

Pernille Snerten Holtan  
Oskar Nagelsaker  
Brage Sævdal

# Lønnsomhetsanalyse av Helly Hansen AS 2015-2019

April 2021

**NTNU**

Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet.  
Fakultet for økonomi  
NTNU Handelshøyskolen

**Bacheloroppgave**

**2021**





Pernille Snerten Holtan  
Oskar Nagelsaker  
Brage Sævdal

# **Lønnsomhetsanalyse av Helly Hansen AS 2015-2019**

Bacheloroppgave  
April 2021

## **NTNU**

Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet.  
Fakultet for økonomi  
NTNU Handelshøyskolen



Kunnskap for en bedre verden



## Forord

Oppgaven er en avsluttende semesteroppgave for å fullføre bachelorgrad i Økonomi og Administrasjon ved NTNU Handelshøyskolen i Trondheim. Semesteroppgaven er et obligatorisk krav innenfor vår valgte fordypningsretning, økonomisk styring.

Semesteroppgaven vektet med 7,5 studiepoeng, og vurderes til godkjent eller ikke godkjent.

Vi har gjennomført en lønnsomhetsanalyse av Helly Hansen AS. Helly Hansen AS driver hovedsakelig med salg av ski-, seiling- og friluftslivsklær. Lønnsomhetsanalysen tar for seg regnskapstall til selskapet årene 2015-2019. Oppgaven fokuserer på denne ettersom vi alle er interessert i hvordan selskaper driver og har lønnsomhet. I tillegg har en av oss tidligere jobbet i flaggskipbutikken til Helly Hansen i Oslo, og vi kunne dermed få direkte kontakt med og hjelp fra daglig leder.

Semesteroppgaven har vært svært lærerik og har vært nyttig for å virkelig kunne forstå lønnsomheten i selskaper sammenliknet med “normtall”. Det har vært lærerikt å sette seg inn i et eksisterende selskap, og se på analyser som er reelle og viktige i praksis. Det vi har lært gjennom arbeidet med semesteroppgaven er noe som vi kommer til å ta med oss videre og benytte senere.

Vi ønsker å takke daglig leder for flaggskipbutikken på Karl Johans gate, Andreas Bjerke, for stor hjelp med SWOT-analysen. Vi vil i også takke vår veileder Tor-Eirik Olsen, for god hjelp gjennom hele arbeidet med semesteroppgaven. Han har vært forståelsesfull for vår situasjon med å anskaffe regnskapstall, noe vi setter veldig pris på. Tor-Eirik har også gitt oss konstruktive tilbakemeldinger og hyppige råd.

Innholdet i denne oppgaven står for forfatterens regning.

Trondheim 2021

Pernille Snerten Holtan

Oskar Johannes Nagelsaker

Brage Sævdal

## Sammendrag

I denne semesteroppgaven har vi gjennomført en lønnsomhetsanalyse av Helly Hansen i perioden 2015-2019, og sett på mulige årsaker til den økonomiske utviklingen. I lønnsomhetsanalysen har vi brukt sentrale nøkkeltall innenfor likviditet, soliditet, finansiering og lønnsomhet. For å få et omfattende syn på utviklingen, har vi supplert lønnsomhetsanalysen med en strategisk analyse.

Friluftstutstysbransjen er preget av tøff konkurranse, og det er derfor avgjørende for selskapet å ha fokus på lønnsomhet for å være konkurransedyktig og overleve i markedet.

Semesteroppgaven er basert på selskapets regnskapstall hentet fra proff.no, samt informasjon fra daglig leder i Helly Hansen Flagship Store i Oslo, Andreas Bjerke.

For å se hvordan Helly Hansen stiller seg i forhold til konkurrerende selskap, har vi valgt å sammenligne de med to av deres største konkurrenter; Bergans og Norrøna. Våre analyser viser at Helly Hansen ligger på et relativt greit nivå i forhold til konkurrentene på de ulike nøkkeltallene.

Nøkkeltallene i analysen har gitt oss en bedre oversikt over lønnsomheten til Helly Hansen i perioden. Selskapet har ikke hatt en spesielt god likviditet i perioden, men den har vært god nok til at selskapet har positivt arbeidskapital. Det betyr at selskapet har tilstrekkelige midler til å dekke de kortsiktige forpliktelsene. Selskapet fremstår som solid, men har i perioden hatt en ustabil gjeldsgrad, der gjelden har oversteget egenkapitalen. Totalkapitalrentabiliteten til Helly Hansen har vært stabil og god gjennom perioden. Både resultatgrad og totalkapitalens omløpshastighet er noe selskapet bør forbedre slik at de kommer på nivå med konkurrentene, spesielt Norrøna. De må med andre ord se om de kan forvalte ressursene sine bedre, slik at de kan oppnå høyere marginer og avkastning.

Overfor sine konkurrenter har Helly Hansen flere positive drivere. De har god beliggenhet på sine fysiske butikker, opprettholder god service ved å kurse sine ansatte, gode returvilkår for kundene og klimavennlig fokus, noe som også blir viktigere i dagens og fremtidens samfunn. Helly Hansen har i tillegg en sterk norsk merkevare, noe som kan hjelpe med å skape tilhørighet hos kunden. Det er viktig at selskapet fortsetter å holde kunden i fokus og re-brande seg selv ved å markedsføre fler typer av friluftstutstyr enn regntøy og tøy til seiling. I tillegg bør de satse på å generere mer trafikk gjennom nettbutikken sin.



## Abstract

In this thesis, we have conducted a profitability analysis of Helly Hansen in the time period 2015 through 2019 and looked at possible reasons to the economic development within the business. In the profitability analysis, we have used several financial figures to measure liquidity, solidity, financing and profitability. To get an even better understanding of the economic development, the analysis has been complemented with a strategic analysis.

The market for sport and outdoor activities is characterized by intense competition, hence it is critical for businesses to focus on profitability in order to be competitive and survive in the market. The thesis is based on numbers and figures from annual reports collected from proff.no, as well as information gathered from the store manager at Helly Hansen Flagship Store in Oslo, Andreas Bjerke.

To get an idea of how Helly Hansen performs in the market, we have chosen to compare the business to its two biggest competitors: Bergans and Norrøna. Our analysis concludes with Helly Hansen being on an adequate level in relation to its competitors.

The key figures in the analysis have given us a better overview of Helly Hansen's profitability during the period. The company has not had particularly good liquidity during the period, but it has been good enough for the company to have positive working capital. This means that the company has sufficient funds to cover the short-term obligations. The company appears to be solid but has during the period had an unstable debt ratio, where the debt has exceeded equity. Helly Hansen's total return on investment has been stable and good throughout the period. Both the profit margin and the capital turnover are something the company should improve so that they are on par with the competitors, especially Norrøna. In other words, they need to see if they can manage their resources better so that they can achieve higher margins and returns.

Compared to its competitors, Helly Hansen has several positive drivers. Their physical store are well located, the company maintains good service by coursing their employees, in addition to good return conditions for customers and climate-friendly focus, which is also becoming more important in today's society. Helly Hansen also has a strong Norwegian brand, which can help create a sense of belonging with the customer. It is important that the company continues to keep the customers in focus and re-brand itself by marketing other types of outdoor equipment as well as sailing- and rainwear. In addition, they should focus on generating more traffic through their online store.

# Innholdsfortegnelse

<i>Forord</i> .....	<i>Feil! Bokmerke er ikke definert.</i>
<b>Sammendrag</b> .....	<b>2</b>
<b>Abstract</b> .....	<b>3</b>
<b>Figurliste</b> .....	<b>6</b>
<b>Tabelloversikt</b> .....	<b>6</b>
<b>1. Innledning</b> .....	<b>7</b>
<b>1.1 Tema og problemstilling</b> .....	<b>7</b>
<b>1.2 Presentasjon av selskapet</b> .....	<b>7</b>
<b>1.3 Oppgavens oppbygging</b> .....	<b>9</b>
<b>2. Teori</b> .....	<b>10</b>
<b>2.1 Nøkkeltall</b> .....	<b>10</b>
2.1.1 Likviditet .....	10
2.1.2 Finansiering .....	11
2.1.3 Soliditet.....	12
2.1.4 Lønnsomhet .....	13
2.1.5 Benchmarking.....	15
2.1.6 SWOT.....	15
<b>3. Metode</b> .....	<b>17</b>
<b>3.1 Problemstilling</b> .....	<b>17</b>
<b>3.2 Undersøkellesdesign</b> .....	<b>18</b>
<b>3.3 Datainnsamling</b> .....	<b>18</b>
<b>3.4 Undersøkelsens gyldighet og reliabilitet</b> .....	<b>19</b>
<b>4. Analyse</b> .....	<b>21</b>
<b>4.1 Presentasjon av balanse og resultat</b> .....	<b>21</b>
<b>4.2 Nøkkeltall</b> .....	<b>23</b>
4.2.1 Likviditet .....	23
4.2.2 Finansiering .....	26
4.2.3 Soliditet.....	27
4.2.4 Lønnsomhet .....	29
<b>4.3 Benchmark</b> .....	<b>33</b>
4.3.1 Return on Investment.....	34
4.3.2 Totalkapitalens omløpshastighet.....	35
4.3.3 Resultatgrad .....	36
4.3.4 Egenkapitalrentabilitet.....	37
<b>4.4 SWOT</b> .....	<b>38</b>
4.4.1 Styrker .....	38
4.4.2 Svakheter .....	39
4.4.3 Muligheter.....	40

4.4.4 Trusler.....	42
4.4.5 Oppsummering av SWOT-analysen .....	44
<b>5. Konklusjon .....</b>	<b>45</b>
<b>6. Referanseliste .....</b>	<b>47</b>
<i>Vedlegg 1: Beregning av nøkkeltall for Helly Hansen.....</i>	<i>49</i>
<i>Vedlegg 2: Beregning av nøkkeltall for Norrøna.....</i>	<i>53</i>
<i>Vedlegg 3: Beregning av nøkkeltall for Bergans.....</i>	<i>55</i>
<i>Vedlegg 4: Regnskap hentet fra proff.no.....</i>	<i>57</i>

## Figurliste

Figur 1: Likviditetsgrad 1 .....	23
Figur 2: Likviditetsgrad 2 .....	24
Figur 3: Arbeidskapital .....	25
Figur 4: Finansieringsgrad 1 .....	26
Figur 5: Egenkapitalandel .....	27
Figur 6: Gjeldsgrad .....	28
Figur 7: Return on Investment .....	29
Figur 8: Resultatgrad.....	30
Figur 9: Totalkapitalens omløpshastighet.....	31
Figur 10: Egenkapitalrentabilitet .....	32
Figur 11: ROI for Helly Hansen, Norrøna og Bergans.....	34
Figur 12: Totalkapitalens omløpshastighet for Helly Hansen, Norrøna og Bergans.....	35
Figur 13: Resultatgrad for Helly Hansen, Norrøna og Bergans.....	36
Figur 14: Egenkapitalrentabilitet for Helly Hansen, Norrøna og Bergans .....	37

## Tabelloversikt

Tabell 1: Regnskapstall.....	21
Tabell 2: Oppsummering av SWOT .....	44

# 1. Innledning

## 1.1 Tema og problemstilling

I denne semesteroppgaven tar vi for oss hvordan lønnsomheten til Helly Hansen AS har utviklet seg over en femårsperiode mellom 2015-2019.

For å besvare problemstillingen vil vi gjennomføre en lønnsomhetsanalyse som deles opp i to ulike analyser, regnskapsanalyse og strategisk analyse. I regnskapsanalysen hentes det tall fra proff.no som brukes videre i beregninger av nøkkeltall. Nøkkeltall i form av likviditet, finansiering, soliditet og lønnsomhet vil bli brukt for å analysere utviklingen i den avgrensede perioden. For å belyse utviklingen hos Helly Hansen nærmere, vil vi sammenligne dem med to av deres sterkeste konkurrenter, Bergans og Norrøna. I den strategiske analysen vil analyseverktøyet SWOT benyttes for å identifisere mulige faktorer som forklarer utviklingene vi utreder. Dette fører frem til følgende problemstilling:

*“Hvordan har lønnsomheten utviklet seg for Helly Hansen AS i perioden 2015-2019, og hva kan være mulige forklaringer til utviklingen?”.*

## 1.2 Presentasjon av selskapet

Helly Hansen ble stiftet i Moss i 1877, og selskapet er oppkalt etter sjømannen Helly Juell Hansen. Han var en norsk kaptein som så seg lei på at han og mannskapet konstant var gjennomvåte da de var ute til sjøs. De trengte sårt noe vanntett tøy. Kaptein Hansen og hans kone begynte å lage vanntette plagg ved bruk av linfrøolje. Slik ble det første regntøyet produsert, og produktene fikk raskt anerkjennelse verden over.

Siden den tid har Helly Hansen fortsatt å være et innovativt selskap med ny teknologi innenfor vanntette plagg, samt andre tekniske plagg. Etter hvert som selskapet har blitt større med årene har produktlinjen til Helly Hansen ekspandert. Det er ikke lenger kun regntøy som inngår i produktlinjen, men Helly Hansen tilbyr også noe av markedets beste tøy til fjellturer og skiturer. Helly Hansen har også vist seg populært som urbane klær og har hatt flere samarbeid med kleskjeder som selger fritidstøy. De har også en egen produktlinje for arbeidstøy til bygningsarbeidere.

Visjonen og formålet til selskapet er å bli en ledende kjede innenfor ytterbekledning. Slogordet er «Trusted by Professionals». Med dette viser de til at Helly Hansen støtter og brukes av spesialister. Helly Hansen er sponsor til flere landslag innenfor vintersporten, bl.a. alpinlandslagene til Norge, Canada, Finland og Sverige, og også til US Sailing Team og en rekke andre anerkjente idrettsprofiler. Etter hvert som Helly Hansen har etablert seg i markedet innenfor både sjø og fjell har uttrykket “Born by the Sea, Raised by the Mountains” vokst frem og blitt implementert i selskapet. Selskapet har som mål å selge gode turopplevelser. Slik blir butikkmedarbeiderne opplært; det handler ikke bare om å selge inn egenskapene til et produkt, men å bruke disse attributtene til å selge inn opplevelsen og eventyret ute i naturen, enten det er til sjøs eller til fjells.

Helly Hansen har vært et norsk selskap i mesteparten av sin levetid, men i 2018 ble selskapet kjøpt opp av Canadian Tire og er per dags dato kanadisk. Hovedkontoret er imidlertid fortsatt i Oslo. Selskapet har virksomhet i over 40 land, men denne oppgaven vil fokusere på det norske markedet. I Norge selges Helly Hansen-produkter både gjennom underleverandører som XXL og Intersport, via egen hjemmeside, og i egne Helly Hansen konsept-butikker (både outlet-butikker i Vestby, Stavanger og Ålesund, og hovedbutikken Helly Hansen Flagship Store i Oslo). Oppgaven vil bestå av en lønnsomhetsanalyse med tall basert på Helly Hansen som virksomhet i Norge, og den strategiske analysen vil ha en vinkling mot hovedbutikken i Oslo.

### 1.3 Oppgavens oppbygging

Oppgaven er bygget opp i tre deler. Først tar vi for oss all relevant teori, samt kort forklaring av formler som vi benytter senere til å beregne og analysere lønnsomheten til Helly Hansen AS.

Videre vil vi presentere de metodiske valgene vi vil foreta oss gjennom hele oppgaven. Her ønsker vi å belyse problemstillingens oppbygging, undersøkelsesdesign, datainnsamling, samt foreta en kritisk refleksjon rundt valgene vi har foretatt i lys av undersøkelsens gyldighet og reliabilitet.

Den siste delen av oppgaven er analysedelen. Beregning og fremstilling av nøkkeltall i tilknytning til likviditet, finansiering, soliditet og lønnsomhet foretas her. Oppgaven vil også foreta benchmarking av Helly Hansen AS, der vi sammenlikner utvalgte nøkkeltall med konkurrerende selskaper i markedet, mer spesifikt Norrøna og Bergans. Dette gjør vi for å sammenligne Helly Hansen med deres konkurrenter i samme bransje. I tillegg presenterer vi en SWOT-analyse av Helly Hansen AS som et selskap, der vi retter fokus mot selskapets styrker, svakheter, muligheter og trusler.

Oppgaven avsluttes med et avsnitt som oppsummerer hovedpoengene i undersøkelsen, og kommer med en konklusjon på den gitte problemstillingen.

## 2. Teori

Teoridelen vil ta for seg en presentasjon av formler og nøkkeltall som skal beregnes i analysedelen av oppgaven. Matrisen for den strategiske analysen som blir anvendt vil også presenteres. Nøkkeltallene brukes for å gjennomføre en regnskapsanalyse av Helly Hansen for de respektive årene, samt til beregning av de aktuelle konkurrentenes nøkkeltall for å danne et sammenligningsgrunnlag for selskapene. En lønnsomhetsanalyse vil gi et godt inntrykk av hvordan et selskap presterer og hvordan lønnsomheten har utviklet seg.

### 2.1 Nøkkeltall

Vi har valgt å basere oppgaven på en nøkkeltallsanalyse og vi vil i det følgende fokusere på våre utvalgte nøkkeltall innenfor likviditet, finansiering, soliditet og lønnsomhet.

#### 2.1.1 Likviditet

Likviditet handler om selskapets evne til å betale sine forpliktelser. En god likviditet vil si at selskapet har en god evne til å finansiere den kortsiktige gjelden (Visma, 2021).

I denne oppgaven benytter vi oss av nøkkeltallene likviditetsgrad 1 og likviditetsgrad 2 for å se på hvordan likviditeten i Helly Hansen har utviklet seg.

##### 2.1.1.1 Likviditetsgrad 1

Likviditetsgrad 1 forteller hvor stor del av omløpsmidlene som er finansiert med kortsiktig gjeld, ved å ta utgangspunkt i balansen på et bestemt tidspunkt. Det gir altså et bilde av virksomhetens evne til å betjene kortsiktig gjeld, forutsatt at varebeholdningen kan bli omsatt for å dekke kortsiktige forpliktelser. Det har blitt en norm at likviditetsgrad bør være større enn 2 (Visma, 2021). Det betyr at halvparten av omløpsmidlene er finansiert med langsiktig kapital, som betyr at de er finansiert med egenkapital og langsiktig gjeld. Det knyttes likevel tvil til om dette er et godt estimat, da det i praksis anses som et noe urealistisk mål (Kristoffersen, 2016). Derimot burde likviditetsgrad 1 som et minimum være over 1, slik at deler av omløpsmidlene er finansiert av langsiktig kapital. Vi tar utgangspunkt i Kristoffersens synspunkt, at likviditetsgrad 1 som et minimum skal være over 1.

$$\text{Likviditetsgrad 1} = \frac{\text{Omløpsmidler}}{\text{Kortsiktig gjeld}}$$



### 2.1.1.2 Likviditetsgrad 2

Likviditetsgrad 2 tar også for seg omløpsmidler, men inkluderer ikke varelageret, noe som gjør at nøkkeltallet kun beskriver selskapets betalingsvilje fra de mest likvide omløpsmidlene. De mest likvide omløpsmidlene er omløpsmidler som enkelt kan gjøres om til kontanter. Nøkkeltallet bør være større enn 1, noe som indikerer at virksomheten er i stand til å innfri alle dets kortsiktige forpliktelser (Visma, 2021).

$$\text{Likviditetsgrad 2} = \frac{\text{Mest likvide omløpsmidler}}{\text{Kortsiktig gjeld}}$$

### 2.1.1.3 Arbeidskapital

Arbeidskapital er et nøkkeltall som sier noe om selskapets disponible likviditet etter at alle kortsiktige fordringer (omløpsmidler) er krevd inn og alle kortsiktige gjeldsforpliktelser er gjort opp (Pareto Blogg, 2020). Nøkkeltallet forteller oss da hvor mye kapital som er tilgjengelig på kort sikt. Arbeidskapitalen er svært viktig for å sikre en stabil daglig drift. Er arbeidskapitalen positiv betyr det at selskapet har tilstrekkelig med midler til å dekke de kortsiktige forpliktelsene, mens en negativ arbeidskapital vil tilsi at selskapets kortsiktige forpliktelser er større enn tilgjengelige midler.

$$\text{Arbeidskapital} = \text{Omløpsmidler} - \text{Kortsiktig gjeld}$$

## 2.1.2 Finansiering

Finansiering omhandler hvordan kapital er anskaffet og anvendt. Ved en analyse av finansieringen tar man utgangspunkt i sammensetningen av eiendelene i selskapet. Eiendelene kan være finansiert med både kortsiktig og langsiktig kapital. Under langsiktig kapital regnes både langsiktig gjeld og egenkapital. Å finansiere anleggsmidler med egenkapital og langsiktig gjeld legger grunnlaget for en sunn finansieringsstruktur. For å bedre finansieringen kan et selskap erstatte kortsiktig gjeld med langsiktig kapital. Likevel er det store forskjeller fra bransje til bransje hvordan eiendelene til et selskap er finansiert. Det må også presiseres at nøkkeltallene beskriver den finansielle situasjonen på et gitt tidspunkt og det vil derfor være mest hensiktsmessig å se på utviklingen over tid.

Vi benytter oss av finansieringsgrad 1 for å belyse finansieringen til Helly Hansen.

### 2.1.2.1 Finansieringsgrad 1

Finansieringsgrad 1 viser i hvor stor grad anleggsmidlene er langsiktig finansiert (Kristoffersen, 2016). Størrelsesmessig burde dette nøkkeltallet være mindre enn 1. Er finansieringsgraden mindre enn 1 betyr det at alt av anleggsmidler er finansiert med langsiktig kapital og selskapet har mer langsiktig kapital som kan finansiere omløpsmidler. Er finansieringsgraden større enn 1, vil det bety at selskapet har finansiert deler av de langsiktige eiendelene med kortsiktig kapital. Dette kan skape problemer for finansieringen av gjeld, på grunn av høy rente og kort betalingsfrist.

$$\text{Finansieringsgrad 1} = \frac{\text{Anleggsmidler}}{\text{Langsiktig kapital}}$$

### 2.1.3 Soliditet

Soliditet beregnes på grunnlag av balansen til et selskap og sier noe om selskapets evne til å tåle tap på lang sikt. Det uttrykker noe om forholdet mellom egenkapitalen og gjelden til selskapet. Mer spesifikt uttrykker det hvor stor andel av eiendelene som er finansiert av egenkapital. En økende egenkapital over tid indikerer bedre soliditet i selskapet.

Vi benytter oss av gjeldsgrad og egenkapitalandel for å se på soliditeten til Helly Hansen.

#### 2.1.3.1 Gjeldsgrad

Gjeldsgraden indikerer forholdet mellom gjelden og egenkapitalen i selskapet. Dette forholdstallet angir hvor stor del av totalkapitalen som er finansiert av kreditorer (gjeld) mot det som er finansiert av eierne av selskapet (egenkapital). En lav gjeldsgrad antyder bedre soliditet.

$$\text{Gjeldsgrad} = \frac{\text{Gjeld}}{\text{Egenkapital}}$$

#### 2.1.3.2 Egenkapitalandel

Egenkapitalandelen representerer hvor stor del av eiendelene (totalkapitalen) som er finansiert av egenkapitalen (egne midler). Egenkapitalandelen viser videre hvor mye selskapet kan tape før gjelden også blir påført tap. Høy egenkapitalandel viser til at eierne i liten grad har brukt gjeld til å finansiere eiendelene (Visma, 2021). En egenkapitalandel på

rundt 0,3 eller høyere er generelt ansett som tilfredsstillende og antyder god soliditet (Kristoffersen, 2018).

$$\text{Egenkapitalandel} = \frac{\text{Egenkapital}}{\text{Totalkapital}}$$

#### 2.1.4 Lønnsomhet

Lønnsomhet sier noe om selskapets evne til å skape overskudd (Kristoffersen, 2016). En lønnsomhetsanalyse gjøres for å skaffe oversikt og et bedre innblikk i om selskapet er lønnsomt, og deres evne til å skape overskudd. Tilstrekkelig lønnsomhet er viktig ettersom det er nødvendig for at eiere og investorer skal være interessert i å skyte inn ny egenkapital i selskapet. Uten tilstrekkelig lønnsomhet kan et selskap ikke overleve på lengre sikt.

For å se på lønnsomheten til Helly Hansen, har vi beregnet følgende nøkkeltall: totalkapitalrentabilitet, resultatgrad, totalkapitalens omløpshastighet og egenkapitalrentabilitet.

##### 2.1.4.1 Return on Investment

Totalkapitalrentabiliteten (heretter omtalt som Return on Investment (ROI)) er et resultatmål som tar høyde for de ulike elementene ved lønnsomhet. ROI måler et selskaps avkastning på den samlede kapitalen som er bundet i selskapet. Den viser hvor godt selskapet har vært drevet, og gir uttrykk for nivået på inntjeningen i perioden. Nøkkeltallet viser hvor effektiv selskapet har vært i forvaltningen av ressursene, uavhengig av finansieringen. ROI kan benyttes i benchmarking og er et såkalt forholdstall som er spesielt egnet for å sammenlikne selskapets prestasjon med ulike typer selskaper. Det vil gjøre at prestasjonsmålingen gir et mer «korrekt» bilde av hvordan avdelingene faktisk har «prestert» (Olsen, 2020).

$$\text{Totalkapitalrentabilitet (ROI)} = \frac{(\text{Driftsresultat} + \text{Finansinntekter})}{\text{Gjennomsnittlig totalkapital}} * 100\%$$

Vi velger å bruke gjennomsnittlig totalkapital ettersom dette gir et mer rettvise bilde av lønnsomheten. Dersom man kun bruker utgående balanse (UB) vil det kunne gi et feilaktig bilde av lønnsomheten til selskapet. Denne måten tar hensyn til ekspansjoner og eventuelle betydelige investeringer selskapet foretar seg i løpet av et år. ROI hensyntar driftsresultatet og finansinntekter ettersom disse er generert året gjennom.

#### 2.1.4.2 DuPont-modellen

DuPont-modellen er en metode for å dekomponere ROI. Metoden benyttes for å finne ytterligere forklaringer til utviklingen i ROI for selskapet. DuPont-modellen dekomponerer ROI i resultatgrad og totalkapitalens omløpshastighet. Sammenhengen mellom de to komponentene er som følger:

$$\text{Totalkapitalrentabilitet (ROI)} = \text{Resultatgrad} * \text{Totalkapitalens omløpshastighet}$$

#### 2.1.4.3 Resultatgrad

Resultatgrad er et uttrykk for hvor mye hver krone omsatt kaster av seg av resultatet. Jo høyere, jo bedre. Resultatgrad er et vanlig resultatmål, og benyttes ofte når formålet med resultatmålingen er kostnadseffektivitet. Nøkkeltallet vil variere fra bransje til bransje, og det er dermed viktig å huske at det ikke er et felles standardnivå nøkkeltallet skal ligge på for å anses som “lønnsomt”. Resultatgraden kan bedres ved å enten øke inntekter, redusere kostnader eller en kombinasjon av begge faktorer (Kristoffersen, 2016).

$$\text{Resultatgrad} = \frac{\text{Driftsresultat} + \text{Finansinntekter}}{\text{Driftsinntekter}}$$

#### 2.1.4.4 Totalkapitalens omløpshastighet

Totalkapitalens omløpshastighet forteller hvor effektivt selskapet utnytter kapitalen som er bundet i selskapet. En høy verdi for kapitalens omløpshastighet viser at kapitalen i selskapet utnyttes effektivt. Nøkkeltallet kan forbedres ved å øke inntektene eller redusere investert kapital som er bundet i selskapet.

$$\text{Kapitalens omløpshastighet} = \frac{\text{Driftsinntekter}}{\text{Gjennomsnittlig totalkapital}}$$

Kapitalens omløpshastighet vil variere fra bransje til bransje, og må vurderes med bakgrunn i dette. Dersom selskapet har en lav omløpshastighet, kan det være mye “død kapital” i selskapet. Det vil si at selskapet har bundet kapital som ikke klarer å skape omsetning. Dette kan være anleggsmidler som ikke blir brukt eller omløpsmidler som ikke er i sirkulasjon. Vanlig for omløpsmidlene er unødvendig store varelager eller omfattende kundefordringer grunnet lang kredittid til kunder.

#### 2.1.4.5 Egenkapitalrentabilitet

Egenkapitalrentabilitet viser avkastningen på eiernes investering i selskapet. Nøkkeltallet brukes til å rangere flere selskaper i tilfeller der en investor er interessert i å kjøpe nye aksjer eller eierandeler. Eiere ønsker ofte å vise hvor stor andel av resultatet som tilfaller egenkapitalen (Kristoffersen, 2016). Gjennomsnittlig egenkapital benyttes for å belyse endring i egenkapital i sammenheng med et selskaps overskudd og utbytte fra år til år.

$$\text{Egenkapitalrentabilitet} = \frac{\text{Ordinært resultat før skatt}}{\text{Gjennomsnittlig egenkapital}} * 100\%$$

#### 2.1.5 Benchmarking

I et marked med flere aktører som kjemper om kundene vil aktørene ha mye læring av hverandre. Benchmark på engelsk betyr referansepunkt, og det er nettopp dette benchmarking dreier seg om; et selskap finner ulike nøkkeltall hos konkurrentene sine og bruker disse som et grunnlag for sammenligning. Dette skaper muligheter for å se på hvordan selskapene gjør det i forhold til hverandre, på hvilke områder de presterer ulikt, og videre bruke dette til å vurdere hvor selskapet har forbedringspotensiale. Hensikten med benchmarking er følgelig å kunne forbedre eksempelvis fordelingen av ressurser i selskapet, og videre øke lønnsomheten. Her er det dog essensielt at en har tilstrekkelig med informasjon om selskapene slik at en har kontroll på at de beregnede nøkkeltallene faktisk er sammenlignbare

#### 2.1.6 SWOT

Lønnsomhetsanalysen bør suppleres med en strategisk analyse. På denne måten får man både en kvalitativ og en kvantitativ analyse av lønnsomheten til Helly Hansen. SWOT-analysen vil i større grad fokusere på å svare på problemstillingen i forhold til forklaringer til utviklingen i lønnsomheten.

Det er viktig for et selskaps prestasjon å legge en god strategi for å bedre lønnsomheten rent økonomisk. Det finnes en rekke matriser og teorier for å kartlegge hvilke markedsstrategier som gjør seg aktuelle for det enkelte selskap. SWOT-analysen er en velkjent modell som brukes for å kartlegge på hvilke områder et selskap har potensiale, og hvilke faktorer en bør være påpasselig for når strategier utformes. SWOT står simpelthen for forkortelsen av de fire områdene modellen skal analysere; strengths (styrker), weaknesses (svakheter), opportunities (muligheter) og threats (trusler). Styrker og svakheter anses som interne faktorer, det vil si innad i selskapet mens svakheter og muligheter er eksterne faktorer som ses i forhold til

selskapets omgivelser. Disse interne og eksterne faktorene sammenstilles for å finne kritiske suksessfaktorer og gi et godt beslutningsgrunnlag i strategiplanleggingen til selskapet for å nå målene.

### 3. Metode

I denne delen skal vi ta for oss den metodiske fremgangsmåten vi har benyttet for å besvare vår problemstilling. Vi vil beskrive hvordan vi har valgt å avgrense vår problemstilling med hensyn til tidshorisont, nøkkeltall og benchmarking, hvilket undersøkelsesdesign vi har brukt, hvordan vi har gått frem for å samle inn data, og hvordan vi har vurdert undersøkelsens gyldighet og troverdighet.

#### 3.1 Problemstilling

Problemstillingen vår er: *“Hvordan har lønnsomheten utviklet seg for Helly Hansen AS i perioden 2015-2019, og hvordan kan utviklingen forklares?”*.

En undersøkelsesprosess starter som regel med at man ønsker å tilegne seg mer kunnskap innenfor et avgrenset tema. Vanligvis tar man utgangspunkt i et spørsmål innenfor temaet og vil senere gjøre avgrensninger slik at undersøkelsen svarer på en konkret problemstilling.

Vår problemstilling dreier seg om et bestemt selskap innenfor et avgrenset tidsintervall. Dette gjør at vår problemstilling er å anse som klar. Hovedfokuset i oppgaven er å vurdere lønnsomheten til Helly Hansen, der vi har inkludert nøkkeltall tilknyttet likviditet, finansiering og soliditet for å analysere lønnsomheten. Vi har avgrenset analysen til femårsperioden 2015-2019. Dette vil si at vi kun ser på lønnsomheten til selskapet i en avgrenset tidsperiode, hvilket gjør at vi har en beskrivende problemstilling.

Som nevnt over har vi valgt å fokusere på utviklingen av Helly Hansens lønnsomhet over en femårsperiode. Vi ønsket å se på så nye tall som mulig, men i og med at tallene fra 2020 ikke er offentlige enda, bestemte vi oss for å ta for oss tidsperioden 2015-2019.

Vi mener disse nøkkeltallene vil gi oss en god oversikt over utviklingen i den økonomiske situasjonen og lønnsomheten til Helly Hansen i den avgrensede perioden. Siden vi kan komme frem til disse nøkkeltallene ved hjelp av offentlig publiserte regnskap er det mulig for oss å sammenligne hvordan Helly Hansen gjør det sammenlignet med konkurrerende selskaper.

### 3.2 Undersøkellesdesign

Ved gjennomføring av undersøkelser er det viktig å være bevisst de avgjørelser man tar som vil forme hele undersøkelsesopplegget. Har man et godt tilpasset undersøkelsesdesign vil det kunne skape større validitet for de konklusjoner man tar. Utformingen av undersøkelsesdesignet bunner i hensikten med undersøkelsen og følgelig den aktuelle problemstillingen.

Denne oppgaven fokuserer på et enkelt selskap og er et intensivt undersøkelsesopplegg i form av et enkelt-case studie. Undersøkelsen går inn i dybden i selskapet ved å beregne ulike nøkkeltall fra regnskapet, samt å utarbeide en strategisk analyse. Det er også en klar avgrensning i tid og rom, jf. problemstillingen som spesifiserer årene som er aktuelle. Dette intensive undersøkelsesdesignet kan sies å være virkelighetsnært og kan oppnå høy intern gyldighet. Formålet er ikke å generalisere funnene til en større populasjon, men heller å gå i dybden og studere mange nyanser. Hensikten med slike opplegg er teoretisk generalisering; det skal bidra til å komplementere teorier som beskriver hvordan ting henger sammen (Jacobsen, 2015). I tillegg vil det være relevant å prøve å forstå selskapet, blant annet ved å se på hvilke faktorer som kan ha innflytelse på lønnsomheten.

### 3.3 Datainnsamling

Lønnsomhetsanalysen av Helly Hansen er basert på både kvalitative og kvantitative data. Det finnes fordeler og ulemper ved begge disse formene for datainnsamling, og en kombinasjon av begge metodene – såkalt metodetriangulering – vil kunne styrke resultatet betraktelig. Det er også relevant å ta stilling til om dataene er fra primær- eller sekundærkilder.

Ved beregning av nøkkeltallene til Helly Hansen, Bergans og Norrøna er de kvantitative dataene hentet fra proff.no. Proff.no er en upartisk distributør av foretaksinformasjon fra Brønnøysundregistrene (Proff AS, 2021). Dette vil anses å være en sekundærkilde; forfatterne av lønnsomhetsanalysen har ikke hentet disse tallene direkte fra selskapet, men fått tilgang gjennom distributøren, proff.no. Ved bruk av sekundærkilder er det viktig å være bevisst på at hensikten med dataene da de først ble innsamlet kan ha formet måten de er fremstilt på. I det relevante tilfellet er retningslinjene for det selskapene plikter å rapportere til Brønnøysundregisteret likt for alle. Sånn sett vil det være uproblematisk for andre aktører å innhente informasjon fra registeret. Det er også verdt å merke seg at tallene registrert for Helly Hansen på proff.no gjelder for selskapet som helhet, og ikke for den enkelte butikk.



Når det gjelder de kvalitative dataene er disse innsamlet under intervju og en kontinuerlig dialog med daglig leder for Helly Hansen Flagship Store i Karl Johan. Dette kategoriseres som primærdata.

### 3.4 Undersøkelsens gyldighet og reliabilitet

Etter å ha gjennomført en undersøkelse der vi samlet inn ulike typer data og analyserte disse, er det viktig å ta en kritisk gjennomgang av kvaliteten på dataen. Det vil her være viktig å se på gyldighet og troverdighet, samt validitet og reliabilitet. Validitet handler om gyldighet for de konklusjonene som blir trukket i en undersøkelse. Gyldighet deles ofte inn i intern og ekstern gyldighet. Intern gyldighet går på om resultatene oppfattes som riktige. Ekstern gyldighet går på i hvilken grad funnene fra en undersøkelse kan generaliseres (Jacobsen, 2015).

Oppgaven er begrenset til ett selskap, og er avgrenset i tid og rom. Dette legges dermed til grunn for å ikke generalisere våre funn. Hensikten med oppgaven er heller at resultatene skal være gyldige og korrekte for Helly Hansen. Den eksterne gyldigheten er dermed ikke særlig relevant i dette tilfellet.

Den interne gyldigheten er derimot svært relevant, da man ønsker å komme frem til mest mulig korrekt resultat og korrekt bilde av lønnsomheten til selskapet. Det er viktig å være kritisk til kilder og informasjon som er samlet inn til undersøkelsen. Årsregnskapet er offentlig og lovregulert, noe som betyr at dataen er særs pålitelig. Proff.no er en nyttetjeneste for det norske næringslivet som leverer oppdatert dybdeinformasjon om norske selskaper og brukes som beslutningsgrunnlag når profesjonelle aktører leter etter leverandører og samarbeidspartnere (Proff.no, 2021). Proff innhenter data fra kilder slik som Brønnøysundregistrene, Skatteetaten, NAV m.m. Dette styrker påliteligheten til regnskapstallene som er anskaffet fra denne nettsiden og som benyttes til vår lønnsomhetsanalyse. Man må merke seg at regnskapstall hos Proff.no kan være samlet inn for andre formål. Likevel anser vi at formålet tross alt er det samme; å skaffe en oversikt over den økonomiske situasjonen for selskapet, og det vil dermed være lite problematisk.

Pålitelighet, eller reliabilitet, går på å stille spørsmål om det er trekk ved selve undersøkelsen som har skapt de resultatene vi har kommet fram til. Det kan dreie seg om at undersøkelsesopplegget, datainnsamlingen eller analysen har innvirkning på resultatene. Feilkilder ved Proff.no kan være avlesningsfeil og feil bruk av nøkkeltall. Beregninger og fremstillinger har vi utført selv, og det kan dermed være en liten risiko for at små feil kan ha

oppstått. For å unngå dette i størst mulig grad har det blitt beregnet flere ganger for å unngå slike feil.

Det vil også være et spørsmål om reliabiliteten ved den kontinuerlige dialogen vi har hatt. Primærdata til SWOT-analysen er kvalitativ data som er innhentet fra daglig leder til Flagship Store til Helly Hansen i Karl Johans gate i Oslo. Intervjuet har gjennomførts med kontinuerlig løpende dialog med daglig leder. Daglig leder har et godt innblikk i butikken og selskapets økonomiske situasjon, og sitter med nyttig og uvurderlig informasjon som kan benyttes til SWOT-analysen. Etersom vi har direkte kontakt med daglig leder, vil dette styrke reliabiliteten til primærdata og vår analyse. En potensiell svakhet vil være at primærdata er informasjon fra én enkelt butikk i Helly Hansen, fremfor selskapet som helhet. Dette vil muligens være ett litt for smalt perspektiv å benytte i SWOT-analysen. Som et resultat av dette tar vi dermed for oss de delene av den tilsendte SWOT-analysen som kan generaliseres til Helly Hansen som helhet.

I tillegg har vi benyttet litteratur ved innhenting av kvalitativ data. Bøkene som er brukt er pensumbøker som inngår i ulike fag på NTNU Handelshøyskolen, og er skrevet av professorer og fagfolk. Dette styrker troverdigheten og gyldigheten til informasjon som er hentet inn til teoridelen av oppgaven. Vi benytter også nettsider som sekundærkilder. (dette vil vi utdype senere).

Ved å benytte både kvalitativ og kvantitativ data fra troverdige kilder vil dette gi et godt grunnlag for å si at undersøkelsens validitet og reliabilitet er sterk.

## 4. Analyse

I analysedelen vil de ulike nøkkeltallene som er presentert i teorien beregnes og kommenteres for den aktuelle perioden i Helly Hansen AS. I delen om benchmarking vil nøkkeltallene for lønnsomhet også beregnes for konkurrenter i markedet, og det vil gjennomføres en sammenligning av disse opp mot Helly Hansen. Til slutt har vi laget en SWOT-analyse for Helly Hansen for å se på hva mulige årsaker til utviklingen i lønnsomheten kan være.

### 4.1 Presentasjon av balanse og resultat

Tabell 1: Regnskapstall (tall i hele 1 000)

	2019	2018	2017	2016	2015
Driftsinntekter	2 133 000	1 631 000	1 398 000	1 446 000	1 130 000
- Annen driftsinntekt			5000	206 000	
Driftskostnader	1 942 000	1 491 000	1 308 000	1 244 000	1 178 000
<i>Driftsresultat</i>	<i>191 000</i>	<i>140 000</i>	<i>90 000</i>	<i>202 000</i>	<i>-48 000</i>
Finansinntekter	38 000	40 000	46 000	17 000	229 000
Finanskostnader	221 000	13 000	11 000	144 000	90 000
Resultat før skatt	8 000	167 000	125 000	75 000	91 000
<b>Årsresultat</b>	<b>7 000</b>	<b>281 000</b>	<b>125 000</b>	<b>59 000</b>	<b>88 000</b>
Anleggsmidler	982 000	1 048 000	867 000	586 000	618 000
Omløpsmidler	1 600 000	1 165 000	1 070 000	960 000	897 000
- Varelager	726 000	583 000	469 000	343 000	452 000
- Kasse / Bank / Post	6 000	5 000	5 000	4 000	4 000
- Totale fordringer	868 000	577 000	596 000	613 000	528 000
<b>Sum eiendeler</b>	<b>2 582 000</b>	<b>2 213 000</b>	<b>1 937 000</b>	<b>1 546 000</b>	<b>1 515 000</b>
Egenkapital (EK)	1 172 000	1 156 000	881 000	793 000	719 000
Langsiktig gjeld	192 000	168 000	144 000	3 000	-6 000
Kortsiktig konserngjeld	18 000	61 000	0	0	0
Kortsiktig gjeld	1 218 000	889 000	912 000	750 000	802 000
<b>Sum EK og gjeld</b>	<b>2 582 000</b>	<b>2 213 000</b>	<b>1 937 000</b>	<b>1 546 000</b>	<b>1 515 000</b>

Tabellen over er en sammenstilling av regnskapet til Helly Hansen AS for perioden 2015 – 2019. I dette utdraget vil postene som ansees som mest sentrale og som brukes i beregning av nøkkeltallene, bli nærmere kommentert.

Driftsinntektene varierer noe i perioden 2015 til 2019. Totalt for hele perioden ser man en økning i driftsinntekter. Det er økning for hver periode, bortsett fra en nedgang fra 2016 til 2017 på -3.32%. Høyeste driftsinntekter var i 2019 med en total økning på 88.76% siden 2015. Driftsresultatet er noe varierende; fra negativt driftsresultat i 2015 til det høyeste driftsresultatet for perioden i året etter. Det som er interessant er at det positive driftsresultatet i 2016 skyldes annen driftsinntekt, og ikke salgsinntekter alene, slik det er for de resterende årene. Hadde det ikke vært for posten annen driftsinntekt i 2016, hadde altså denne perioden hatt et negativt driftsresultat.

Til tross for reduksjonen i driftsinntekter i 2017, ble årsresultatet det nest beste i den aktuelle perioden. Beste årsresultatet (og resultat før skatt) var i 2018. Dette er interessant når Helly Hansen Flagship Store i Oslo var stengt store deler av året grunnet oppussing. Derimot kan det ha gått bedre for nettbutikken eller outlet-butikkene dette året, og at det er grunnen til det absolutt beste året med hensyn til årsresultatet. Sommeren 2018 var en av de varmeste somrene Norge har opplevd på lenge. Godt vær fører ofte til at nordmenn og turister ønsker å være ute, hvilket øker behovet for tøy til utendørsbruk. Hvorvidt dette har såpass stor påvirkning på årsresultat er dog tvilsomt når salgsinntektene for 2019 var høyere enn i 2018. Det dårligste årsresultatet siden 2015 var i 2019, til tross for at dette var året med høyeste driftsinntekter og driftsresultat. Det lave årsresultatet skyldes i hovedsak store finanskostnader som påløp denne perioden. I 2015 leverte de et svært positivt årsresultat, selv om driftsresultatet var negativt. Dette skyldes først og fremst høye finansinntekter.

Eiendelene har gradvis økt gjennom hele perioden fra 2015 til 2019. Verdien til anleggsmidlene varierer noe over denne femårs-perioden. Omløpsmidler har i snitt økt over de fem årene, med noe mindre variasjon mellom hver periode. Sentrale poster for omløpsmidlene er totale fordringer som økte spesielt fra 2018 til 2019 med 50,43%.

Totalkapitalen var høyest i 2019. Generelt kan man se av balansen i tabellen ovenfor en trend i at egenkapitalen, langsiktig gjeld og kortsiktig gjeld har økt for hvert år. Unntaket er kortsiktig gjeld i perioden 2015 til 2016, som i 2017 igjen øker. Totalt er det en vekst i egenkapitalen på 70,43% fra 2015 til 2019.

## 4.2 Nøkkeltall

Vi har frem til nå presentert balansen og resultatet til Helly Hansen. I denne delen vil vi analysere nøkkeltallene som tidligere er presentert ved å benytte oss av disse tallene. Samtlige beregninger for nøkkeltallsanalysen er å finne som vedlegg.

### 4.2.1 Likviditet

#### 4.2.1.1 Likviditetsgrad 1

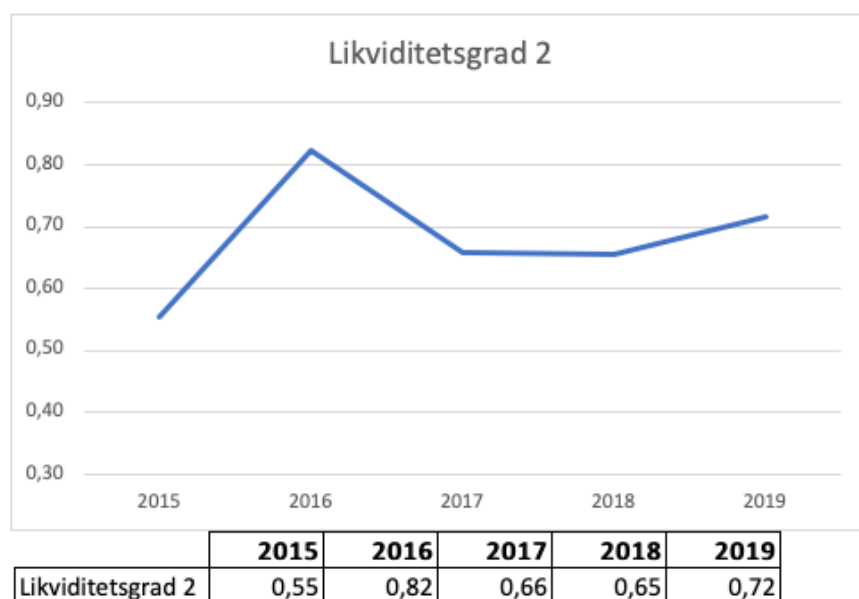


Figur 1: Likviditetsgrad 1

Fra formelen som ble definert i teorikapittelet er det sum omløpsmidler og sum kortsiktig gjeld som bestemmer størrelsen på likviditetsgrad 1. Vi tar utgangspunkt i at likviditetsgrad 1 bør være over 1 som minimum. Vi ser av figuren at selskapets likviditetsgrad 1 har holdt seg mellom 1,12 og 1,31 i perioden. Med andre ord har selskapet hatt omløpsmidler inkludert varelager som er 1,12 til 1,31 ganger så stor som den kortsiktige gjelden.

Helly Hansen har i perioden hatt en positiv utvikling i likviditetsgrad 1. Den har økt fra 1,12 i 2015 til 1,31 i 2019. For å øke likviditetsgrad 1 må selskapet enten ha hatt en reduksjon i kortsiktig gjeld eller en økning i omløpsmidler. Fra finansregnskapet kan man se at den kortsiktige gjelden ikke har sunket, men økt gjennom perioden. Vi ser at det er en ytterligere økning i omløpsmidler som har æren for til den forbedrede likviditetsgraden. Vi vil likevel si at likviditetsgraden til Helly Hansen, til tross for en positiv utvikling, er noe lav og det vil være naturlig å vurdere den kortsiktige gjelden.

#### 4.2.1.2 Likviditetsgrad 2



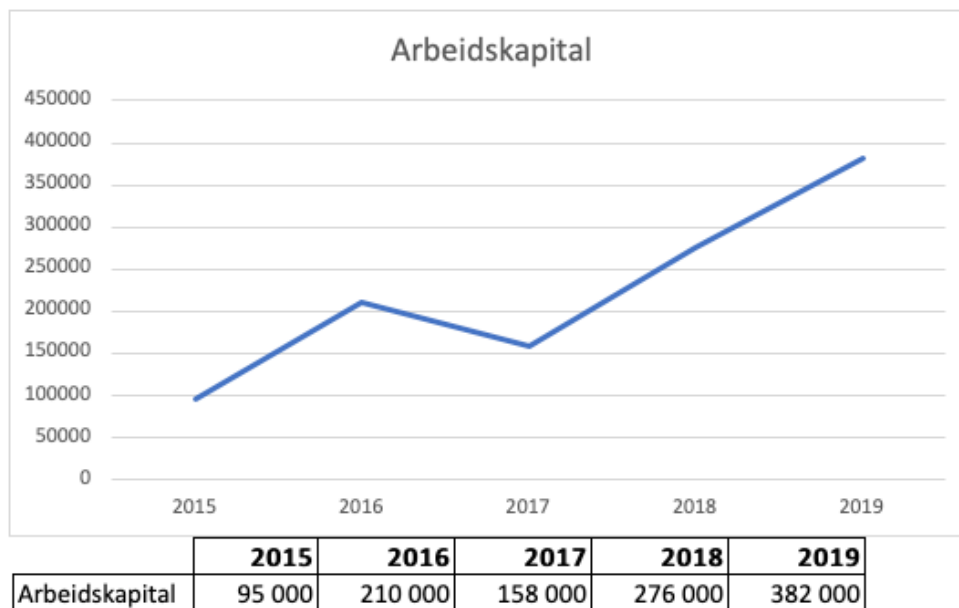
Figur 2: Likviditetsgrad 2

Det er kun varelageret som utgjør forskjellen mellom likviditetsgrad 1 og likviditetsgrad 2. Fra tallene i figuren ser vi at varelageret utgjør en stor andel av omløpsmidlene. Uten varelageret utgjør omløpsmidlene mellom 0,55 - 0,72 ganger den kortsiktige gjelden. Ifølge Kristoffersen (2014) bør denne være større enn 1. Det virker derfor rimelig å kunne anta at Helly Hansen ikke klarer å overholde de kortsiktige forpliktelsene sine ved hjelp av de mest likvide omløpsmidlene.

Likevel må dette vurderes individuelt på tvers av bransjer. Helly Hansens varelager kan bli sett på som lett omsettelig, gitt at varene som er på lager hører til riktig sesong. Vi utdyper dette videre i benchmarkingen.

For å bedre likviditetsgrad 2 må selskapet enten redusere varelager og/eller gjeld, eller øke bankinnskudd og/eller fordringer. Likviditetsgraden utviklet seg sterkt positivt fra 2015 til 2016 før den stabiliserte seg på et høyere nivå enn i 2015. I 2019 er det igjen positiv vekst.

#### 4.2.1.3 Arbeidskapital

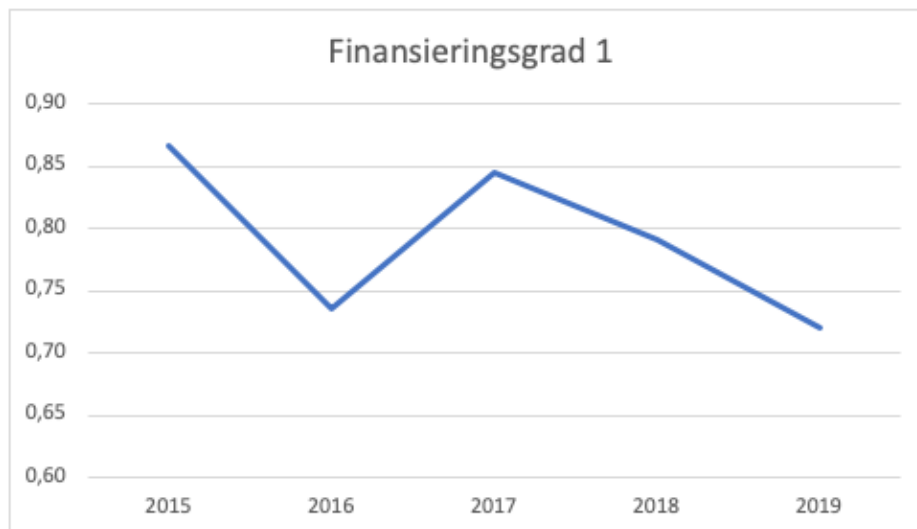


Figur 3: Arbeidskapital

Det er, som vi kunne anta fra likviditetsgrad 1, slik at arbeidskapitalen er positiv gjennom hele perioden. Det betyr at selskapet har hatt tilstrekkelige midler til å dekke de kortsiktige forpliktelsene. Gjennom perioden har arbeidskapitalen hatt en positiv trend med unntak av i 2017 der den kortsiktige gjelden økte betraktelig. Omløpsmidlene økte forholdsmessig mer, noe vi også har sett i både likviditetsgrad 1 og 2.

## 4.2.2 Finansiering

### 4.2.2.1 Finansieringsgrad 1



	2015	2016	2017	2018	2019
Finansieringsgrad 1	0,87	0,74	0,85	0,79	0,72

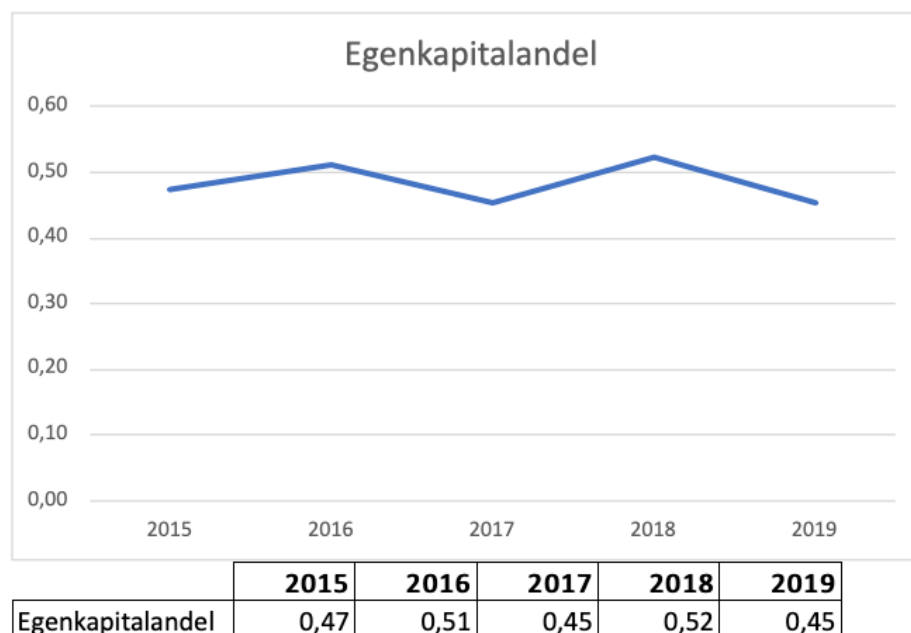
Figur 4: Finansieringsgrad 1

Finansieringsgrad 1 har i perioden variert en del, men den har alltid vært under 1, noe som er ønskelig. Finansieringsgrad 1 varierer i sammenheng med endringer i anleggsmidler, langsiktig gjeld og egenkapital. Dette tyder på en sunn finansiering, da samtlige anleggsmidler er langsiktig finansiert, samtidig som deler av omløpsmidler også er langsiktig finansiert.



## 4.2.3 Soliditet

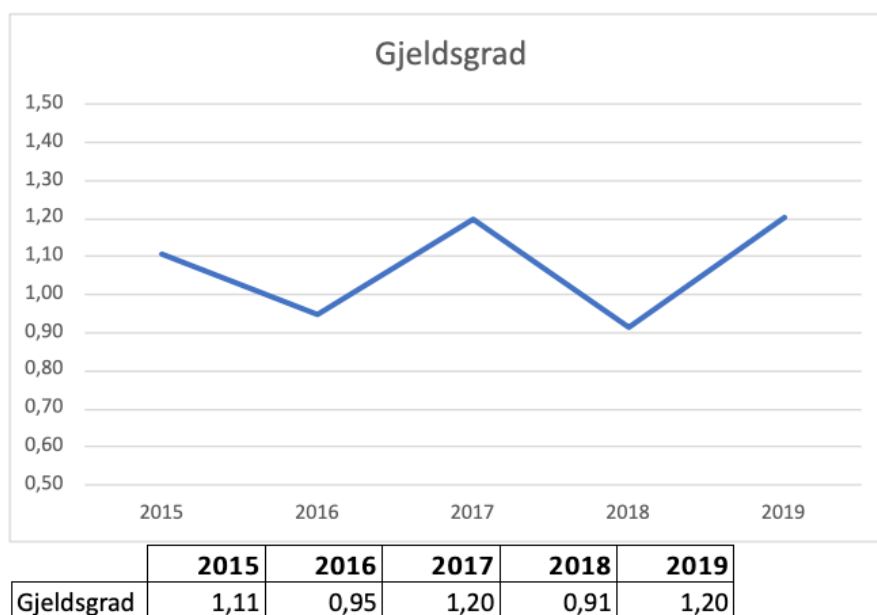
### 4.2.3.1 Egenkapitalandel



Figur 5: Egenkapitalandel

Egenkapitalandelen varierer med sum egenkapital og sum totalkapital. Den sier altså hvor stor andel av eiendelene som er finansiert med egenkapitalen. Ifølge Kristoffersen (2014) bør egenkapitalandelen ligge på omtrent 30-35% eller høyere. Dette er oppfylt med relativt god margin i perioden vi har tatt for oss. Av figuren ser vi at Helly Hansens egenkapitalandel har variert mellom 45-52% i løpet av perioden. Den holder seg med andre ord ganske stabil, og er godt innenfor det som kan antas å være et rimelig nivå.

#### 4.2.3.2 Gjeldsgrad



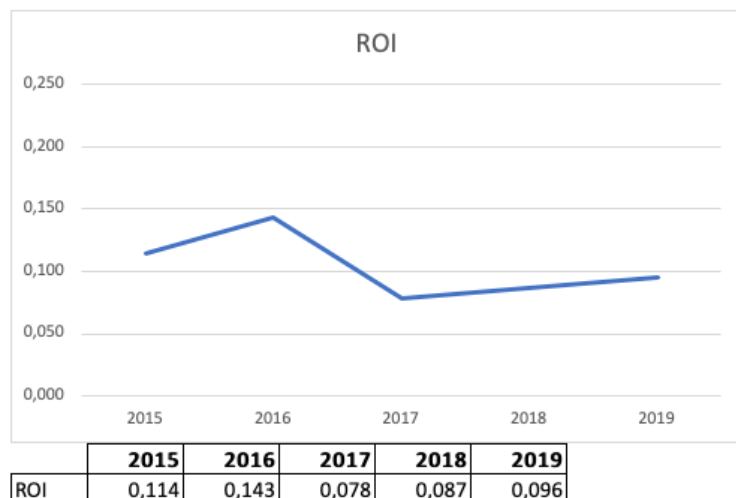
Figur 6: Gjeldsgrad

Gjeldsgraden varierer med størrelsen på gjelden og størrelsen på egenkapitalen. Jo lavere gjeldsgrad, desto bedre for selskapet. Vi ser at Helly Hansen er over 1 i 2015, 2017 og 2019. Det betyr at gjelden i disse årene overstiger egenkapitalen. Utenom 2017, der gjelden ble redusert fra 2016, har både egenkapitalen og gjelden økt hvert år fra 2015-2019. Årsaken til disse store sprikene i gjeldsgraden hvert år er endringer i egenkapitalen og gjelden. Gjeldsgraden bør være under 2, men helst under 1. Det er ingen tydelig trend å observere, annet enn at det ligger relativt stabilt mellom 0,9 og 1,2 i denne perioden.

Basert på nøkkeltallene for soliditet ser vi at Helly Hansen fremstår som et solid selskap. Egenkapitalandelen ligger godt over anbefalt nivå og følger trenden til gjeldsgraden. Vi mener at både gjeldsgraden og egenkapitalandelen ligger på akseptable nivåer. Det er heller ikke alltid hensiktsmessig at egenkapitalandelen skal være høyest mulig på bekostning av gjeldsgraden. Dette må bli vurdert individuelt fra bransje til bransje.

## 4.2.4 Lønnsomhet

### 4.2.4.1 Return on Investment



Figur 7: Return on Investment

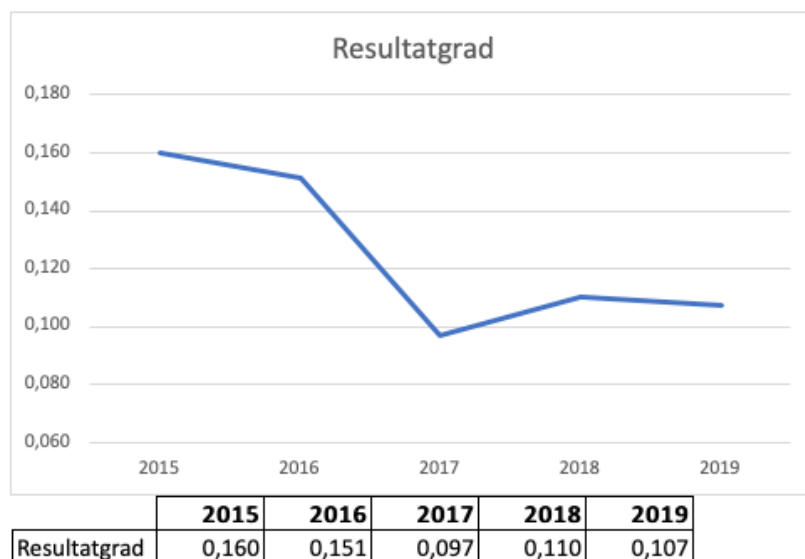
ROI måler et selskaps avkastning på den samlede kapitalen som er bundet i selskapet.

Figuren viser at det har vært svingninger i total kapitalrentabiliteten til selskapet, der ROI har ligget på et relativt stabilt nivå de siste tre årene fra 2017 til 2019. Selskapet hadde en økende ROI fra 2015 til 2016 der ROI lå på et toppnivå i femårs-perioden. Dette skyldes en særdeles økning i driftsresultatet. Driftsresultatet i 2016 er det høyeste driftsresultatet i perioden. Økning i driftsresultatet skyldes hovedsakelig økning i andre driftsinntekter. I tillegg har selskapet fått redusert sine finansinntekter, men har samtidig økt driftsresultatet betraktelig.

Fra 2016 til 2017 halveres nesten selskapets ROI, til et bunnivå i perioden, noe som er svært ugunstig for Helly Hansen, da det betyr at selskapet hadde en dårligere avkastning på sin kapital. Reduksjonen i ROI skyldes en økning i gjennomsnittlig total kapital og reduksjon i driftsresultat. Selskapet øker sine eiendeler i både anleggsmidler og omløpsmidler dette året. ROI ligger på et relativt stabilt og økende nivå fra 2017 frem til 2019. Grunnen til dette er at driftsresultatet øker jevnt fra 2017 til 2019, samtidig som gjennomsnittlig total kapital øker i relativt sett samme tempo. Vi ser at selskapet øker sine driftsinntekter betraktelig fra 2017 til 2019. Driftskostnadene øker på lik linje, noe som resulterer i et jevnt økende driftsresultat. Vi ser at ROI har en noe positiv trend, hvilket indikerer at Helly Hansen får en større og større avkastning på bundet kapital som er investert i selskapet.

For å få et klarere overblikk i hvorfor ROI har variert i perioden, må vi dekomponere ROI ved bruk av DuPont-modellen. Vi deler ROI inn i resultatgrad og total kapitalens omløpshastighet.

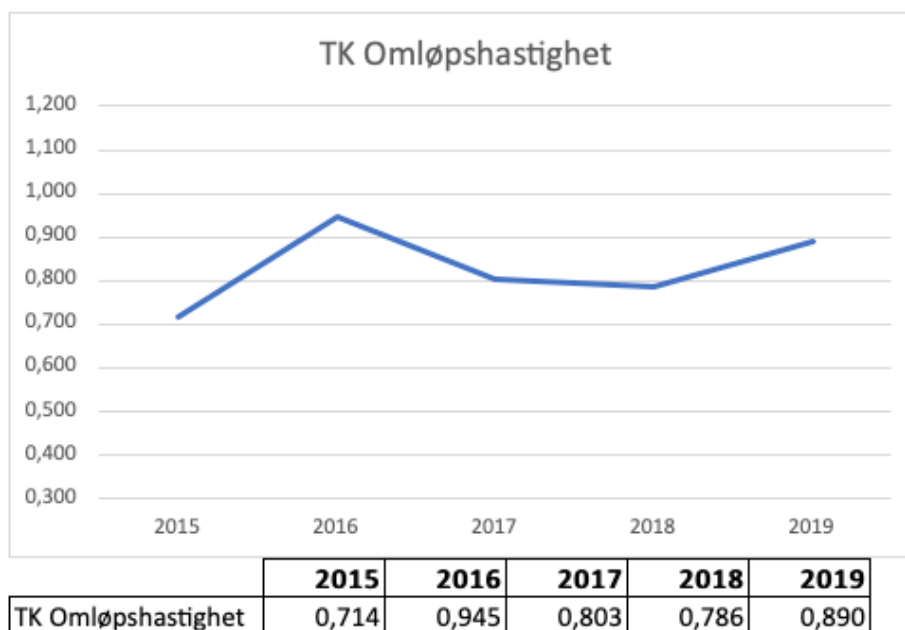
#### 4.2.4.3 Resultatgrad



Figur 8: Resultatgrad

Vi ser at resultatgraden til selskapet har hatt en kraftig negativ utvikling fra 2015 til 2017, men har de siste årene hatt en svak positiv utvikling. I 2015 fikk Helly Hansen 16% ut av hver krone omsatt. Sammenliknet med 2017 fikk selskapet bare 9,7% ut av hver krone omsatt. Dette betyr at selskapet har vært mindre kostnadseffektiv i løpet av denne perioden. En økning i driftsresultatet fra 2017 til 2019 skyldes økt driftsresultat. Dette kommer av at driftsinntektene har økt mer enn driftskostnadene totalt sett. Resultatgraden har gått ned fra 2015 til 2017, men har forbedret seg noe frem til 2019.

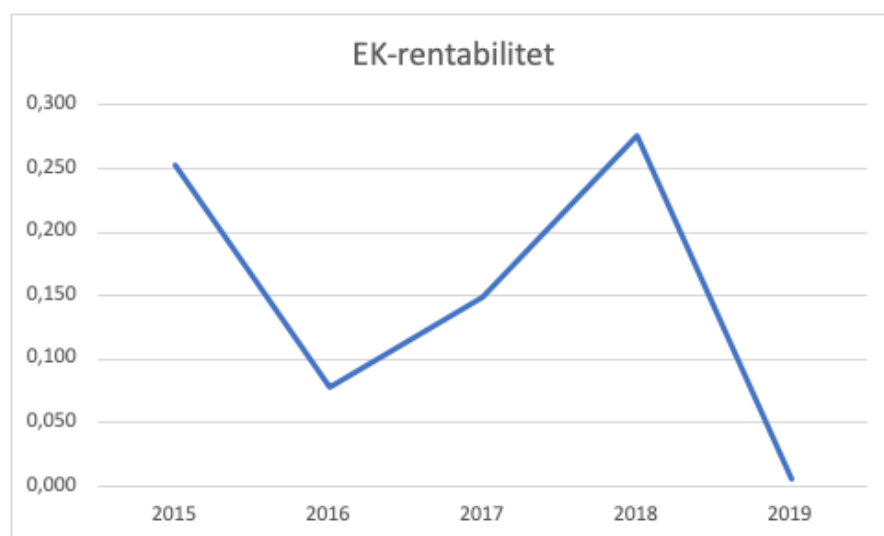
#### 4.2.4.4 Totalkapitalens omløpshastighet



Figur 9: Totalkapitalens omløpshastighet

Sirkulasjonen av kapital har forbedret seg, særlig siden 2015 hvor omløpshastigheten var på et bunnivå. Kapitalens omløpshastighet var høyest i 2016 med 0,945, noe som indikerer at kapitalen bundet til selskapet ble utnyttet mest effektivt dette året. Fra 2016 til 2018 har sirkulasjonen derimot gått ned. Grunnen til denne nedgangen kan skyldes at den gjennomsnittlige totalkapitalen har økt forholdsvis mer enn driftsinntektene i denne perioden. Omløpshastigheten har økt en god del i 2019, noe som innebærer at selskapet utnytter kapitalen mer effektivt til å generere inntekt. Totalt sett ser vi at den positive økningen i selskapets totalkapitalrentabilitet skyldes positiv utvikling i både resultatgrad og totalkapitalens omløpshastighet.

#### 4.2.4.5 Egenkapitalrentabilitet



	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>EK-rentabilitet</b>	<b>0,253</b>	<b>0,078</b>	<b>0,149</b>	<b>0,276</b>	<b>0,006</b>

Figur 10: Egenkapitalrentabilitet

Egenkapitalrentabilitet viser eierne avkastning på deres investering i selskapet. Figuren viser store svingninger i egenkapitalrentabiliteten. I 2015 og 2018 var egenkapitalrentabiliteten på et høyt nivå, noe som betyr at eierne fikk god avkastning på egenkapitalen de hadde investert i Helly Hansen. Den høye avkastningen forklares av et sterkere resultat i 2015 og 2018 sammenliknet med året før.

I 2016 fikk selskapet en redusert egenkapitalrentabilitet. Dette forklares av et redusert resultat grunnet reduserte finansinntekter og økte finanskostnader, samt økt innskudd i egenkapital. I 2019 var egenkapitalrentabiliteten på et særlig bunnivå sammenliknet med tidligere år, på bare 0,6%. Den negative nedgangen skyldes hovedsakelig det svært reduserte resultatet, som igjen skyldes økte finanskostnader. Eierne får i 2019 lavere avkastning på sine investeringer sammenliknet med tidligere år i perioden.

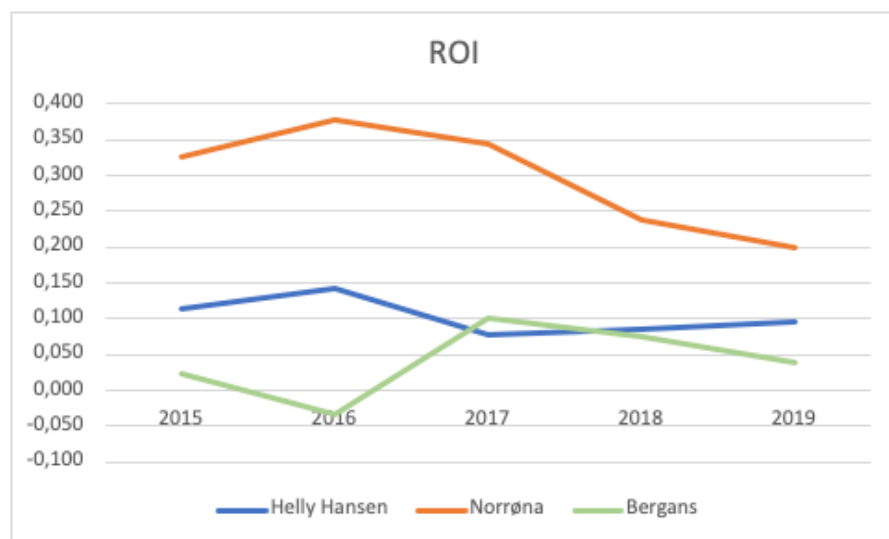
### 4.3 Benchmark

Siden Helly Hansen selger friluftsklær i mange ulike prisklasser kan man si at de fleste selskaper som selger lignende utstyr er direkte konkurrenter til Helly Hansen. Likevel er det nødvendig å være bevisst på hvem de absolutt største konkurrentene er. Ved å finne disse vil man kunne sammenligne lønnsomheten til de ulike selskapene ved å benytte seg av benchmarking. Vi spurte daglig leder ved Helly Hansen Flagship Store, Andreas Bjerke, hvilke konkurrenter han ser på som de viktigste. Bjerke drar frem Norrøna og Bergans som selskapets største konkurrenter.

Bergans har en bred linje av produkter der de ikke utelukkende tilbyr klesprodukter, men også turutstyr som ryggsekker, telt, soveposer og kanoer. Norrøna og Helly Hansen fører omtrent de samme produktene. De tre produsentene fører alle premiumprodukter i samme priskategori, men Bergans og Helly Hansen sikter seg også inn i lavprissegmentet med rimeligere kolleksjoner.

For å få et enda bedre bilde av lønnsomheten til Helly Hansen vil vi sammenligne nøkkeltallene innenfor lønnsomhet med de konkurrerende selskapene, Norrøna og Bergans. Med dette ser vi nøkkeltallene i et større perspektiv, og vi kan se hvordan nøkkeltallene ser ut hos andre selskap i bransjen. Vi har valgt å sammenligne total kapitalrentabilitet, egenkapitalrentabilitet, total kapitalens omløpshastighet og resultatgrad.

### 4.3.1 Return on Investment



	2015	2016	2017	2018	2019
Helly Hansen	0,114	0,143	0,078	0,087	0,096
Norrøna	0,325	0,379	0,345	0,238	0,200
Bergans	0,024	-0,033	0,100	0,075	0,040

Figur 11: ROI for Helly Hansen, Norrøna og Bergans

Først tar vi for oss selskapenes total kapitalrentabilitet. Som vi ser av figur 11, har Norrøna gjennom hele fireårsperioden hatt en betydelig høyere total kapitalrentabilitet enn både Helly Hansen og Bergans. Selv om Norrøna har hatt en nedadgående trend siden 2016, oppnår de en meget god total kapitalrentabilitet på 20% i 2019.

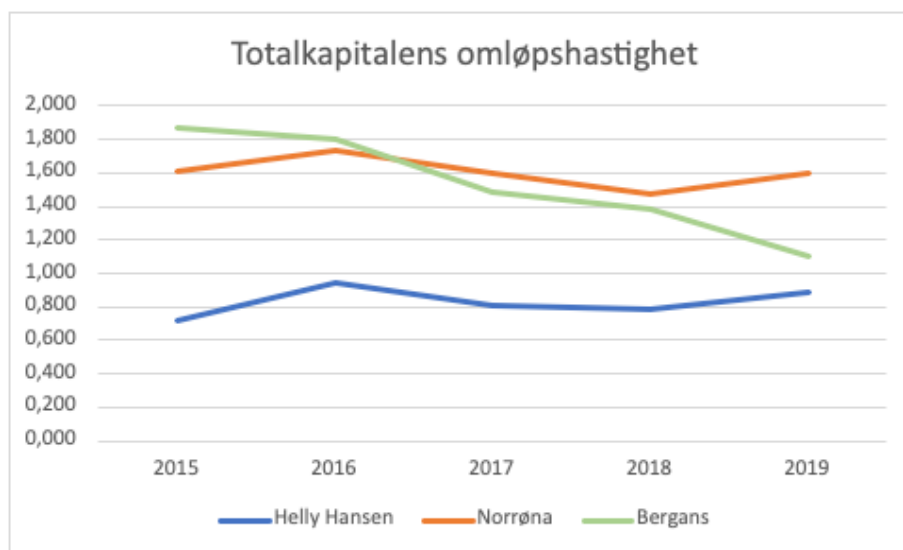
Bergans har også hatt en varierende total kapitalrentabilitet i perioden, der de i store deler har hatt en lavere ROI enn Helly Hansen. I 2016 hadde de negativ avkastning på kapitalen. Ut ifra finansregnskapet er 2016 det året Bergans hadde høyest driftsinntekter i perioden.

Forskjellen fra de andre årene er at de hadde unormalt høye andre driftskostnader. Dette kan bety at Bergans gjorde investeringer eller lignende som har påført et større tap i inneværende år. Året etter hadde selskapet en god total kapitalrentabilitet, før de gikk over i en negativ trend. I 2019 hadde de kun 4% avkastning på total kapitalen, noe som anses å være et svakt resultat og kan bety at selskapet er lite effektivt i forvaltningen av sine ressurser.

Helly Hansen har hatt en mer stabil og forutsigbar total kapitalrentabilitet, der de har ligget mellom 7,8-11,4% i perioden. Siden 2017 har de hatt en positiv trend og endte perioden i høyeste ende av skalaen til en tilfredsstillende total kapitalrentabilitet.



### 4.3.2 Totalkapitalens omløpshastighet

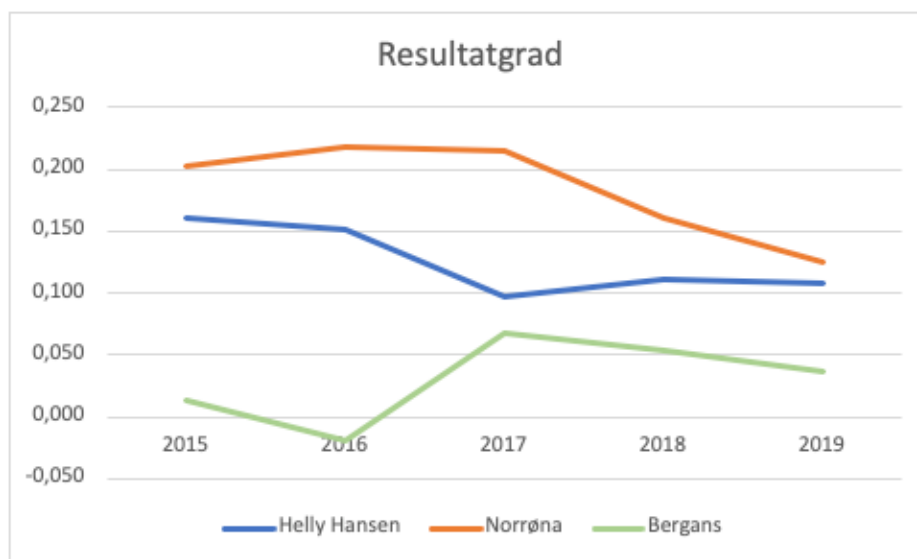


	2015	2016	2017	2018	2019
Helly Hansen	0,714	0,945	0,803	0,786	0,890
Norrøna	1,612	1,734	1,602	1,477	1,604
Bergans	1,869	1,806	1,485	1,386	1,101

Figur 12: Totalkapitalens omløpshastighet for Helly Hansen, Norrøna og Bergans

Nøkkeltallet ved beregning av total kapitalens omløpshastighet til et selskap må sammenlignes med standarden for bransjen selskapet opererer i. Av figur 12 ser vi at Helly Hansen har en betydelig lavere omløpshastighet på total kapitalen enn Norrøna og Bergans i perioden 2015 til 2019. Dette kan indikere at Helly Hansen har en større andel bundet kapital som ikke genererer nok inntekter, sett i forhold til sammenligningen med konkurrentene. Omløpsmidler, i form av varelager som ikke er i sirkulasjon, kan være grunn til dette. Det kan være sesongvarer som blir liggende på lager, eksempelvis skijakker som ligger på lager over sommeren når det selges mer av for eksempel seiljakker. Den strategiske analysen vil videre utdype dette, med faktorer som prioritering av varer.

### 4.3.3 Resultatgrad

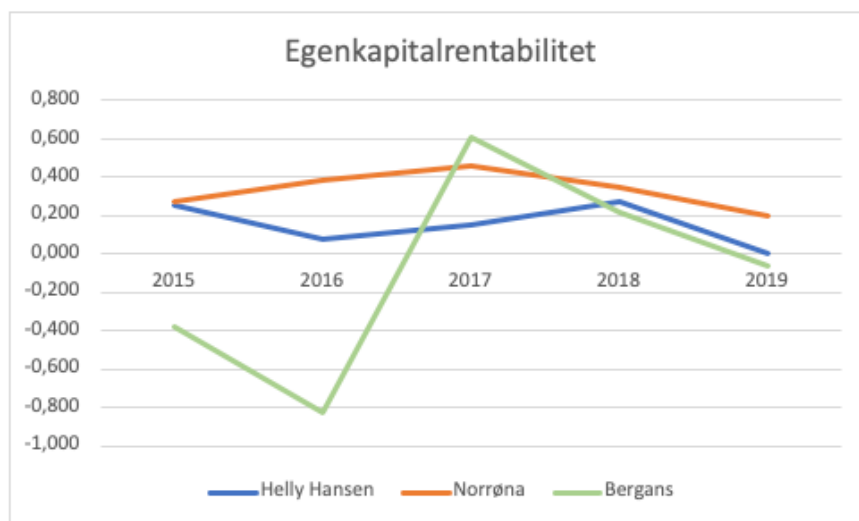


	2015	2016	2017	2018	2019
Helly Hansen	0,160	0,151	0,097	0,110	0,107
Norrøna	0,202	0,218	0,215	0,161	0,125
Bergans	0,013	-0,019	0,067	0,054	0,036

Figur 13: Resultatgrad for Helly Hansen, Norrøna og Bergans

Hva som anses å være et godt nivå sett i lys av resultatgraden, varierer fra bransje til bransje. Det finnes ingen absolutte verdier på hva som anses være bra og dårlig, men dette må ses relativt i forhold til konkurrentene i et marked. Det fremkommer av figur 13 at resultatgraden til Helly Hansen er god. I perioden er resultatgraden til selskapet å finne mellom de to aktuelle konkurrentene. Bergans er helt klart de som kommer dårligst ut i denne sammenligningen. Resultatgraden til Norrøna er den høyeste blant de tre selskapene gjennom 2015 til 2019. Det er verdt å merke seg at i 2017 hadde Helly Hansen er stor nedgang i resultatgraden, mens Bergans derimot hadde en stor oppgang. Norrøna holdt seg ganske stabil dette året, men har siden hatt en synkende kostnadseffektivitet, slik som resultatgraden indikerer. Det samme gjelder Bergans; kostnadseffektiviteten har vært avtagende siden 2017. Helly Hansen har derimot holdt seg noe mer stabil siden 2017, uten særlige reduksjoner i resultatgraden.

#### 4.3.4 Egenkapitalrentabilitet



	2015	2016	2017	2018	2019
Helly Hansen	0,253	0,078	0,149	0,276	0,006
Norrøna	0,273	0,383	0,456	0,344	0,202
Bergans	-0,380	-0,820	0,607	0,216	-0,059

Figur 14: Egenkapitalrentabilitet for Helly Hansen, Norrøna og Bergans

Det er gjennomgående at Norrøna ligger på et høyere og mer solid nivå samlet sett på egenkapitalrentabilitet enn Helly Hansen, mens Bergans har mer varierende utvikling og nivå. Samtlige har en positiv utvikling fra 2016 til 2017, der både Norrøna og Bergans har toppnivå på sin egenkapitalrentabilitet i femårsperioden. Det er verdt å merke seg at Bergans øker sin egenkapitalrentabilitet fra et bunnivå til et toppnivå. Dette fordi det oppnådde resultatet i 2017 er det største selskapet oppnådde i perioden. Til tross for dette har selskapet negativ egenkapitalrentabilitet i de fleste årene i perioden.

Helly Hansen har en relativ god egenkapitalrentabilitet i de fleste årene med unntak av i 2019. Norrøna har derimot en bedre avkastning enn Helly Hansen og Bergans. I stedet for å øke egenkapitalen med årsresultatet, tar Norrøna overskuddet fra årsresultatet som utbytte. Dette er med på å forklare den høye avkastningen til selskapet, samtidig som egenkapitalrentabiliteten øker ved en lavere egenkapital, slik som er tilfellet for Norrøna. Helly Hansen og Bergans tar ikke ut utbytte, men bruker årsresultatet til å øke egenkapital. Dette er en av hovedårsakene til at Norrøna ligger på et høyere nivå i egenkapitalrentabiliteten enn konkurrentene.

## 4.4 SWOT

Vi skal videre foreta en SWOT-analyse der vi til dels vinkler analysen mot Flagship Store og andre butikker til Helly Hansen. Deler av informasjonen i analysen er innspill vi har fått gjennom løpende dialog med daglig leder i Helly Hansen Flagship Store, Andreas Bjerke.

### 4.4.1 Styrker

Hoved butikken til Helly Hansen ligger som en av de første butikkene i den populære handlegaten Karl Johan. Reisende som kommer til Oslo S vil ha enkel tilgang til selve butikken og vil bli presentert for deres produkter før konkurrentenes.

De ansatte har god erfaring med og kunnskap om produktene. Kundene som kommer innom er i stort sett meget fornøyde med servicen som de får av de ansatte. I og med at klesprodukter kan bli sett på som homogene produkter for mange forbrukere, er det viktig for Helly Hansen å skille seg ut gjennom god kundeservice. For å sikre gode erfaringer for kundene gjennomfører Helly Hansen kursing av nyansatte, slik at de kan utføre en best mulig jobb for kunden.

Helly Hansen har det siste tiåret tatt store steg for å bli et anerkjent internasjonalt merke. Dette har resultert i at butikken på Karl Johan har blitt en turistattraksjon. Turister som reiser til Norge for å oppleve naturen legger mye vekt på at produktene de handler skal være fra Norge. Spesielt asiatiske land som Kina, Japan og Taiwan har mange turister med god økonomi som handler til hele familien når de er i Norge. USA, Canada og Tyskland er også land hvor Helly Hansen er populært.

Helly Hansen er et stort merke i Norge, og spesielt produkter innenfor seiling og regntøy trekker kunder. De seneste årene har selskapet tatt store steg innenfor kategoriene “mountain” og “skiing”. Sponsoravtaler med tv-programmet *71 grader nord* og det norske alpinlandslaget bidrar til å nå frem til flere kundesegmenter.

Siden Helly Hansen opprinnelig er norsk, er det mange kunder som har vokst opp med selskapets produkter. Dette er med på å skaffe lojale kunder, da mange føler en tilhørighet til merket. I tillegg vil mange få en form for nasjonalfølelse og identitet ved å bruke produkter fra Helly Hansen.

I tråd med at vi lever i en verden som prøver å være mer klimafokusert, jobber Helly Hansen med å være i forkant av konkurrentene på dette området. Klær står for en enorm trussel i

forhold til klimasituasjonen. Helly Hansen har de seneste årene kommet med ulike produkter med fokus på miljøvennlighet. Monomaterial er produkter som Helly Hansen produserer, som er 100% resirkulert og kan legges i naturen uten at det vil være skadelig, med unntak av glidelåsen. Vanntette jakker er generelt i utgangspunktet produsert med ulike kjemikalier som i lengden er skadelig for miljøet. Lifa infinity pro er en serie med produkter som Helly Hansen produserer, som ikke er tilsatt noen kjemikalier, men fortsatt holder seg vanntette. Dette gjør produktet mer miljøvennlig. Helly Hansen samarbeider også med et selskap som reparerer produkter, som dermed hindrer unødvendig mye svinn. I tillegg brukes resirkulert- og restmateriale fra Helly Hansen til å lage produkter for outlet-butikkene.

Helly Hansen opererer med gode returvilkår i både butikker og nettbutikk i forhold til sine konkurrenter. Kundene har mulighet til å returnere produkter og få penger tilbake innen 90 dager ved fremvisning av kvittering og med prislapp fortsatt festet til produktet. Dette gir kundene god betenkningstid. Bergans og Norrøna har kun hhv. 14 og 30 dagers returrett.

#### 4.4.2 Svakheter

En svakhet ved de fysiske butikkene til Helly Hansen er utvalget av produkter. Det er i hovedsak Flagship Store i Karl Johansgate dette gjelder. Det er en ganske liten, men eksklusiv butikk. Dette fører til at noen produkter som er presentert på nettsiden ikke er å finne fysisk i butikken. Kun en fjerdedel av utvalget de har på nettsiden finnes i den fysiske butikken. Selv om det er mulig å returnere varer man handler på nettsiden, eksempelvis om man har kjøpt feil størrelse, er det likevel mange kunder som foretrekker å se og prøve produktene før de bestemmer seg for et eventuelt kjøp. Turister har heller ikke mulighet å handle på nettet, og har kanskje sett seg ut et produkt de ønsker å kjøpe. Dette mangelfulle utvalget av produkter i de fysiske butikkene kan derfor føre til redusert salg.

I nær tilknytning til det foregående punktet ligger det en svakhet i prioritering av de produktene som finnes i de fysiske butikkene. Hoved butikken i Karl Johansgate har tett dialog med hovedkontoret på Vika, og butikken brukes aktivt for å fronte nye produkter og kampanjer for Helly Hansen som et slags «showroom». De ansatte opplever ofte at populære produkter som kundene etterspør ikke er å finne i butikken. Daglig leder ved Helly Hansen Flagship Store tror at et større fokus på å presentere en butikk med varer som er populære heller enn å bruke lokalet som et «showroom», som til tider kan oppleves som litt for eksperimentelt, vil gagne butikkens omdømme og omsetning.

Et mangelfullt sesongfokus på varene er også en potensiell svakhet. Sommeren og juletider er de sesongene hvor det genereres mest salg. Begrunnelsen for dette er sommerferie med mer turisme, at folk har ferie og endelig tid til å komme seg ut på tur, og at det er generelt finere vær for å være utendørs eller på havet med båten. Ved juletider er dette naturligvis fordi folk handler julegaver til venner og familie. Disse store oppturene medfører at høst og vårsesongen blir en god del roligere med lite trafikk. Dette betyr ikke at lønnskostnadene er lavere, det er fortsatt mennesker som er på jobb i disse sesongene og som skal ha betalt for arbeidstiden, selv om det er en mindre hektisk arbeidsdag. Vår- og høstsesongen kan dermed fort få mindre salg, og samtidig relativt høye lønnskostnader i forhold til inntjening. Våren og høsten er overgangsperioder fra seiling og fjellturer til vinter- og skitøy. Butikkene ender ofte opp med å ha mange produkter til ulike formål, istedenfor å fokusere fullt og helt på et fåtall. Et sterkere sesongfokus vil kunne bidra til en mer målrettet kundetilnærming, og man vil klare å unngå mer støy for kunden.

Selv om Flagship Store kan ha et noe mindre «showroom»-preg, er det likevel noe de mestrer på bedre vis enn outlet-butikken; inntrykket av eksklusivitet. Outlet-butikkene er bygd opp og innredet på en annen måte, med flere stativer ute på gulvet, og veggene stappfulle med produkter. Det ser dermed mer rotete og «billig» ut. Hvis det ser billig ut, vil ikke kundene i like stor grad oppleve at de har gjort et røverkjøp på et eksklusivt produkt, og her har outlet-butikkene et forbedringspotensial. Det kan være aktuelt for outlet-butikkene å få hjelp fra hovedkontoret eller ansatte ved Flagship Store i Oslo til slik «visual merchandising» for å gjenskape inntrykket av eksklusivitet og høy kvalitet.

#### 4.4.3 Muligheter

En av de største mulighetene til Helly Hansen er å fokusere på markedsføring og synlighet. I dag er Helly Hansen mest kjent for å selge regntøy, seiltøy og oljehyra. De siste årene har selskapet begynt å fokusere mer på å utvikle og selge utstyr til tur-, ski- og hverdagstøy. Helly Hansen har en gylden mulighet til å skape større interesse for selskapet og deres produkter, men for å oppnå dette må selskapet fokusere på å re-brande seg selv. De må fokusere på å markedsføre seg selv for å bli kjent for ikke bare regntøy og oljehyra, men også skiutstyr, tur- og hverdagstøy. Det er også sentralt å kunne videreutvikle eksisterende produkter for å styrke merkevaren til disse.

Ved å markedsføre ulike type utstyr som selskapet tilbyr, kan det skape interesse hos potensielle kunder som ellers ikke ville koblet Helly Hansen som en mulig distributør av slikt utstyr. Som nevnt tidligere, sponser Helly Hansen utstyr til tv-programmet *71 grader nord*. Logoeksponering skaper sterk relasjon til merket hos kunder, og det er noe som påvirker dem til å vurdere Helly Hansen som en potensiell distributør for turklær og lignende. Slik type sponsorarbeid er enormt nyttig for “re-brandingen” til selskapet. Helly Hansen kan også endre forsiden på nettsiden sin for å fremvise selskapets variasjon av utstyr og produkter. Per i dag fremviser selskapet enten regntøy, turtøy, skiutstyr eller lignende på nettsiden som det byttes mellom gjennom hele dagen. Nettsiden fremviser da bare et spesifikt utvalg med utstyr som Helly Hansen tilbyr, og ikke variasjonen av utstyr og produkter. Ved å fremvise flere områder som selskapet har utstyr til samtidig på forsiden, får potensielle nettkunder kjapp informasjon og det kan være nyttig for å skape interesse.

Re-branding vil også skape en mulighet til å utvikle produkter til nye segmenter. Ved å markedsføre selskapets turutstyr kan Helly Hansen utvikle produkter innenfor dette området som kan tiltrekke nye potensielle kunder. Spesifikt kan Helly Hansen utvikle og tilby telt til tur og til andre anledninger. Det eksisterer allerede et marked for slike produkter der konkurrenten Bergans tilbyr ulike typer telt. De siste årene har det vært en trend at nordmenn har blitt mer turglade og vil være mer sporty. Dette gir incentiv for Helly Hansen til å utnytte denne trenden ved å utvikle produkter innenfor tur, og da gjerne telt (noe selskapet ikke tilbyr per dags dato). Dette vil da inngå som en del av selskapets plan for å re-brande seg selv. Helly Hansen har utviklet sin egen teknologi, Helly Tech, som gjør at produktene til selskapet er vanntette og vannavstøtende (Helly Hansen, 2021). Selskapet kan utnytte Helly Tech som materiale til å skape et potensielt konkurransefortrinn på markedet for telt.

Helly Hansen har forbedringspotensial når det gjelder verksted og reparasjon av utstyr og produkter. I dag har Helly Hansen en langt mindre fleksibel reklamasjonsrett sammenliknet med konkurrentene Norrøna og Bergans. I de fysiske butikkene til Helly Hansen er det vanskelig for kunder å returnere ødelagte produkter, slik som jakker og bukser, der de ansatte er pålagt å spørre daglig leder om produktet kan returneres om en kunde spør. Dette kan gi misnøye hos kunder og skape negativ vareprat, noe som ikke er gunstig for selskapet.

Norrøna og Bergans tilbyr en mer fleksibel reklamasjonsrett på topp-kolleksjon, der de tilbyr gratis reparasjon av utstyr. Kunder kan levere inn produkter i hvilken som helst Norrøna eller Bergans butikk og få den reparert. Selskapene krever ikke at produktet må være kjøpt i den

spesifikke butikken for at den kan leveres inn og bli reparert. At Norrøna og Bergans har en slik fleksibel returpolicy kan skape en positiv kundeopplevelse og sterkere merkeloyalitet til konkurrentene kontra Helly Hansen. Helly Hansen bør dermed se på hva Norrøna og Bergans gjør for å kunne forbedre sin reklamasjonsrett. Dette kan hjelpe for fornøydheten til kunder og skape sterkere merkeloyalitet til Helly Hansen.

#### 4.4.4 Trusler

Med utgangspunkt i de fysiske butikkene er det hard konkurranse fra konkurrentene med tanke på beliggenheten. Selv om butikken i Oslo har god beliggenhet, er det likevel mange konkurrenter i nærheten. Dette er butikker som Norrøna Flagship Store, Bergans og Peak Performance. Et annet poeng med tanke på beliggenheten er sportsbutikkene i nærheten som XXL og Intersport som også selger Helly Hansen, og samtidig kan oppleves som en konkurrent. Disse butikkene kjøper opp store partier med produkter fra Helly Hansen og selger de billigere. Ofte opplever butikkmedarbeidere at kunder ønsker å prute på priser siden de har sett dem billigere hos XXL som ofte kjøper partivarer og tilbyr prisgaranti. Dette kan gjøre at kunden noen ganger prioriterer å kjøpe der, og det kan virke litt paradoksalt å konkurrere mot seg selv. Hard konkurranse kan føre til at man konkurrerer bort profitten, som er ugunstig for begge parter.

Det er en økende trend blant forbrukere å benytte seg av netthandel, og kjøpesenterdød har blitt et kjent begrep. De fysiske butikkene mister mye av salget til nettsidene, og som vi tidligere har beskrevet tilbyr nettsiden et større sortiment enn de fysiske butikkene. En idé er å legge et større fokus på nettsiden, ettersom det ser ut å bli den fremtidige konkurransearenaen for klesbutikker. Samtidig er det viktig å ikke glemme at produkter blir mer og mer like blant konkurrerende selskaper, og viktigheten av god kundeservice er helt essensiell. Det kan være lurt å vie mer fokus til nettbutikken, samtidig som de fysiske butikkene vil fortsette å eksistere.

Kunder generelt har begynt å gjøre mer research, og de blir stadig mer opplyste og dermed krevende for salgspersonalet å tilfredsstille. God opplæring om produktene og produktenes tekniske egenskaper er derfor viktig. Informasjon om ulike teknologier og egenskaper ved produktene til aktørene i markedet ligger lett tilgjengelig på nettet, og de ansatte i butikkene må ha god kontroll på eksempelvis vannsøyler og hvilken test Helly Hansen bruker for å finne vannsøylen på sine produkter, eller forskjellen på syntetisk foring versus dun. Det



holder ikke lenger å si at noe er vanntett, man må helt ned på mikroskopisk nivå for å forklare forskjellen på Helly Tech, Dermizax og Gore Tex. I tillegg må ansatte ved Helly Hansen kunne hjelpe til med vedlikehold av redningsvester og annet. Det kreves med andre ord mye av den enkelte medarbeider på grunn av det økende behovet fra nysgjerrige og interesserte kunder.

En potensiell trussel for omdømmet kommer gjennom media. Får Helly Hansen en dårlig omtale i media kan dette påvirke selskapet både direkte og indirekte. En direkte effekt av en dårlig omtale av et produkt er at produktet ikke blir solgt. Den indirekte effekten er at det kan svekke imaget til selskapet. For noen år siden kom det en sak der en populær barnejakke fra Helly Hansen viste seg å inneholde noen fluorstoffer i impregneringen som gjør den vannavstøtende, og det kan være helseskadelig. Dette er svært alvorlig, og funnet spredde seg raskt. Siden den gang har Helly Hansen jobbet med å finne alternative løsninger for impregnering av tøy. Denne hendelsen var i 2015, og det er likevel mange kunder som husker dette godt og fortsatt har spørsmål angående saken når de kommer innom butikken. Dette eksempelet illustrerer hvor lenge en omtale i media kan ha virkninger for en klesbutikk i den verden vi lever i i dag.

#### 4.4.5 Oppsummering av SWOT-analysen

Tabell 2: Oppsummering av SWOT

<b><u>Styrker</u></b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Beliggenhet</li><li>• God service</li><li>• Markedsføring gjennom sponning</li><li>• “Norsk” merke</li><li>• Internasjonalt merke</li><li>• Klimavennlig fokus</li><li>• Gode retningslinjer på returret</li></ul>	<b><u>Svakheter</u></b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Dårlig utvalg av produkter i fysisk butikk</li><li>• Prioritering av produkter i butikk</li><li>• Mangelfullt sesongfokus</li><li>• «Showroom»-preg i hoved butikken</li></ul>
<b><u>Muligheter</u></b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Re-branding</li><li>• Forside layout på nettsiden</li><li>• Utvikle nye produkter til nye segment</li><li>• Fleksibel reklamasjonsrett</li><li>• Reparasjon og verksted</li></ul>	<b><u>Trusler</u></b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Konkurrenter i fysisk nærhet</li><li>• Kjøpesenterdød og økende netthandel</li><li>• Opplyste kunder</li><li>• Negativ omtale i medier</li></ul>

## 5. Konklusjon

I denne oppgaven skulle vi se på den økonomiske utviklingen til Helly Hansen og kartlegge mulige forklaringer på utviklingen. Vi har satt oss godt inn i frilutslivsbransjen generelt, i tillegg til at vi har vært i kontakt med daglig leder i Helly Hansen Flagship Store som har gitt oss god informasjon slik at vi har fått et bedre innsyn i bransjen og fokusområdene til Helly Hansen. Dette har gjort oss kapable til å kunne svare på problemstillingen:

*“Hvordan har lønnsomheten utviklet seg for Helly Hansen AS i perioden 2015-2019, og hva kan være mulige forklaringer til utviklingen?”*

I analysedelen drøftet vi lønnsomheten til Helly Hansen ved bruk av ulike nøkkeltall. Likviditeten til selskapet har gjennom 2015 - 2019 ikke vært spesielt god, men har likevel hatt en positiv trend. Dette indikerer at selskapets evne til å betjene kortsiktig gjeld har blitt forbedret i løpet av de fem siste årene. Likviditeten til selskapet er god nok til at selskapet har en positiv arbeidskapital. Det betyr at selskapet har hatt tilstrekkelig med midler til å dekke de kortsiktige forpliktelsene, noe som er gunstig ettersom omløpsmidler har økt moderat i løpet av perioden. Denne tolkningen blir bekreftet av finansieringsgrad 1, som ligger på et gunstig nivå.

Selskapet fremstår som solid i perioden. Dette betyr at Helly Hansen har god evne til å tåle tap på lang sikt. Egenkapitalandelen har stort sett økt, og holdt seg på et rimelig godt nivå. Gjeldsgraden har vært noe ustabil, der gjeld har oversteget egenkapitalen i flere av årene. Dette er ugunstig for selskapet. Likevel har soliditeten vært god i det store og hele grunnet den sterkt positive egenkapitalandelen.

Det har vært store svingninger i lønnsomheten til Helly Hansen fra 2015 - 2019. Helly Hansen har en sunn forvaltning av sine ressurser, siden de har en relativt stabil total kapitalrentabilitet som ligger på gode verdier. Selskapet burde likevel se mot Norrøna som klarer å oppnå en meget høy avkastning på sin kapital over tid. Helly Hansen har hatt en varierende utvikling i resultatgrad i løpet av perioden. Dette indikerer at selskapet har dårlig kostnadseffektivitet og dette er noe de burde jobbe med fremover. Total kapitalens omløpshastighet indikerer at selskapet utnytter kapitalen mer effektivt gjennom denne femårsperioden for å generere inntekter. Likevel er dette vesentlig dårligere enn

bransjestandarden. Det kan med andre ord se ut til at Helly Hansen bør kunne klare å forvalte sine ressurser bedre og dermed oppnå høyere marginer og avkastning.

Fremover er det viktig at Helly Hansen er oppmerksom på truslene ved økt netthandel og mer krevende kunder. Dette indikerer at selskapet bør fokusere på å generere trafikk gjennom sine nettbutikker, fortsette med god kundeservice i butikkene og opprettholde sine gode returvilkår. Det er viktig at Helly Hansen fortsetter med re-brandingen av sine merkevarer for å nå ut til flere potensielle kunder. Hvis alt dette legges til grunn, kan det resultere i økt lønnsomhet for selskapet.

Selskapet må fokusere på å bli mer kostnadseffektive for å øke resultatgraden, samt vurdere den kortsiktige gjelden. De bør også se på hvordan de kan forbedre egenkapitalrentabiliteten. En forbedring vil gjøre eierne av Helly Hansen fornøyde, siden det øker avkastningen på deres investering.

## 6. Referanseliste

### Bøker og nettsider:

Dagens Næringsliv. (10.05.2018). Helly Hansen skifter kanadisk eier. Hentet februar 2021 fra DN.no: <https://www.dn.no/industri/helly-hansen/canada/canadian-tire/helly-hansen-skifter-kanadisk-eier/2-1-334636>

Dahl, A. (14.09.2018). Benchmarking. (Store Norske Leksikon) Hentet januar 2021 fra snl.no: <https://snl.no/benchmarking>

Forbrukerrådet (08.04.2015). Helseskadelig stoffer funnet i norske barnejakker. (Hentet mars 2021) fra forbrukerrodet.no: <https://www.forbrukerradet.no/vi-mener/2015/fpa-mat-og-handel-2015/helseskadelige-stoffer-funnet-i-norske-barnejakker/>

Framnes, R., Pettersen, A., & Tjømøe, H. (2018). Markedsføringsledelse. Oslo: Universitetsforlaget.

Helly Hansen. (2021, Februar). Helly Hansen. Hentet fra About us: Heritage: <https://www.hellyhansen.com/about-us/heritage/>

Helly Hansen. (Mars 2021). Helly Tech. Waterproof. Breathable. Guaranteed. Hentet fra Hellyhansen.no: <https://www.hellyhansen.com/hellytech/>

Jacobsen, D.I. (2015). Hvordan gjennomføre undersøkelser? Innføring i samfunnsvitenskapelig metode. Oslo: Cappelen Damm AS

Kristoffersen, T. (2018). Årsregnskapet - en grunnleggende innføring. Bergen: Fagbokforlaget.

Proff AS. (2021, Februar). Proff.no. Hentet fra Proff AS: Kontakt: <http://innsikt.proff.no/kontakt/#toggle-id-1>

Proff (2021). Proff – The Business Finder. Hentet februar 2021 fra kilde: <http://innsikt.proff.no/om-proff/>

Revisjon & Regnskap. (09.07.2014). Benchmarking - Sammenlign kunden med konkurrentene. Hentet januar 2021 fra lederkilden.no:  
[https://www.lederkilden.no/tema/fagart\\_benchmarking](https://www.lederkilden.no/tema/fagart_benchmarking)

Skarbøvig, Erik. Pareto Bank (30.10.2020). Hva er arbeidskapital, og hvorfor er det viktig? (Hentet januar 2021) fra blogg.paretobank.no: <https://blogg.paretobank.no/hva-er-arbeidskapital-og-hvorfor-er-det-viktig>

Visma. Egenkapitalandel. (Hentet januar 2021) fra visma.net:  
[https://help.visma.net/no\\_no/financial-overview/content/online-help/kpi-equity-ratio.htm](https://help.visma.net/no_no/financial-overview/content/online-help/kpi-equity-ratio.htm)

Visma. Hva er likviditet? (Hentet februar 2021) fra visma.net:  
<https://www.visma.no/eaccounting/regnskapsordbok/l/likviditet/>

**Forelesning:**

Olsen, Tor-Eirik (21.02.2020). *Prestasjons-/resultatmåling.*

## Vedlegg 1: Beregning av nøkkeltall for Helly Hansen

Tall i hele 1 000.

### **Likviditet:**

*Likvidtetsgrad 1* = omløpsmidler / kortsiktig gjeld

$$2015: 1\,600\,000 / 1\,218\,000 = 1.12$$

$$2016: 1\,165\,000 / 889\,000 = 1.28$$

$$2017: 1\,070\,000 / 912\,000 = 1.17$$

$$2018: 960\,000 / 750\,000 = 1.31$$

$$2019: 897\,000 / 802\,000 = 1.31$$

*Likvidtetsgrad 2* = Mest likvide omløpsmidler / Kortsiktig gjeld

$$2015: 445\,000 / 802\,000 = 0.55$$

$$2016: 617\,000 / 750\,000 = 0.82$$

$$2017: 601\,000 / 912\,000 = 0.66$$

$$2018: 582\,000 / 889\,000 = 0.65$$

$$2019: 874\,000 / 1\,218\,000 = 0.72$$

*Arbeidskapital* = Omløpsmidler - Kortsiktig gjeld

$$2015: 897\,000 - 802\,000 = 95\,000$$

$$2016: 960\,000 - 750\,000 = 210\,000$$

$$2017: 1\,070\,000 - 912\,000 = 158\,000$$

$$2018: 1\,165\,000 - 889\,000 = 276\,000$$

$$2019: 1\,600\,000 - 1\,218\,000 = 382\,000$$

**Finansiering:**

*Finansieringsgrad I* = Anleggsmidler / Langsiktig kapital\*

\*Langsiktig kapital = langsiktig gjeld + egenkapital

2015: 618 000 / (719 000-6000) = 0.8668

2016: 586 000/(793 000+3000) = 0.7362

2017: 867 000/(881 000+144 000) = 0.8459

2018: 1 048 000/(1 156 000+168 000) = 0.7915

2019: 982 000/(1 172 000+192 000) = 0.7199

**Soliditet:**

*Gjeldsgrad* = Gjeld / Egenkapital

2015: 796 000/719 000 = 1.1071

2016: 753 000/793 000 = 0.9496

2017: 1 056 000/881 000 = 1.1986

2018: 1 057 000/1 156 000 = 0.9144

2019: 1 410 000/1 172 000 = 1.2031

*Egenkapitalandel* = Egenkapital / Totalkapital

2015: 719 000/1 515 000 = 0.4746

2016: 793 000/1 546 000 = 0.5129

2017: 881 000/1 937 000 = 0.4548

2018: 1 156 000/2 213 000 = 0.5224

2019: 1 172 000/2 582 000 = 0.4539



## **Lønnsomhet:**

*ROI med gjennomsnittlig totalkapital:*

Driftsresultat + Finansinntekter / Gjennomsnittlig Totalkapital

$$2015: (-48\ 000+229\ 000)/((1\ 515\ 000+1\ 649\ 000)/2) = 0.114$$

$$2016: (202\ 000+17\ 000)/((1\ 546\ 000+1\ 515\ 000)/2) = 0.143$$

$$2017: (90\ 000+46\ 000)/((1\ 937\ 000+1\ 546\ 000)/2) = 0.078$$

$$2018: (140\ 000+40\ 000)/((2\ 213\ 000+1\ 937\ 000)/2) = 0.087$$

$$2019: (191\ 000+38\ 000)/((2\ 582\ 000+2\ 213\ 000)/2) = 0.096$$

*Resultatgrad = (Driftsresultat + Finansinntekter) \* 100% / Driftsinntekter*

$$2015: (-48\ 000+229\ 000)/1\ 130\ 000 = 0.160$$

$$2016: (202\ 000+17\ 000)/1\ 446\ 000 = 0.151$$

$$2017: (90\ 000+46\ 000)/1\ 398\ 000 = 0.097$$

$$2018: (140\ 000+40\ 000)/1\ 631\ 000 = 0.110$$

$$2019: (191\ 000+38\ 000)/2\ 133\ 000 = 0.107$$

*Totalkapitalens omløpshastighet = Driftsinntekter / Gjennomsnittlig totalkapital*

$$2015: 1\ 130\ 000/((1\ 515\ 000+1\ 649\ 000)/2) = 0.7143$$

$$2016: 1\ 446\ 000/((1\ 546\ 000+1\ 515\ 000)/2) = 0.9448$$

$$2017: 1\ 398\ 000/((1\ 937\ 000+1\ 546\ 000)/2) = 0.8028$$

$$2018: 1\ 631\ 000/((2\ 213\ 000+1\ 937\ 000)/2) = 0.7860$$

$$2019: 2\ 133\ 000/((2\ 582\ 000+2\ 213\ 000)/2) = 0.8897$$

*Du-Pont:* ROI = Resultatgrad \* Kapitalens omløpshastighet

$$2015: 0.160 * 0.7143 = 0.160$$

$$2016: 0.151 * 0.9448 = 0.143$$

$$2017: 0.097 * 0.8028 = 0.078$$

$$2018: 0.110 * 0.7860 = 0.087$$

$$2019: 0.107 * 0.8897 = 0.096$$

*Egenkapitalrentabilitet:*

(Ordinært resultat før skatt \* 100%) / Gjennomsnittlig egenkapital

$$2015: 91\ 000 / ((1\ 515\ 000 + 1\ 649\ 000) / 2) = 0.0575$$

$$2016: 75\ 000 / ((1\ 546\ 000 + 1\ 515\ 000) / 2) = 0.0490$$

$$2017: 75\ 000 / ((1\ 546\ 000 + 1\ 515\ 000) / 2) = 0.0718$$

$$2018: 167\ 000 / ((2\ 213\ 000 + 1\ 937\ 000) / 2) = 0.0805$$

$$2019: 8\ 000 / ((2\ 582\ 000 + 2\ 213\ 000) / 2) = 0.0033$$

## Vedlegg 2: Beregning av nøkkeltall for Norrøna

### Lønnsomhet:

*ROI med gjennomsnittlig totalkapital:*

Driftsresultat + Finansinntekter / Gjennomsnittlig Totalkapital

$$2015: (52\,832 + 34\,395) / ((274\,969 + 261\,116) / 2) = 0.325$$

$$2016: (82\,196 + 26\,533) / ((261\,116 + 313\,359) / 2) = 0.379$$

$$2017: (99\,984 + 20\,175) / ((313\,359 + 383\,775) / 2) = 0.345$$

$$2018: (73\,253 + 13\,095) / ((383\,775 + 340\,656) / 2) = 0.238$$

$$2019: (62\,503 + 8\,370) / ((340\,656 + 366\,539) / 2) = 0.200$$

*Resultatgrad = (Driftsresultat + Finansinntekter) \* 100% / Driftsinntekter*

$$2015: (52\,832 + 34\,395) / 431\,980 = 0.202$$

$$2016: (82\,196 + 26\,533) / 497\,933 = 0.218$$

$$2017: (99\,984 + 20\,175) / 558\,249 = 0.215$$

$$2018: (73\,253 + 13\,095) / 534\,923 = 0.161$$

$$2019: (62\,503 + 8\,370) / 567\,131 = 0.125$$

*Totalkapitalens omløpshastighet = Driftsinntekter / Gjennomsnittlig totalkapital*

$$2015: 431\,980 / ((274\,969 + 261\,116) / 2) = 1.612$$

$$2016: 497\,933 / ((261\,116 + 313\,359) / 2) = 1.734$$

$$2017: 558\,249 / ((313\,359 + 383\,775) / 2) = 1.602$$

$$2018: 534\,923 / ((383\,775 + 340\,656) / 2) = 1.477$$

$$2019: 567\,131 / ((340\,656 + 366\,539) / 2) = 1,604$$

*Egenkapitalrentabilitet* = Ordinært resultat før skatt \* 100% / Gjennomsnittlig egenkapital

$$2015: 54\,696 / ((201\,914 + 198\,843) / 2) = 0.273$$

$$2016: 83\,392 / ((233\,291 + 201\,914) / 2) = 0.383$$

$$2017: 101\,423 / ((211\,253 + 233\,291) / 2) = 0.456$$

$$2018: 77\,786 / ((240\,876 + 211\,253) / 2) = 0.344$$

$$2019: 52\,093 / ((275\,108 + 240\,876) / 2) = 0.202$$

## Vedlegg 3: Beregning av nøkkeltall for Bergans

### Lønnsomhet:

*ROI med gjennomsnittlig totalkapital:*

Driftsresultat + Finansinntekter / Gjennomsnittlig Totalkapital

$$2015: (-5733+14168)/((354\ 358+356\ 984)/2) = 0.024$$

$$2016: (-18\ 959+6\ 214)/((408\ 059+354\ 358)/2) = -0.033$$

$$2017: (13\ 774+27\ 902)/((425\ 399+408\ 059)/2) = 0.100$$

$$2018: (-3\ 491+33\ 461)/((379\ 098+425\ 399)/2) = 0.075$$

$$2019: (10\ 320+6\ 131)/((440\ 671+379\ 098)/2) = 0.040$$

*Resultatgrad = (Driftsresultat + Finansinntekter) \* 100% / Driftsinntekter*

$$2015: (-5\ 733+14\ 168)/664\ 772 = 0.013$$

$$2016: (-18\ 959+6\ 214)/688\ 508 = -0.019$$

$$2017: (13\ 774+27\ 902)/618\ 769 = 0.067$$

$$2018: (-3\ 491+33\ 461)/557\ 690 = 0.054$$

$$2019: (103\ 20+6\ 131)/451\ 152 = 0.036$$

*Totalkapitalens omløpshastighet = Driftsinntekter / Gjennomsnittlig totalkapital*

$$2015: 664\ 772/((356\ 984+354\ 358)/2) = 1.869$$

$$2016: 688\ 508/((354\ 358+408\ 059)/2) = 1.806$$

$$2017: 618\ 769/((408\ 059+425\ 399)/2) = 1.485$$

$$2018: 557\ 690/((425\ 399+379\ 098)/2) = 1.386$$

$$2019: 451\ 152/((379\ 098+440\ 671)/2) = 1.101$$

*Egenkapitalrentabilitet* = Ordinært resultat før skatt \* 100% / Gjennomsnittlig egenkapital

$$2015: (-26\,646)/((83\,457+56\,604)/2) = -0.380$$

$$2016: (-35\,123)/((29\,019+56\,604)/2) = -0.820$$

$$2017: (22\,981)/((46\,737+29\,019)/2) = 0.607$$

$$2018: (11\,411)/((58\,734+46\,737)/2) = 0.216$$

$$2019: (-3\,405)/((55\,981+58\,734)/2) = -0.059$$

## Vedlegg 4: Regnskap hentet fra proff.no

RESULTATREGNSKAP i hele 1000	2019	2018	2017	2016	2015
Valutakode	NOK	NOK	NOK	NOK	NOK
Sum salgsinntekter	2 133 000	1 631 000	1 393 000	1 240 000	1 130 000
Annen driftsinntekt	-	-	5 000	206 000	0
<b>Sum driftsinntekter</b>	2 133 000	1 631 000	1 398 000	1 446 000	1 130 000
Varekostnad	1 445 000	1 080 000	930 000	890 000	826 000
Beholdningsendringer	-	-	0	0	0
Lønnskostnader	182 000	157 000	147 000	170 000	135 000
Herav kun lønn	136 000	116 000	114 000	84 000	94 000
Ordinære avskrivninger	22 000	19 000	17 000	12 000	9 000
Nedskrivning	-	-	-	-	-
Andre driftskostnader	293 000	235 000	214 000	172 000	208 000
<b>Driftsresultat</b>	191 000	140 000	90 000	202 000	-48 000
Inntekt på invest. annet foretak i sm konsern	-	-	0	0	0
Inntekt på investering i datterselskap	-	-	0	0	0
Sum annen renteinntekt	-	-	0	0	0
Inntekt på invest. i tilknyttet selskap	-	-	0	0	0
Sum annen finansinntekt	-	-	27 000	0	220 000
Sum finansinntekter	38 000	40 000	46 000	17 000	229 000
Nedskrivning fin. anleggsmidler	-	-	-	-	-
Sum annen rentekostnad	20 000	12 000	11 000	11 000	23 000
Andre finanskostnader	201 000	1 000	0	133 000	67 000
Sum annen finanskostnad	201 000	1 000	0	133 000	67 000
Sum finanskostnader	221 000	13 000	11 000	144 000	90 000
<b>Resultat før skatt</b>	8 000	167 000	125 000	75 000	91 000





Konsernfordringer	711 000	443 000	470 000	535 000	427 000
Sum fordringer	868 000	577 000	596 000	613 000	528 000
Sum investeringer	-	-	0	0	-87 000
Kasse/Bank/Post	6 000	5 000	5 000	4 000	4 000
<b>Sum Kasse/Bank/Post</b>	6 000	5 000	5 000	4 000	4 000
<b>Sum omløpsmidler</b>	1 600 000	1 165 000	1 070 000	960 000	897 000
<b>Sum eiendeler</b>	2 582 000	2 213 000	1 937 000	1 546 000	1 515 000
Aksje/Selskapskapital	9 000	9 000	8 000	2 000	2 000
Annen innskutt egenkapital	83 000	83 000	83 000	89 000	89 000
Sum innskutt egenkapital	985 000	985 000	952 000	952 000	952 000
Sum opptjent egenkapital	187 000	171 000	-71 000	-159 000	-233 000
Annen egenkapital	187 000	171 000	-	-	-
<b>Sum egenkapital</b>	1 172 000	1 156 000	881 000	793 000	719 000
Sum avsetninger til forpliktelser	3 000	3 000	3 000	3 000	-6 000
Pant/gjeld til kredittinstitusjoner	180 000	155 000	116 000	-	-
Langsiktig konserngjeld	-	-	-	-	-
Ansvarlig lånekapital	-	-	-	-	-
Sum annen langsiktig gjeld	9 000	10 000	25 000	0	0
Annen langsiktig gjeld	9 000	10 000	25 000	-	-
Sum langsiktig gjeld	192 000	168 000	144 000	3 000	-6 000
Gjeld til kredittinstitusjoner	739 000	473 000	460 000	337 000	455 000
Leverandørgjeld	368 000	283 000	333 000	216 000	230 000
Skyldig offentlige avgifter	-	-	-	-	-
Utbytte	-	-	-	-	-
Kortsiktig konserngjeld	18 000	61 000	-	-	-
Annen kortsiktig gjeld	93 000	72 000	119 000	197 000	117 000
Sum kortsiktig gjeld	1 218 000	889 000	912 000	750 000	802 000
<b>Sum gjeld</b>	1 410 000	1 057 000	1 056 000	753 000	796 000

<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>	2 582 000	2 213 000	1 937 000	1 546 000	1 515 000	
Garantistillelser	-	-	0	-	-	
Pantstillelser	-	-	1 450 000	-	-	