

Nhu Bui
Maria Heggstad
Thea Schnell

Lønnsomhetsanalyse av XXL Sport & Villmark AS

Bacheloroppgave i Økonomi og administrasjon

Veileder: Tor-Eirik Olsen

April 2021

Nhu Bui
Maria Heggstad
Thea Schnell

Lønnsomhetsanalyse av XXL Sport & Villmark AS

Bacheloroppgave i Økonomi og administrasjon
Veileder: Tor-Eirik Olsen
April 2021

Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet
Fakultet for økonomi
NTNU Handelshøyskolen



Kunnskap for en bedre verden

Forord

Vi har utarbeidet en semesteroppgave som en del av vår bachelorgrad i Økonomi og administrasjon på NTNU Handelshøyskolen i Trondheim. Oppgaven er avsluttende for spesialiseringsretningen økonomisk styring, og vektes med 7,5 poeng.

Proessen har vært lærerik, og den har gitt oss muligheten til å anvende kunnskapen vi har opparbeidet oss gjennom de siste tre årene. Arbeidet tar for seg lønnsomhetsutviklingen til XXL Sport & Villmark AS.

Vi ønsker å takke vår veileder Tor-Eirik Olsen for god veiledning og aktiv tilstedeværelse gjennom hele prosessen. Det har vært til stor hjelp for oss i arbeidet med å skrive semesteroppgaven.

Innholdet i denne oppgaven står for forfatterens regning og ansvar.

Nhu Bui

Maria Heggstad

Thea Schnell

Sammendrag

I denne oppgaven har vi tatt for oss den økonomiske utviklingen til XXL Sport & Villmark AS, med hovedfokus på lønnsomheten i perioden 2015-2019. XXL Sport & Villmark AS blir heretter omtalt som XXL. For å svare på problemstillingen har vi tatt utgangspunkt i nøkkeltallene for likviditet, soliditet, finansiering og lønnsomhet. I tillegg har vi gjennomført en strategisk analyse ved å bruke Porters Five Forces. Videre har vi foretatt en enkeltcasestudie, der vi har hentet historiske data fra www.proff.no

Nøkkeltallene for likviditet og finansiering viser at bedriften har hatt en negativ utvikling, samt at nøkkeltallene ikke har vært tilfredsstillende. Lave fordringer, økt gjeld og økte investeringer har bidratt til en svak likviditet og finansiering for bedriften. Videre viser nøkkeltallene for soliditet en positiv utvikling samt en tilfredsstillende soliditet. Når det gjelder lønnsomheten totalt sett kan vi si at bedriften har hatt en god lønnsomhet.

For benchmarking har vi valgt G-Sport/G-Max, som var XXL sin største konkurrent før de ble kjøpt opp av Intersport i 2019. G-Sport/G-Max blir heretter omtalt som G-Max. XXL har beveget seg i riktig retning når det kommer til utviklingen i lønnsomhet. G-Max derimot har beveget seg i motsatt retning, der lønnsomheten har gått ned. Den negative utviklingen forklarer også konkursen til G-Max.

For å supplere lønnsomhetsanalysen har vi utført en strategisk analyse ved bruk av Porters Five Forces. Dette har vi gjort for å få innsikt i årsaker til lønnsomhetsutviklingen til XXL. Årsaken til den positive lønnsomhetsutviklingen skyldes blant annet XXL sine evner til å konkurrere på pris sammenlignet med deres konkurrenter.

Abstract

In this thesis, we have considered the economic development, with main focus on the profitability of XXL Sport & Villmark AS in the period 2015-2019. XXL Sport & Villmark AS is hereinafter referred to as XXL. To address the problem, we have examined the key figures for liquidity, solvency, financing and profitability. In addition, we conducted a strategic analysis using Porter's Five Forces. Furthermore, we have generated a single case study, and obtained historical data from www.proff.no

The key figures for liquidity and financing show that the company has had a negative development, as well as unsatisfactory key figures. Low receivables, increased debt and increased investments had contributed to weak liquidity and financing for the company. Furthermore, the key figures for solvency show a positive development as well as a satisfactory solvency. When it comes to the overall profitability, we can say that the company has had a good profitability.

For benchmarking, we chose G-Sport/G-Max, which was XXL's biggest competitor before they were acquired by Intersport in 2019. G-Sport/G-Max is hereinafter referred to as G-Max. XXL has moved in the right direction when it comes to the development in profitability. G-Max, on the other hand, has moved in the opposite direction, where profitability has declined. The negative development also explains the bankruptcy of G-Max.

To supplement the profitability analysis, we have performed a strategic analysis using Porter's Five Forces. We have done this to gain insight into the reasons for the profitability development of XXL. The reason for the positive profitability development is partly due to XXL's ability to compete on price compared to their competitors.

Innholdsfortegnelse

Kapittel 1: Innledning	7
1.1 Problemstilling	7
1.2 Presentasjon av bedriften	8
1.3 Presentasjon av sammenligningsbedrift	8
Kapittel 2: Teori	9
2.1 Regnskapsanalyse	9
2.2 Likviditet	10
2.2.1 Likviditetsgrad 1	10
2.2.2 Likviditetsgrad 2	10
2.3 Soliditet	10
2.3.1 Egenkapitalandel	11
2.3.1 Gjeldsgrad	11
2.4 Finansiering	11
2.4.1 Finansieringsgrad 1	12
2.4.2 Arbeidskapital	12
2.5.1 Totalkapitalrentabilitet	13
2.5.2 DuPont-metoden	13
2.5.3 Egenkapitalrentabilitet	14
2.6 Porters Five Forces	14
Kapittel 3: Metode	16
3.1 Problemstilling	16
3.2 Undersøkellesdesign	16
3.3 Datainnsamling	17
3.4 Validitet og reliabilitet	18
Kapittel 4: Empiri / analyse	19
4.1 Likviditet	19
4.1.1 Likviditetsgrad 1	19
4.1.2 Likviditetsgrad 2	20
4.2 Soliditet	21
4.2.1 Egenkapitalandel	21
4.2.2 Gjeldsgrad	22
4.3 Finansiering	23
4.3.1 Finansieringsgrad 1	23
4.3.2 Arbeidskapital	24
4.4 Lønnsomhet	25
4.4.1 Totalkapitalrentabilitet	25
4.4.2 Dupont-metoden	26
4.4.3 Egenkapitalrentabilitet	29
4.5 Benchmarking	30
4.5.1 Totalkapitalrentabilitet	30
4.5.2 Resultatgrad	31
4.5.3 Totalkapitalens omløpshastighet	32
4.5.4 Egenkapitalrentabilitet før skatt	34
4.6 Porters Five Forces	34

4.6.1 Nåværende konkurrenter.....	35
4.6.2 Kundenes forhandlingsmakt	35
4.6.3 Trussel fra nye inntrengere	36
4.6.4 Trussel fra substitutter	36
4.6.5 Leverandørens forhandlingsmakt.....	37
Kapittel 5: Konklusjon.....	39
Kapittel 6: Litteraturliste.....	41
Kapittel 7: Vedlegg	43
7.1 Resultatregnskap.....	43
7.2 Balanseregnskap.....	44

Figuroversikt

Figur 1: Porters Five Forces	15
Figur 2: Likviditetsgrad 1	19
Figur 3: Likviditetsgrad 2	20
Figur 4: Egenkapitalandel	21
Figur 5: Gjeldsgrad	22
Figur 6: Finansieringsgrad 1	23
Figur 7: Arbeidskapital	25
Figur 8: Totalkapitalrentabilitet	26
Figur 9: Resultatgrad	27
Figur 10: Kapitalens omløpshastighet	28
Figur 11: Egenkapitalrentabilitet	29
Figur 12: Totalkapitalrentabilitet	31
Figur 13: Resultatgrad	32
Figur 14: Totalkapitalens omløpshastighet	33
Figur 15: Egenkapitalrentabilitet	34

Tabelloversikt:

Figur 1: Likviditetsgrad 1	19
Figur 2: Likviditetsgrad 2	20
Figur 3: Egenkapitalandel	21
Figur 4: Gjeldsgrad	22
Figur 5: Finansieringsgrad 1	23
Figur 6: Arbeidskapital	24
Figur 7: Totalkapitalrentabilitet	25
Figur 8: Resultatgrad	27
Figur 9: Kapitalens omløpshastighet	28
Figur 10: Egenkapitalrentabilitet	29
Figur 11: Totalkapitalrentabilitet	30
Figur 12: Resultatgrad	31
Figur 13: Totalkapitalens omløpshastighet	32
Figur 14: Egenkapitalrentabilitet	34

Kapittel 1: Innledning

De siste ti årene har sportsbransjen nesten doblet sin omsetning, i tråd med det økende engasjementet for en sporty og sunn livsstil (Norsk Sportbransjeforening, 2020). Det norske sportsmarkedet er betydelig større enn i andre land. Dette kommer blant annet av at nordmenn er i verdenstoppen når det kommer til forbruk av sportsutstyr og -klær per innbygger.

Bransjen er sterkt konkurransepreget, med aktører som fokuserer på hard priskonkurranse. I de siste årene har også netthandel og sport outleter kommet på banen, og skapt enda hardere konkurranse for de allerede etablerte aktørene. På bakgrunn av dette synes vi det er interessant å se nærmere på en av de største aktørene i bransjen, og foreta en regnskapsanalyse med fokus på lønnsomhet.

I dette kapitlet skal vi presentere bedriften og problemstillingen vår. Avslutningsvis vil vi presentere bedriften vi skal sammenligne XXL med.

1.1 Problemstilling

I denne oppgaven tar vi for oss den økonomiske utviklingen med hovedfokus på lønnsomheten til XXL i perioden 2015-2019. Vi har tatt utgangspunkt i regnskapstall fra proff.no. Problemstillingen er som følger:

“Hvordan har lønnsomheten utviklet seg for XXL i perioden 2015-2019, og hva kan være mulige årsaker til denne lønnsomhetsutviklingen?”

For å besvare problemstillingen har vi valgt å studere og analysere nøkkeltallene for likviditet, soliditet, finansiering og lønnsomhet. Fokuset i oppgaven er hovedsakelig på lønnsomheten til bedriften. Vi tenker dette er interessant med tanke på at bedriften er markedsledende blant sportskjedene, til tross for hard konkurranse. Videre har vi også sammenlignet XXL med deres største konkurrent, G-Max. Ved en slik sammenligning vil vi få et bedre grunnlag til å uttale oss om hvor gode nøkkeltallene til XXL faktisk er. I tillegg har vi gjennomført en strategisk analyse for å få innsikt i hva som kan ha påvirket resultatene til XXL i den gitte perioden.

1.2 Presentasjon av bedriften

XXL er en sportskjede som ble etablert i 2000 av Øivind Tidemandsen (XXL). Det hele startet med en visjon om et sportskonsept som var ulikt alle andre. XXL skulle være det nye for alle som var interessert i sport, trening og friluftsliv. Alt fra fotballutstyr og yogamatter til telt og jaktutstyr skulle samles under ett tak.

Allerede i 2001 åpnet dørene til det første XXL-varehuset, noe som skulle bli starten på en suksess. I årene etter åpningen har bedriften stadig beveget seg i en positiv retning, og i 2002 åpnet de også en nettbutikk. Innen 2007 hadde XXL åpnet 8 butikker, og oppnådd en markedsandel i Norge på 8% (Wikipedia, 2021). Videre åpnet de i 2010 ytterligere tre varehus i Sverige, før de to år senere fulgte opp med å åpne en svensk nettbutikk. Bedriften fortsatte å åpne varehus i Finland, og i 2015 ble XXL den største sportskjeden i Norden. I 2018 hadde bedriften en markedsandel i Norge på 33%, med G-Max på andreplass med en markedsandel på 29%.

I dag har XXL 36 varehus i Norge, i tillegg til varehus i Sverige, Finland og Østerrike (XXL). De har fremdeles den samme visjonen: “alt sportsentusiastene, den treningsglade og friluftsmennesket trenger under samme tak, fra de beste merkene og til de beste prisene”.

1.3 Presentasjon av sammenligningsbedrift

G-Max var en del av Gresvig konsernet, og var i perioden 2015-2019 XXLs største konkurrent (SNL, 2020). Gresvig Retail Group AS var en av Norges største forhandlere av sports- og fritidsutstyr. Selskapet ble grunnlagt i 1901 av Aksel Johan Gresvig. Den første butikken ble åpnet i Oslo, og det ble i første omgang solgt sykler og sportsutstyr.

G-Max kjeden ble først etablert i 1969, og var i flere tiår Norges største sportsbransje (SNL, 2020). Videre ble det i 1978 åpnet et nytt sentrallager i Askim. Gjennom årene utviklet Gresvig flere kjente varemerker for det norske markedet. Noen av dem er sykkelmerket Nakamura og tekstilmerkene Norheim og McKinley. I høsten 2019 bestemte Gresvig konsernet seg for å legge ned G-Max kjeden, og G-Max ble da kjøpt opp av Intersport. Etter å ha opplevd svake resultater over flere år, måtte hele selskapet til slutt slå seg konkurs i februar 2020.

Kapittel 2: Teori

I dette kapitlet skal vi utdype teori som er relevant for å belyse problemstillingen vår, som en analyse av lønnsomheten til XXL. Vi vil starte med å redegjøre for hva en regnskapsanalyse er. Regnskapsanalysen inneholder nøkkeltall for likviditet, finansiering, soliditet og lønnsomhet. Alle formlene er hentet fra Kristoffersen (2019). Til slutt i dette kapitlet vil vi presentere rammeverket for en Porters Five Forces-analyse. Vi foretar denne bransjeanalysen for å tydeliggjøre mulige årsaker til utviklingen i lønnsomheten. En regnskapsanalyse og en strategisk analyse vil hver for seg og sammen kunne bidra til å besvare problemstillingen vår.

2.1 Regnskapsanalyse

En regnskapsanalyse defineres av Kristoffersen (2019, s. 435) som *“alle teknikker som benyttes for å kartlegge og belyse en bedrifts økonomiske utvikling og stilling”*.

Hovedformålet med en slik analyse er å si noe om bedrifters økonomiske utvikling og stilling. Regnskapsanalysen har ulike formål, og skal fungere som en form for prestasjonsmåling, der regnskapet er utgangspunktet for å vurdere prestasjonene (Berg, 2018).

De mest vanlige metodene for analyse av regnskapsdata er horisontale-, vertikale- eller nøkkeltallsanalyser. Horisontal regnskapsanalyse kjennetegnes ved at man sammenligner endringene fra periode til periode. Den vertikale analysen tar utgangspunkt i en regnskapspost, og setter denne i forhold til en basisstørrelse. Et eksempel på dette kan være kostnadsposter som oppgis i prosent av salgsinntektene. Nøkkeltallsanalyser er den siste analyseformen, og baserer seg på forholdet mellom ulike poster i et regnskap.

For å kunne svare på problemstillingen vår gjennomfører vi en horisontal analyse. Det vil være hensiktsmessig å sammenligne en bedrifts økonomi med konkurrerende bedrifter i samme bransje. Dette skjer ved å sammenligne ulike nøkkeltall. På denne måten vil det kunne muliggjøre en vurdering av den økonomiske utviklingen. I de påfølgende delkapitlene skal vi fokusere på likviditet, finansiering, soliditet og lønnsomhet, og de nøkkeltallene vi har valgt ut for hver av disse.

2.2 Likviditet

Likviditet viser til bedriftens betalings situasjon, og sier noe om bedriftens evne til å betale sine forpliktelser ved forfall (Langli, 2016). God likviditet vil si at bedriften har evne til å innfri sine kortsiktige betalingsforpliktelser. De mest brukte forholdstallene for vurdering av bedriftens likviditetsmessige stilling er likviditetsgrad 1 og likviditetsgrad 2. I vår problemstilling vil det være spesielt viktig å se på disse nøkkeltallene, med tanke på at XXL er i en bransje der omløpsmidlene er forholdsvis store.

2.2.1 Likviditetsgrad 1

Likviditetsgrad 1 viser hvor stor del av omløpsmidlene som er finansiert med kortsiktig gjeld. Kristoffersen (2016) presenterer en norm om at likviditetsgrad 1 bør være større enn 2, men i praksis er det sjeldent at likviditetskravene oppfyller normtallene. Videre vil det være viktig å se på forhold som ikke fremgår av balansetallene. Dette kan være kredittider på omløpsmidler og kortsiktig gjeld, investeringsplaner, nedbetalingsterminer for langsiktig gjeld og eventuell ubenyttet kassekreditt.

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

2.2.2 Likviditetsgrad 2

Likviditetsgrad 2 viser i hvilken grad de mest likvide omløpsmidlene er finansiert med kortsiktig gjeld. De mest likvide omløpsmidlene er omløpsmidler som kan gjøres om til likvider ved enkle transaksjoner. Normalt er dette samtlige omløpsmidler, med unntak av varebeholdningen (Kristoffersen, 2016). Normen for likviditetsgrad 2 er at denne bør være større enn 1. Det betyr at de mest likvide omløpsmidlene bør være minst like store som den kortsiktige gjelden.

2.3 Soliditet

Soliditet handler om hvilken evne bedriften har til å håndtere eventuelle tap (Kristoffersen, 2019). Her vil det være nødvendig å se på nøkkeltallene egenkapitalandel og gjeldsgrad. Dersom bedriften kan legge til grunn en god soliditet, vil det medføre at man står overfor en mindre risiko enn om soliditeten er dårlig.

2.3.1 Egenkapitalandel

Egenkapitalandelen sier noe om hvor mye bedriften kan tape før man begynner å tape på gjelden (Kristoffersen, 2019). Jo høyere egenandelen er, desto bedre er soliditeten til bedriften. Det er ingen spesifikke krav om hvor stor egenkapitalandelen bør være. Mye vil avhenge av hvilken bransje man befinner seg i, og risikoen knyttet til virksomheten. Likevel presiserer Kristoffersen (2019) at en andel på 30-35 % ofte vil være tilfredsstillende for de fleste virksomheter. Videre må man også ta hensyn til om det er snakk om en nyoppstartet bedrift, eller om den er godt etablert i markedet. Nylig etablerte bedrifter vil ofte ha en lavere egenkapitalandel, og vil dermed også være mer sårbare for tap, og har en større risiko for konkurs. Det vil derfor være mer kritisk dersom en godt etablert bedrift sitter på en lav egenkapitalandel.

$$\text{Egenkapitalandel} = \frac{\text{Egenkapital} * 100 \%}{\text{Totalkapital}}$$

2.3.1 Gjeldsgrad

Gjeldsgraden viser hvor stor andel av totalkapitalen som er finansiert av noen utenfor bedriften, i forhold til andelen som er finansiert av eiere i bedriften (Kristoffersen, 2019). Motsatt av egenkapitalandel så vil en høy gjeldsgrad føre til dårlig soliditet. Det vil derfor være kritisk å etterstrebe en lavest mulig gjeldsgrad for å oppnå en solid bedrift. Tiltak for å bedre gjeldsgraden vil være å betale ned deler av gjelden eller skyte inn en større andel egenkapital. Videre vil en lavere gjeld også medføre mindre krav til nedbetaling av renter og avdrag, som igjen vil føre til lavere risiko for en eventuell konkurs.

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

2.4 Finansiering

Finansiering handler om anskaffelse og anvendelse av kapital (Kristoffersen, 2019). Analysen ser på hvordan eiendelene er satt sammen av kortsiktighet og langsiktighet, der den langsiktige finansieringen består av egenkapital og langsiktig gjeld. Videre tar analysen utgangspunkt i balansen på et gitt punkt, men det blir likevel kritisk at man ser på utviklingen over tid. Endringer kan skje raskt, og finansieringen vil bedres ved å øke den langsiktige

kapitalen eller redusere den kortsiktige kapitalen. Dersom man gjør motsatt, vil finansieringen forverres. Vi har videre valgt ut to forholdstall vi vil presentere, finansieringsgrad 1 og arbeidskapital.

2.4.1 Finansieringsgrad 1

Et sentralt forholdstall i analysen av finansiering er finansieringsgrad 1. Dette forholdstallet forteller hvor stor andel av anleggsmidlene som er langsiktig finansiert, og bør være mindre enn 1 (Kristoffersen, 2019). For å oppnå en sunn finansieringsstruktur kreves det at anleggsmidler er bundet til kapital som er langsiktig finansiert. I praksis betyr dette at finansieringen bør samsvare med anleggsmidlet sin økonomiske levetid. Videre vil det også være positivt om en del av omløpsmidlene er langsiktig finansiert.

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

2.4.2 Arbeidskapital

På bakgrunn av at kapital bundet til anleggsmidler bør være langsiktig finansiert, så medfører det at arbeidskapitalen heller ikke bør være negativ. Dersom den langsiktige finansieringen til bedriften er stor, vil de bli bedre rustet til å håndtere krisesituasjoner. Dette fordi den kortsiktige gjelden som kreditorene vil ha inn raskt blir mindre (Langli, 2016). Det er vanskelig å si et konkret tall på hva som er bra arbeidskapital, da dette vil variere i forhold til bransje og størrelse på bedriften, i tillegg til formålet med analysen. Det målet på arbeidskapital som maksimerer verdien av eiernes investering trenger ikke nødvendigvis å være noe en kreditor vil si seg fornøyd med. Kreditorer med kort betalingsfrist ønsker gjerne en høy arbeidskapital da dette vil være en trygghet for betaling i tide. Fra bedriften sitt ståsted vil en slik situasjon med mye omløpsmidler gi et uttrykk om at man ikke forvalter ressursene sine effektivt nok. Det er altså vanskelig å si et eksakt tall, men så lenge arbeidskapitalen ikke er negativ vil det ofte være godt nok.

Når det gjelder caset vårt, så er XXL i en bransje der omløpsmidler tar en stor andel av eiendelene. Dette fører blant annet til at de kan ha mye kortsiktig gjeld uten at dette slår ut på arbeidskapitalen.

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

2.5 Lønnsomhet

Den viktigste målsettingen i bedriften er tilstrekkelig lønnsomhet. Uten dette vil ikke en bedrift overleve på lengre sikt (Kristoffersen, 2016). Lønnsomheten forteller om bedriftens evne til å tjene penger. En tilstrekkelig lønnsomhet er nødvendig for at eiere og investorer skal være interessert i å investere ny egenkapital i bedriften. For å belyse problemstillingen har vi valgt å benytte oss av total kapitalrentabilitet, DuPont-metoden og egenkapitalrentabilitet.

2.5.1 Total kapitalrentabilitet

Total kapitalrentabilitet (TKR) måler driftsresultatet i bedriften i forhold til den investerte kapitalen. Total kapitalrentabiliteten er det resultatmålet som er hyppigst brukt. Den tar høyde for ulike elementer ved lønnsomhet som inntekter, kostnader og investeringer. I tillegg er total kapitalrentabilitet et forholdstall som gjør det lettere å sammenligne lønnsomheten mellom ulike selskaper, også kalt benchmarking.

$$\text{Total kapitalrentabilitet} = \frac{(\text{Driftsresultat} + \text{finansinntekter})}{\text{Gjennomsnittlig total kapital}}$$

Siden driftsresultatet genereres gjennom hele året, blir det mer naturlig å beregne total kapitalrentabilitet med gjennomsnittlig total kapital. Samtidig gir gjennomsnittlig total kapital et mer korrekt bilde av kapitalbindingen. Ved å bruke tall fra forrige år i tillegg til nåværende år, vil det skape et mer riktig bilde enn om man bruker tall fra kun ett år. Det er spesielt viktig å bruke gjennomsnittlig total kapital i tilfeller hvor det er stor forskjell mellom inngående og utgående balanse i total kapitalen.

2.5.2 DuPont-metoden

Total kapitalrentabiliteten kan dekomponeres til resultatgraden (ROS) og total kapitalens omløpshastighet (KO) ved hjelp av DuPont-metoden. Vi velger å dekomponere for å se hva som påvirker endringene i total kapitalrentabiliteten.

$$\text{Total kapitalrentabilitet} = \text{Resultatgrad} * \text{Kapitalens omløpshastighet}$$

Resultatgraden forteller oss hvor mye hver krone som er blitt omsatt «kaster» av seg resultat.

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

Kapitalens omløpshastighet forteller om bedriftens sirkulasjon av kapitalen. Dersom kapitalens omløpshastighet er lav kan det indikere at det er mye «død» kapital i bedriften. Med død kapital menes eiendeler som ikke blir brukt til å skape verdier for bedriften. Det kan eventuelt være at bedriften har mye anleggsmidler som ikke blir brukt, og som bør vurderes å selges.

$$\text{Kapitalens omløpshastighet} = \frac{\text{Driftsinntekter}}{\text{Gjennomsnittlig total kapital}}$$

2.5.3 Egenkapitalrentabilitet

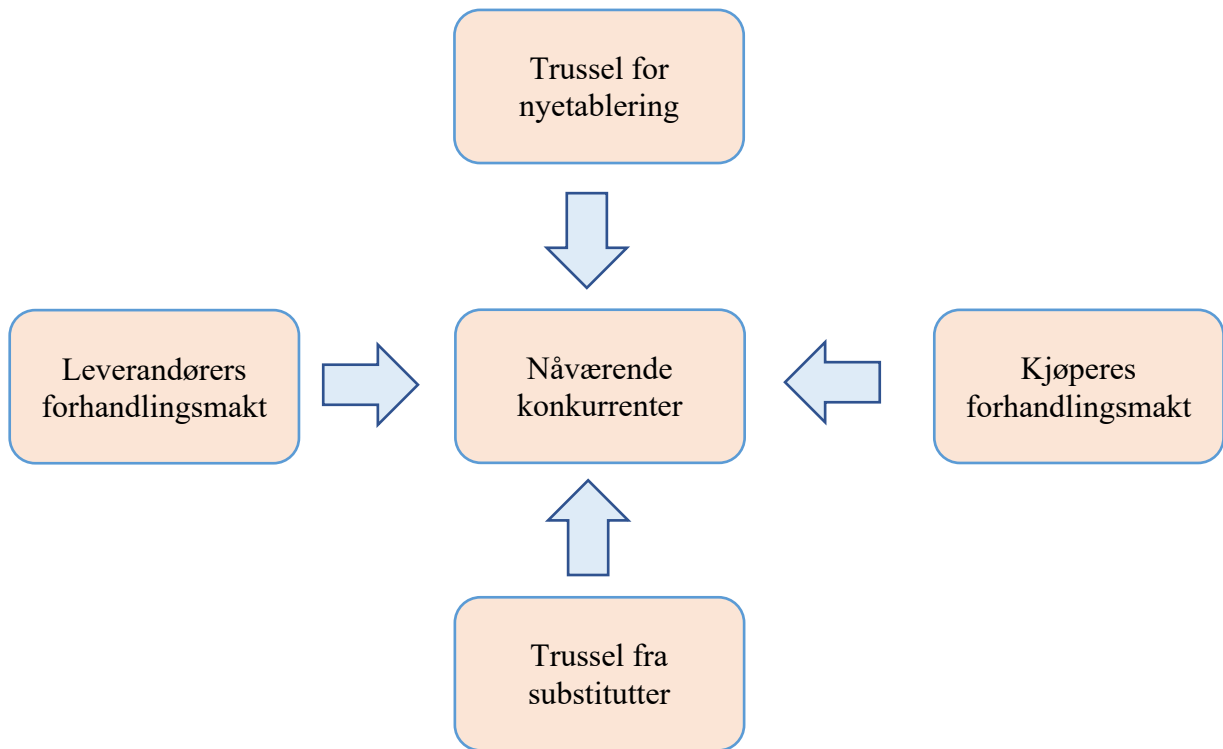
Egenkapitalrentabiliteten viser avkastningen på eiernes investering i bedriften. Nøkkeltallet viser eierne hvor stor andel av resultatet som faller på egenkapitalen (Kristoffersen, 2016).

$$\text{Egenkapitalrentabilitet før skatt} = \frac{\text{Resultat før skatt}}{\text{Gjennomsnittlig egenkapital}}$$

2.6 Porters Five Forces

For å analysere markedet har vi valgt å ta utgangspunkt i en Porters Five Forces-analyse. Vi har valgt å bruke denne analysen til vår problemstilling fordi vi ønsker å få innsikt i hva som kan ha påvirket resultatene til XXL i den gitte perioden.

I et marked vil det være fem konkurransekrefter, og samspillet mellom disse kreftene er det som vil avgjøre konkurranseintensiteten i en bransje (Framnes, Pettersen, Thjømøe, 2018). De fem ulike konkurransekreftene som må analyseres er nåværende konkurrenter, kundenes forhandlingsmakt, trussel fra nye inntrengere, trussel fra substitutter og leverandørens forhandlingsmakt. Med utgangspunkt i denne analysemodellen håper vi å kunne finne noen elementer som kan forklare utviklingen for bedriften.



Figur 1: Porters Five Forces

Kapittel 3: Metode

Vitenskapelig metode handler om hvordan man samler inn empiri for å forsøke å gi en beskrivelse av virkeligheten (Jacobsen, 2015). I dette kapitlet vil vi presentere hvilken tilnærming som er benyttet til å besvare vår problemstilling. Metodekapitlet skal bidra til å skape kritisk tenkning i tilknytning til valgene som vi har tatt underveis i oppgaven. Dette innebærer valg av nøkkeltall, valg av benchmark og valg av strategisk analyseverktøy.

3.1 Problemstilling

Vi har valgt følgende problemstilling:

“Hvordan har lønnsomheten utviklet seg for XXL Sport og Villmark AS i perioden 2015-2019, og hva kan være mulige årsaker til denne lønnsomhetsutviklingen?”.

Valget av problemstilling vil være med å begrense hva vi ønsker å fokusere på, og gjøre det lettere å gjennomføre en empirisk undersøkelse (Jacobsen, 2015).

En analyse av en problemstilling inneholder tre punkter, der et av de handler om problemstillingen er klar eller uklar. Problemstillingen vår har tydelige enheter, variabler og verdier, og kan derfor kategoriseres som en klar problemstilling. Videre er problemstillingen preget av både en beskrivende og en forklarende del. Første del av problemstillingen er beskrivende fordi vi ønsker å avdekke lønnsomhetsutviklingen i det avgrensede tidsrommet 2015-2019. Andre delen er forklarende med tanke på at vi ønsker å finne årsaker til denne utviklingen. Funnene vil ikke kunne generaliseres til en større populasjon, med tanke på at vi har avgrenset oss til kun én undersøkelsesenheter; XXL.

3.2 Undersøkellesdesign

Neste steg vil være å finne det undersøkelsesdesign som er best egnet til å besvare problemstillingen. Jacobsen (2015) skiller mellom intensive og ekstensive undersøkelsesdesign. Det intensive designet går i dybden på et fenomen, og retter fokuset på en grundig og detaljert forståelse ved å studere mange variabler, men få enheter.

For å besvare problemstillingen har vi valgt en enkeltcase-studie, som er et intensivt undersøkelsesdesign. En enkeltcase-studie går ut på at forskeren går dypt inn i en

organisasjon som er klart avgrenset i tid og rom (Jacobsen, 2015). Vi har tatt i bruk dette designet fordi en slik tilnærming gir en detaljert beskrivelse av virkeligheten, og egner seg godt til å utvikle ny forståelse. Videre egner dette designet seg godt til å si noe om hvordan hendelser påvirker hverandre. Vår analyse av XXL er avgrenset i tid og rom, fra perioden 2015-2019. Vi valgte å studere lønnsomhetsutviklingen i denne perioden for å få en detaljert beskrivelse av hva som ligger bak dagens situasjon.

Før vi samler inn relevant teori til studien vår må vi se nærmere på hvilken form for tilnærming vi ønsker å benytte. Vi skiller mellom to typer tilnærming; kvalitativ eller kvantitativ tilnærming. Forskjellen i disse to tilnærmingene ligger i innsamlingen av data, som enten i form av ord eller i form av tall. Vi vil i hovedsak fokusere på den kvantitative tilnærmingen som er i form av tall.

Før vi samler inn relevant teori til studien vår må vi se nærmere på hvilken form for tilnærming vi ønsker å benytte. Vi skiller mellom to typer tilnærming; kvalitativ eller kvantitativ tilnærming. Forskjellen i disse to tilnærmingene ligger i innsamlingen av data, som enten i form av ord eller i form av tall. Vi vil i hovedsak fokusere på den kvantitative tilnærmingen som er i form av tall.

3.3 Datainnsamling

I datainnsamling kan vi skille mellom primær- og sekundærdata. Sekundærdata er opplysninger som er samlet opp av andre, og det er denne formen for datainnsamling vi vil benytte oss av i denne oppgaven (Jacobsen, 2015). Vi vil blant annet bruke data i form av regnskapstall til å gjennomføre lønnsomhetsanalysen der alle tall er hentet fra proff.no. Fokuset vårt vil primært være å se nærmere på lønnsomheten, da vi anser dette som et interessant tema innenfor økonomisk styring. Tallene som benyttes er regnskapstall fra 2015 til 2019. Videre har vi valgt ut de nøkkeltallene vi mener er best til å vise lønnsomheten for XXL i den spesifikke perioden. Data innhentet til Porters Five Forces-analysen er også basert på sekundærdata.

3.4 Validitet og reliabilitet

Det vil være svært viktig å foreta en kritisk gjennomgang av valgene man har tatt ved en undersøkelse. For å kunne gjøre en kritisk vurdering av konklusjonene vi har kommet fram til, må vi vurdere undersøkelsens validitet og reliabilitet.

En undersøkelses validitet handler om at den empirien som samles inn, skal gi svar på de spørsmålene man har stilt (Jacobsen, 2015). Vi skiller mellom intern og ekstern validitet, der intern validitet går ut på om måleapparatene måler det vi faktisk ønsker å måle. I dette tilfellet vil det være snakk om lønnsomheten til XXL. De kvantitative dataene vi bruker er basert på regnskapstall i perioden 2015-19 hentet fra proff.no. Siden tallene fra proff.no har den samme hensikten som oppgaven vår, nemlig å finne nødvendige nøkkeltall, vil dette være med på å styrke validiteten i undersøkelsen. Dette underbygges ved at nettstedet presenterer et årsregnskap som er strengt lovregulert, og som i tillegg blir kontrollert av ekstern revisor.

Ekstern validitet handler derimot om i hvilken grad man kan generalisere funnene fra utvalget til en større populasjon. I dette tilfellet har vi kun undersøkt XXL, altså vil man ikke kunne generalisere funnene over til andre lignende forretninger.

Reliabilitet er et spørsmål om hvorvidt resultatene er konsistente og nøyaktige (Jacobsen, 2015). Undersøkelsen må være til å stole på. Den må være gjennomført på en troverdig måte som vekker tillit og viser hvordan vi har gått fram praktisk og metodisk. Det er en rekke faktorer som kan påvirke påliteligheten til undersøkelsen. For eksempel kan feil forekomme under beregningen av nøkkeltallene. For å styrke reliabiliteten i undersøkelsen vår, har vi derfor gjennomført flere kontrollberegninger for å utelukke dette. En annen feilkilde, som vi ikke kan kontrollere, er feil i selve årsregnskapet.

En undersøkelse vil være reliabel dersom andre som gjennomfører undersøkelsen ender opp med samme resultat. Vi har fått validert våre tall med proff.no sine nøkkeltall, og har dermed fått styrket reliabiliteten til undersøkelsen. Basert på dette kan vi dermed påstå at både validiteten og reliabiliteten til undersøkelsen er tilfredsstillende.

Kapittel 4: Empiri / analyse

I dette kapittelet skal vi gjennomføre en regnskapsanalyse med fokus på likviditet, soliditet, finansiering og lønnsomhet. Vi vil presentere nøkkeltallene grafisk, samt å foreta en analyse av de enkelte tallene. Videre har vi sammenlignet XXL med G-Max, og avslutningsvis foretatt en Porters Five Forces-analyse. Den totale analysen vil bidra til å skape et helhetlig bilde av XXL, og deres utvikling gjennom perioden 2015-2019.

4.1 Likviditet

Under har vi analysert nøkkeltallene Likviditetsgrad 1 og Likviditetsgrad 2.

4.1.1 Likviditetsgrad 1

Alle regnskapstall er i hele tusen.

År	2015	2016	2017	2018	2019
Omløpsmidler	2 596 590	2 039 887	1 953 050	3 370 797	2 534 011
Kortsiktig gjeld	2 540 503	2 036 136	1 940 724	3 376 594	2 576 660
Likviditetsgrad 1	1,02	1,00	1,01	1,00	0,98

Tabell 1: Likviditetsgrad 1



Figur 2: Likviditetsgrad 1

Av grafen ser vi at likviditetsgrad 1 har vært stabil i perioden. Det har vært en relativ liten nedgang fra 2015 til 2019, der likviditetsgrad 1 har sunket fra 1,02 til 0,98. Av tallene i

balansen kan vi se at nedgangen til XXL skyldes lavere fordringer og kasse/bank, samtidig som at den kortsiktige gjelden har økt. Alle likviditetsgradene er under 2, og oppfyller ikke normkravet til Kristoffersen (2016). Disse nøkkeltallene indikerer at XXL kan forbedre likviditeten, og at de bør holde et øye med utviklingen i likviditeten basert på likviditetsgrad 1.

4.1.2 Likviditetsgrad 2

Alle regnskapstall er i hele tusen.

År	2015	2016	2017	2018	2019
Mest likvide omløpsmidler	1 846 631	952 307	793 575	2 275 687	1 727 666
Kortsiktig gjeld	2 540 503	2 036 136	1 940 724	3 376 594	2 576 660
Likviditetsgrad 2	0,73	0,47	0,41	0,67	0,67

Tabell 2: Likviditetsgrad 2



Figur3: Likviditetsgrad 2

XXL har totalt sett hatt en liten negativ utvikling i likviditetsgrad 2 i perioden sett under ett. Fra 2015 til 2019 har den gått fra 0,73 til 0,67. Årsaken til reduksjonen i likviditetsgrad 2 i perioden 2015-2017 er at den kortsiktige gjelden er betydelige større enn de mest likvide omløpsmidlene. En stor andel av omløpsmidlene til XXL består av varelager, noe som ikke er unormalt for slike bransjer. Dette fører til at man får store utslag når vi trekker fra varelageret

i beregningen av likviditetsgrad 2. Som et resultat av dette ser vi at likviditetsgrad 2 er lavere enn likviditetsgrad 1. Likevel så ser vi at det totalt sett har vært en relativ liten nedgang fra 2015 til 2019. Likviditetsgrad 2 for perioden 2015-2019 oppfyller ikke normkravet til Kristoffersen (2016), da de ikke er større enn 1.

4.2 Soliditet

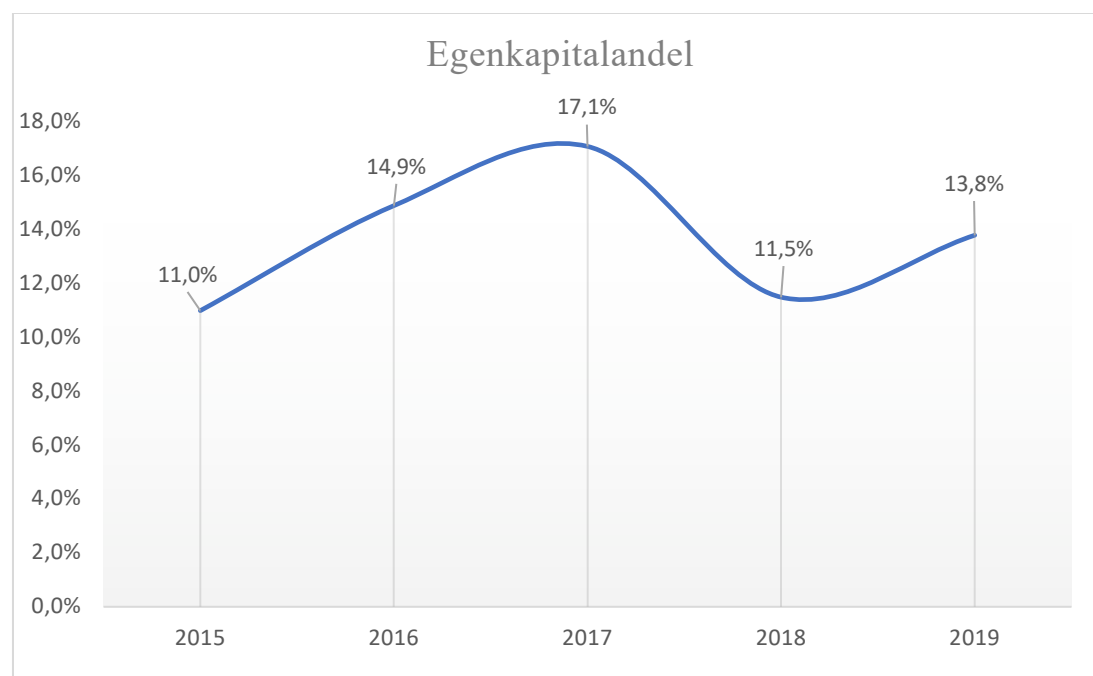
I det følgende delkapittelet har vi analysert og beregnet nøkkeltallene egenkapitalandel og gjeldsgrad.

4.2.1 Egenkapitalandel

Alle regnskapstall er i hele tusen.

År	2015	2016	2017	2018	2019
Egenkapital	313 737	357 355	400 729	437 939	413 968
Totalkapital	2 855 344	2 404 093	2 347 100	3 815 899	2 993 122
Egenkapitalandel	0,110	0,149	0,171	0,115	0,138

Tabell 3: Egenkapitalandel



Figur 4: Egenkapitalandel

Ved å lese av grafen ser vi at egenkapitalandelen har økt i perioden 2015-2017, før den reduseres relativt sterkt i 2018, før egenkapitalandelen får en liten oppgang igjen i 2019.

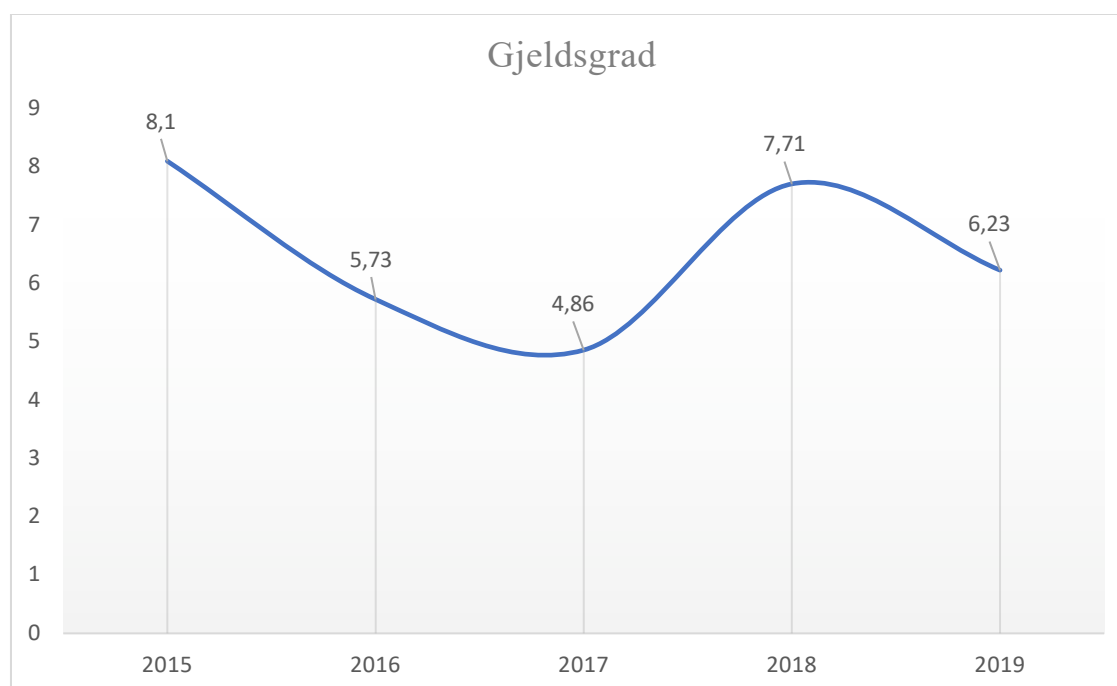
Videre ser vi av tabell 3 at egenkapitalen har økt i 2018, til tross for at egenkapitalandelen synker. Årsaken til reduksjonen skyldes derfor en økning i bedriftens gjeld. Fra balansen ser vi at det spesielt er den kortsiktige gjelden som har hatt en betydelig økning. Mer konkret gjelder det kortsiktig konserngjeld, da denne posten står for hele 86,4 % av den totale gjelden. Dette kan være et tegn på at XXL har lånt store beløp av XXL-konsernet for å kunne dekke løpende utgifter (Kontohjelp). Generelt ser vi at egenkapitalandelen er noe lav, da vi i teorikapittelet påpekte at det ofte er tilfredsstillende med en egenkapitalandel på 30-35 %. Likevel er den heller ikke alt for dårlig, og bedriften har klart å forbedre denne egenkapitalandelen etter en nedgang i 2018.

4.2.2 Gjeldsgrad

Alle regnskapstall er i hele tusen.

År	2015	2016	2017	2018	2019
Gjeld	2 541 607	2 046 738	1 946 371	3 377 960	2 579 155
Egenkapital	313 737	357 355	400 729	437 939	413 968
Gjeldsgrad	8,10	5,73	4,86	7,71	6,23

Tabell 4: Gjeldsgrad



Figur 5: Gjeldsgrad

At XXL har en gjeldsgrad på 8,1 i 2015 viser at store deler av kapitalen er finansiert av utenforstående. Grafen viser at bedriften nesten har halvert gjeldsgraden fra 8,1 til 4,86 i perioden 2015-2017. Dette ser svært lovende ut. I 2018 har dette forholdstallet økt betraktelig, noe som kan skyldes en økning i gjelden på nesten 1,5 milliarder. Det som er positivt er at de i løpet av 2019 igjen har klart å nedjustere gjeldsgraden til 6,3 til tross for at egenkapitalen har gått ned i perioden. En gjeldsgrad på 6,3 er likevel relativt høy, noe som påvirker soliditeten til bedriften.

4.3 Finansiering

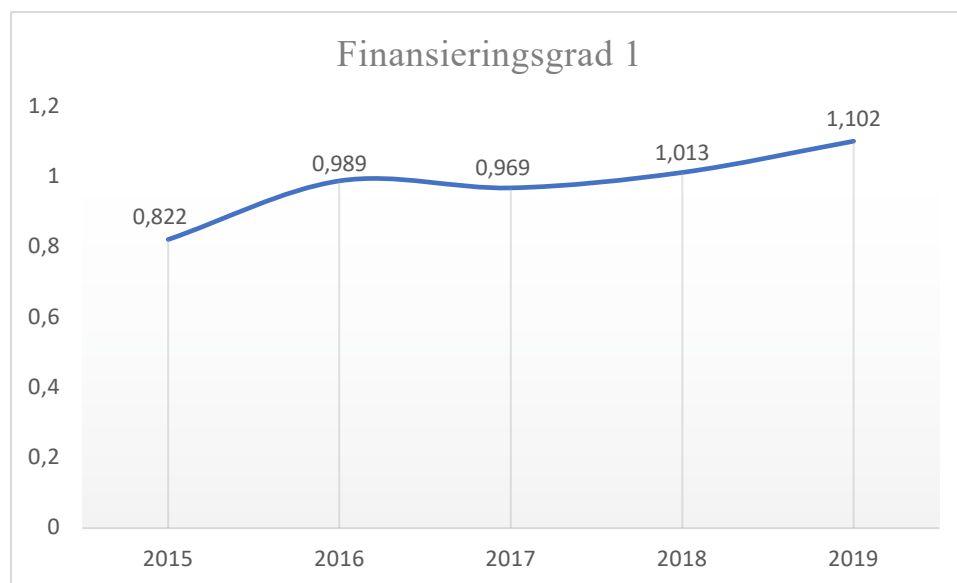
I dette delkapitlet har vi foretatt en analyse av nøkkeltallene for finansieringsgrad 1 og arbeidskapital.

4.3.1 Finansieringsgrad 1

Alle regnskapstall er i hele tusen.

År	2015	2016	2017	2018	2019
Anleggsmidler	258 754	364 207	394 050	445 102	459 111
Langsiktig kapital	314 841	367 957	406 375	439 305	416 463
Finansieringsgrad 1	0,822	0,989	0,969	1,013	1,102

Tabell 5: Finansieringsgrad 1



Figur 6: Finansieringsgrad 1

Finansieringsgrad 1 forteller oss hvor stor andel av anleggsmidlene som er finansiert med langsiktig kapital. Tallene viser en økende trend hvor anleggsmidlene i mindre grad blir finansiert av langsiktig kapital. XXL har hatt en økning i anleggsmidler på tilnærmet 44% fra 2015 til 2019. Langsiktig kapital har derimot kun hatt en økning på 24%.

Økningen i finansieringsgrad 1 skyldes derfor en økning i anleggsmidlene som ikke har blitt dekket av tilsvarende økning i den langsiktige kapitalen. Videre kan vi se at egenkapitalen fortsetter å øke frem til 2019, og dette er grunnet et positivt overskudd. Likevel er ikke dette nok til å dekke de stigende investeringsutgiftene knyttet til anleggsmidlene, noe som forklarer den økende finansieringsgraden.

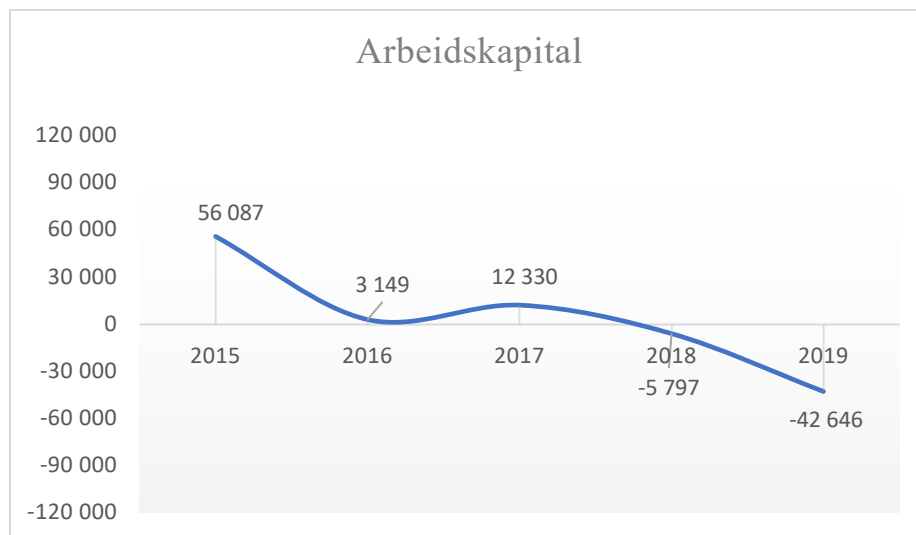
Disse beregningene understreker viktigheten av å få tilført tilstrekkelig langsiktig kapital, for å få dekket kapitalbehovet som oppstår på grunn av økte investeringer i anleggsmidler. Uten en slik utvikling vil finansieringsgraden øke, og bidra til en forverret finansieringsstruktur. Det er dette som er tilfellet for 2018 og 2019, hvor finansieringsgraden passerer 1. En finansieringsgrad 1 større enn 1 tilsier at deler av anleggsmidlene er kortsiktig finansiert. Analysen avdekker derfor en trend i finansieringsgrad 1 som ikke er tilfredsstillende.

4.3.2 Arbeidskapital

Alle regnskapstall er i hele tusen.

År	2015	2016	2017	2018	2019
Omløpsmidler	2 596 590	2 039 887	1 953 050	3 370 797	2 534 011
Kortsiktig gjeld	2 540 503	2 036 738	1 940 720	3 376 594	2 576 660
Arbeidskapital	56 087	3 149	12 330	-5 797	-42 646

Tabell 6: Arbeidskapital



Figur 7: Arbeidskapital

Kravet til arbeidskapitalen er at den skal være positiv, noe som betyr at omløpsmidlene må være større enn den kortsiktige gjelden. Vi ser at dette er oppfylt i de tre første årene, men i 2018 og 2019 sitter XXL med en negativ arbeidskapital. Både omløpsmidlene og kortsiktig gjeld har hatt en nedgang i veksten, der begge blant annet har vært nede i 1,9 milliarder i 2017, og 3,3 milliarder i 2018. I 2019 var differansen mellom de to balansepostene på -42 millioner. Dette tyder på at den kortsiktige kapitalen har økt i perioden, og at den også er med på å finansiere anleggsmidlene. Arbeidskapitalen har altså hatt en negativ utvikling, noe som indikerer at likviditeten har forverret seg i perioden.

4.4 Lønnsomhet

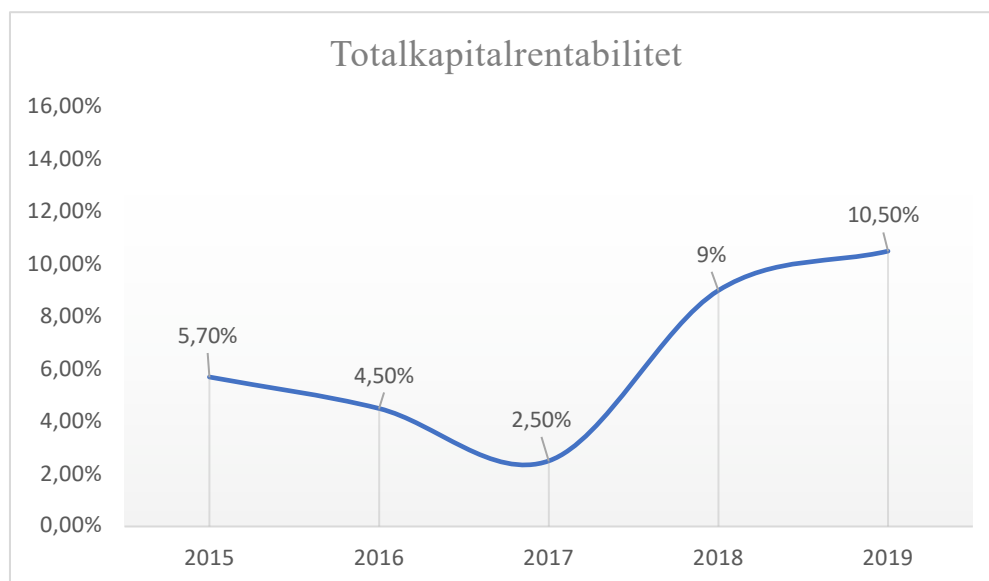
Under har vi analysert nøkkeltallene for totalkapitalrentabilitet, resultatgrad, kapitalens omløpshastighet og egenkapitalrentabiliteten.

4.4.1 Totalkapitalrentabilitet

Alle regnskapstall er i hele tusen.

År	2015	2016	2017	2018	2019
Driftsresultat + finansinntekter	147 295	117 434	58 631	277 200	356 893
Gjennomsnittlig totalkapital	2 596 474	2 629 719	2 375 597	3 081 500	3 404 511
Totalkapitalrentabilitet	5,7%	4,5%	2,5%	9,0%	10,5%

Tabell 7: Totalkapitalrentabilitet



Figur 8: Totalkapitalrentabilitet

XXL har hatt en svingning i totalkapitalrentabiliteten, men totalt sett har det vært en positiv utvikling. Bedriften hadde en totalkapitalrentabilitet på 5,7% i 2015, mens den i 2019 var på 10,5%. Fra 2015 til 2017 har det vært en nedgang i totalkapitalrentabiliteten, da den har gått fra 5,7% til 2,5%. Dette henger sammen med at finansinntektene var vesentlige lavere i 2017 enn i 2015. Finansinntektene lå på omtrent 121 millioner i 2015, men ble redusert til 25 millioner i 2017. I tillegg har også den gjennomsnittlige totalkapitalen blitt redusert. Til tross for denne reduksjonen har det vært en sterk økning fra 2017 til 2019. Selv om XXL hadde et negativt driftsresultat i 2019, så har finansinntektene økt, i tillegg til at det har vært en økning i totalkapitalen. Dette har ført til en økning i totalkapitalrentabiliteten, noe som tyder på at bedriften er blitt bedre på å utnytte kapitalen utover i perioden.

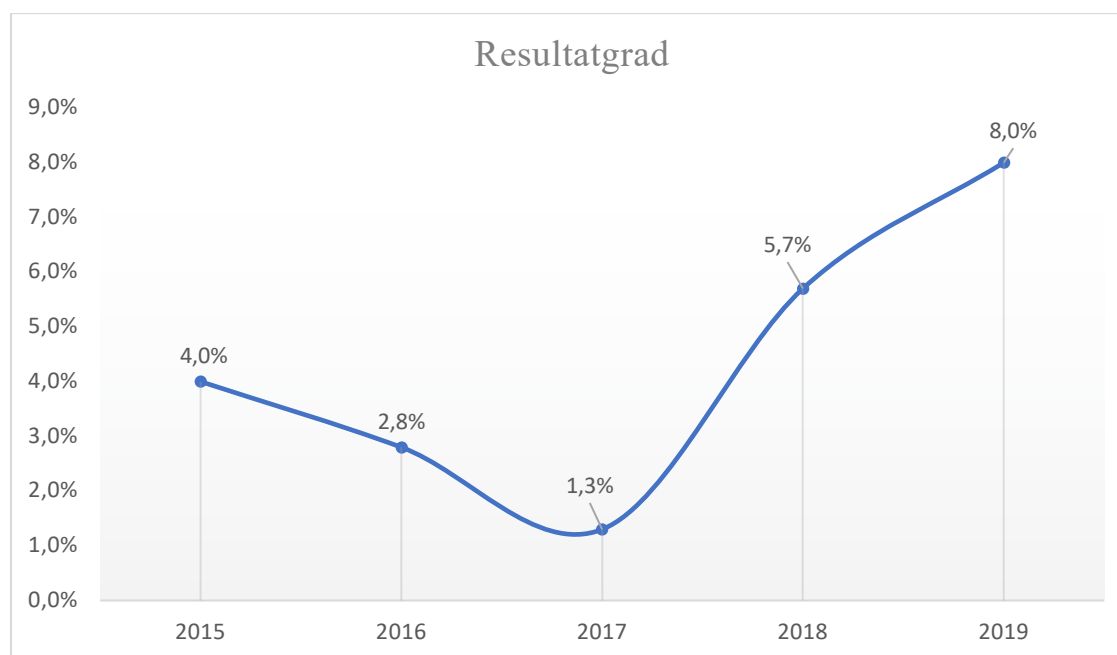
4.4.2 Dupont-metoden

Som nevnt tidligere i oppgaven så velger vi å dekomponere for å se hva som påvirker endringene i totalkapitalrentabiliteten.

Alle regnskapstall er i hele tusen.

År	2015	2016	2017	2018	2019
Driftsresultat + finansinntekter	147 295	117 434	58 631	277 200	356 893
Driftsinntekter	3 715	4 179	4 469	4 841	4 444
	578	187	653	675	313
Resultatgrad	4,0%	2,8%	1,3%	5,7%	8,0%

Tabell 8: Resultatgrad



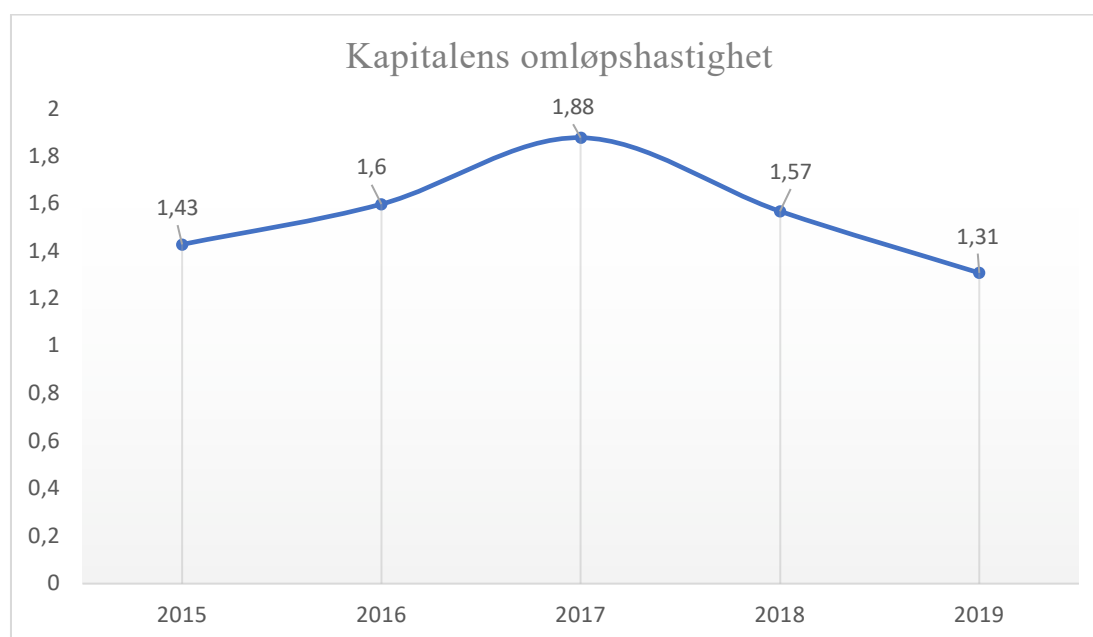
Figur 9: Resultatgrad

Vi ser av grafen at det har vært noe variasjon i resultatgraden, men totalt sett har det vært en positiv utvikling. Resultatgraden har hatt en økning fra 2015 til 2019, der den har gått fra 4,0% til 8,0%. Likevel ser vi at resultatgraden ble redusert med 2,7% i perioden 2015-2017. Dette forteller oss at XXL i 2017 kun får 1,3% ut av hver krone som blir omsatt. Videre kan vi se at XXL i perioden 2017 til 2019 har hatt en økende trend i resultatgraden. Dermed får bedriften 8,0% ut av hver krone som ble omsatt, noe som betyr at XXL tjente mer per krone omsatt i 2019 sammenlignet med salget de foregående årene.

Alle regnskapstall er i hele tusen.

År	2015	2016	2017	2018	2019
Driftsinntekter	3 715 578	4 179 187	4 469 653	4 841 675	4 444 313
Gjennomsnittlig totalkapital	2 596 474	2 629 719	2 375 597	3 081 500	3 404 511
Kapitalens omløpshastighet	1,43	1,60	1,88	1,57	1,31

Tabell 9: Kapitalens omløpshastighet



Figur 10: Kapitalens omløpshastighet

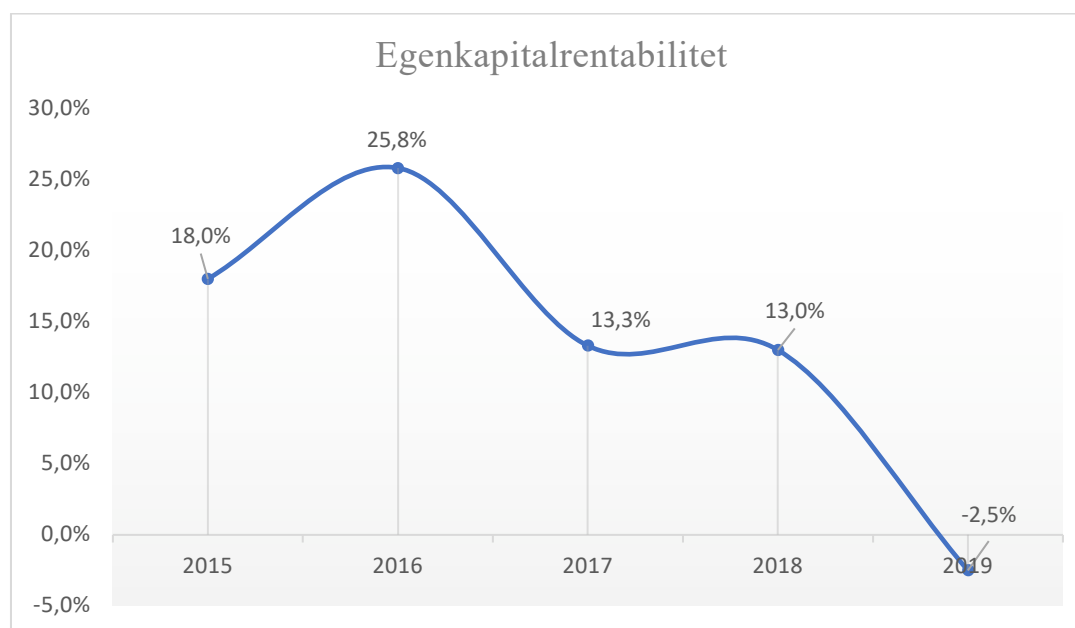
Kapitalens omløpshastighet har økt fra 2015 til 2017. Nærmere bestemt ser vi at kapitalens omløpshastighet har gått fra 1,43 til 1,88. Årsaken til forbedringen er en økning i driftsinntekter, samt en reduksjon i den gjennomsnittlige totalkapitalen. Dette indikerer at XXL utnyttet eiendelene bedre for å skape inntekter for bedriften. Likevel kan vi se at bedriften i perioden 2017 til 2019 reduserer kapitalens omløpshastighet til 1,31. Dette henger sammen med lavere driftsinntekter i tillegg til høyere gjennomsnittlig totalkapital. Totalt sett har det vært en negativ utvikling i kapitalens omløpshastighet, da både driftsinntektene og den gjennomsnittlige totalkapitalen har økt. Dette kan tyde på at de har mer “død” kapital i bedriften i 2019 i forhold til 2015. Basert på resultatgraden og kapitalens omløpshastighet kan vi se at det er resultatgraden som driver totalkapitalrentabiliteten i 2019. En økning i resultatgraden førte til en økning i totalkapitalrentabiliteten.

4.4.3 Egenkapitalrentabilitet

Alle regnskapstall er i hele tusen.

År	2015	2016	2017	2018	2019
Resultat før skatt	52 775	86 571	50 243	54 589	-10 586
Gjennomsnittlig egenkapital	293 814	335 546	379 042	419 334	428 954
Egenkapitalrentabilitet	18,0%	25,8%	13,3%	13,0%	-2,5%

Tabell 10: Egenkapitalrentabilitet



Figur 11: Egenkapitalrentabilitet

Det er relativt store svingninger i egenkapitalrentabiliteten. I 2015 var nøkkeltallet på 18,0%, mens den i slutten av perioden var helt nede på -2,5%. Dette tilsvarer en nedgang på 20,5%. Videre ser vi at egenkapitalrentabiliteten har økt fra 18,0% til 25,8% i perioden 2015 til 2016. Dette nøkkeltallet viser at eierne fikk en avkastning på 25,8% som følge av deres investering i bedriften. Økningen i egenkapitalrentabiliteten skyldes at resultat før skatt har blitt større. Likevel ser vi at i perioden 2016 til 2019, så har tendensen snudd, og XXL har hatt en negativ utvikling i egenkapitalrentabiliteten. I perioden har bedriften gått fra å ha en egenkapitalrentabilitet på 25,8% til å reduseres helt ned til -2,5%. Årsaken til en negativ egenkapitalrentabilitet kommer av at resultat før skatt er negativt. I praksis betyr dette at avkastningen til egenkapitalen er negativ.

4.5 Benchmarking

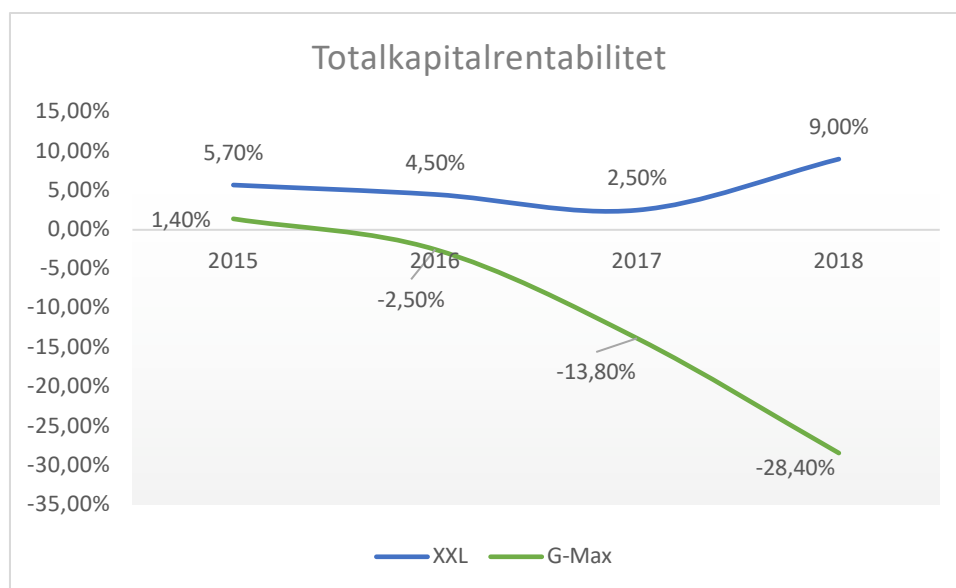
Benchmarking handler om å sammenligne produkter, arbeidsmåter eller lignende ut fra gitte kriterier eller standardverdier, med konkurrenter eller mellom avdelinger innad i selskapet. Tidligere har vi kun sett på regnskapstall for XXL. Ut fra disse tallene kan vi isolert sett si at XXL har hatt en stigende lønnsomhet de siste årene. Det kan likevel være interessant å se hvordan XXL har gjort det sammenlignet med andre bedrifter innenfor samme bransje. Derfor velger vi å benchmarke XXL med G-Max, som er i samme bransje, i håp om å få et bedre bilde av lønnsomhetsutviklingen til XXL.

Valget av G-Max som benchmark er knyttet til at de har en lignende forretningsmodell som XXL. Målgruppen, tjenestene og produktene er tilnærmet lik som hos XXL, men har likevel en lavere omsetning og færre ansatte. G-Max ble i 2019 kjøpt opp av Intersport AS, og det eksisterer derfor ikke regnskapstall for bedriften i 2019. Vi velger likevel å sammenligne disse to bedriftene, men vil ta utgangspunkt i regnskapstall fra perioden 2015-2018. Når vi skal gjøre sammenligningen vil vi fokusere på lønnsomheten, da vi ønsker å få et mer oversiktlig bilde over hvordan XXL har prestert i markedet. Vi anser dermed nøkkeltallene totalkapitalrentabilitet, resultatgrad og kapitalens omløpshastighet som mest relevante å sammenligne.

4.5.1 Totalkapitalrentabilitet

År	2015	2016	2017	2018
XXL	5,7%	4,5%	2,5%	9,0%
G-Max	1,4%	-2,5%	-13,8%	-28,4%

Tabell 11: Totalkapitalrentabilitet



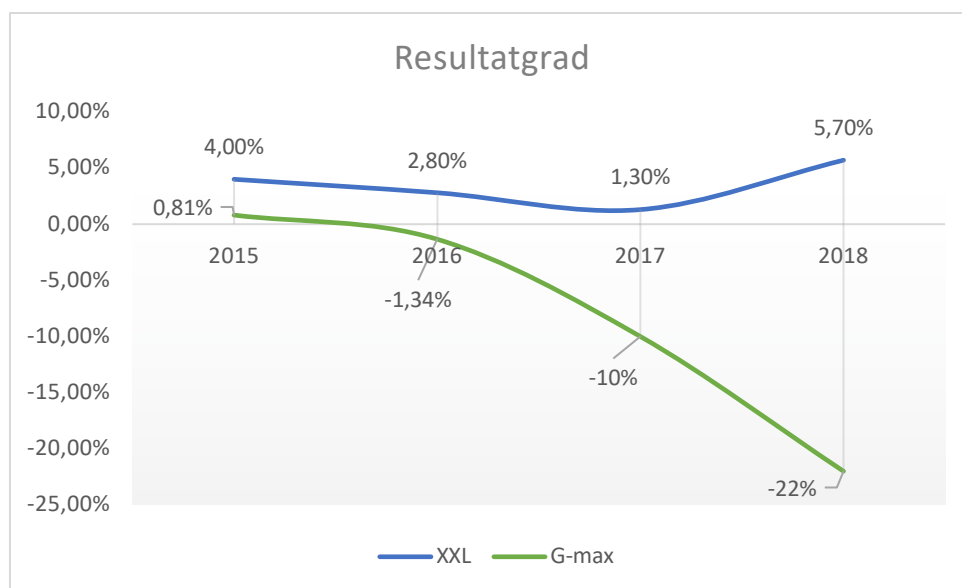
Figur 12: Totalkapitalrentabilitet

Ut fra figur 12 ser vi at det er en vesentlig forskjell i total kapitalrentabiliteten for bedriftene. G-Max har hatt en synkende total kapitalrentabilitet gjennom hele perioden. XXL har derimot opplevd en svak oppgang, hvor de i 2018 opplevde en total kapitalrentabilitet på 9%, mens G-Max var nede i -25,5%. For G-Max skyldes den store nedgangen i driftsresultatet at varekostnadene har hatt en betydelig økning, mens driftsinntektene har holdt seg relativt stabile over perioden. Som nevnt i avsnitt 4.4.1 kommer økningen i total kapitalrentabiliteten for XXL av at både finansinntektene og total kapitalen har økt. Vi ser dermed at det er XXL som har vært den mest lønnsomme bedriften over de fire årene. Utviklingen til G-Max bygger trolig under på konkursen og oppkjøpet som fant sted i 2019. XXL har hatt en økende trend det siste året, mot G-Max sin negative utvikling. Konklusjonen blir derfor at en total kapitalrentabilitet på 9 % for XXL vil være bra sammenlignet med bransjetall.

4.5.2 Resultatgrad

År	2015	2016	2017	2018
XXL	4,0%	2,8%	1,3%	5,7%
G-Max	0,81%	-1,34%	-10%	-22,7%

Tabell 12: Resultatgrad



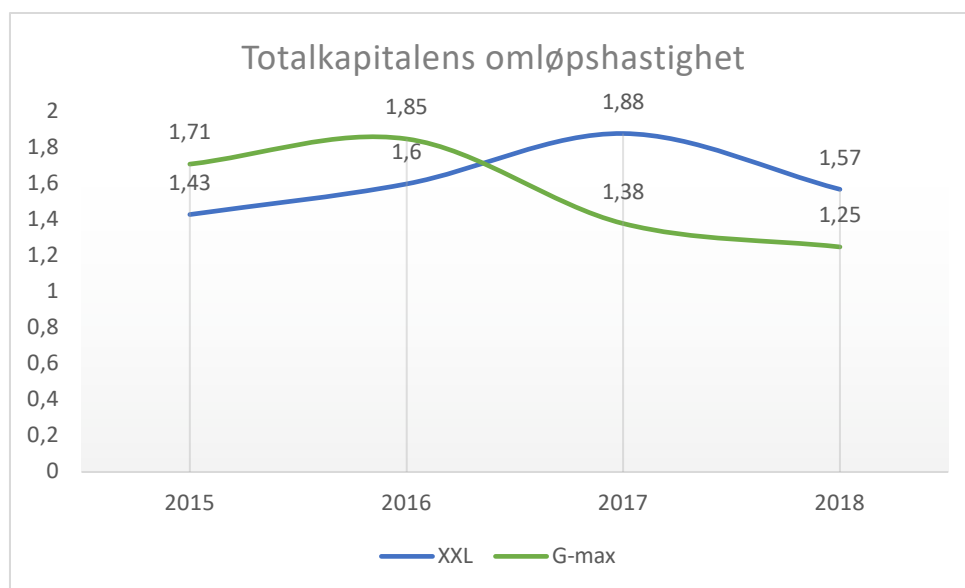
Figur 13: Resultatgrad

XXL har hatt en svak positiv vekst i følgende periode isolert sett. G-Max derimot har hatt en betydelig nedgang med en resultatgrad på -22% i 2018. Dette betyr at for hver omsatt krone tapte G-Max 22% dette året. Grunnen til den negative utviklingen i resultatgraden kan være knyttet til det reduserte driftsresultatet, som har gått fra -118 milliarder til -375 milliarder. I tillegg har også driftsinntektene holdt seg relativt stabile. Disse forholdene har hatt en sterk negativ effekt på resultatgraden til G-Max. Forholdene knyttet til veksten i resultatgraden til XXL er diskutert i kapittel 4.4.2. Kort oppsummert er det snakk om endringer i finansinntektene som har bidratt til den svake veksten. Vi ser dermed at XXL har gjort det betydelig bedre enn G-Max i perioden, selv om XXL ikke har hatt en merkbar stor økning. Sammenlignet med G-Max har XXL dermed hatt en god resultatgrad, og gjør det betydelig bedre enn en stor konkurrent i samme bransje.

4.5.3 Totalkapitalens omløpshastighet

År	2015	2016	2017	2018
XXL	1,43	1,60	1,88	1,57
G-Max	1,71	1,85	1,38	1,25

Tabell 13: Totalkapitalens omløpshastighet



Figur 14: Totalkapitalens omløpshastighet

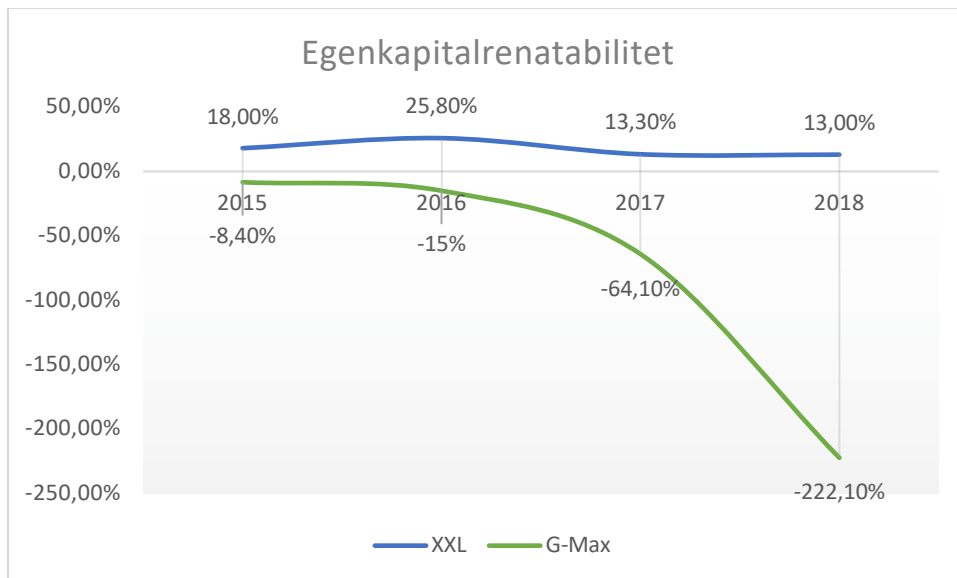
Totalkapitalens omløpshastighet har hatt en ulik utvikling for de to sportskjedene. Omløpshastigheten forteller hvor mye inntekter som blir generert av total kapitalen. XXL hadde en markant økning i omløpshastigheten fra 2015-2017, men opplevde et fall i 2018. Nedgangen kan være knyttet til den kraftige økningen i total kapitalen. En slik økning i total kapitalen kan forekomme dersom bedriften har foretatt store investeringer knyttet til for eksempel kjøp av nye lokaler, eller sitter med kundefordringer av betydelig størrelse. G-Max har også opplevd en reduksjon i omløpshastigheten fra 2016 til 2018, men av mer betydelig art. Reduksjonen er også her knyttet til total kapitalen, der total kapitalen har hatt en stabil vekst, mens driftsinntektene har holdt seg stabile. Denne utviklingen forteller oss at G-Max har hatt det vanskeligere for å utnytte kapitalen som er bundet i bedriften sammenlignet med XXL. Selv om total kapitalens omløpshastighet ikke sier noe om lønnsomheten i seg selv, forteller den oss likevel at begge bedriftene kan ha hatt en økning i død kapital.

Dekomponering av total kapitalrentabiliteten viser at den kraftige negative resultatgraden til G-Max, samt en dalende omløpshastighet svarer på hvorfor total kapitalrentabiliteten til bedriften har opplevd en slik nedgang. XXL sin økning er knyttet til økningen i resultatgrad og en relativt stabil omløpshastighet. Dermed ser vi at XXL stiller sterkere enn en av sine største konkurrenter når det kommer til lønnsomhet.

4.5.4 Egenkapitalrentabilitet før skatt

År	2015	2016	2017	2018
XXL	18,0%	25,8%	13,3%	13,0%
G-Max	-8,4%	-15%	-64,1%	-222,1%

Tabell 14: Egenkapitalrentabilitet



Figur 15: Egenkapitalrentabilitet

XXL har jevnt over en høyere egenkapitalrentabilitet enn G-Max. Dette skyldes at XXL har hatt positive resultater før skatt i denne perioden. Resultatet før skatt har likevel ikke klart å følge den samme takten som den gjennomsnittlige egenkapitalen. Dette har ført til den svake negative utviklingen i egenkapitalrentabiliteten til XXL. G-Max har derimot slitt med en økende negativ trend i resultat før skatt, i tillegg til en reduksjon i egenkapitalen de siste årene. Dette har ført til en kraftig reduksjon i egenkapitalrentabiliteten, helt ned til -222 %. Hva en god egenkapitalrentabilitet er vil avhenge av bedriftens risiko. Det er likevel klart at G-Max ikke ønsker negativ egenkapitalrentabilitet, og vi vet at det ble satt inn tiltak i 2019, da bedriften ble kjøpt opp av Intersport AS. Totalt sett kan vi også her konkludere med at XXL har gjort det betydelig bedre enn konkurrenten G-Max når vi ser på nøkkeltallet egenkapitalrentabilitet.

4.6 Porters Five Forces

Ved å gjennomføre en bransjeanalyse ved hjelp av Porters Five Forces, er hensikten å få en bedre innsikt i hva som kan påvirke resultatene til XXL. Analysen fokuserer på den andre

delen av problemstillingen vår, som handler om årsaker til lønnsomhetsutviklingen til bedriften.

4.6.1 Nåværende konkurrenter

En analyse av nåværende konkurrenter er viktig for at bedriften skal være klar over hvilke alternativer kundene har når de skal kjøpe et produkt. Vi har avgrenset nåværende konkurrenter til å kun være konkurrenter med en fysisk butikk. Vi vil komme tilbake til nettbutikker og lignende under delkapittelet om substitutter. I 2018 besto sportsbransjen hovedsakelig av de syv kjedene XXL, G-Sport/G-Max, Sport 1, Intersport, Coop, Stadion og MX-sport (Framnes, Pettersen, Thjøme, 2018). Disse syv kjedene sto da for 91 % av omsetningen, der XXL og G-Max var klart størst med henholdsvis 25,7 % og 22,8 %. Sportsbransjen er et marked med sterk konkurranse om kundene, og det vil derfor være kritisk at XXL er klar over alle sine konkurrenter, og hvordan de eventuelt skal klare å kapre en enda større andel av kundene. Spesielt er G-Max en stor konkurrent for XXL, da de er den kjeden som best kan matche XXL på variert og bredt varesortiment.

Videre er det viktig å være klar over at mange forbrukere er lojale overfor sterke merkevarer, og at det ikke alltid er like viktig hvilken sportskjede man velger å handle i. Dette er en faktor som bidrar til at priskonkurransen øker mellom de ulike kjedene. Man kan for eksempel legge merke til at dette er en bransje som er kjent for mye kampanjer og tilbud, og dersom en aktør setter ned prisen, vil gjerne de resterende aktørene føle seg presset til å følge etter (Solberg, Solem og Kaspersen, 2019). I november 2018 ble XXL så revet med i dette presset at de tapte hele 40 millioner kun på en Black Friday kampanje.

4.6.2 Kundernes forhandlingsmakt

Kunder er helt sentralt for at en bedrift skal fungere, og dermed blir kundene et viktig moment i en analyse av markedet. Som nevnt ovenfor kan ofte flere av aktørene innen sportsbransjen tilfredsstille kundenes behov når det kommer til en rekke merkevarer. Dersom XXL ikke klarer å levere på pris og produkt, vil det være enkelt å finne en annen butikk, for eksempel G-Max, som kan tilfredsstille behovet til den enkelte kunde. Dette fører til at kundene har stor forhandlingsmakt, da de uten problemer kan besøke en annen nærliggende butikk. Dette gjelder spesielt de mest vanlige varene innen sportsbransjen. I et intervju med Dagens Næringsliv, uttaler G-Sport-kunden Oliwia Zuzanna Sydor blant annet: "Det er veldig viktig

at jeg kan få det på salg, og kjedene konkurrerer seg imellom, så jeg går jo dit hvor det er billigst. Jeg ser hvor det er tilbud” (Solberg, Solem og Kaspersen, 2019).

Kundenes forhandlingsmakt går både på innhold og pris. Nøkkelen vil være å differensiere seg og skaffe et konkurransefortrinn. For XXL kan dette være noe problematisk å få til, da sportskjeden ofte har mange standardiserte produkter, og fører de samme merkevarene som konkurrentene. Kunder er ofte prissensitive og ønsker “value for money”, og det er nettopp prisen på varene som ofte skiller aktørene. Dette gjenspeiler seg også ved å se på omsetningsprosenten for 2018, som viser at XXL og G-Max sto for ca. 47 % av den totale omsetningen i bransjen dette året. G-Max har i de seneste årene markedsført hardt at de har en prismatchgaranti, som gjør at de alltid vil tilby produktene sine til laveste pris i markedet (Haus, 2016). For XXL sin del, så er også de kjent for billige varer, blant annet med deres slagord “Extra, extra lave priser”.

4.6.3 Trussel fra nye inntrengere

Det vil også være nødvendig å se på eventuelle sportskjeder som i dag ikke er i markedet, men som potensielt kan etablere seg. XXL har i dag fordel av at inngangsbarrierene er store for å etablere seg i markedet. Grunnet mye tilbud og kampanjer i bransjen, bidrar det til å sette press på nye inntrengere. XXL kan med sine stordriftsfordeler kjøre på med lave priser kombinert med økt volum, slik at de presser ut nye sportsbutikker som ønsker å etablere seg. Det at store bedrifter får kjøpe varer til en lavere pris enn mindre bedrifter vil være et kritisk, og svært betydningsfullt hinder for etablering (Lorch-Falch, 2017). Dersom nye inntrengere følger etter på den lave prisingen til XXL, vil de få en lavere margin per vare solgt (Moland, 2015). Dette vil følgelig gjøre det svært vanskelig for nye bedrifter å etablere seg i markedet, da man ofte har store kostnader som må dekkes i en startfase. I tillegg kan det tenkes at færre blir fristet til å gå inn i denne bransjen, når man ser at selv de største aktørene har problemer med å overleve i bransjen. Altså ser det ikke ut som at trusselen for nye inntrengere er særlig stor når det gjelder fysiske butikker. Et annet spørsmål er hvordan netthandel, leverandører som starter egen merkebutikk og forskjellige outletordninger vil påvirke bransjen.

4.6.4 Trussel fra substitutter

Substitutter er en type erstatning for produkter. Det vil være et krav at substituttene dekker de samme behovene for kunden, men selve produktet trenger ikke å være helt identisk. Vi har i

denne oppgaven valgt å definere substitutter som alle konkurrenter som ikke er av en fysisk butikk som tilbyr et like bredt sortiment som XXL. Derfor anser vi nettbutikker, merkebutikker for leverandører og outletordninger som substitutter. Disse substituttene vil være spesielt relevant med tanke på at de selger en del av de samme produktene som XXL. I tillegg vil tjenester som Prisjakt og lignende være med på å gjøre det enda vanskeligere for XXL, da de stadig blir utfordret på pris.

For XXL vil spesielt nettbutikker være en stor trussel som et substitutt. Denne måten for salg av produkter åpner for konkurranse også fra utenlandske aktører, da det er enkelt å bestille varer som ikke finnes på det norske sportsmarkedet (Revfem, Lorvik, 2020). Dette fører til at det oppstår en global konkurranse i markedet som blir enda større enn den nasjonale konkurransen. I tillegg blir verden stadig mer digitalisert, og den nye generasjonen er vokst opp med at man enkelt kan bestille varer på nett mens man sitter i sofaen. Dette kan tyde på at flere får øynene opp for denne type handling, noe som kan gå utover aktørene i de fysiske butikkene.

Videre ser vi også en tendens til at det de siste årene har vokst frem flere outlets, som spesielt kan konkurrere på pris. I tillegg er det mange leverandører som starter egen merkebutikk der de kun selger sine egne varer. Eksempler på dette er merker som Norrøna, Bergans og Stormberg som i dag har egne butikker. Slike merker har allerede opparbeidet seg en sterk merkevare, og etableringsbarrierene vil ikke nødvendigvis være like store her som for helt nystartede sportsbutikker. Det er derfor kritisk at XXL er oppmerksom på hvordan dette vil utvikle seg også i fremtiden.

4.6.5 Leverandørenes forhandlingsmakt

Leverandørenes forhandlingsmakt handler om i hvilken grad de forskjellige leverandørene har en innflytelse på sportsbransjen. Eksempler på noen av de største norske leverandørene innen sportsbransjen i dag er Stormberg, Active Brands, Bergans og Brav (Jordheim, 2020). Brav står blant annet bak sterke merkevarer som Ulvang og Swix, mens Active Brands står bak merker som Johaug, Bjørn Dæhlie og Kari Traa.

Når det er snakk om forhandlinger, så handler mye om størrelse. For leverandørene er størrelse kilden til makt, og derfor vil det ofte være vanskelig for de minste leverandørene å etablere seg i store sportskjeder. Likevel er det kun tre store sportskonsern i Norge som står

for rundt 80 % av markedsandelen (XXL, G-max og Sport-1). At kun tre aktører tar en så stor markedsandel fører til mer makt til aktørene, og mindre makt til leverandørene. Dermed vil forhandlingene fra leverandørene sin side blir sett på som krevende, der kravene er sterke. Med tanke på at det er flere leverandører enn sportsbutikker, kan dette indikere at leverandørene i denne bransjen sitter på en lav forhandlingsmakt.

Kapittel 5: Konklusjon

Vi har i denne oppgaven forsøkt å finne svar på hvordan lønnsomheten har utviklet seg for XXL i perioden 2015-2019, og hva mulig årsaker til denne lønnsomhetsutviklingen kan være. Vi har prøvd å besvare problemstillingen ved å gjøre en lønnsomhetsanalyse og en strategisk analyse. Totalt sett har de fleste nøkkeltallene hatt en negativ utvikling for den relevante perioden.

Vårt hovedfokus har vært på lønnsomheten til XXL. Utviklingen fra 2015 til 2019 har vært tilfredsstillende. Selv om driftsresultatet har vært fallende, har finansinntektene økt betydelig, og ført til at lønnsomheten får en akseptabel utvikling. Totalkapitalrentabiliteten har gått fra 5,7% til 10,5%. Dekomponeringen av totalkapitalrentabiliteten viser at det er resultatgraden som står for den positive utviklingen av nøkkeltallet. Utviklingen kunne vært ytterligere forbedret dersom XXL har fokusert mer på bedring i sirkulasjonen av kapital i bedriften. Dersom XXL hadde klart å holde kapitalens omløpshastighet tilsvarende år 2017, ville totalkapitalrentabiliteten blitt på 15%. Det kan likevel nevnes at en omløpshastighet på 1,31 er tilfredsstillende i og med at driftsinntektene er høyere enn gjennomsnittlig totalkapital.

Likviditeten har totalt sett vært svak. Både likviditetsgrad 1 og likviditetsgrad 2 har hatt en negativ utvikling i løpet av perioden. De oppfyller heller ikke normkravet til likviditetsgrad 1 og 2, men dette er et ideelt krav, og ikke like vanlig å få oppfylt i virkeligheten. Det vil derfor være en fordel at XXL blant annet følger med på utviklingen til likviditetsgrad 1 i tiden fremover.

Finansieringen har vist en utvikling der finansieringsgrad 1 har hatt en jevn stigning, noe som tilsier at anleggsmidlene i mindre grad ble finansiert av langsiktig kapital i 2019, sammenlignet med 2015. At finansieringsgrad 1 er større enn 1 i 2018 og 2019 tilsier at deler av anleggsmidlene er kortsiktig finansiert. Dermed har analysen avdekket en trend som ikke er tilfredsstillende. Videre har arbeidskapitalen hatt en negativ utvikling, der den blant annet er negativ de to siste årene av perioden. Dette tyder på at den kortsiktige kapitalen er med på å finansiere anleggsmidlene, noe som ikke er ønskelig.

Soliditeten sett under ett har vært tilfredsstillende, men ikke spesielt god. Både egenkapitalandelen og gjeldsgraden har hatt en positiv utvikling i perioden, til tross for noen

svingninger. Likevel vil det være nødvendig også her å følge med på utviklingen i nøkkeltallene, da de ikke har mye å gå på før soliditeten ikke lenger vil være tilfredsstillende.

Hovedfunnene av den strategiske analysen ved bruk av Porters Five Forces viser at XXL har en relativt god posisjon i markedet. De har en stor markedsandel, klarer å matche lave priser, og bransjen er preget av store etableringshinder for mindre nyoppstartede bedrifter. Bedriften må likevel være klar over at spesielt netthandel er, og vil fortsette å være, en stor trussel for fysiske butikker som XXL. Det vil derfor være kritisk at XXL klarer å videreutvikle sine tilbud på nett, slik at de kan være med å konkurrere også på denne arenaen.

Samlet sett har de fleste nøkkeltallene hatt en negativ utvikling. Likevel ser vi at lønnsomheten fremdeles er god. Dette blir bekreftet av sammenligningen gjort med en lignende bedrift i samme bransje, i dette tilfellet G-Max. Lønnsomheten har ikke vært tilfredsstillende over hele perioden, men fra 2016 snudde den negative trenden og gjør at man i 2019 kan si at lønnsomheten var god for XXL.

Kapittel 6: Litteraturliste

Berg, T. (2018). *Grunnleggende økonomistyring* (2. utg.). Oslo: Cappelen Damm.

Dahl, A. (2021, 02 25). *Benchmarking*. Hentet 18.02.2021 fra SNL:

<https://snl.no/benchmarking>

Ekberg, E., & Pettersen, S. A. (2020, 03 10). *Gresvig*. Hentet 03.03.2021 fra SNL:

<https://snl.no/Gresvig>

Framnes, R., Pettersen, A., & Thjøme, H. M. (2018). *Markedsføringsledelse* (8. utg.). Oslo: Universitetsforlaget.

Jacobsen, D. I. (2015). *Hvordan gjennomføre undersøkelser* (3. utg.). Oslo: Cappelen Damm.

Jordheim, H. M. (2020, 07 26). *Norske sportsleverandører: – Vi gir ikke storkjedene eksklusivitet*. Hentet 03.03.2021 fra e24: <https://e24.no/naeringsliv/i/0nMvKJ/norske-sportsleverandoerer-vi-gir-ikke-storkjedene-eksklusivitet>.

Kristoffersen, T. (2019). *Årsregnskapet - en grunnleggende innføring* (6. utg.). Bergen: Fagbokforlaget.

Kristoffersen, T. (2016). *Årsregnskapet - en grunnleggende innføring* (5. utg.). Bergen: Fagbokforlaget.

Langli, J. C. (2016). *Årsregnskapet*. (10.utg.). Oslo: Gyldendal Norsk Forlag.

Lorch-Falck, S. (2017, 10 03). *Rapport: Dette er det største hinderet for nye aktører i dagligvaremarkedet*. Hentet 18.02.2021 fra e24: <https://e24.no/naeringsliv/i/EWByaj/rapport-dette-er-det-stoerste-hinderet-for-nye-aktoerer-i-dagligvaremarkedet>

Haus, E. (2016, 08). *Prismatchingsgarantier – konkurransehemmer eller konkurransefremmer?* Hentet 18.02.2021 fra Magma: <https://www.magma.no/prismatchingsgarantier-konkurransehemmer-eller-konkurransefremmer>

- Marius. (2019, 03 03). *Sportsbransjen og XXL - konkurranse og endring hos forbruker*. Hentet fra Wordpress: <https://minvjournal.wordpress.com/2019/03/03/xxl-konkurranse-og-endring-hos-forbruker/>
- Moe, S. (2019, 09 21). *Virkes sjeføkonom spår omsetningsfall for sportsbransjen*. Hentet 25.02.2021 fra e24: <https://e24.no/naeringsliv/i/pLXn9o/virkes-sjefoekonom-spaar-omsetningsfall-for-sportsbransjen>
- Moland, M. (2015, 08 01). *Stadig tøffere konkurranse i sportsbransjen*. Hentet 18.02.2021 fra Vestviken24: <https://www.vestviken24.no/vv24naringsliv/stadig-toffere-konkurranse-i-sportsbransjen/s/5-83-12563>
- Norsk Sportsbransjeforening. (2020, 02 24). *Variert salg blant sportkjedene og butikkene i 2019*. Hentet fra Norsk Sportsbransjeforening: <https://sportsbransjen.no/nyhetsarkiv/variert-salg-blant-sportkjedene-og-butikkene-i-2019>
- Revfem, J., & Lorvik, N. (2020, 02 03). *NHH-ekspert fikk hakeslepp av G-Sport-konkurs, men tror blodbadet er i gang*. Hentet 03.03.2021 fra Nettavisen: <https://www.nettavisen.no/okonomi/nhh-ekspert-fikk-hakeslepp-av-g-sport-konkurs-men-tror-blodbadet-er-i-gang/s/12-95-3423918583>
- Solberg, E., Solem, L. K., & Kaspersen, L. (2019, 02 20). *Knallhard kamp om kundene i sportsbransjen:– Det er en vill krig der ute*. Hentet 18.02.2021 fra DN: <https://www.dn.no/handel/xxl/nike/sportamore/knallhard-kamp-om-kundene-i-sportsbransjen-det-er-en-vill-krig-der-ute/2-1-547956>
- Kontohjelp*. (u.d.). Hentet fra Kontohjelp Fiken : https://kontohjelp.fiken.no/as/medMoms/2920?sok=13&fbclid=IwAR0bbL1SDuKZoQSFumkvbHLh2PwEkD4_HphJueIKj3u3z6qoq8A3qvHBOR4
- Wikipedia. (2021, 02 20). *XXL*. Hentet 25.02.2021 fra Wikipedia: <https://no.wikipedia.org/wiki/XXL>
- XXL. (u.d.). *Om XXL*. Hentet 25.02.2021 fra XXL: <https://www.xxl.no/tips/om-xxl/dette-er-xxl>

Kapittel 7: Vedlegg

7.1 Resultatregnskap

Resultatregnskap (i hele 1000)	2019	2018	2017	2016	2015
Sum salgsinntekter	4 103 951	4 623 779	4 420 913	4 141 091	3 610 984
Annen driftsinntekt	340 363	217 896	48 740	38 095	104 595
Sum driftsinntekter	4 444 313	4 841 675	4 469 653	4 179 187	3 715 578
Varekostnad	2 813 340	3 152 384	3 094 127	2 911 689	2 660 350
Beholdningsendringer	-	-	0	0	0
Lønnskostnader	627 701	655 910	574 729	517 981	431 592
Herav kun lønn	528 561	554 611	486 769	437 396	366 818
Ordinære avskrivninger	86 608	83 938	73 133	57 886	40 270
Nedskrivning	-	-	-	-	-
Andre driftskostnader	922 350	912 144	693 883	593 794	557 732
Driftsresultat	-5 686	37 299	33 781	97 837	25 634
Inntekt på invest. annet foretak i sm konsern	-	-	0	0	0
Inntekt på investering i datterselskap	-	-	0	0	0
Sum annen renteinntekt	29	35	63	167	343
Inntekt på invest. i tilknyttet selskap	-	-	0	0	0
Sum annen finansinntekt	311 474	207 139	15 167	0	95 502
Sum finansinntekter	362 579	239 901	24 850	19 597	121 661
Nedskrivning fin. anleggsmidler	-	-	-	-	-
Sum annen rentekostnad	5 776	5 409	5 120	2 007	1 975
Andre finanskostnader	338 943	205 870	1 049	27 758	30 088
Sum annen finanskostnad	338 943	205 870	1 049	27 758	30 088
Resultat før skatt	-10 586	54 589	50 243	86 571	52 775
Sum skatt	-1 901	16 663	12 344	21 456	12 929
Ordinært resultat	-8 685	37 926	37 900	65 115	39 846

Ekstraordinære inntekter	-	-	-	-	-
Ekstraordinære kostnader	-	-	-	-	-
Skatt ekstraordinært	-	-	0	0	0
Årsresultat	-8 685	37 926	37 900	65 115	39 846
Utbytte	-	-	-	-	-
Konsernbidrag	-	-	-	-	-

7.2 Balanseregnskap

Balanseregnskap (i hele 1000)	2019	2018	2017	2016	2015
Goodwill	-	-	-	-	-
Sum immaterielle midler	54 945	49 804	53 983	57 276	32 968
Sum anleggsmidler	459 111	445 102	394 050	364 207	258 754
Tomter, bygninger og annen fast eiendom	23 154	24 316	7 108	7 530	7 953
Maskiner / anlegg / biler	284 423	13 503	-	-	-
Driftsløsøre / inventar / verkøy / Biler	-	282 678	264 484	232 702	161 052
Sum varige driftsmidler	307 577	320 497	264 484	240 232	169 005
Aksjer / investeringer i datterselskap	96 589	74 802	271 592	66 474	56 751
Endr. behold. varer under tilvirk. / ferdige	-	-	68 474	0	0
Investeringer i aksjer og andeler	-	-	0	0	30
Andre fordringer	-	-	-	-	-
Sum finansielle anleggsmidler	96 589	74 802	-	66 698	56 781
Sum varelager	806 345	1 095 110	68 474	1 087 580	749 959
Kundefordringer	1 089	10 991	1 159 475	6 608	15 070
Konsernfordringer	1 362 295	2 220 350	7 179	-	-
Sum fordringer	1 371 245	2 246 849	743 622	894 983	599 660
Sum investeringer	-	-	0	0	0
Kasse / Bank / Post	356 421	28 837	49 953	57 323	1 246 971
Sum Kasse / Bank / Post	356 421	28 837	49 953	57 323	1 246 971
Sum omløpsmidler	2 534 011	3 370 797	1 953 050	2 039 887	2 596 590
SUM EIENDELER	2 993 122	3 815 899	2 347 100	2 404 093	2 855 344
Aksje / Selskapskapital	6 294	6 294	6 294	6 294	6 294

Annen innskutt egenkapital	25 717	31 704	25 000	25 000	25 000
Sum innskutt egenkapital	136 899	142 886	136 181	136 182	136 182
Sum opptjent egenkapital	277 068	295 053	264 547	221 173	177 555
Annen egenkapital	277 068	295 053	264 547	221 173	177 555
Sum egenkapital	413 968	437 939	400 729	357 355	313 737
Sum avsetninger til forpliktelser	-	1 366	5 646	10 602	1 104
Pant / gjeld til kredittinstitusjoner	-	-	-	-	-
Langsiktig konserngjeld	-	-	-	-	-
Ansvarlig lånekapital	-	-	-	-	-
Sum annen langsiktig gjeld	2 495	-	0	0	0
Annen langsiktig gjeld	2 495	-	-	-	0
Sum langsiktig gjeld	2 495	1 366	5 646	10 602	1 104
Gjeld til kredittinstitusjoner	-	-	-	-	-
Leverandørgjeld	55 425	60 887	89 780	92 856	1 285 434
Skyldig offentlige avgifter	162 737	172 162	160 680	43 182	60 875
Utbytte	-	-	-	-	-
Kortsiktig konserngjeld	2 133 788	2 917 036	1 496 900	1 665 221	1 039 057
Annen kortsiktig gjeld	224 710	212 553	180 430	232 982	143 816
Sum kortsiktig gjeld	2 576 660	3 376 595	1 940 724	2 036 136	2 540 503
Sum gjeld	2 579 155	3 377 960	1 946 371	2 046 738	2 541 607
SUM EGENKAPITAL OG GJELD	2 993 122	3 815 899	2 347 100	2 404 093	2 855 344

