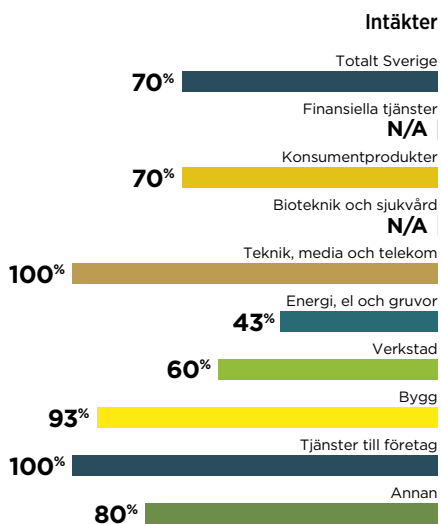
Företagsförvärv och försäljningar



Företagsförvärv- och försäljningar

- Bland tillfrågade finanschefer förväntar sig 24 procent ökade nivåer av företagsförvärv och -försäljningar under de kommande 12 månaderna, vilket innebär en halvering i förhållande till höstens undersökning. Nettobalansen på 11 procent är också den lägsta sedan våren 2020 då pandemin bröt ut, och är en tydlig tillbakagång från höstens 46 procent. Det ska dock beaktas att år 2021 innebar rekordhög aktivitet inom företagsförvärv- och försäljningar och att förväntningarna därmed utgår ifrån höga nivåer.

- Utvecklingen följer samma trend i samtliga branscher. Branscherna där M&A-aktiviteten antas minska i störst utsträckning är konsumentprodukter med en nettobalans på -5 procent, medan synen inom tjänster till företag, med en nettobalans på 67 procent, samt energi, el och gruvor, med en nettobalans på 43 procent, är mer positiv.



Nyckeltal

Intäkter

- En tydlig majoritet, 79 procent, av de tillfrågade finanscheferna anser att intäkterna kommer att öka under de kommande 12 månaderna, vilket är i linje med de senaste undersökningarna hösten 2021 (83 procent) och våren 2021 (75 procent). Endast 9 procent av de tillfrågade anser att intäkterna kommer att minska under det kommande året.

- Nettobalansen för ökade intäkter uppgår till 70 procent, en marginell tillbakagång jämfört med 74 procent i höstens undersökning. Nettobalansen är dock fortfarande relativt hög i förhållande till tidigare år (2018 – 2021), där medeltalet för nettobalansen uppgick till 59 procent.

- Vår bedömning är att finanscheferna förutser att bolagen för vidare ökade kostnader på konsumenterna genom högre priser, som bidrar till ökade intäkter, samt en ytterligare upptrappning av inflationen. Dessutom är mycket finanspolitiska stimulanser i omlopp samt historiskt väldigt låga räntor som stimulerar intäktsökningar.

Rörelsemarginal

- Vad gäller rörelsemarginalen bedömer 44 procent av finanscheferna att den kommer att öka under de kommande 12 månaderna, vilket är i linje med den senaste undersökningen från hösten 2021 då motsvarande siffra var 45 procent. Samtidigt bedömer 21 procent att rörelsemarginalerna kommer att minska under de kommande 12 månaderna, jämfört med 22 procent i höstas.

- Den totala nettobalansen uppgår till 23 procent vilket är samma som i höstens undersökning. Branschen med den mest försiktiga prognosen för rörelsemarginalen är verkstad, där nettobalansen är 0. Vi bedömer att finanscheferna förutser att de ökande produktionskostnaderna, till följd av ökade råvarupriser och utmaningar med leveranskedjorna kommer att påverka rörelsemarginalen för bolag inom denna bransch i större utsträckning än för andra.

- Vi bedömer att skillnaden mellan den fortsatt starka tron på ökade intäkter och den mer återhållsamma synen på ökad rörelsemar-

ginal, grundar sig i en förhöjd oro för de finansiella och ekonomiska effekterna av det geopolitiska läget, samt en mer försiktig syn på tillväxten. Samtidigt fortsätter leveranskedjorna att bidra till en ökad komplexitet för många bolag, inte minst inom verkstad, där 90 procent av finanscheferna förväntar sig att leveranskedjorna återhämtar sig tidigast under första halvan av 2023. Läs mer om detta under specialavsnittet Hot topics.

Kapitalutgifter

- En mer försiktig prognos jämfört med tidigare undersökning syns även när det gäller kapitalutgifter, där 44 procent av finanscheferna förutser att kapitalutgifterna kommer att öka under de kommande 12 månaderna, vilket är en marginell minskning från höstens 48 procent.

- Nettobalansen uppgår till 37 procent, vilket återigen är en nedgång från 44 procent hösten 2021, men ändå förhållandevis högt jämfört med tidigare år – 6 respektive 13 procent i undersökningarna 2020 och 35 procent våren 2021. Branschen med högst förväntningar på ökade kapitalutgifter är el, energi och gruvor, där 57 procent av de tillfrågade förutser att de kommer att öka sina kapitalutgifter under de kommande 12 månaderna.

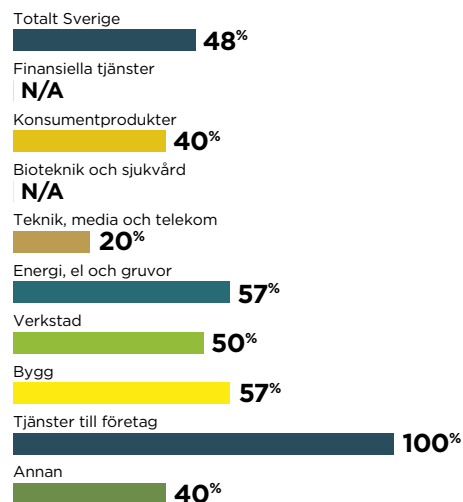
- Vår bedömning är att ett marknadsklimat kantat av osäkerhet, försämrade tillväxtutsikter och stigande räntor bidrar till en mer försiktig syn på kapitalinvesteringar. Under sektionen strategiska möjligheter ser vi att endast 12 procent av de tillfrågade finanscheferna ser kapitalinvesteringar som en prioritering under det kommande året. Däremot inom el, energi och gruvor svarade 29 procent att de kommer att prioritera kapitalinvesteringar. Vi anser att den ökade efterfrågan på råmaterial och energi, som främst uppstått till följd av sanktionerna mot Ryssland kommer att driva bolag inom energi, el och gruvor till att prioritera nya kapitalinvesteringar för att utöka produktion, utveckla nya produkter och tjänster för att tillgodose den ökade efterfrågan.

Anställda

- Finanscheferna förutspår en mer positiv trend när det kommer till ökning av antalet anställda, där 58 procent förväntar sig att antalet anställda kommer att öka under de kommande 12 månaderna. Det är den högsta andelen positiva svar avseende ökning av antalet anställda sedan frågan introducerades i undersökningen hösten 2016. Endast 10 procent av de tillfrågade förväntar sig att antalet anställda kommer att minska.
- Nettobalansen uppgår således till 48 procent, vilket även det är det högsta värdet sedan frågan introducerades. Trenden för nyanställningar har vänt sedan pandemiåren, speciellt hösten 2020, då nettobalansen var -15 procent. Från ett branshperspektiv är det finanscheferna inom energi, el och gruvor som förväntar sig den största ökningen av nyanställda de kommande 12 månaderna.
- I avsnittet prioriteringar och utmaningar förutser 42 procent av finanscheferna att en av de största riskerna det kommande året

är brist på kompetent personal, vilket är en tydlig ökning jämfört med höstens undersökning då motsvarande siffra var 33 procent. Inom energi, el och gruvor anser hela 86 procent av finanscheferna att de kommer att ha utmaningar med att rekrytera och bibehålla kompetent personal. Vår bedömning är att vi har nu återgått till ett marknadsklimat som rådde före pandemin och som medför operativa investeringar, vilket även reflekteras i sektionen prioriteringar och utmaningar där 21 procent av finanscheferna förutser att operativa kostnader kommer att öka, vilket kan jämföras med 8 procent från höstens undersökning. Som tidigare nämnts för energi, el och gruvor, anser vi att den ökade efterfrågan på råmaterial och energi kräver nyinvesteringar där behovet av kompetent personal potentiellt kommer att utgöra en större risk än i andra branscher. Samtidigt uppvisar den svenska arbetsmarknaden redan en relativt låg arbetslöshet i många regioner, vilket försvårar nyrekryteringar för många bolag.

Anställda





Hot Topic: Supply Chain

Problem med värdekedjor – normalläget är långt bort

I vårens hot topic har vi ställt frågor till finanscheferna om de problem företagen sedan 2021 har brottats med avseende supply chain.

Enligt Konjunkturinstitutets barometer har orderstocken inom tillverkningsindustrin aldrig tidigare varit så hög (mätningarna startade i mitten av 1960-talet). Samtidigt är lagren av färdiga varor fortsatt kvar på de lägsta nivåerna under samma tidsperiod. Även om det finns en väldigt stark negativ samvariation (hög nivå på ordrar följs av stigande tillgång till färdigvaror) är skillnaden nu extrem. Primärt är de höga nivåerna på ordrar koncentrerade till investerings- och insatsvaror, där fordon, maskiner och metaller sticker ut. Järn och stålverk har de senaste månaderna sett en väsentlig nedgång i orderstockarna. Statistiken visar därför en snarlik bild som den anekdotiska rapporteringen från olika delar av världen och Sverige.

Resultaten i vårens hot topic bekräftar i mångt och mycket den bild som anekdotiska rapporter ger sken av. Svaren ger dock tydliga indikationer på var i ekonomin, och var i leveranskedjorna, eventuella utmaningar finns. Samtidigt utgör branschernas egenskaper en stark förklaring. Det är uppenbart att verkstadsindustrin i högre grad brottas med problem kopplat till delkomponenter och långa ledtider än tjänstebanscher.

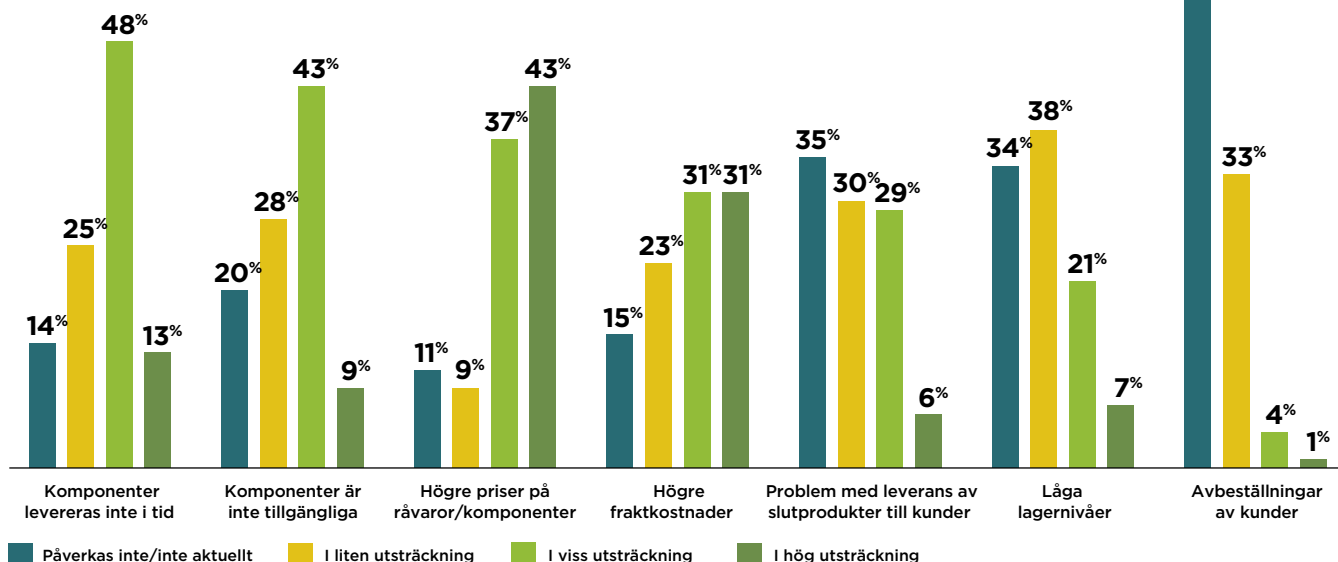
Den tydligaste övergripande slutsatsen är att merparten ser leveransproblemen som "måttliga". Verkstadsindustrin ser det däremot som ett problem i större utsträckning/omfattning.

Priser på varor och transport ett stort problem för verkstadsindustrin

Tre frågor berör tillgängligheten. Även i resultatet från dessa frågor syns tydliga skillnader mellan branscher. Både vad gäller problem med fördröjning av leveranser samt att insatsvaror inte alls är tillgängliga är svaren generellt att problemen är av måttlig omfattning för de flesta branscherna, medan verkstadsindustrin snarare lutar mot att det är stora problem. Inom verkstad ser 50 procent leveranstider som ett stort problem medan bara 30 procent ser tillgång till komponenter som ett stort problem. Vi tolkar det som att det på marginalen är lättare att hitta komponenter än att få dem levererade i tid. Det kan på ett sätt stötta slutsatsen om att problemen i leveranskedjorna är av övergående karaktär och att nyckeln ligger i transportproblem och komma ikapp efter en längre tid med produktionsstörningar. Föga förvånande utgör de höga priserna ett tydligt problem. Även här sticker verkstad ut, men även byggbranschen ser större utmaningar kring detta. Återigen är det inte särskilt förvånande då dessa två branscher är mer beroende av råvaror och andra fysiska insatsprodukter.

- Normalläge nås inte förrän första halvåret 2023 enligt flest svarande (38 procent) men en svag majoritet tror på normalisering ännu senare.
- Höga priser på insatsvaror och transporter är de största problemen – särskilt inom verkstad.
- För att komma tillrätta med utmaningarna planeras främst 1) ett utökat samarbete med leverantörer, 2) användning av digitala planeringsverktyg i större utsträckning samt 3) ökade lager med insatsvaror. Omlokalisering av produktionsområden är det som står lägst på agendan.

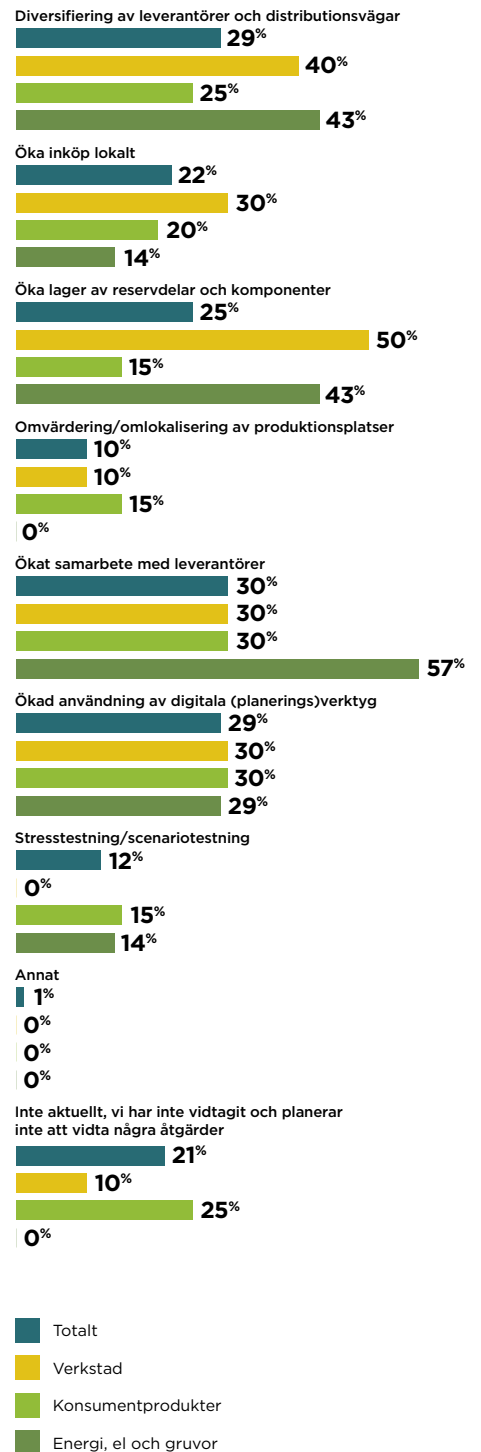
I vilken utsträckning påverkas ditt företag av följande faktorer när det gäller leveranskedjan?



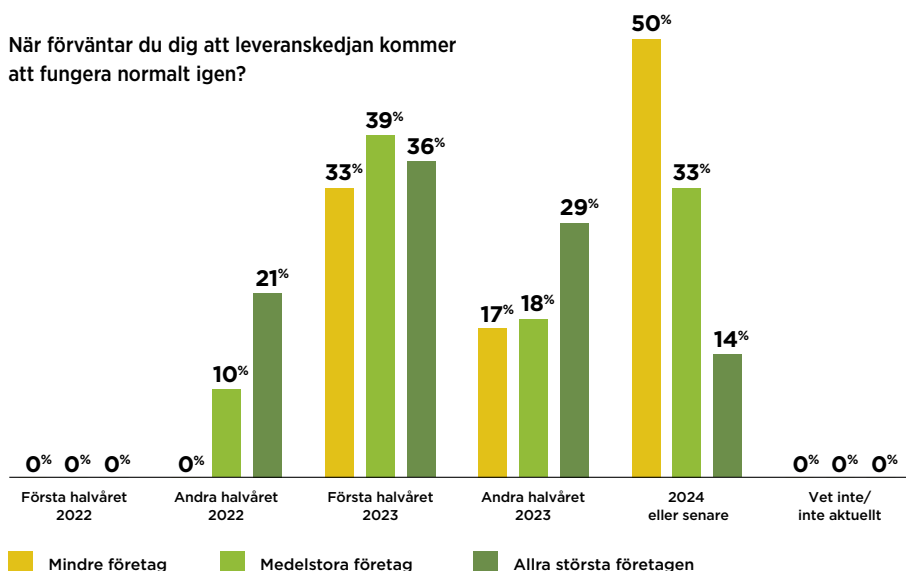


Problem inom transporter har varit en utmaning under merparten av pandemin, vilket tidigt bidrog till snabbt stigande kostnader för frakt. Även här svarar respondenterna i linje med vad som kan förväntas inom respektive bransch. Alla verkstadsföretag upplever problem och 70 procent uppfattar dem som stora. De stora nedstängningarna av den kinesiska ekonomin (pga. covidutbrott) kommer mest troligt att innebära att transportproblem och tillgång till komponenter försvåras ytterligare. De nya problemen påverkar exakt de delar som pekats ut som mest problematiska i vårens CFO Survey.

Genomför, eller planerar ditt företag att vidta någon av följande åtgärder?



När förväntar du dig att leveranskedjan kommer att fungera normalt igen?



Vi andra får snällt vänta

Det är tydligt att de upplevda problemen uppstår i ett förhållandevis tidigt skede av all produktion. På frågan om leveransproblem av färdigvaror ut till slutkund skiftar uppfattningen tydligt och svaren visar i huvudsak att frågorna inte har någon betydelse eller bara utgör "mindre" problem. På frågan om avbokningar svarar de flesta att det antingen är mindre eller inga problem. Även uppfattningen om låga färdigvarulager ses som ett mindre problem och drar i samma riktning som tidigare frågor. Vi i egenskap av slutkund (både företag och konsument) får snällt vänta på det vi har beställt. Samtidigt indikerar frågan om avbokningar också att slutanvändaren inte har några problem med att vänta. Det skulle därför finnas en förståelse för att det kommer ta tid att producera ikapp de höga ordernivåerna givet de utmaningar som hela produktionsapparaten har ställts, och står inför.

Mer planering, mer samarbete, ändrade distributionsvägar

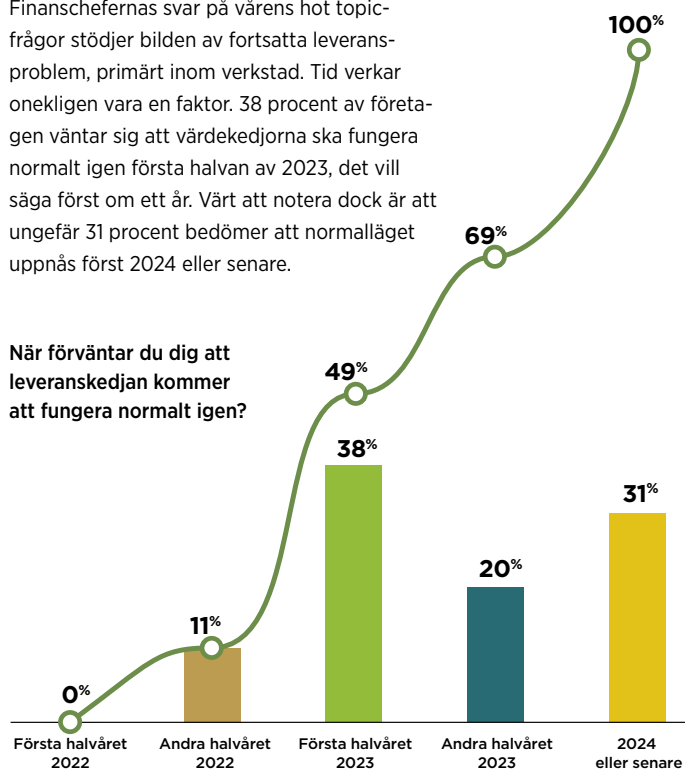
Finanscheferna har i undersökningen svarat på flervalsfråga om vilka åtgärder som planeras för att komma tillrätta med utmaningarna inom leveranskedjan. Överlag lägger företagen ungefär lika stort fokus på 1) större samarbete med leverantörer, 2) utökad användning av digitala planeringsverktyg samt 3) ökade lager med insatsvaror men minst på omlokalisering av produktionsområden. Verkstad, den bransch

som enligt ovanstående upplever störst problem, avviker något genom att lägga störst fokus på att öka lagren med insatsvaror följt av att öka diversifieringen av underleverantörer och ändrade distributionsvägar. Högst andel för samarbete med leverantörer finns dock inom energi, el och gruvor (57 procent).

Tidigast om ett år

Finanschefernas svar på vårens hot topic-frågor stödjer bilden av fortsatta leveransproblem, primärt inom verkstad. Tid verkar onekligen vara en faktor. 38 procent av företagen väntar sig att värdekedjorna ska fungera normalt igen första halvan av 2023, det vill säga först om ett år. Värt att notera dock är att ungefär 31 procent bedömer att normalläget uppnås först 2024 eller senare.

När förväntar du dig att leveranskedjan kommer att fungera normalt igen?





Intressanta poddar att lyssna till



Toppskiktet

En intervjuserie med CFO:er på ledande svenska bolag

Toppskiktet är en podcast där vi intervjuar finansdirektörer på ledande svenska bolag. I öppna och varma samtal tas vi med på poddgästens resa genom karriären och får en inblick i vad som händer i svenskt näringslivs absoluta toppskikt.



Makropodd av SEB

Chefsekonom Jens Magnusson och hans expertkollegor på SEB diskuterar aktuell makroekonomi, hur den påverkar världen, och oss.

Innehållet i poddarna är baserat på uppgifter från källor som av Banken bedöms vara pålitliga. Banken lämnar dock ingen garanti för fullständigheten eller riktigheten i dessa uppgifter. De som tar del av podden uppmanas att basera sina investeringsbeslut på undersökningar de själva bedömer vara nödvändiga.

Kontakter

DELOITTE

Robert Bergström
Partner
Consulting, Deloitte
rbergstrom@deloitte.se
+46 70 080 26 90

SEB

Marcus Widén
Economist, Macro & FICC
Research, SEB
marcus.widen@seb.se
+46 70 639 10 57



SEB is a leading northern European financial services group with a strong belief that entrepreneurial minds and innovative companies are key in creating a better world. We take a long-term perspective and support our customers in good times and bad. In Sweden and the Baltic countries, SEB offers financial advice and a wide range of financial services. In Denmark, Finland, Norway, Germany and the United Kingdom, the bank's operations have a strong focus on corporate and investment banking based on a full-service offering to corporate and institutional clients. The international nature of SEB's business is reflected in our presence in more than 20 countries worldwide, with around 16,000 employees. At 31 March 2022, the Group's total assets amounted to SEK 3,766bn while its assets under management totalled SEK 2,432bn. Read more about SEB at sebgroup.com.

Deloitte.

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee ("DTTL"), its network of member firms, and their related entities. DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL (also referred to as "Deloitte Global") does not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/about for a more detailed description of DTTL and its member firms.

Deloitte provides audit, consulting, financial advisory, risk management, tax and related services to public and private clients spanning multiple industries. Deloitte serves four out of five Fortune Global 500® companies through a globally connected network of member firms in more than 150 countries bringing world-class capabilities, insights, and high-quality service to address clients' most complex business challenges. To learn more about how Deloitte's approximately 345 000 professionals make an impact that matters, please connect with us on LinkedIn or Twitter.