



De verkliga vinsterna i handeln



Vinstläge och vinst-
utveckling i handeln
2000–2015.

Handels utredningsgrupp
Stefan Carlén och Martin Rosenström
Februari 2016

Innehåll

Sammanfattning	3
1. Inledning	4
1.1 En fråga med motsatta bilder	4
1.2 Källor och metoder – en diskussion	5
1.2.1 SCBs statistik över företagens ekonomi	5
1.2.2 Medianer eller medelvärden	6
1.2.3 En bransch kan gå bra men enskilda företag dåligt	7
1.2.4 Tidseftersläpning i statistiken	8
1.3 Rapportens disposition	8
2. Att läsa resultatmått och nyckeltal	10
2.1 En blick på ett företags resultat- och balansräkning	10
2.2 Resultatmått	13
2.3 Nyckeltal	16
2.3.1 Resultat i förhållande till omsättning	16
2.3.2 Kapitalavkastningsmått	18
2.3.3 Kapitalstrukturmått (finansieringsmått)	21
2.3.4 Utvecklingsmått	24
2.4 Ett företag eller en hel bransch	24
3. Vinstläge och vinstutveckling 2000-2013	25
3.1 Handeln i jämförelse med industrin	25
3.2 Vinstutveckling i detaljhandeln 2000-2013	29
3.2.1 Rörelsemarginal och vinstprocent	29
3.2.2 Kapitalavkastning	31
3.2.3 Soliditet	33
3.3 Utveckling av redovisad vinst (Årets resultat) och personalkostnader	33
3.4 Utvecklingen enligt aggregerade data	34
4. Vinstläget i handelns branscher 2014	35
4.1 Analys av större bolag och branscher	35
4.2 Vinstläget	37
4.3 Vinstutvecklingen	40
4.3.1 Andelen företag som ökar sina resultat	40
4.3.2 Utveckling av årets resultat	41
4.4 De enskilda branschernas ekonomiska ställning	42
4.5 Vidare analys och slutsatser	50
5. Den upplevda lönsamheten i handeln	53
5.1 Synen på lönsamheten i handeln enligt KI	54
5.2 Synen på framtida anställningar enligt KI	55
5.3 Samstämmighet mellan upplevd lönsamhet och faktisk lönsamhet	56
5.4 En motsatt bild ges i Handelsbarometern	57
5.5 Uppsummering av upplevd lönsamhet	62
6. Avslutande diskussion	63
6.1 Resultaten av studien	63
6.1.1 Vinstutvecklingen 2000-2013	63
6.1.2 Vinstutvecklingen 2014 och 2015	64
6.2 Behov av djupare branschanalyser för handeln	65
6.3 Avslutning	66

Sammanfattning

I den här rapporten undersöks handelns vinster och vinstutveckling. Frågeställningen är om handelsbranschen i Sverige har lönsamhetsproblem, eller om det snarare råder en god lönsamhetsutveckling.

Något belägg för en pressad lönsamhet i handeln 2000-2013 går dock inte att finna. Tvärtom visar analysen av samtliga bolags aggregerade resultat- och balansräkningar att lönsamheten generellt sett haft en positiv utveckling. I detaljhandeln som specialstuderas har Årets resultat (redovisad vinst efter bokslutsdispositioner och skatt) ökat från 11 till 39 miljarder. Vinstprocenten har fördubblats från 4 procent till 8 procent och Avkastningen på totalt kapital har ökat från ca 10 procent till 12 procent. Det egna kapitalet i branschen har stärkts och Soliditeten har ökat från 37 procent till 51 procent. Medan vinsten (Årets resultat) ökat med 264 procent, så har de samlade personalkostnaderna ökat med 76 procent i löpande priser. Allt är baserat på SCBs statistik.

För 2014 finns ännu inte SCB:s statistik. Istället har en analys av de 260 största bolagen i 13 delbranscher (20 största per delbransch) i detaljhandeln genomförts. Underlag har varit Markets data för de 1 558 största bolagen i detaljhandeln. Analysen i denna rapport bekräftar Markets bild av en positiv utveckling för detaljhandelns största bolag 2014 och det vinstlyft inom handeln som Market beskriver. I alla 13 delbranscher går företagen sammantaget med vinst, och i 10 av 13 har resultaten ökat. Inom merparten av delbranscherna har majoriteten av företagen förbättrat sitt resultat. För 2015 visar KI:s barometrar att handelsföretagen själva bedömer vinstläget som mycket gott. Från 2013 har upplevelsen av den egna lönsamheten trendmässigt ökat kraftigt och slog tredje kvartalet 2015 "all time high".

Även om det allmänna vinstläget ser bra ut kompletteras bilden av att vissa delbranscher och enskilda företag i lönsamma branscher går sämre. Det är förväntat i en marknadsekonomi och en bransch i utveckling. Men generellt sett finns det inga tecken på några strukturella lönsamhetsproblem.

Rapporten pekar avslutningsvis på frågor som behöver fördjupas för att få en bättre branschförståelse. Det handlar om risk för missbedömningar genom felaktigt användande av enstaka lönsamhetsmått i form av marginaler; om grundligare analyser av finansiella intäkter i form av räntor på avbetalningsköp, interna lån inom bolagkonstruktioner eller andra finansiella intäktsformer; om holdingbolagen inom handeln och deras betydelse, samt om vikten att se över urval i branschbarometrar.

Kapitel 1 Inledning

1.1 En fråga med motsatta bilder

Den här rapporten handlar om handelns vinster. Det är ibland en känslig fråga. Det märkte inte minst en reporter på branschtidningen Market när han ville prata om lönsamhet med företagsledare.

”När Markets reporter Thomas Ohlén försökte få de framgångsrika företagen att berätta om sin verksamhet var det många som inte ville att det skulle skrivas om deras lönsamhet. Och flera av dem som trots allt lät sig intervjuas verkade vilja ursäkt sina höga vinster med att berätta om hur mycket de jobbar”. (Market, 2014b)

Samtidigt är vinstläget i handelsbranschen och i olika handelsföretag inget som är hemligt. De flesta företag är publika och redovisar offentligt sina vinster. I media skrivs det löpande om olika enskilda företags vinstutveckling. Vissa större företag eller företagsgrupper är mer omskrivna än andra. När ett stort företag som H&M presenterar sin bokslut blir det alltid toppnyheter. En företagsgrupp som också ofta omnämns i media är ICA-handlare. Sammanställningar av de mest lönsamma ICA-butikerna redovisas årligen. Det saknas därför inte information om enskilda företags bokslut och resultat.

Däremot saknas det mer systematiska sammanställningar och analyser av hur vinstläget i hela branschen ser ut. Markets årliga publikation om vinstutvecklingen i de större företagen är ett undantag (Market, 2015a). I denna redovisas de största företagens vinstutveckling och några nyckeltal står som grund för analys. Det är ett gediget arbete som är användbart som egen databas. Nackdelen är dock att alla företag inte finns med. Dessutom kan företag som varit med ett år saknas i nästa. Även HUI Research har på uppdrag av Svensk Handel gjort enkäter till företag och utifrån dessa tagit fram nyckeltal om vinster (Svensk Handel, 2014). Även här saknas dock majoriteten av företag vilket gör att det är svårt att få en helhetsbild.

Frågan om vinster inom handeln är också aktuell eftersom det finns två motsatta bilder av hur handeln utvecklas.

Det finns å ena sidan en bild av att handeln utvecklats negativt lönsamhetsmässigt. Här skildras en marknad i ”stenhård konkurrens” samt ”tunna” (låga) och minskande marginaler (Arbetsmarknadsnytt, 2015). Denna bild har en medial spridning och har också uttryckts i viss forskning (Dagens Handel, 2014b; HUI Research, 2012; Market, 2015b). Vissa enkätundersökningar har också bidragit till att etablera en allmän uppfattning om att handelns aktörer ser dystert på lönsamheten (Handelsbarometern, 2015).

Å andra sidan kan man också finna en motsatt bild av utvecklingen. Exempelvis Konjunkturinstitutets barometrar visar under 2015 att handelsföretagen sällan varit så optimistiska om sin egen lönsamhet (Konjunkturinstitutet, 2015). I media finns också rikligt med artiklar som visar att företag gör vinster.

För en betraktare kan det bli förvirrande att handeln å ena sidan beskrivs i dystra termer samtidigt som det går att läsa om många stora företag som går med god vinst och om hur försäljningen ökar (Affärsvärlden, 2015). Ett exempel är elektronikbranschen som under några år

beskrivits som en bransch i kris samtidigt som att jättar som Elgiganten, Dustin, Nettonnet och Kompletter ökar sina resultat. En annan stor aktör, Siba, har också på sistone vänt förluster till vinst genom omstruktureringar (Dagens Handel, 2014a; Dagens Handel, 2015; Market, 2014a; Market 2015a).

Men vilken bild är sann? Är det verkligen så att handelns företag har låga vinster och går dåligt? Eller är det så att företagen gör goda vinster och att branschen går bra? Frågan tilldrog oss ett särskilt stort intresse när det visade sig vid efterforskning och källgranskning att frågan om handelns vinster sällan ställs eller utreds grundligt. Ibland talas det om "lönsamhetspress" i lösare termer, ibland nämns vinsten i handelbranschen som låg utan mer noggrann genomgång (Swedbank, 2015). Oftast diskuteras inte vinster alls utan istället handelns "låga marginaler". Frågan är dock om de verkligen är låga? Dessutom är marginaler och aktörers uppfattningar inte samma sak som hur faktiska vinster utvecklas. Djupare grävande i hur handelns vinster verkligen ser ut är saknas helt enkelt.

Syftet med denna rapport är därför att ta ett helhetsgrepp om vinstläget i handeln. Genom en grundlig genomlysning och en samlad bild av hur det egentligen förhåller sig med handelsföretagens vinster vill vi bidra till att utveckla branschens egen syn på lönsamhet.

1.2 Källor och metoder – en diskussion

Hur ska man då fånga lönsamheten i en bransch och dessutom på ett tillförlitligt sätt se hur den utvecklas över tid? Det är en fråga som inte har något enkelt svar. För det första måste man bestämma vilka källor som ska användas, för det andra vilka metoder som är bäst lämpade.

1.2.1 SCBs statistik över företagens ekonomi

Om vi börjar med källor så är det utifrån syftet – att få en bra bild av branschens lönsamhet - rimligt att utgå från en källa som har ett så stort eller så representativt urval som möjligt av företag i branschen. Att mäta faktisk lönsamhet innebär att man måste känna till innehållet i resultat- och balansräkningar som varje företag redovisar. Statistiska Centralbyrån (SCB) samlar årligen in företagens redovisningar och utifrån den insamlingen går det att göra beställningar. Det finns två produkter som är tillgängliga.

Den ena är Företagens Ekonomi (FEK) som omfattar samtliga företag oavsett bolagsform som under året bedrivit verksamhet, det vill säga varit aktivt. Härifrån går det att få grunddata och uträknade nyckeltal utifrån dessa. Den andra produkten är Branschnyckeltal (BN) som har färre företag. Den innehåller i huvudsak aktiebolag och ekonomiska föreningar, men inte handels- och kommanditbolag, holdingbolag eller enskilda näringsidkare. Inte heller företag som haft en omsättning under 10 000 kr.

Antalet företag i de båda datakällorna skiljer sig åt. Om vi ser till branschen 47 Detaljhandel så ingår i FEK-populationen ca 60 000 företag, medan det i BN-populationen ingår ca 22 000 företag.

Produkten Branschnyckeltal som är hämtad ur BN-populationen är användbar för företag inom branschen som vill jämföra sig med andra. Det finns ett värde att se hur medianer och kvartiler ser ut för aktiebolag inom sin egen bransch. Inte minst för att kunna se sin egen verksamhet i perspektiv.

Men de medianer som räknas fram i denna produkt är inte särskilt lämpliga att använda för att förstå hur en hel bransch ser ut eller utvecklas. För att kunna göra sig en bild av lönsamheten och dess utveckling i branschen är FEK-populationen mest användbar. Inte endast för att den innehåller samtliga aktiva företag utan också alla företagsformer. Exempelvis är det viktigt att även få med holdingbolag i populationen. Annars kan vinster komma att förbises vilket skulle ge en missvisande bild såväl av totala vinster som för vinstutveckling. Om holdingbolag bildas under undersökningsperioden, kan det dock ge en felaktig bild av lönsamhetens utveckling i branschen som helhet.¹

FEK utgör främst underlag för national- och finansräkenskaper. Andra användningsområden är analyser av kostnadsläge, produktivitet utveckling, branschens ekonomiska utveckling samt nyckeltalsberäkningar. I dokumentationen från SCB redovisas följande syfte:

”Syftet med Företagens ekonomi (FEK) är att belysa näringslivets (exkl. den finansiella sektorn) struktur med avseende på exempelvis lönsamhet, tillväxt, utveckling, finansiering och produktion. Sammanställning av statistiken kan ske både på aggregerad nivå och i form av median- och kvartilvärden. Statistiken visas på nationell nivå, branschmässigt avgränsad nivå samt för vissa variabler även på regional nivå.” (SCB, 2013)

Perioden 2000-2013 har valts för att minimera inverkan av tidsseriebrott. Det förekommer dock i samband med omläggning från SNI 2002 till SNI 2007. En jämförelse med SCBs serier på hemsidan för en del av variablerna som har rensats från tidsseriebrott visar dock att omläggningen har en marginell och närmast försumbar inverkan.

1.2.2 Medianer eller medelvärden

Exempel på bransch med fem företag och olikheter i rörelsemarginal. Tkr					
	Omsättning	Rörelse- resultat	Rörelse- marginal	Rörelsemarginal bransch	
Företag A	8 500 000	355 000	4,2 %		
Företag B	900 000	27000	3,0 %	Median	2,5 %
Företag C	80 000	2000	2,5 %	Medelvärde företagsvist	-0,7 %
Företag D	500	10	2,0 %	Medelvärde aggregerat	4,1 %
Företag E	200	-30	- 15,0 %		
Totalt	9 480 700	383 980	4,1 %		

¹ ”Vissa holdingbolag redovisades till och med årgång 1996 på betjäнад bransch och i den största storleksklassen oavsett faktiskt antal anställda. I redovisningen 1997 till och med år 2002 redovisades samtliga holdingbolag i 74.150 enligt SNI 2002 (64.202 eller 70.100 enligt SNI 2007) och efter sitt faktiska antal anställda, när det gäller den institutionella redovisningen (företagsnivå). För den funktionella redovisningen (verksamhetsnivå) redovisas holdingbolagen på betjäнад bransch. I redovisningen från och med år 2003 redovisas holdingbolagen på betjäнад bransch även när det gäller den institutionella redovisningen. Redovisningen enligt SNI 2007, för hela perioden fr.o.m. år 2000, är baserad på betjäнад bransch.” (SCB, 2013)

En viktig metodfråga är om analyser av lönsamhet redovisas genom medianer, eller genom någon form av medelvärden. Frågan är viktig eftersom valet kan ge olika resultat. Vid granskningen av alla data som vi har inser vi hur olika bilderna kan bli beroende på vad man väljer.

Om vi tänker oss en bransch som består av fem företag såsom det redovisas i tabellen. Ett företag är som vi ser helt dominerande. Företag A har en omsättning på 8,5 miljarder kr och ett rörelseresultat på 355 miljoner, och står därför för 89,7 procent av branschens samlade omsättning och 92,5 procent av den samlade vinsten.

Om man nu vill förstå hur rörelsemarginalen ser ut i denna bransch, vilken metod att räkna fram branschens rörelsemarginal är mest lämpad? Skulle vi använda medianen så skulle vi hamna på 2,5 procent. Det representerar det mittersta värdet. Men det har i detta sammanhang relativt liten betydelse. Det skulle kraftigt underskatta lönsamheten i branschen just för att det inte tar hänsyn till storleken på det största företaget.

Ett medelvärde är därför det som blir mest tillförlitligt i bedömningen av en bransch. Men inte vilket medelvärde som helst. Det måste vara det medelvärde som kommer av de aggregerade grunddata. Det är summan av rörelseresultatet delat med summan av all omsättning som är det som speglar branschen bäst. Då får vi en rörelsemarginal som är 4,1 procent för branschen.

En metod som kan leda helt fel är att räkna medelvärde på varje företags egna rörelsemarginal. Då skulle det minsta företaget Företag D som gör en förlust på 30 000 kr få en orimlig vikt. Och branschen skulle framstå som en förlustbransch med en rörelsemarginal på -0,7 procent.

Detta understryker än mer att en bransch måste bedömas utifrån aggregerade grunddata. Och alla relativa nyckeltal måste beräknas utifrån dessa. Vi kallar det i denna rapport för aggregerade medelvärden.

1.2.3 En bransch kan gå bra men enskilda företag dåligt

En kritik mot att använda aggregering är att man då missar att det finns företag som går dåligt, har låg lönsamhet eller till och med går i konkurs. Enligt SCBs statistik över konkurser går det inte att se någon ökning av utslagningen av företag inom detaljhandeln. Om vi ser till företag som har anställda så har antalet konkurser per år varierat mellan 450 och 650. De två senaste åren 2014 och 2015 har de dock minskat kraftigt, nästan med 30 procent, från åren före (SCB, 2016).

Inom en bransch är det ofta så att det finns vissa företag som går sämre än andra. Orsakerna till detta kan vara många. Det kan handla om felsatsningar, utsatta marknadslägen, bristande anpassning till förändringar, skalnackdelar eller andra saker. Ofta är det dock sådant som slås upp i media och kan ge en negativ bild av en bransch.

Att företag slås ut är dock en del av marknadsekonomin. Även om en bransch går som tåget kan det finnas enstaka företag som inte klarar sig i konkurrensen. I denna rapport konstateras detta faktum. Konkurser och företagsutslagning drabbar individer, såväl anställda som företagare. De orsakar problem men är också en del av utvecklingen. Även om företag går i konkurs finns det nya företag som tillkommer. Fokus i denna rapport är på hur läget är i branschen som helhet ser ut. Men i vi kommer också att i ett avsnitt titta på andelen företag som går med vinst mot de som

går med förlust. Att företag går med förlust är dock inte detsamma som att de slås ut från marknaden.

Om vi åter ser på exemplet ovan med fem företag så fann vi att ett av dem gick med förlust. Det skulle kunna beskrivas som att 20 procent av företagen går dåligt. Samtidigt skulle det inte ge någon rättvis bild av "branschen" eftersom det bolaget är så litet och står för någon promille av branschen. Detta gör att man alltid måste ta frågor om enskilda företag som går dåligt inom branscher försiktigt. Detta understryker vikten av att använda aggregerade data för att kunna förstå en hel bransch.

1.2.4 Tidseftersläpning i statistiken

En nackdel med den "bästa" och mest heltäckande statistiken från SCB är att den tar tid att ta fram. Därför finns ofta en eftersläpning på två till tre år – beroende på när man vill använda den. Exempelvis kan vi i denna rapport endast använda statistik som är framtagen till och med bokslutsåret 2013. Denna statistik blev tillgänglig först under andra kvartalet 2015. Skulle vi velat ha med 2014 så hade den inte kommit förrän i andra kvartalet 2016.

Om man då vill göra en bedömning av hur vinstläget utvecklats efter den senaste statistikkens insamlande så behöver man göra egna avvägda bedömningar på annan befintlig statistik. Om vi exempelvis skulle vilja bedöma lönsamhetens utveckling 2014 och 2015 behöver vi därför ta till andra källor och andra metoder.

I denna rapport använder vi för 2014 de insamlade data som branschorganet Market har om vinstläget i de större företagen. Det är en gedigen insamling av företag som vi använder som egen databas. I rapporten görs för 2014 en analys av vinstläget och den ekonomiska ställningen för de 10 och 20 företag med högst omsättning i respektive delbransch inom detaljhandeln. Sammanställningen listar resultat och nyckeltal för bolagen och utifrån detta har uträkningar för analys av delbranscherna enskilt och sammantaget gjorts. En stor tyngdpunkt ligger på aggregerade medelvärden som räknats ut utifrån matematiska ekvations samband. Ett syfte med detta är att fördjupa en del frågeställningar som rör hur man ska se på vinstläget.

Det är dock svårt att göra sig en grundad analys av utveckling på ett så begränsat urval av företag och utifrån de begränsade data som finns. För 2014 och 2015 är det inte möjligt att göra någon egen trovärdig sammanställning av helårsbokslut respektive kvartalsbokslut. Det skulle inte heller vara helt försvarbart utifrån syftet. Istället utgår vi då från de egna bedömningar av lönsamhetsläget som görs i olika enkätundersökningar till företagen. Då dessa kan ge olika svar görs en mer grundlig genomgång och kontroll av trovärdigheten i dessa baserat på historiska resultat och hur väl de samstämmer med de bedömningar som gjordes.

1.3 Rapportens disposition

För att få en helhetsbild av vinstläget har i detta första kapitel frågeställningar, källor och metoder diskuterats och redovisats. I kapitel 2 görs en genomgång av olika resultatmått och nyckeltal beräknade utifrån en faktisk årsredovisning för ett företag. Ambitionen är att på ett pedagogiskt och folkbildande vis redovisa hur dessa olika finansiella mått och analyskriterier förhåller sig till varandra. Det är också tänkt att vara en avstamp till kommande analys av handelns vinstutveckling och ekonomiska läge.

I kapitel 3 analyseras handelns lönsamhet utifrån grundläggande vinstmått och nyckeltal. En jämförelse görs mellan industrin och handeln. Sedan specialstuderas marginaler, kapitalavkastning, soliditet och utvecklingen av årets resultat i detaljhandeln. Syftet är att bedöma om det finns några långsiktiga och strukturella lönsamhetsproblem under perioden 2000-2013.

I kapitel 4 granskas de största bolagen i olika delbranscher. Syftet är att bedöma vinstläget för dessa 2014, samt att fördjupa några frågor som är relaterade till hur vi uppfattar och beräknar vinster. I kapitel 5 tar vi oss an den upplevda lönsamheten och diskuterar olika sätt att mäta den på, samt hur tillförlitlig den är. Här är syftet att skapa en så god bedömning som möjligt av hur vinsterna utvecklats under 2014 och 2015.

I ett sista kapitel diskuteras resultaten av denna undersökning, och vilka behov det finns för branschen att göra djupare analyser av lönsamheten.

Kapitel 2 Att läsa resultatmått och nyckeltal

För att analysera och förstå ett företags finansiella situation och dess lönsamhet finns ett flertal mått. Några av dem är absoluta och beskriver ett företags vinst rent numeriskt, exempelvis "årets resultat" som visar vilken vinst eller förlust som ett företag har gjort efter skatt under ett år. Ett sådant mått är intressant för att lägga samman olika företags vinster i syfte att se en helhet. Enskilda vinstresultat säger dock ganska lite om hur lönsam ett företag verkligen är relativt sett. Resultaten bör också sättas i relation till andra parameterar som omsättningen (den totala försäljningen) så att storleken på bolaget beaktas. Då kan företaget jämföras med andra företag. När resultatmått är relativa, det vill säga satta i proportion till något som indikerar företagets storlek kallas måttet "nyckeltal". Nyckeltal finns för att räkna ut andra aspekter av hur ett företag presterar än själva vinsten och syftet med detta kapitel är att förklara hur olika nyckeltalen kan tolkas. För att exemplifiera nyckeltalen används bokslut från ett verkligt detaljhandelsföretag.

När vi sedan i kommande kapital analyserar handelns vinster och branscher är det utifrån några av de nyckeltal som presenterats i enlighet med metoder för uträkningar som presenteras här. Man skulle kunna säga att vi analyserar hela branschen som om det vore ett enda företag genom att aggregera alla resultat- och balansräkningar enligt de principer som detta kapitel återger.

2. 1 En blick på ett företags resultat- och balansräkning

Vilket handelsföretag som helst kunde valts. Men vi valde att exemplifiera nyckeltalen med en större butik inom dagligvaruhandeln, ICA Maxi-butiken Jönköpings Stormarknad. En orsak till detta är att ICA Maxi-butikerna ofta omnämns när vinster i handeln diskuteras. Företaget är känt och förekommer ofta i media, vilket gör det till ett passande exempel. Företaget är dessutom efter granskning ett bra pedagogiskt exempel då det har de poster som är lämpliga för att illustrera nyckeltalen utan att presentationen behöver bli onödigt avancerad.

Förklaringarna till hur nyckeltalen ska tolkas bygger huvudsakligen på SCBs nyckeltalshandbok, med vägledning om tolkning och redovisningsprinciper från Aktiesparna.se, Bergstrand (1997), FAR, 2010, Leonardz & Blomquist (2010), Market (2015a) och Redovisningsrådet (1999) som hänvisas till genom Bokföringsnämnden.

Genom att använda årsredovisningen kommer diskussion föras kring 1. Resultat i förhållande till omsättning; 2. Kapitalavkastningsmått; 3. Kapitalstrukturmått (finansieringsmått), samt 4. Utvecklingsmått.

Balans och resultaträkningar

Innan årsredovisningen för Jönköpings Stormarknad presenteras kan det vara bra att känna till grunderna för en årsredovisning. De mest grundläggande delarna av ett företags årsredovisning är dess "resultaträkning" och "balansräkning". Resultaträkningen visar den vinst eller förlust som ett företag har gjort under året. Räkningen visar också vad som ligger bakom vinsten genom att summera dess intäkter och kostnader i olika poster beroende på om de kommer från själva rörelsen eller från finansiellt ägande. De olika posterna läggs samman och blir till slut "årets resultat", som står sist i en resultaträkning. På vägen dit summeras poster för att visa på andra resultatmått. Från resultaträkningen förs årets resultat över till "balansräkningen" vid slutet av året och resultaträkningen nollställs. Detta är kopplingen mellan resultat- och balansräkningen.

Balansräkningen visar vad företaget äger (tillgångar) och hur ägandet har finansierats och nollställs därför aldrig. Finansieringen kommer primärt i form av "skulder" till långivare och leverantörer, och genom medel som företaget själv kan bidra med till finansiering (eget kapital). Det egna kapitalet består i princip av medel som företagens ägare har investerat i företaget och av vinster som har hållits kvar i företaget. Eftersom alla tillgångar måste vara finansierade är alltid skulder + eget kapital (och så kallade obeskattade reserver som är ett mellanting) tillsammans lika stort som tillgångarna.

Årsredovisning 2014- Jönköpings Stormarknad (ICA MAXI)

Siffror ur årsredovisningen för det empiriska exemplet Jönköpings Stormarknads moderbolag som driver "MAXI ICA Stormarknad" i Jönköping återges här. Resultatmått som kommenteras i texten och underlag för nyckeltalsberäkningar kan ses i denna redovisning:

Resultaträkning- Jönköpings Stormarknad AB (moderföretag)		
	2014-12-31	2013-12-31
Nettoomsättning	611293444	592508488
Kostnad sålda varor	-504011174	-490904695
Bruttoresultat	<u>107282270</u>	<u>101603793</u>
Försäljningskostnader	-33230534	-32727327
Administrationskostnader	-23870511	-23541771
Rörelseresultat	<u>50181225</u>	<u>45334695</u>
Resultat från finansiella poster		
Resultat från övriga värdepapper och fodringar som är anläggningstillgångar	3143732	509656
Ränteutgifter och liknande resultatposter	108558	183114
Räntekostnader och liknande resultatposter	-1794	-6457
Resultat efter finansiella poster	<u>53431721</u>	<u>46021008</u>
Bokslutsdispositioner	350000	10170000
Resultat före skatt	53431721	56191008
Skatt på årets resultat	-11998731	-12501475
Årets resultat	<u>41782990</u>	<u>43689533</u>

2.2 Resultatmått

En resultaträkning ger grund för olika mått på ett företags lönsamhet beroende på vilka intäkts och kostnadsposter som det finns intresse av att ta med i bedömningen. Årets resultat efter skatt är det slutgiltiga resultatet av ett företags verksamhet under året, men det säger inte allt om hur företaget går ekonomiskt, därför är andra resultatmått också intressanta. Här följer en kortare genomgång av olika resultatmått, dess funktion och dess betydelse, samt en definition av omsättning:

Omsättning och nettoomsättning

”Omsättning” är enkelt förklarat de intäkter kopplade till ett företags normala verksamhet som kommer av försäljning. I ekonomisk redovisning benämner man omsättning ”nettoomsättning”, vilken kan definieras som intäkter med avdrag för lämnade rabatter, mervärdesskatt och annan skatt knuten till omsättningen. En hög omsättning och en ökad omsättning kan indikera att ett företag går bra, men för att måttet ska bli riktig meningsfullt som prestationsmått måste det ställas i relation till företagets kostnader och resultat.

I resultaträkningen för Jönköpings Stormarknad AB syns nettoomsättningen högst upp i resultaträkningen och ligger på 611 293 444 kr.

Bruttoresultat

”Bruttoresultatet” beskrivs oftast i handelsföretag som intäkter av försäljning minus kostnaden av sålda varor. I ett handelsföretag avses försäljningsintäkter minus inköpskostnader medan bruttoresultatet i ett industriföretag är försäljningsintäkter minus direkta tillverkningskostnader.

I resultaträkningen för Jönköpings Stormarknad är bruttoresultatet den första resultatsummeringen och uppgår till 107 282 270 kr.

Bruttoresultatet används sällan som grund för att förstå hur lönsamt ett företag är eftersom att det räknas efter så få resultatposter. Snarare är det ett mått som är till nytta för företag att räkna på för att se vilka priser på varor som behöver sättas för att verksamheten ska bära sig. Bruttoresultatet ska täcka alla kringkostnader som exempelvis personal. Därför är det inte sällan högt i jämförelse med resultatmått som tar hänsyn till fler typer av kostnader. Bruttoresultatet används ofta inom handeln för att kunna räkna ut ”bruttomarginalen” som vi kommer att återkomma till.

Rörelseresultat

”Rörelseresultat” är resultatmåttet som tar hänsyn till alla intäkter och kostnader från företagets försäljning av varor, med avskrivningar inberäknat. Detta innebär att indirekta kostnader av rörelsen så som personalkostnader för försäljning och administration samt forskning och utvecklingskostnader ingår i uträkning, till skillnad från i bruttoresultatet.

I fallet Jönköpings stormarknad ser vi att resultatsummeringen för rörelseresultat uppgår till 50 181 225 kr.

Benämningen ”rörelseresultat” är den allmänt vedertagna namnet för detta resultatmått, men det är inom företag vanligt att kalla det EBIT, vilket är en förkortning av det engelska namnet för rörelseresultat. Ibland räknas rörelseresultatet ut före avskrivningar och då kallas måttet ofta EBITDA.

Syftet med att mäta företags rörelseresultat är att se hur kärnverksamheten för ett företag går. Utan hänsyn till intäkter och kostnader utöver själva försäljningen är tanken att det ska utgöra ett grovt mått på hur väl företaget presterar genom sin kärnverksamhet. Detta gör att rörelseresultatet ofta tillmäts stort värde i bedömningen av hur bra ett företag går inom handeln, men det kan finnas vara anledning att vara försiktig med rörelseresultatet som bedömningsgrund såvida ett företag har stora finansiella intäkter, exempelvis ränteintäkter och avkastning på finansiella placeringar. Relativt stora intäkter från finansiella poster förekommer inom handeln, varför rörelseresultatet kan vara missvisande som underlag för att bedöma handelsföretags lönsamhet. En form av ränteintäkt som är typisk för handeln är ränteintäkter från avbetalning. Redovisningsmässigt räknas intäkten från försäljningen vid inköpstillfället, minus räntan på avbetalningen, och är en intäkt som hör till rörelsen. Ränteinkomsten däremot, redovisas vartefter den erhålls i företaget och blir då en finansiell intäkt. (Redovisningsrådet, 1999 "Intäkter"). Rörelseresultatet ligger till grund för att beräkna nyckeltalet "rörelsemarginal" som förklaras under redovisningen av nyckeltal.

Rörelseresultat + finansiella intäkter

"Rörelseresultat + finansiella intäkter" (Resultat efter finansiella intäkter) är helt enkelt resultat när finansiella intäkter har adderats till rörelseresultatet.

I fallet Jönköpings Stormarknad blir detta som följer: "Rörelseresultat + finansiella intäkter" (53 433 515 kr)=Rörelseresultat (50 181 225)+ "Resultat från övriga värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar" (3 143 732)+ "Ränteintäkter och liknande poster" (108 558)

Av skäl som redovisats ovan kan rörelseresultat + finansiella intäkter vara ett mer lämpligt mått på ett företags lönsamhet än rörelseresultat. Måttet bedöms därför ofta som en bra grund för att utvärdera företagets egentliga lönsamhet och ligger till grund för nyckeltalet "vinstmarginal" eller "vinstprocent" som det ofta kallas, samt det för företagen viktiga nyckeltalet "Avkastning på totalt kapital".

Ett viktigt skäl till att detta resultatmått tillmäts ett så stort värde, så att man ofta räknar ut "vinstmarginal" på det istället för på något annat mått, är att det kan ses som det renaste och mest jämförbara måttet på hur själva verksamheten i företaget går. Alla intäkter som tillhör företagets normala verksamhet är inberäknade, men inte de kostnader och intäkter som bygger på val som företagen gör frikopplat från den egentliga verksamheten. Kostnader som exempelvis finansiella kostnader finns inte med i bedömningen och det har den fördelen att man utesluter en post som beror på hur företagen väljer att finansiera sin verksamhet. För att exemplifiera det kan vi säga att ett företag lyckas sänka sin ränta på ett lån från 7% till 5%. Detta gynnar det slutgiltiga resultatet, men lönsamheten i företagets försäljning och investeringar är fortfarande den samma. På samma sätt kan ett företag välja att dela ut sin vinst och istället låna pengar för att finansiera verksamheten. Detta leder till räntekostnader som drar ned årets resultat, men återigen är lönsamheten i själva verksamheten fortfarande densamma. I den meningen förvränger finansiella kostnader bilden av hur lönsamt ett företags verksamhet är, varför resultat efter finansiella intäkter är en bra grund för att bedöma lönsamheten av vad företaget gör.

Härigenom blir rörelseresultatet + finansiella intäkter ett mått på hur väl verksamheten använder de medel som finns, vilket i slutändan är avgörande för hur lönsamt ett företag kan bli i längden. Enkelt förklarat är det så att ju bättre företaget använder sina medel, desto bättre kommer det att

gå. Ju bättre företaget går desto mer fördelaktigt kan företaget dessutom finansiera sig. På det viset har resultatet efter finansiella intäkter i längden en betydelse för räntekostnaderna, vilket gör det intressant att titta på.

Resultat efter finansiella poster

”Resultat efter finansiella poster” kallas också ”resultat efter finansnetto”.

I resultaträkningar finns denna post summerat som ”resultat efter finansiella poster” och inkluderar de finansiella kostnaderna. I Jönköpings Stormarknad uppgår detta resultat till 53 431 721 kr.

Till skillnad från ”rörelseresultat + finansiella intäkter” tar detta resultatmått också hänsyn till företagets finansiella kostnader. I klartext tar det hänsyn till företagets finansiering. Detta gör att måttet betraktas som mindre viktigt för att bedöma en verksamhets långsiktiga prestation, men desto viktigare för en ägare eftersom att det åtminstone på sikt är avgörande för vad som kan bli kvar till aktieägaren. Aktieägaren är ofta inte bara intresserad av om försäljning och investeringar går bra, för aktieägaren är det intressanta hur mycket pengar som finns kvar för utdelning och då spelar också räntekostnader och finansieringsstrategier roll.

För en aktieägare kan det över tiden vara mer meningsfullt att bedöma ett företag efter finansnetto än utifrån resultatet efter skatt. Vad som kan delas ut till aktieägaren ett enskilt år avgörs av årets resultat där hänsyn är taget till bokslutsdispositioner och skatt men i det långa loppet är resultatet med detta borträknat ofta mer intressant. Huvudskälet till detta är att det i årets resultat ingår så kallade ”bokslutsdispositioner” som både kan bli en kostnads och en intäktspost, och till skillnad från andra resultatposter har den inget att göra med hur företaget har gått under året. Under goda år kan företag spara en viss del av vinsten från beskattning, vilket redovisas som en kostnadspost i resultaträkningen under ”bokslutsdispositioner”. Dessa medel måste inom en viss tid återföras resultaträkningen och blir då en intäktspost, under benämningen ”bokslutsdispositioner”. Härigenom kan bilden sneddvidas av hur lönsamt företaget har varit under det innevarande året, varför resultat efter finansnetto kan vara ett meningsfullt vinstmått, inte minst från ett aktieägarperspektiv.

Årets resultat

”Årets resultat” är det slutgiltiga och faktiska måttet på vinst eftersom att det är resultatet efter att alla intäkter, kostnader, bokslutsdispositioner och skatter. Om företaget sägs gå med vinst eller förlust kan ses i årets resultat.

En resultaträkning avslutas med ”Årets resultat” och i Jönköpings Stormarknad uppgår årets resultat till 41 782 990 kr.

För att bedöma hur väl ett företag har presterat under året är det av skäl som förklarats ibland olämpligt att använda årets resultat som lönsamhetsmått. Årets resultat är däremot av yttersta vikt för företaget som sådant eftersom att det är årets resultat som påverkar planeringen, organiseringen och finansieringen av verksamheten. Oavsett om företaget har gått med vinst eller förlust påverkar det hur mycket pengar företaget har att röra sig med under nästa år. Vid förlust minskar de ekonomiska resurserna och vid vinst ökar de.

Detta kan ses i balansräkningen dit vinster förs till ” eget kapital”, varifrån förluster också dras. Eget kapital är de medel som företaget själv står för i finansieringen av sin verksamhet. Årets

resultat påverkar den delen av det egna kapitalet som kallas "fritt eget kapital" som ökar vid vinst och minskar vid förlust. Fritt eget kapital utgörs av "Årets vinst", samt "Balanserad vinst", vilket utgörs av vinster som har sparats i företaget istället för att delas ut till ägarna. Det fria egna kapitalet kan röras obehindrat och delas ut till aktieägare, vilket förklarar att det kallas "fritt". Att dela ut *allt* fritt eget kapital kan vara olämpligt eftersom att det är denna del av det egna kapitalet som i första hand är tänkta att kunna täcka en förlust.

Då det egna kapitalet ökar eller minskar förändras också förutsättningarna för företaget att ha tillgångar (alla resurser som företaget har och äger). Alla tillgångar måste vara finansierade och det innebär att en vinst som ligger kvar i företaget leder till ökade tillgångar, medan en förlust antingen måste leda till att ett företag gör sig av med tillgångar eller lånar pengar (ökar sina skulder). Det är på det sättet företagets vinst eller förlust påverkar ett företag och leder till att företag investerar, lånar, delar ut och ibland stramar åt sina budgetar för att kunna undvika att förlora finansiering som leder till förlorade tillgångar. Tillgångar kan vara materiella, immateriella eller finansiella, och de kan antingen vara av den arten att de är tänkta att säljas och köpas mer kortsiktigt (omsättningstillgångar) eller finnas mer stadigvarande inom företaget (anläggningstillgångar).

En annan intressant fråga som vi dock inte kommer undersöka i denna rapport är företags utdelning av vinst till sina ägare. I det studerade fallet Jönköpings Stormarkad ligger utdelningen till aktieägare på 43 689 533 – vilket framgår av noterna i årsredovisningen. Utdelningen är alltså i detta fall ca 2 miljoner högre än årets resultat vilket kan tyckas märkligt. Men det betyder egentligen att företaget tagit av det fria egna kapitalet och därigenom ökat vinstuttaget. Vinstutdelning kan ställas mot "produktiv vinst" som stärker handeln genom återinvesteringar. Frågor rörande stora vinstuttag i handelsföretag kan vara känsliga men det är relevant att i kommande rapporter titta närmare på detta fenomen.

2.3 Nyckeltal

Nyckeltal tar till skillnad från rena resultatmått hänsyn till faktorer så som ett företags storlek (omsättning), vilket gör det möjligt att meningsfullt jämföra grad av lönsamhet och ekonomiska ställning mellan olika företag. Om företag A har en vinst på 1000 kr och en omsättning (försäljning) på 10000 kr är det inte konstigt att vinsten är högre än i företag B med en vinst på 100 kr och en omsättning på 1000 kr. Företag A kan sägas vara mer framgångsrikt än företag B i den meningen att vinsten är högre tack vare att det lyckats få upp omsättningen, men sätter vi deras vinst i relation till omsättning ser vi att företagen är exakt lika effektiva på att göra vinst, båda företagen har en vinstprocent på 10 %. Detta är en av poängerna med nyckeltal; att faktorer som företags storlek inte ska påverka jämförelsen dem emellan. Nyckeltal räknas inte sällan på genomsnittet mellan ingående och utgående värden, men i dessa pedagogiska exempel kommer uträkningen att göras på siffror vid årets slut.

2.3.1 Resultat i förhållande till omsättning

Resultatmått sätts ofta i relation till omsättning för att se hur stor del av försäljningen som blir till vinst; vad vinstmarginalen är (Resultatmått/omsättning). Några olika mått på vinstmarginal presenteras nu, med utgångspunkt i de vinstmått som redan presenterats.

Bruttomarginal

Bruttomarginal är det mest basala nyckeltalet för bedömning av ett företags lönsamhet. Måttet bygger på bruttoresultatet (nettoomsättning- kostnad sålda varor) som divideras med omsättning (*Bruttoresultatet*)/*omsättningen*).

I Jönköpings stormarknad blir bruttomarginalen som följer: "Bruttoresultat" (107 282 270)/ "Omsättning" (611 293 444)= 0,176 eller 17,6%. Detta är en fullt normal bruttomarginal inom livsmedelshandel.

I ett företag utan stora finansiella intäkter är bruttomarginalen väsentlig eftersom att den då i princip ska täcka alla kostnader i företaget. Bruttomarginalen måste därför ofta vara hög och det kan vara bra för företag att känna till den för att kunna jämföra sig med andra företag. Det kan också vara bra att känna till den för att kunna navigera i prissättandet av varor. Uträknad bruttomarginal som företag anser sig behöva ligga på ligger ofta till grund för en varas utpris, därför fyller bruttomarginalsuträkningar också en viktig planeringsfunktion. En låg bruttomarginal kan exempelvis vara resultatet av att ett företag ofta har realisationer eller stora rabatter som man kan behöva ses över, och med hjälp av bruttomarginalen kan företag jämföra sig med andra aktörer i sin bransch för att exempelvis se över sin prissättning. Ett företags lönsamhet i sin helhet kan däremot inte bedömmas utifrån bruttomarginalen eftersom att den saknar hänsyn till så många kostnads och intäktsposter.

Rörelsemarginal

"Rörelsemarginal" räknas utifrån rörelseresultat efter avskrivningar (*rörelseresultat/omsättning*).

Jönköpings Stormarknad hade 2014 enligt resultaträkning: "Rörelseresultat" (50 181 225)/ "Omsättning" 611 293 444)= 0,082 (8,2%). Detta är en marginal som är relativt hög sett till handeln som helhet.

Nyckeltalet används ofta för att beskriva hur bra ett företags grundläggande verksamhet bär sig. I detta syfte kan det ge en god fingervisning såvida inte stora finansiella intäkter är en viktig del av affärsidén. Detta innebär att rörelsemarginalen blir allt svårare att använda som kriterium för hur lönsam handeln är. Inom handeln är det exempelvis vanligt att företag erbjuder sina kunder att göra köp på avbetalning där räntor från betalningarna är en inkomstkälla och det kan också finnas andra investeringar och äganden som genererar ränta. Vissa bolagskonstruktioner bidrar också till att intäkter inom handeln blir finansiella. Rörelsemarginalen är dessutom färgad av faktorer som exempelvis huruvida ett företag äger eller hyr sina lokaler. Rörelsemarginalen är ett vedertaget lönsamhetsmått, men det bör alltså användas med försiktighet och inte som ensamt mått på hur bra företag presterar eftersom att det kan utelämnat viktiga poster.

Vinstprocent/vinstmarginal

Det nyckeltal som formellt kallas "vinstprocent" eller "vinstmarginal" är mycket användbart. I denna rapport kommer vi använda oss av båda beteckningarna. Det anses tydligast visa ett företags faktiska grad av lönsamhet i verksamheten och räknas på rörelseresultat + finansiella intäkter. Således räknas vinstmarginalen/vinstprocenten ut genom "*rörelseresultat + finansiella intäkter*" / "*omsättning*".

I presentationen av "rörelseresultat + finansiella intäkter" räknades detta resultat ut och uppgick till 53 433 515. Vinstmarginalen blir följaktligen: "Rörelseresultat + finansiella intäkter" (53 433 515)/611 293 444= 0,087 (8,7%).

Vinstmarginalen är det nyckeltal som oftast används för att beskriva hur bra en verksamhet går i sin helhet och har samma bedömningsfördelar som det resultatmått (rörelseresultat + finansiella intäkter) kvoten bygger på. Det tar hänsyn till finansiella intäkter vilket gör det mer komplett än rörelsemarginal. Det bortser från kostnader av finansiering vilket gör att det fångar lönsamheten i själva den produktion eller försäljning som företaget bedriver, vilket kan vara en styrka i jämförelse med att räkna ett företags grad av lönsamhet utifrån "nettomarginal" (marginalen när också de finansiella kostnaderna är betalda). I förhållande till att räkna graden av lönsamhet på årets resultat har "vinstprocenten/vinstmarginalen" bland annat fördelen att den inte tar hänsyn till bokslutsdispositioner.

Även om vinstmarginalen kan ge en bra bild av hur ett företag går kan även detta vinstmått ha sin problematik när det används på ett företag som inte har tillverkning eller försäljning som sin kärnverksamhet. Vissa bolag har som huvudsaklig verksamhet att äga andelar i andra bolag/ha finansiella placeringar i andra bolag. Deras omsättning kan då vara mycket låg, men med mycket höga ränteintäkter. Om så är fallet kan vinstmarginalen bli anmärkningsvärd hög och då kan det bli svårt att använda den som grund för jämförelser mellan olika bolag.

Nettomarginal

"Nettomarginal" beräknas som "resultat efter finansiella poster/ "nettoomsättning". Detta betyder i klartext att alla finansiella poster tas med i beräkningen, också de finansiella kostnaderna.

Nettomarginalen gällande Jönköpings Stormarknad blir därför: "Resultat efter finansiella poster" (53 431 721)/ "Omsättning" (611 293 444)= 0,087 (8,7%). Som det ser ut här är nettomarginalen den samma som "vinstprocenten", men hade vi skrivit ut alla decimaler hade den varit något lägre, vilket den normalt är på grund av räntekostnader. I det här fallet har företaget väldigt låga räntekostnader vilket förklarar att "vinstprocent" och "nettomarginal" blir så lika.

Att använda nettomarginalen som nyckeltal kan vara ett meningsfullt mått på hur väl ett företag presterar, i synnerhet om det finns ett intresse för den utdelning som kan göras, eftersom att kvoten också tar hänsyn till företagets räntekostnader, vilka också minskar den potentiella utdelningen. För jämförelser mellan hur lönsamma företag är i sin grundläggande verksamhet är det däremot ett mindre lämpligt mått. Olika företag har väldigt olika finansieringslösningar och genom jämförelser av olika företags nettomarginal får deras finansieringsstrategier utslag trots att de inte har med graden av lönsamheten i vad företag producerar och säljer att göra. Baksidan som kan finnas med att använda nettomarginalen som vinstkriterium bygger således på baksidan som finns med att använda resultat efter finansnetto som vinstkriterium.

2.3.2 Kapitalavkastningsmått

Avkastning (räntabilitet) på totalt kapital (Rt)

"Avkastning/räntabilitet på totalt kapital" (förkortat Rt) räknas som (rörelseresultat + finansiella intäkter)/totalt kapital. Det totala kapitalet är företagets hela finansiering, det vill säga summan av eget kapital och skulder. Ett sätt att tolka måttet på är därmed hur stor andel av finansieringen som resulterar i vinst, hur de medel som företaget har förräntar sig, därav benämningen räntabilitet. Eget kapital och skulder motsvarar samtidigt summan av tillgångarna. Ett annat sätt att beskriva kvoten på är därmed att det säger hur väl tillgångarna nyttjas.

I fallet Jönköpings Stormarknad har vi "rörelseresultat + finansiella intäkter" uträknat (53 433 515). Avkastning på totalt kapital blir därför: $R_t = \frac{\text{Rörelseresultat} + \text{finansiella intäkter}}{\text{Totalt kapital}} = \frac{53\,433\,515}{89\,488\,422} = 0,597$ (59,7%). Detta är en mycket god avkastning och skulle i normalfall kunna tolkas som att företaget är effektivt på att generera resultat av sin finansiering.

Avkastning på totalt kapital betraktas ofta som den tydligaste indikatorn på hur effektivt ett företag är på att generera lönsamhet genom den verksamhet de bedriver i förhållande till sin finansiering. Uträkningen inbegriper alla intäkter och kostnader som hör till själva verksamheten och sätter dem i relation till alla tillgångar/all finansiering, vilket gör måttet till ett användbart effektivitetskriterium. Ett högt R_t signalerar att företaget effektivt genererar vinst genom sina tillgångar och sin finansiering, vilket då exempelvis kan göra företaget attraktivt för en långivare. Att ha en stabil och förhållandevis hög avkastning på totalt kapital är nyckeln till att klara företagets räntekostnader och detta kommer att förklaras noggrannare då R_e (avkastning på eget kapital) förklaras, eftersom att det finns en tydlig koppling mellan R_t och R_e .

Även avkastning på totalt kapital kan dock ge en missvisande bild av hur väl det är ställt med ett företag när det manipuleras eller feltolkas. I regel är ett högt R_t ett gott tecken på effektivitet och lönsamhet, men det kan bli missvisande på grund av att det både kan uppnås genom hög vinst och genom förhållandevis lågt totalt kapital. Vinst är alltid ett sundhetstecken men ett lågt totalt kapital behöver inte nödvändigtvis inte vara det. Ett företag kan medvetet eller omedvetet ha ett lägre kapital än vad som skulle vara önskvärt för att kunna generera vinster på sikt. Då skjuter R_t i höjden, men ger en falsk bild av hur det står till med företaget. Ett exempel på hur detta kan uppkomma är när företag delar ut vinster som egentligen i det långa loppet hade behövts för investeringar exempelvis i lokaler eller maskiner. Detta får företaget att se lönsamt ut för stunden, men med negativa lönsamhetseffekter i längden. Ibland kan det således vara bättre att ha ett stabilt och rimligt R_t än ett extremt högt R_t , och i vissa företag och branscher är ett lägre R_t fullt rimligt sett till verksamhetens natur.

Ett annat nyckeltal som används för att beskriva hur effektivt ett företag är på att utnyttja sitt totala kapital är *omsättningshastighet*, vilket är ett mått som har ett starkt samband med R_t . Omsättningshastighet definieras som *omsättning/totalt kapital*. En tolkning av detta mått är enkelt förklarar hur effektivt/snabbt företaget är på att generera försäljning av de pengar som finansierar företaget. En hög omsättningshastighet kan vara ett tecken på att ett företag går bra, men hur måttet ska tolkas beror också på företagets affärsidé. Om ett företag har som affärsidé att sälja små volymer till högre priser med hög vinstmarginal behöver det inte spela så stor roll att omsättningshastigheten blir låg, företaget kan generera goda vinster och ha god avkastning på totalt kapital ändå. För ett annat företag kan det motsatta gälla, att företaget lever på att snabbt sälja stora volymer med lägre vinstmarginal. Detta kan vi se i följande samband som beskriver R_t (den så kallade Du Pont-modellen):

$$R_t = (\text{Resultat/omsättning}) * (\text{Omsättning/Kapital})$$

Sambandet visar att ett högt R_t kan vara resultatet av såväl en hög vinstprocent på försäljning som hög försäljning med bra nyttjande av kapitalet. Detta visar generellt på det viktiga faktum att både omsättning och vinstprocent måste beaktas i bedömningen av ett företags lönsamhet.

Avkastning/räntabilitet på sysselsatt kapital (R_{syss})

Avkastning på sysselsatt kapital räknas fram genom "rörelseresultat + finansiella intäkter/sysselsatt kapital". Nyckeltalet är ett alternativ till att räkna avkastning på totalt kapital, med den skillnaden att vinst sätts i relation till sysselsatt kapital istället för totalt kapital.

Med sysselsatt kapital menas *totalt kapital – räntefria skulder*. Räntefria skulder kan vara poster som kundförskott och leverantörskrediter och syftet med att dra bort dessa poster är att få ett kapitalmått som tar hänsyn till förmånlig finansiering.

Förutsatt att det finns räntefria skulder blir räntabiliteten på sysselsatt kapital högre än räntabilitet på totalt kapital, och den differensen kan enligt tanken bakom måttet fungera som motivation för företag att i så stor utsträckning som möjligt finansiera sig utan räntekostnader. Med de skenande räntekostnaderna i Sverige under 80-talet blev det ett populärt nyckeltal, men används idag mindre frekvent. Ett skäl till detta är att försök att dra ned det sysselsatta kapitalet kan leda till att vinsterna faktiskt minskar. Eftersom att det inte tillhör de mått som tillmätts störst värde idag nämner vi det kort utan räkneexempel.

Avkastning/räntabilitet på eget kapital (Re)

Avkastning på eget kapital definieras enkelt som "resultat efter finansiella poster"/"eget kapital". I redovisning brukar dock det egna kapitalet justeras med tillägg av vad som kallas obeskattade reserver. Obeskattade reserver är ett slags mellanting mellan eget kapital och skulder därför att det i princip består av både och. Detta beror på att obeskattade reserver är andel av tidigare års vinster som undanhållits skatt och sparats i en reserv att föras in i resultaträkningen vid ett senare tillfälle som "bokslutsdisposition". En del av de obeskattade reserverna kan således komma att gå till skatt och kan därför ses som en skuld. Resterande del fyller samma funktion som eget kapital och härav läggs denna del av de obeskattade reserverna till det egna kapitalet vid uträkningar. I dagsläget ligger bolagsskatten på 22 % vilket då innebär att 78% av obeskattade reserver läggs till eget kapital och 22% betraktas som en skuld. Detta innebär att det justerade egna kapitalet blir eget kapital + 78 % av obeskattade reserver. Vilket ger:

Re= "Resultat efter finansiella poster"/("Eget kapital" + 78% av obeskattade reserver).

I vårt exempel Jönköpings Stormarknad fanns inga obeskattade reserver 2014 men 2013 uppgick de till 350000. Vi kan se detta i resultaträkning 2014 där de obeskattade reserverna detta år tillförs resultatet och fungerar som en intäktspost genom 350000 i bokslutsdispositioner. Om vi räknar på det egna kapitalet 2013 där det fanns bokslutsdispositioner gäller följande:

Eget kapital: 43809533

Obeskattade reserver:350000

*Obeskattade reserver som inte går till skatt:350000*0,78= 273000*

Justerat eget kapital: (43809533+273000=44082533)

Resultat efter finansiella poster: 46021008

*Räntabilitet på eget kapital blir därmed: Resultat efter finansiella poster (46021008)/
Justerat eget kapital (43809533+273000)= 1,044 eller 104,4 %, vilket är att betrakta
som en mycket hög avkastning på eget kapital.*

"Avkastning på eget kapital" utgår från resultat efter finansnetto, resultatet där räntekostnader också är avdragna och där långgivare därmed fått sin betalning. Detta innebär att Re blir ett

intressant vinstmått inte minst för ägare (ofta aktieägare). Att avkastning på eget kapital är intressant från ett ägarperspektiv beror på att det ger en indikation på hur bra effektivt företaget är på att generera vinster som kan komma dem till del på den finansiering som delvis kommer från ägare. Eget kapital består nämligen av finansiering som kommer från ägare och av vinster som ligger kvar i företaget. Ett högt Re kan komma av bra resultat och/eller av ett lågt eget kapital. Hög vinst gör ett bolag attraktivt för en ägare och ett lågt eget kapital i ett lönsamt bolag kan indikera att bolaget tenderar att dela ut sina vinster och det är i så fall också ett gott tecken för en ägare.

Det kan dock finnas en fara med att ensamt bedöma ett företags ekonomiska ställning och lönsamhet utifrån avkastning på eget kapital även för en ägare. Avkastningsmålet tar inte hänsyn till risker som kan ligga bakom ett högt Re-tal. Lågt eget kapital kan vara resultatet av att bolaget i stor utsträckning finansierar sig genom skulder och detta behöver inte innebära ett problem för företaget så länge de går bra. Men ju mer skulder och ju högre räntor desto känsligare är ett företag i regel vid en förlust.

För ett företag kan det vara lockande att ha en hög skuldsättning för att få ett högt Re-tal, och därigenom se attraktivt ut att investera i, men det är förenat med en risk som kan beskrivas genom följande samband:

Re (Avkastning på eget kapital) = $R_t + (R_t - R_s) * (S/E)$.

R_t = Avkastning på totalt kapital, genomsnittlig avkastning på totalt kapital

R_s = Skuldräntan, genomsnittlig kostnad av skulderna (finansiella kostnader/totala skulder)

S/E = Skuldsättningsgraden, andelen finansiering som utgörs av skulder.

Vad vi ser från formeln är att så länge avkastning på totalt kapital är högt bidrar skuldsättningen med att förstärka avkastning på eget kapital. Men om utvecklingen vänder genom att avkastning på totalt kapital minskar kan avkastningen på totalt kapital bli negativ eller åtminstone gå ned så mycket att den inte längre täcker de räntor som ska gå till långgivare. Då går företaget med dåligt och kan direkt eller på sikt bli mindre attraktivt för långgivaren att investera i, vilket kan vara början på en negativ spiral som förstärks av att skulderna är stora.

Måttet avkastning på eget kapital kan också ge en missvisande bild av ett företags lönsamhet på grund av det kan påverkas av förändrad bolagsskatten. Skälet till detta är att obeskattade reserver som beror på skattesatsen läggs till det egna kapitalet i uträkningen av Re. Sänks bolagsskatten som den har gjorts i Sverige i omgångar från 28% till 26,7 2009 och till 22% 2013 påverkar det avkastningsmålet. Minskad bolagsskatt leder till att en större andel av de obeskattade reserverna räknas till eget kapital. Då sjunker Re-talet utan att någon egentlig förändring i verksamheten har skett samtidigt som vinsten ökar.

2.3.3 Kapitalstrukturmått (finansieringsmått)

Soliditet

Soliditet definieras som E (eget kapital*) / T (tillgångar). Precis som i uträkningen av avkastning på eget kapital handlar det om justerat eget kapital (E^*), med hänsyn till obeskattade reserver. Om företaget i princip endast är finansierat av eget kapital närmar sig soliditeten 1, eller 100 uttryckt i %. Om företaget i princip inte har något eget kapital närmar sig siffran 0. Måttet säger hur stor andel av tillgångarna som är finansierat med eget kapital, men eftersom att $T = E + S$ skulle man lika gärna kunna skriva $E/E + S$. Detta skulle tolkas som hur stor andel av finansieringen som utgörs av

eget kapital och det är ofta det intressantaste att veta. En stor andel finansiering från eget kapital innebär mindre känslighet för sämre resultat eftersom att det egna kapitalet som förluster tas ifrån är stort. I den meningen är ett företag med hög soliditet just solitt. Låg soliditet däremot innebär ofta en risk om resultaten sviktar. Då kan förluster börja äta upp det redan begränsade egna kapitalet och företaget hamna i en ekonomisk kris som kan förstärkas ytterligare av att företaget är så beroende av lånade pengar. Man kan uttrycka det som att soliditet mäter ett företags betalningsförmåga på lång sikt och att det finns en risk för att företag med låg soliditet får det svårt att klara förluster.

I fallet Jönköping stormarknad har vi sedan uträkning på "justerat eget kapital" att det för 2013 (ej 2014 för att kunna visa de obeskattade reserverna) var 44082533 och det totala kapitalet var 87819058. Därmed gäller $E^/T = 44082533/87819058 = 0,502$ (50,2%). Soliditeten är alltså 50,2% vilket är förhållandevis högt. Det innebär att företaget har en så stor del andel eget kapital i finansieringen att det normalt inte är överdrivet känsligt för förluster. För att verkligen kunna bedöma ett företags ekonomiska situation måste dock fler nyckeltal utvärderas.*

En hög soliditet skapar ekonomisk stabilitet, men för att kunna bedöma företagets ekonomiska ställning måste fler faktorer och nyckeltal beaktas. Lägre soliditet innebär olika grad av risk beroende på det ekonomiska läget i övrigt. En lägre soliditet kan vara resultatet av en lång rad av förlusttyngda år men också av att ett extremt framgångsrikt bolag delar ut alla sina vinster. I det fallet utgör en något lägre soliditet oftast ingen överhängande risk. Låg soliditet kan också vara mindre riskabel om ett företag har lånat pengar från ett företag i den egna koncernen (bolag som tillhör samma grupp av företag). Vissa bolag i handeln har en soliditet på någon enstaka % utan att vara i en bekymmersam ekonomisk situation just på grund av sådana lån.

Skuldsättningsgrad

Att ha en hög andel skulder i sin finansiering kan vara riskabelt för ett företag eftersom att det kan innebära en känslighet för år av sämre resultat. Det är därför intressant att se storleksförhållandet mellan skulder och eget kapital, "skuldsättningsgraden", som räknas fram genom *skulder/eget kapital*. Återigen måste vi ta hänsyn till obeskattade reserver vilket i det här fallet innebär att både eget kapital och skulder justeras i förhållande till vad som uppskattas vara eget kapital och vad som räknas som en skatteskuld. Justerat eget kapital (E^*) är $E + (OR * 0,78)$ medan skulder (S^*) är $S + (OR * 0,22)$.

*I fallet Jönköpings stormarknad 2013 gäller därför:
 $S^* = \text{Skulder (43659525)} + \text{Obeskattade reservers andel som skatteskuld (0,22 * 350000)} = 43736525$
 $E^* = \text{Eget kapital (43809533)} + \text{Obeskattade reserver till eget kapital (0,78 * 350000)} = 44082533$
 Skuldsättningsgraden (S^*/E^*) blir därmed $43736525/44082533 = 0,992$. Skulderna är därmed 99,2% så stora som eget kapital, vilket normalt är en stabil siffra. Hade kvoten varit nära 0 hade det inneburit att företaget i princip inte hade haft några skulder och med en väldigt lite andel eget kapital hade siffran blivit skyhögt, vilket hade varit ett orosmoln.*

Ett högt tal i uträkningen visar på en hög skuldsättningsgrad, därför ses ett högt tal generellt som ett tecken på risk. En låg soliditet och en hög skuldsättningsgrad innebär exakt samma risker och utvärderingsproblem. Detta beror på att de är besläktade uträkningar, vilket betyder att det kan räcka med att räkna på soliditeten om det inte finns en poäng med att tydligare visa förhållandet

mellan skuld och eget kapital. En låg soliditet innebär alltid en hög skuldsättningsgrad och vice versa, och släktskapet dem emellan kan ses i att S^*/E^* kan beskrivas som $1/(E^*/T)-1$.

Rörelsekapital, Balanslikviditet och Kassalikviditet

Medan soliditet ger ett mått på långsiktig betalningsförmåga finns andra mått för att bedöma den mer kortsiktiga betalningsförmågan. Ett sådant är "rörelsekapitalet". Rörelsekapital räknas ut genom att subtrahera omsättningstillgångar (varulager, kontanter, banktillgodohavanden och kundfodringar) med kortfristiga skulder (skulder som behöver betalas inom kort) ($OT-KS$). Meningen med detta är att se om företaget är rustade för att betala de skulder som löper ut inom kort. Logiken är att medel som kan fås fram fort genom försäljning och uttag ska kunna finansiera skulder som ska betalas inom kort. En situation som absolut inte är önskvärd är att de kortfristiga skulderna är större än omsättningstillgångarna. Detta skulle kunna innebära att företaget blir tvunget att sälja av tillgångar som man egentligen behöver i den löpande verksamheten för att kunna betala skulder, exempelvis maskiner eller lokaler. Om företaget har ett gott rörelsekapital är det däremot ett gott tecken och det betyder i klartext att det kan finnas pengar över till expansion och nyinvesteringar ifall företaget skulle vara i behov av det.

När det finns intresse av att jämföra olika företag med avseende på rörelsekapital divideras "omsättningstillgångarna" med "de kortfristiga skulderna" (OT/KS). Detta kallas "balanslikviditet" och man ser då den andel av kortfristiga skulder som täcks av omsättningstillgångar i företaget. Ett tal över 1 betyder att omsättningstillgångarna mer än motsvarar de kortfristiga skulderna, vilket oftast ses som ett absolut minimikrav.

Ett möjligt problem med "balanslikviditet" som mått på kortsiktig betalningsförmåga är att det utgår från att alla så kallade omsättningstillgångar fort kan tas ut och säljas av. Så är inte nödvändigtvis fallet vad gäller företags varulager. Det är inte alltid realistiskt att anta att ett företag på kort tid och till ett rimligt pris ska kunna sälja alla varor som finns. Måttet "kassalikviditet" tar hänsyn till detta och är därför ett ofta använt mått på företags kortsiktiga betalningsförmåga. Kassalikviditet räknas helt enkelt som $(OT-Varulager)/KS$. Även denna kvot bör vara över 1, vilket då betyder att lättillgängliga tillgångar så som kontanter, kortfristiga fodringar och banktillgodohavanden täcker upp för skulder som löper ut inom kort.

Det går dock inte att bara utifrån "kassalikviditeten" direkt säga exakt hur det är ställt med ett företags kortsiktiga betalningsförmåga. Om skulder löper ut inom två veckor medan kundfodringar realiserar inom en månad kan ett företag hamna i ekonomiska problem även om kassalikviditeten ger bilden av att de kortfristiga skulderna kan betalas. Detta är en svaghet med nyckeltalet kassalikviditet.

Räntetäckningsgrad

Räntetäckningsgrad definieras som $(\text{rörelseresultat} + \text{finansiella intäkter})/\text{finansiella kostnader}$. Måttet visar hur stor andel av resultatet från själva verksamheten som går till att betala räntor och dylikt. Räntetäckningsgraden är därför av störst intresse för långgivare, som får en indikation på hur pass väl ett företag klarar sina räntekostnader.

Från resultaträkningen 2014 ser vi att Jönköpings Stormarknads enda finansiella kostnader är räntekostnader på 1794, medan resultat efter finansiella intäkter räknats fram till att vara 53 433 515. Räntetäckningsgraden blir därmed: "Rörelseresultat + finansiella intäkter" (53433515)/Finansiella kostnader (1794)= 29784,568. Detta är en extremt hög räntetäckningsgrad som kommer av att räntorna är låga och resultatet

högt. En långgivare skulle se det som mycket positivt eftersom att räntekostnaderna kan betalas utan problem.

I fallet Jönköpingsstormarknad kan räntekostnader betalas många gånger om, men en kvot under 1 innebär att företaget gör ett negativt resultat efter finansnetto, vilket i sin tur betyder att räntorna definitivt inte täcks av de intäkter som företaget får in. En sådan situation behöver inte vara problematiskt ett enskilt år om det finns ett eget kapital att ta av vid förlust, men om soliditeten är låg (andelen eget kapital liten) kan det bli problematiskt. Företaget kan då hamna i ekonomiskt trångmål som kan kräva en tillskjutning av eget kapital genom en nyemission (tillskott av eget kapital genom ytterligare investering från ägare). Analys av räntetäckningsgrad kompletteras således av analys av soliditet, och vice versa.

2.3.4 Utvecklingsmått

Ytterligare en form av nyckeltal är att sätta samma faktor, exempelvis omsättning, i relation till föregående år för att se förändringen. Om det är omsättningen det är frågan om divideras omsättningen för året med omsättningen för föregående år ($O_t \text{ år } 0 / O_t \text{ år } -1$). Förändringen mellan år kan i princip räknas på vilken resultat och balansräkningspost som helst. Vanliga utvecklingsmått är nettoomsättning, totalt kapital; eget kapital och antal anställda. Ofta görs jämförelser över ett rad antal år för att se utvecklingen över tiden.

Tar vi nettoomsättningen som exempel gällande Jönköpings stormarknad kan vi utifrån årsredovisningen jämföra omsättningen 2013 och 2014:

Nettomsättning 2013: 592508488

Nettomsättning 2014: 611293444

Förändring: $611293444/592508488=1,032$

Förändring i procent: 3,2%

Omsättningen år 2014 har därmed ökat med 3,2% jämfört med 2013, vilket ger en jämförelse som på samma sätt kan göras mellan ett flertal år för att se en utvecklingen.

2.4 Ett företag eller en hel bransch

I det här kapitlet har vi redogjort för vinstmått och nyckeltal som används för att analysera företags lönsamhet och ekonomiska ställning. Kriterierna för analys har presenterats och exemplifierats. Styrkor och svagheter med dem har dessutom redogjorts för. Kapitlet har dessutom visat på betydelsen av att väga samman olika kriterier i en mer sammanhängande bedömning av ett företags lönsamhet och ekonomiska ställning. Ett basalt exempel på detta är att företag ofta bara bedöms utifrån marginal på vinst, men utan hänsyn till omsättning är det svårt att göra en bra helhetsbedömning av lönsamhet. Ett företag kan ha en hög omsättning men lägre marginaler, och därmed ändå göra goda vinster. Att säga att detta företag då är olönsamt för att det har lägre marginaler ger knappast någon fullständig bild av lönsamhet. Lönsamhetsbedömningar behöver göras från flera olika vinklar.

Ett syfte med detta kapitel var att förklara analyskriterier som används i rapporten på hela branscher och delbranscher, ett annat var att ge en allmän inblick i analys av företags vinster för den oinvidga. I kommande kapitel analyseras handelns faktiska vinster, då utifrån de mest centrala och vedertagna bedömningskriterierna.

Kapitel 3 Vinstläge och vinstutveckling 2000-2013

I det förra kapitlet redovisades och diskuterades de mått och nyckeltal som ofta används för att bedöma företags lönsamhet och ekonomiska ställning. I det här avsnittet kommer vi utifrån de viktigaste måtten kartlägga och analysera hela branscher med särskilt fokus på detaljhandeln.

Genom att aggregera resultat- och balansräkningar i samtliga företag i en bransch kan man säga att vi kommer analysera branschen som om den vore ett enda företag. Genom att vi inte utesluter bolag som exempelvis holdingbolag kommer även dessa vinster och finansiella intäkter att inberäknas. Utan detta skulle vi inte kunna få en helhetsbild av vinstläge och vinstutveckling i branschen. Det ger den mest rättvisande bilden.

3.1 Handeln i jämförelse med industrin

I statistiken om företagens ekonomi finns alla företag i samtliga branscher redovisade. En fråga som är av intresse är hur vinsterna i handeln ser ut i jämförelse med andra branscher, samt hur detta ska mätas och hur det ska jämföras. Att relatera till samtliga andra branscher är dock tungt och tidskrävande. Det är inte heller relevant för denna rapport, då fokus är på handeln. Här vill vi dock belysa att vinstmått skiljer sig åt beroende på branschens struktur och förutsättningar. Vi har därför valt att i detta avsnitt jämföra handeln med industrin.

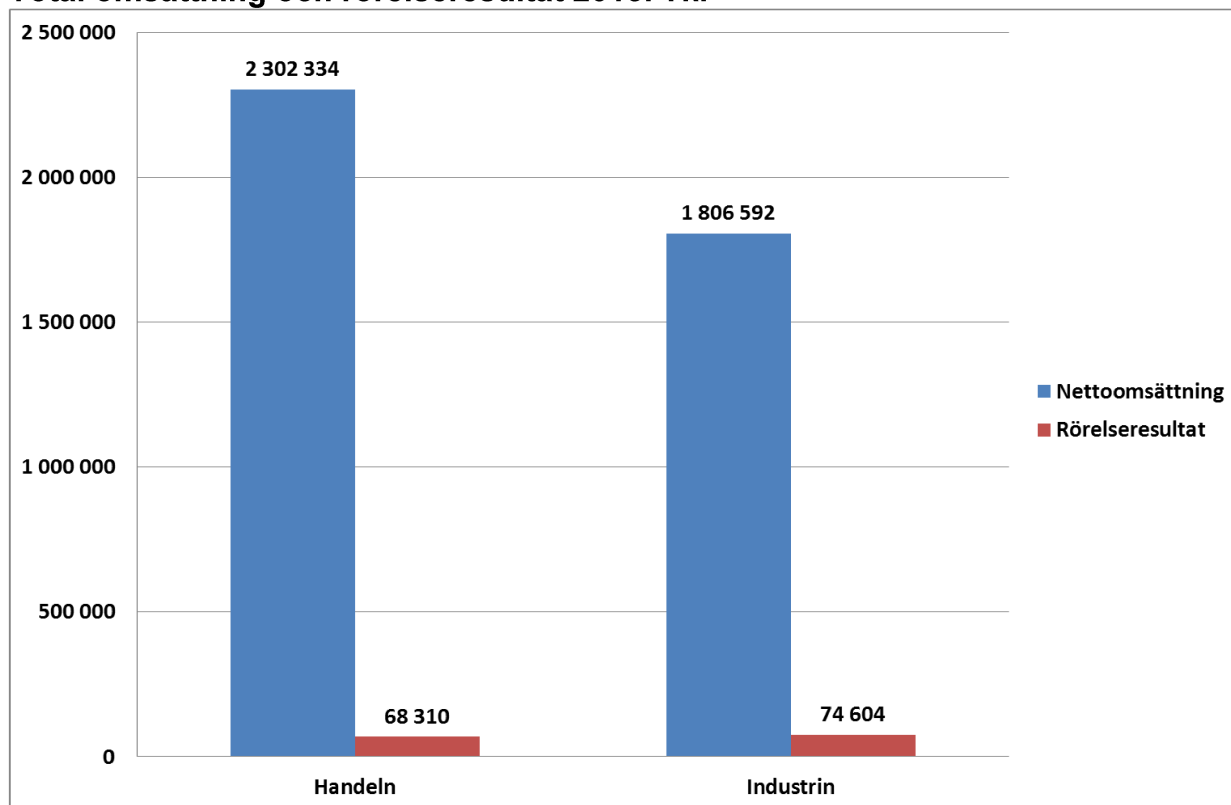
En orsak är att dessa branscher är dominerande inom det svenska näringslivet. I SCBs presentation av statistiken konstaterade man följande:

”Det finns två stora branschgrupper som står i en klass för sig inom svenskt näringsliv, tillverkningsindustrin och handeln. Dessa branscher sysselsätter vardera ungefär en femtedel av den totala arbetskraften.”

I den officiella statistikens näringsindelning räknas SNI 45-47 till handeln och till industrin SNI 10-33. Handeln kan delas upp i partihandel (SNI46) och i detaljhandel (SNI 45 och 47). Att detaljhandeln har två koder beror på att man traditionellt skiljt motorhandel och handel med reservdelar från annan detaljhandel. Men även inom detaljhandeln är det möjligt att göra finare uppdelningar i exempelvis livsmedelshandel och fackhandel, vilka i sin tur kan analyseras utifrån mindre delbranscher som klädeshandel, elektronikhandel, leksakshandel osv. I denna redovisning kommer vi dock att följa de huvudsakliga tvåsiffernivåindelningarna.

Industrin har redan på tvåsiffernivån en finare indelning. Här ingår många industrigrenar som livsmedelsindustri, skogsindustri, tillverkningsindustri mm. Det skulle naturligtvis vara möjligt att särredovisa alla dessa men det är inte nödvändigt för rapportens syfte. Vi vill se vilka huvudsakliga skillnader det finns i lönsamhetsmått mellan hela industrin och hela handeln. Därför jämför vi dessa övergripande branscher aggregerade, men bryter därutöver ned handeln.

Total omsättning och rörelseresultat 2013. Tkr



Källa: SCB Företagens ekonomi, grunddata

I diagrammet visas de mått som ligger bakom beräkningen av den så kallade rörelsemarginalen. Det samlade rörelseresultatet för industrin och handeln är ungefär lika stort – 68,3 miljarder för handeln och 74,6 miljarder för industrin.

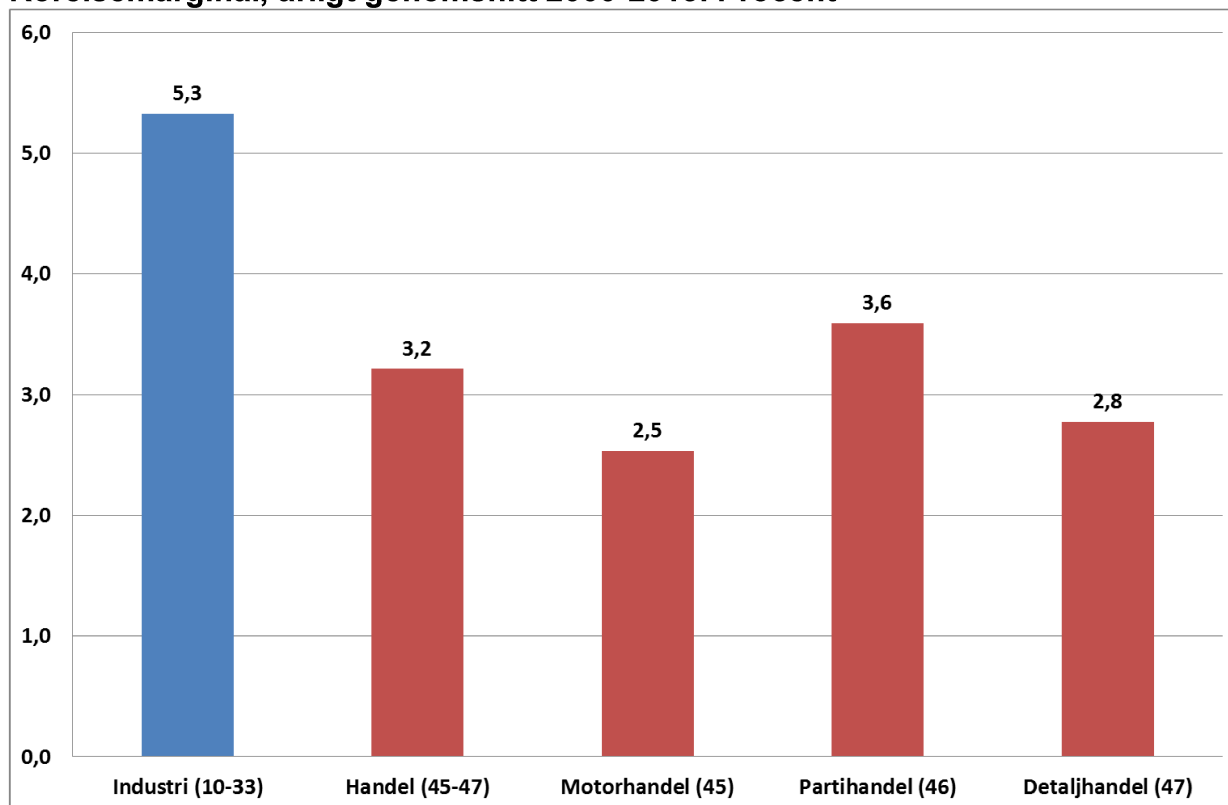
Däremot är omsättningen 500 miljarder högre i handeln än i industrin. Handels omsättning är 2 300 miljarder medan industrins omsättning ligger på 1 800 miljarder. Det är inget konstigt. Handels produktion består i större utsträckning av inköp av varor, logistisk hantering på lager och i butik, och sedan försäljning. Stora volymer köps in och säljs i hög hastighet vilket leder till en större omsättning. Det ligger i handelsnäringens natur.

Det har dock betydelse för tolkningen när vi jämför vinstmått och nyckeltal som är relaterade till omsättning. Exempelvis är nyckeltalet rörelsemarginal ett sådant mått som påverkas. Där är det rörelseresultat som finns i täljaren, och omsättning som finns i nämnaren. Ju större nämnaren är desto mindre blir rörelsemarginalen.

Rörelseresultat, omsättning och rörelsemarginal 2013				
	Rörelseresultat	Omsättning	Beräkning	Rörelsemarginal
Handeln 45-47	68,3 mdr	2 302,6 mdr	68,3 / 2302,6	3,0 %
Industrin 10-33	74,6 mdr	1 806,6 mdr	74,6 / 1806,6	4,1 %

Rörelsemarginalen blir därför större i industrin framförallt beroende på att handeln har en betydligt större omsättning. 2013 blev rörelsemarginalen för industrin 4,1 procent vilket ligger under den historiska nivån. För handeln blev rörelsemarginalen en procentenhet lägre, eller om man så vill endast tre fjärdedelar av industrins.

Rörelsemarginal, årligt genomsnitt 2000-2013. Procent



Källa: SCB Företagens ekonomi, grunddata samt egna beräkningar

Om vi ser till hela den undersökta perioden ligger det årliga genomsnittet för industrin på 5,3 procent, mot 3,2 procent. Inom handelns olika delbranscher skiljer sig rörelsemarginalen något. Detaljhandeln ligger här på 2,8 procent mot partihandelns 3,6 procent.

Används mått som relaterar till omsättning kan man få intrycket av att vinstläget är sämre i handeln än i industrin. Men det är inte någon korrekt slutsats eftersom skillnaden beror på just handelsbranschens karaktär med hög försäljning/omsättning. Vid analys av en bransch lönsamhet kan man därför inte endast begränsa sig till ett enstaka mått som rörelsemarginal.

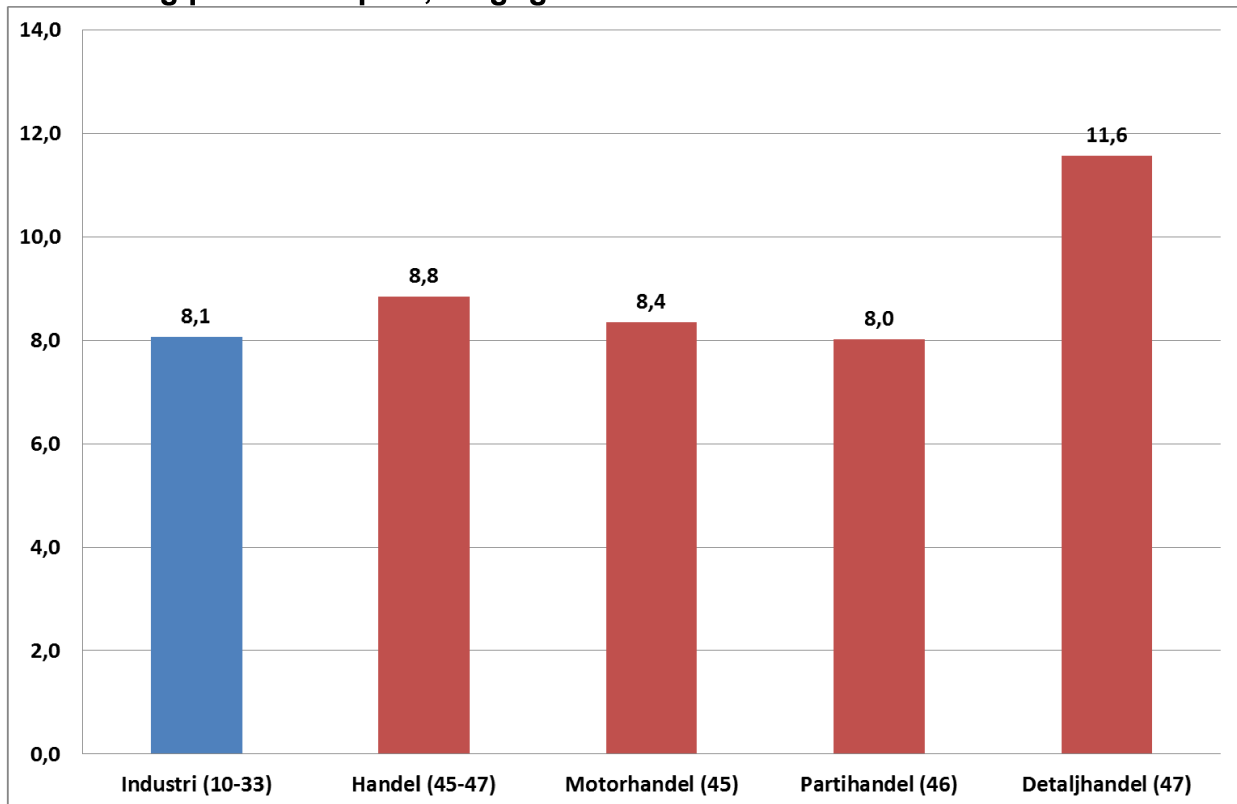
Vinstmått som mäter kapitalavkastning på olika sätt ger en helt annan bild. Eftersom detta är mått som mäter resultat i relation till företagets totala kapital eller egna kapital så blir storleken på det kapital som behövs för att driva verksamheten mer avgörande för lönsamhetsbedömningar. Om vi ser till den aggregerade branschen så kan man notera att det bokförda värdet på tillgångarna och det egna kapitalet är större inom industrin än inom handeln.

Rörelseresultat + finansiella intäkter, totalt kapital och kapitalavkastning 2013				
	Rörelseresultat + finansiella intäkter	Totalt Kapital	Beräkning	Avkastning på totalt kapital
Handeln 45-47	146 mdr	1 873 mdr	146 / 1873	7,8 %
Industrin10-33	269 mdr	4 473 mdr	269 / 4473	6,0 %

Då det blir detta större kapital som hamnar i nämnaren så kommer dock kapitalavkastningen (på totalt kapital) att vara högre i handeln än i industrin. Ser vi till genomsnittet för hela perioden

och inte endast ett år så minskar skillnaden något. Inom handeln är det framförallt detaljhandeln som utmärker sig med en högre avkastning på totalt kapital.

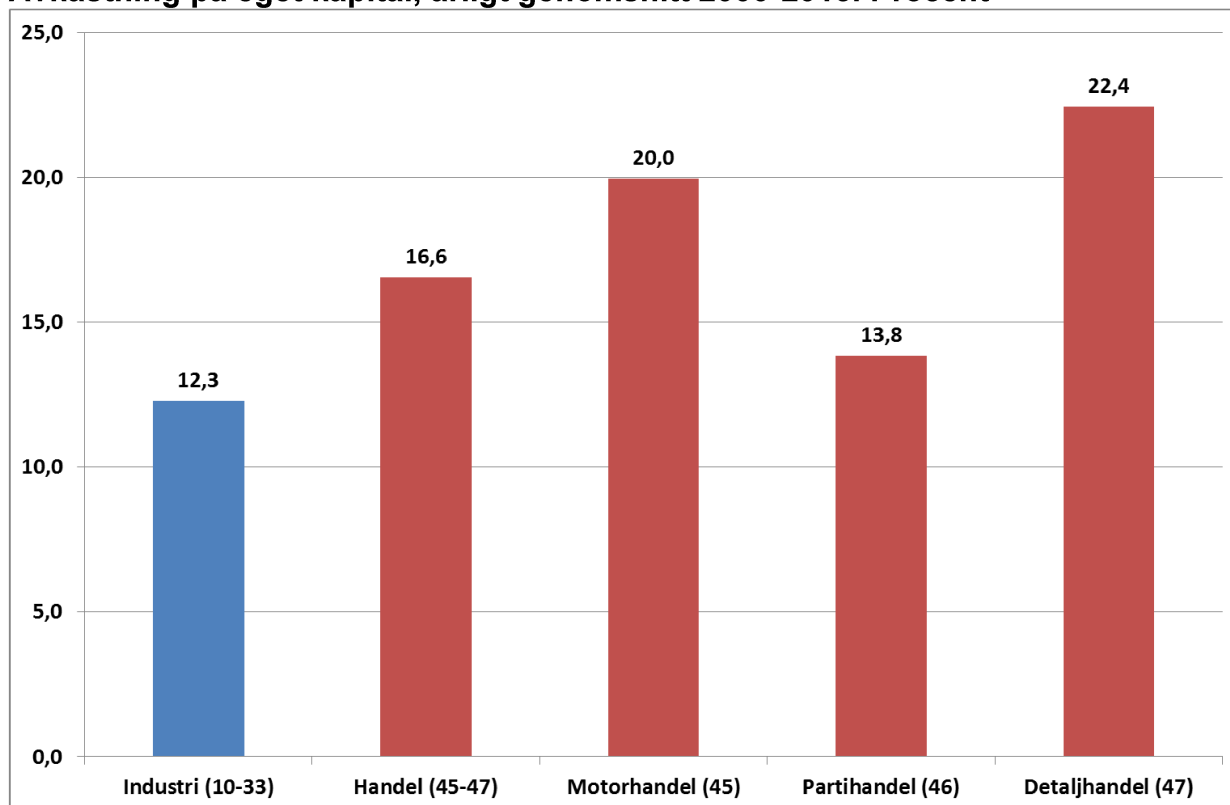
Avkastning på totalt kapital, årligt genomsnitt 2000-2013. Procent



Källa: SCB Företagens ekonomi, grunddata samt egna beräkningar

Ett annat mått på kapitalavkastning är att sätta resultat i relation till det egna kapitalet. Här blir skillnaderna mellan handel och industri än större. För handeln som helhet ligger avkastningen på 16,6 procent att jämföras med industrins 12,3 procent. För detaljhandeln hamnar den tio procentenheter över industrin, på 22,4 procent.

Avkastning på eget kapital, årligt genomsnitt 2000-2013. Procent



Källa: SCB Företagens ekonomi, grunddata samt egna beräkningar

Avkastningen på eget kapital kan sägas visa effektiviteten i att skapa lönsamhet för ägare på deras satsade kapital. I det här avseendet är detaljhandel mer lönsamt än industriverksamhet. Det är sammanfattningsvis viktigt att se till flera mått för att förstå en bransch. Mått som relaterar till omsättning ger för handelsverksamhet en bild av lägre grad av lönsamhet, medan mått som relaterar till kapitalavkastning ger en bild av högre lönsamhet.

3.2 Vinstutveckling i detaljhandeln 2000-2013

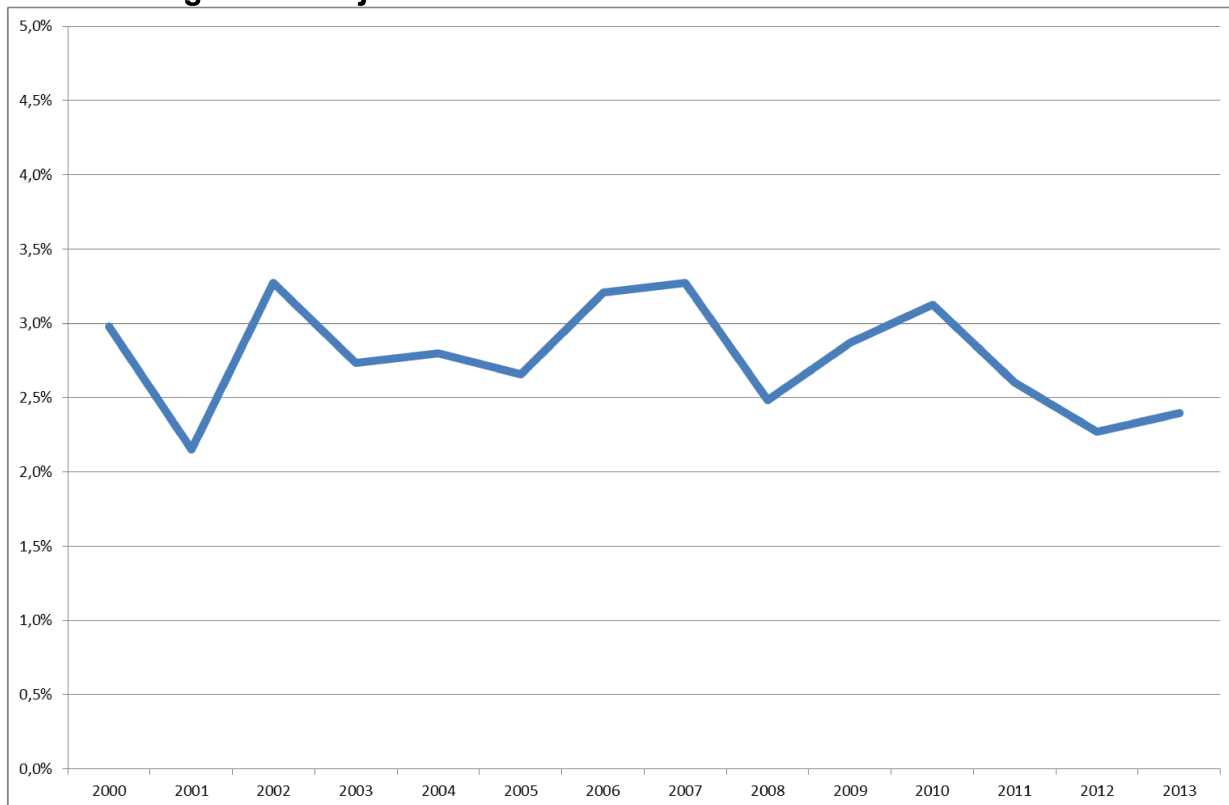
3.2.1 Rörelsemarginal och vinstprocent

Hur ser utvecklingen över tid ut? Även om nyckeltal relaterade till omsättning ger en bild av lägre lönsamhet i branschen är ändå utvecklingen mest intressant. Ett syfte med denna rapport är att utifrån en helhetsbild få en uppfattning om lönsamheten långsiktigt försämrats, förbättrats eller om den legat relativt jämn.

Om vi börjar med att betrakta rörelsemarginalens förändring 2000-2013 får vi en bild av ett mått som varierat något över tiden. Under merparten av tiden har rörelsemarginalen pendlat mellan 2,5 och 3 procent. Lägst var den 2001 då den sjönk ner till 2,2 procent. Därefter låg den och pendlade kring 2,5 och dryga 3 procent. Åren 2011 och 2012 sjönk den ner under 2,5 för att svagt stiga igen 2013. Sett över hela perioden är det svårt att säga om det finns någon direkt tydlig riktning.

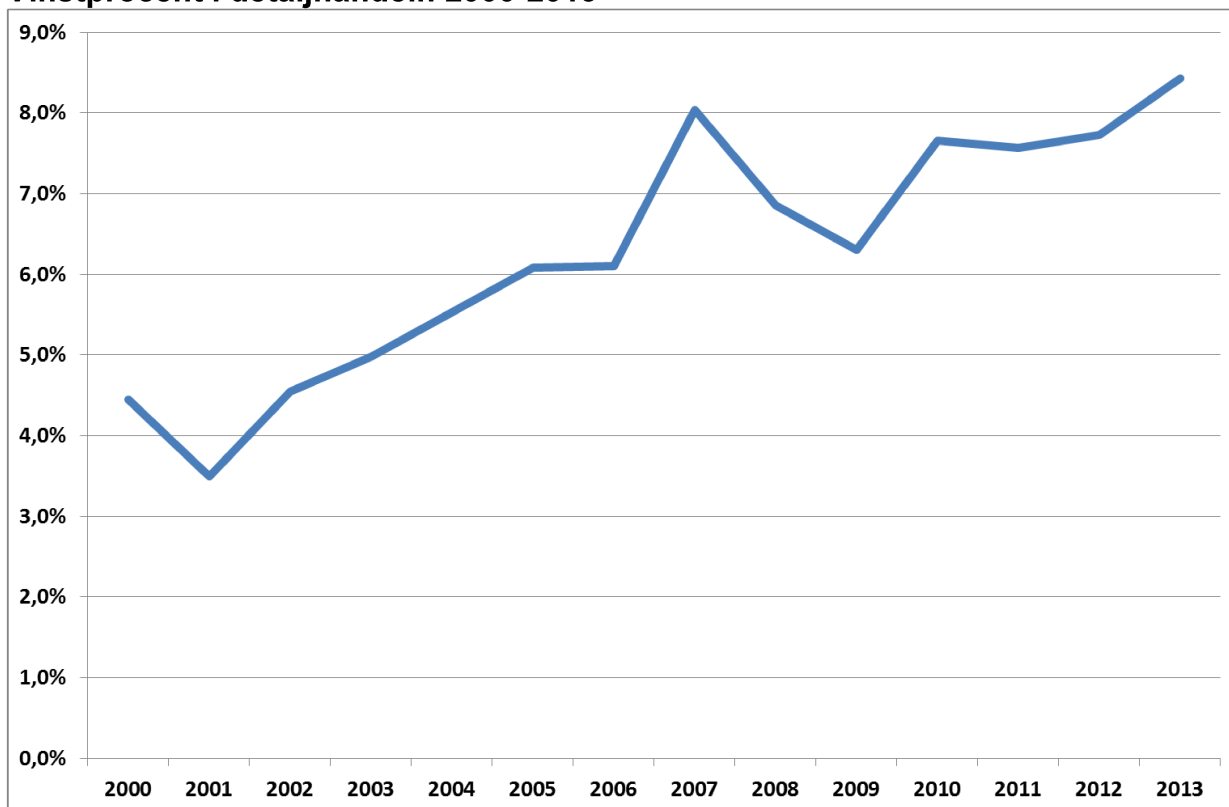
Det går vare sig att säga att det finns en tydlig trend med en ökande eller minskande rörelsemarginal över tiden. Att försöka se en trend är vanskligt eftersom den skulle vara alltför beroende av vilket år man väljer som basår.

Rörelsemarginal i detaljhandeln 2000-2013



Källa: SCB Företagens ekonomi, grunddata samt egna beräkningar

Vinstprocent i detaljhandeln 2000-2013



Källa: SCB Företagens ekonomi, grunddata samt egna beräkningar

För att förstå rörelsemarginalens värde som lönsamhetsmått är det av vikt att kunna relatera den till ett annat mått som också har omsättningen som bas. I diagrammet visas vinstprocenten (ibland också kallad vinstmarginalen) i vilken även finansiella intäkter ingår.

Till skillnad från rörelsemarginalen som inte har någon tydlig trend så har vinstprocenten en påtaglig och ökande riktning. Det är närmast en fördubbling mellan 2000 och 2013 från dryga fyra procent till dryga åtta procent.

Hur kan det komma sig? Då det är samma mått i nämnaren (omsättningen) så ligger förklaringen helt i en kraftig ökning av de finansiella intäkterna. En möjlig förklaring till detta är att detaljhandeln som bransch utvecklat mer av så kallad finansiell verksamhet. Allt fler företag har exempelvis under perioden utvecklat egna kort och gett möjlighet till avbetalning vilket ger mer ränteutgifter vid avbetalningsköp. Det kan också finnas förklaring relaterade till hur bolag är konstruerade inom koncerner. Om vi ser till det nära besläktade måttet Nettomarginal som även tar hänsyn till de finansiella kostnaderna så visar det också upp samma tendens. Här ökar nettomarginalen från ca 3,5 procent till 7,5 procent.

Detta är en intressant aspekt av utvecklingen i branschen. Det innebär att det är närmast omöjligt att bedöma branschens lönsamhetsutveckling om man inte också tar hänsyn till finansiella intäkter och förekomsten av holdingbolag.

3.2.2 Kapitalavkastning

Om vi nu vänder oss till familjen av lönsamhetsmått, baserade på det kapital som behövs eller sätts in i en verksamhet, så får vi mått på kapitalavkastning. Som vi såg ovan är kapitalavkastningen högre i detaljhandeln än i exempelvis industrin. Frågan är dock hur den utvecklats? Om vi inleder med avkastningen på totalt kapital så finns för detaljhandeln en ökande trend under perioden 2000-2013.

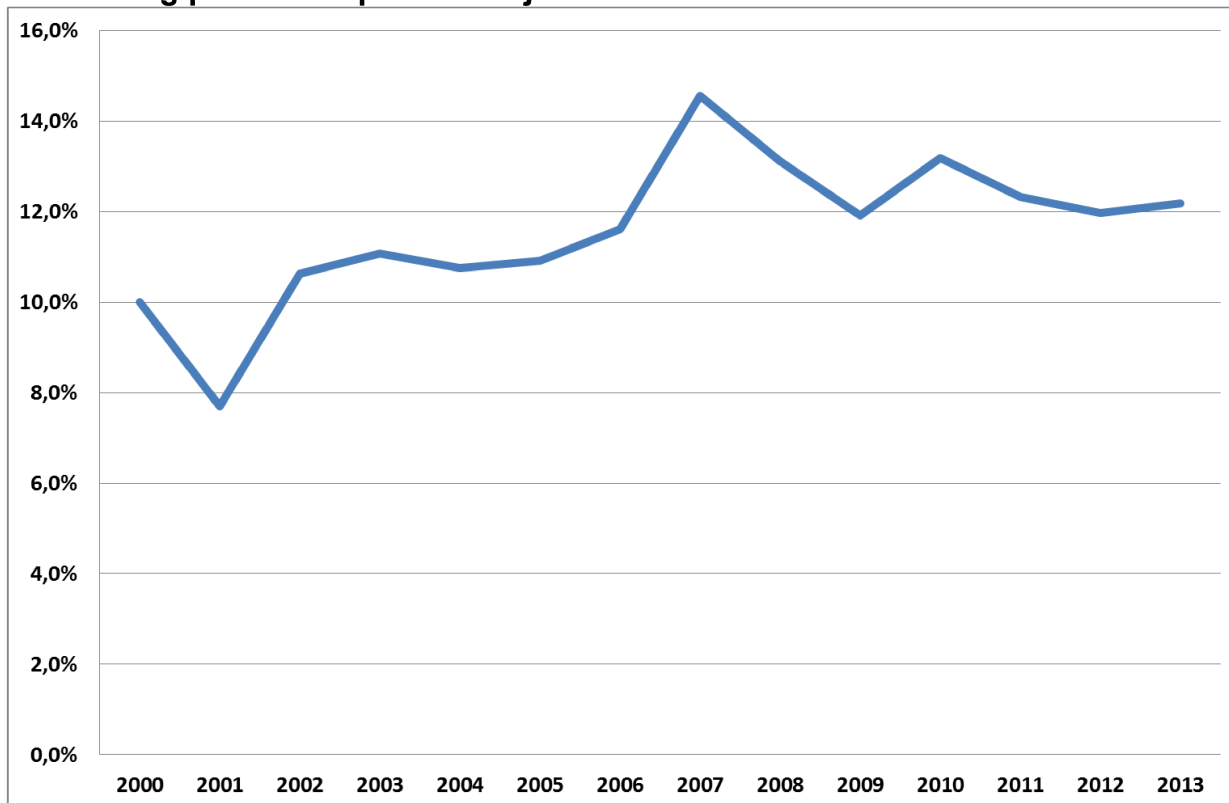
I början av perioden sjönk avkastningen på totalt kapital från 10 till 8 procent 2000 till 2001. Därefter ökar den och ligger relativt stabilt kring 11 procent 2002 till 2006. Efter en kraftig ökning till 14 procent etablerar sig kapitalavkastningen på dryga 12 procent 2009 till 2013.

Om vi ser på kapitalavkastningen utifrån avkastning på eget kapital får vi en något annan bild. Som vi såg ovan har detaljhandeln generellt en hög avkastning på eget kapital i jämförelse med industrin. I genomsnitt låg den på 22 procent under perioden. Bortsett från nedgången 2001 har avkastningen alltid legat över 20 procent. Några år 2003 och 2007 har den varit nära 30 procent. Under åren 2011 till 2013 har den legat strax över 20 procent.

På samma sätt som för rörelsemarginalen är det svårt att se någon tydlig trend i utvecklingen. Avkastningen på eget kapital kan vare sig sägas ha ökat eller minskat över perioden. Eventuella utsagor om det skulle även här vara helt beroende av vilket år man har som basår.

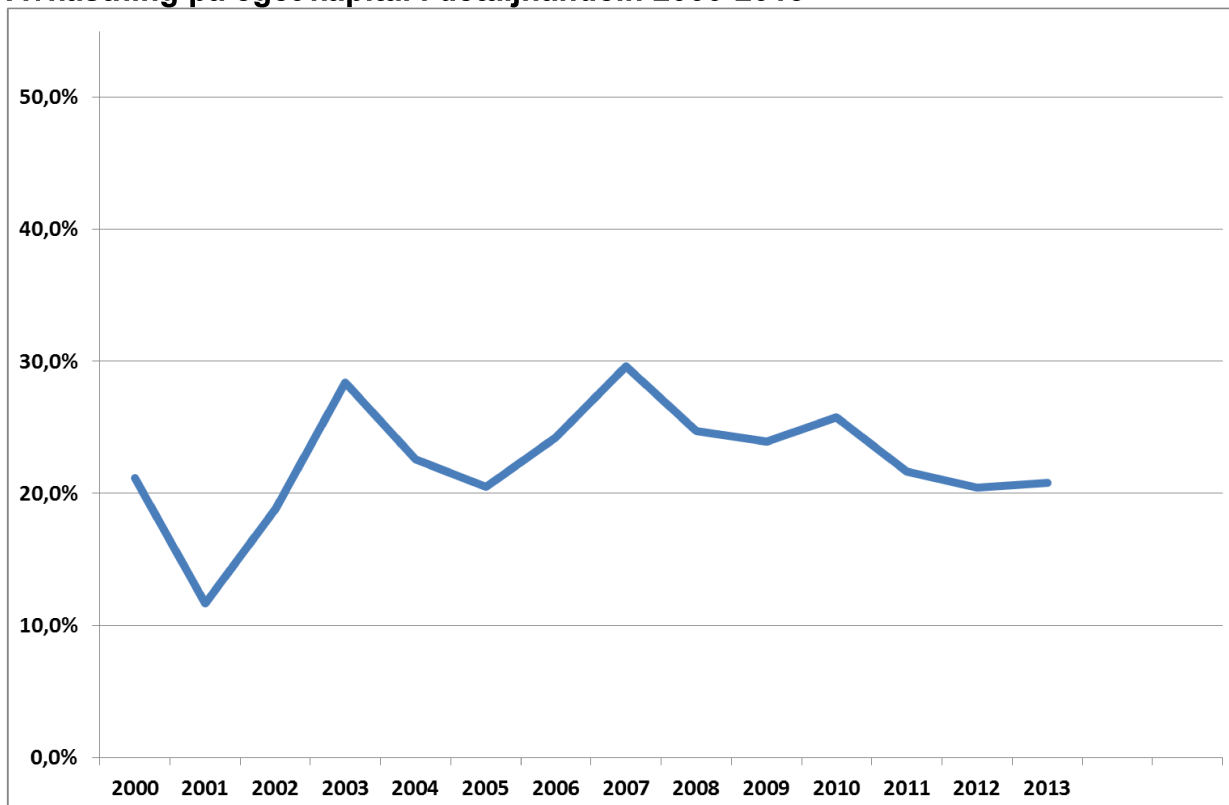
En förklaring till varför det inte finns någon trend ligger i att det egna kapitalet ökat kraftigt under perioden. I praktiken innebär det att nämnaren blivit större och därmed lyfter inte avkastningen lika mycket i just detta mått. Vinsterna har ökat och härigenom även det egna kapitalet. Avkastningen är alltså god vilket gör ägande i detaljhandel mer lukrativt.

Avkastning på totalt kapital i detaljhandeln 2000-2013



Källa: SCB Företagens ekonomi, grunddata samt egna beräkningar

Avkastning på eget kapital i detaljhandeln 2000-2013



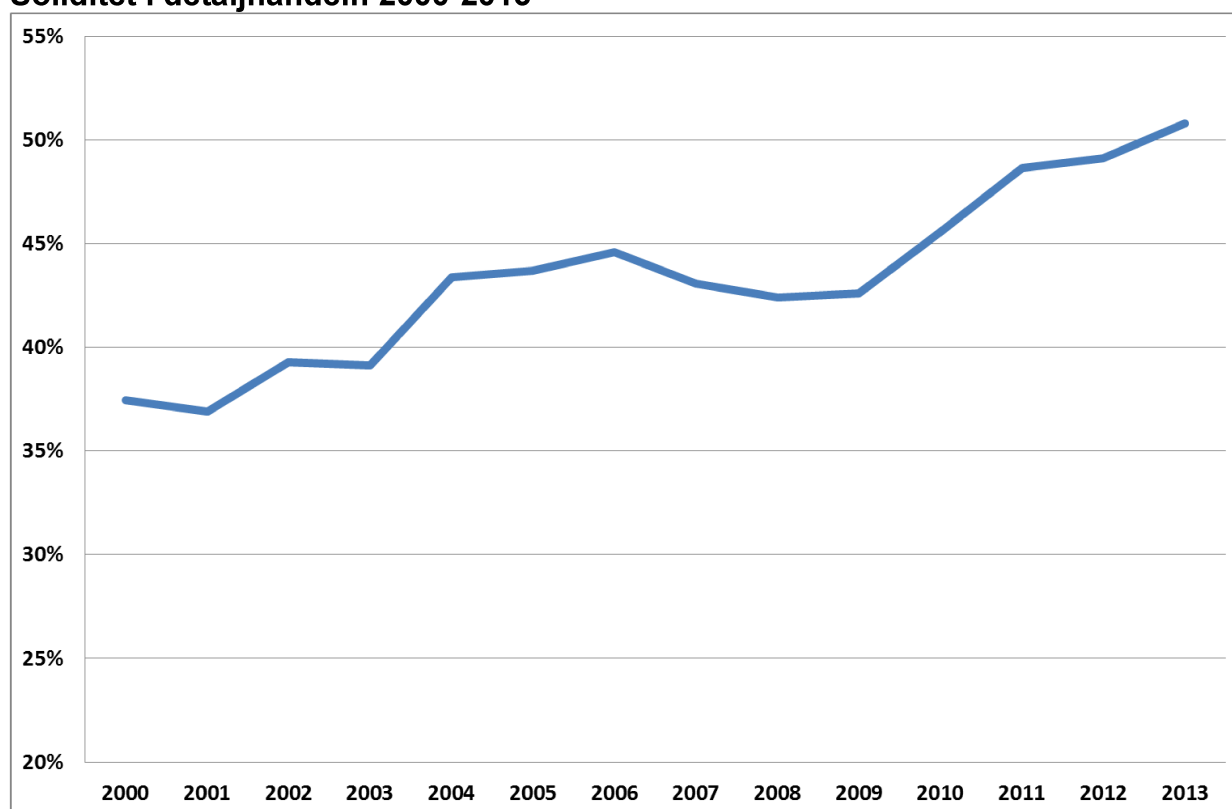
Källa: SCB Företagens ekonomi, grunddata samt egna beräkningar

3.2.3 Soliditet

Om vi ser en ökning i avkastning på totalt kapital men inte i avkastning på eget kapital kan man förvänta sig att det egna kapitalet relativt sett har vuxit mer än det totala kapitalet. I så fall har företagen blivit mer solida.

Detta bekräftar också av att soliditeten (det egna kapitalet i relation till det totala kapitalet) ökat kraftigt under perioden. Den samlade soliditeten för hela branschen låg i början av perioden 2000-2003 under 40 procent. Därefter ökade den och pendlade mellan 40 och 45 procent fram till 2009. De senaste åren har soliditeten stärkts för varje år och hamnade 2013 över 50 procent. Detta visar att detaljhandel är mindre sårbar för förluster.

Soliditet i detaljhandeln 2000-2013



Källa: SCB Företagens ekonomi, grunddata samt egna beräkningar

3.3 Utveckling av redovisad vinst (Årets resultat) och personalkostnader

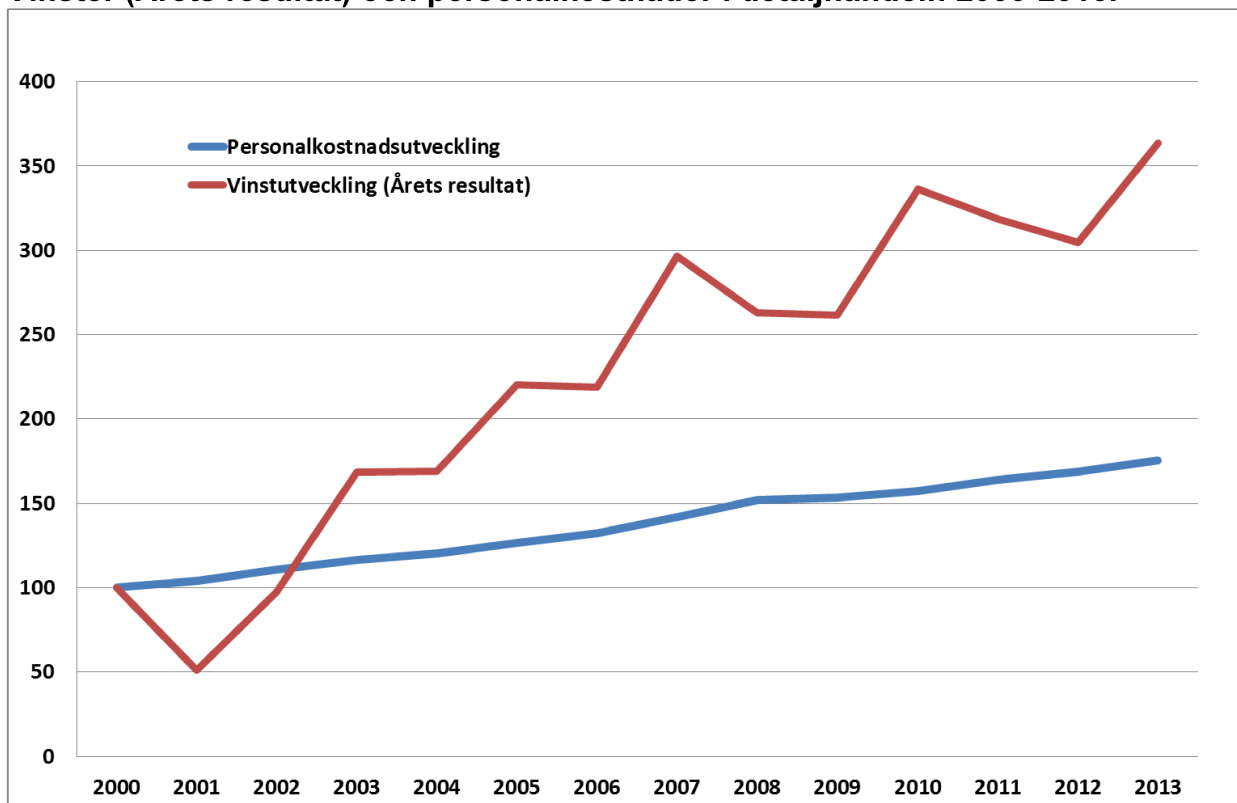
I den redovisning av olika vinstmått vi hittills haft för detaljhandeln går det inte att finna något som stöder att lönsamhetspressen blivit starkare eller att det gått sämre för branschen. Tvärtom tyder en fördubblad vinstprocent, ökad avkastning på totalt kapital och kraftigt stärkt soliditet på att branschen gått relativt bra som helhet betraktad. Det utesluter dock inte att enskilda företag eller delbranscher kan ha haft en mer pressad situation. Mer om det kommer i Kapitel 4 och 5.

Ett annat vinstmått som kan användas är en enkel redogörelse av Årets resultat eller Redovisat resultat som det också brukar kallas. Det är det resultat som företagen får efter finansnetto, bokslutsdispositioner och skatt. En enkel redogörelse är dock svårtolkad då exempelvis branschen vuxit i produktion och i antal anställda.

På något sätt bör detta mått relateras till något annat som också påverkas av att såväl intäkter som kostnader vuxit, samt att antalet anställda blivit fler. En post som är av intresse är personalkostnaderna. Att de har vuxit beror såväl på att antalet anställda ökat men också på att lönerna ökat. Genom att indexera såväl årets resultat som personalkostnader går det att få en uppfattning om utvecklingen.

Om vi indexerar så att vi börjar år 2000 och sätter det värdet till 100 kan vi se att resultatutveckling och personalkostnadsutveckling har gått i olika takt för branschen som helhet. Vinsterna har ökat från dryga tio miljarder till knappa 40 miljarder. Vinsten i form av Årets resultat ökat från index 100 till 364, medan personalkostnaderna ökat från index 100 till 176. Det betyder att vinsten ökat med 264 procent, och personalkostnaderna med 76 procent.

Vinster (Årets resultat) och personalkostnader i detaljhandeln 2000-2013.



Källa: SCB Företagens ekonomi, grunddata samt egna beräkningar

3.4 Utvecklingen enligt aggregerade data

Den bild som växer fram av handelns lönsamhet vid en noggrann analys visar på en positiv utveckling. Något belägg för strukturella lönsamhetsproblem finns inte. Även i jämförelse med industrin finns god lönsamhet. Handeln behöver dock göra egna analyser av sin egen vinstutveckling eftersom förutsättningarna skiljer sig. Något som analysen visat är betydelsen av att ta hänsyn till finansiella intäkter. Handeln har alltmer gått till att tjäna pengar på annat än rena försäljningsintäkter. Därmed missar analyser av rörelsemarginaler en stor del av vinstutvecklingen. Detta understryker ett behov av djupare studier om detta fenomen.

Kapitel 4 Vinstläget i handelns branscher 2014

4.1 Analys av större bolag och branscher

Förra kapitlets analys av vinstutveckling i handeln mellan 2000-2013 grundade sig på SCB:s data över alla företag i branschen. Detta utgör det mest heltäckande underlag som finns för att förstå vinster, vinstutveckling och övergripande ekonomisk ställning för en bransch. Heltäckande data från SCB finns dock bara tillgänglig fram till och med 2013. För 2014 (och 2015) behövs andra källor för att göra en bedömning av vinstläge, vinstutveckling och hur branschens företag står sig ekonomiskt.

Branschorganet Market gör årligen en lönsamhetsrapport under benämningen "Svart på vitt". För 2014 års bokslut har uppgifter om 1 598 större företag i detaljhandeln samlats in och bearbetats med indelning i dess delbranscher (Market, 2015a). Det är ett grundligt arbete som har ett stort informationsvärde. Utifrån sammanställningen visar Markets egen analys av materialet att det finns tecken på en positiv vinstutveckling inom handeln under 2014. Analytiker Thomas Ohlén konstaterar både i denna skrift och i tidningen Market.se under rubriken "Handelns stora vinstlyft" att 2014 var ett år med positiv vinstutveckling för handelns större bolag. Detta görs bland annat mot bakgrund av att allt fler av delbranschernas större bolag går med vinst och allt färre med förlust (Market, 2015a; 2015c).

I detta kapitel kommer vi att använda oss av data som Market samlat in och de uträkningar av nyckeltal som gjorts. Ett syfte är att mer metodiskt undersöka vinstläge och vinstutveckling under 2014 för att få en uppfattning om utvecklingen efter den period då det saknas data från SCB. Ett andra syfte är att analysera detaljhandelns olika delbranscher för att få fördjupad kunskap om hur de skiljer sig åt i vinstutveckling och ekonomisk ställning. Föregående kapitelns makrostudie över hela detaljhandeln behöver kompletteras för att närmare se skillnader och analysera vad de kan bero på. Precis som vi såg skillnader mellan handel och industri kan vi förvänta oss skillnader mellan detaljhandelns delbranscher. Även om handeln går bra i sin helhet kan det finnas enskilda branscher som går sämre. Även detta är viktigt att uppmärksamma och om det är så kan det i delvis förklara varför en bild av att handeln går dåligt kan etableras trots en positiv utveckling för merparten av företagen.

Vi kommer att analysera och jämföra vinstläget och den ekonomiska ställningen i delbranscher utifrån de 10 och 20 största bolagen i varje delbransch. Detta innebär att 260 bolag har varit föremål för analys. Mot bakgrund av att de största bolagen står för en så stor del av handelns omsättning kan det vara relevant att göra analys utifrån dessa större bolag för att förstå branschernas utveckling.

Branscher	Exempel på företag
Livsmedel	ICA-maxibutiker, Systembolaget, Coop, Willys, Lidl, Citygross
Diverse	Axstores (bla Åhlens), Clas Ohlson, ÖoB, Biltema, Julia
Hälsa och Egenvård	Apoteket, Apoteket Hjärtat, Kronans Apotek, Life
Hem- inredning	Ikea, Jysk, Plantagen, Hemtex, Mio
Hem- elektro.	Elgiganten, Dustin, Netonnet, Komplett, Siba
Bostads- underhåll	Beijer Bygg, Bauhaus, Byggmax, Optimera, K-rauta
Kläder	H&M, Kappahl, Lindex, Gina Tricot, Dressmann

Sport och Fritid	Stadium, Intersport, Mekonomen, XXI Sport och vildmark, Naturkompaniet
Accessoarer	Iduna (Guldfynd, Hallbergs Guld etc), Synsam, Daniel Wellington, Ur & Penn, Glitter
Hemutrustning	Elon Elkedjan, Tretti.se, Fyrklövern, Cervera, Fiskars
Media/ Underhåll.	Akademibokhandeln, Adlibris, Bokus, Hemmakväll, Gamestop
Skor	Nilson Group AB (Din sko, Skopunkten, Nilson shoes etc), Scorett, Rizzo, Deichmann, Eurosko
Lek & Hobby	Lekmer, Paduro Hobby, 4sound, Hobbex, Buttericks

Vi kommer också följa den delbranschindelning som gjorts i grundmaterialet från Market. Handeln delas här upp i 13 delbranscher och i tabellen ger vi exempel på några bolag som finns med för att ge en uppfattning om logiken bakom indelningen. Värt att notera är att Market gjort analys utifrån bolag och inte på basis av handelns företagsgrupper. Gällande livsmedelshandeln är detta särskilt viktigt att notera eftersom att den dominerande företagsgruppen ICA består av en mängd butiker som ingår i egna mindre bolag. Många av dessa bolag är tillräckligt stora för att fångas upp av Markets sammanställning, men när vi i detta kapitel analyserar resultaten hos de allra största bolagen färgas bilden av att ICA inte räknas som en enhet, som exempelvis COOP eller Hemköp. Hade materialet baserats på ICA som företagsgrupp så skulle vinsterna från ca 1 370 butiker ha aggregerats och det hade haft starkt påverkan på vår analys med en bild av ett betydligt bättre vinstläge inom livsmedelshandeln som resultat. ICA företagsgrupp har ensamt en omsättning på över 100 miljarder, vilket ger en indikation på att en sammanläggning av ICA-butikerna hade haft en stor påverkan.

Utifrån Markets grunddata har aggregerade medelvärden, olika former av viktade medelvärden medianer, summeringar räknats fram för centrala nyckeltal och resultatmått gällande var och en av handelns delbranscher. Allt material har sammanställts i tabeller och samlingstabeller ur vilka vi hämtat den information som vi funnit mest central för att analysera vinstläge, vinstutveckling och ekonomisk ställning. Analysen har ett starkt fokus på aggregerade medelvärden av skäl som presenterades i det inledande kapitlet. För att räkna fram aggregerade medelvärden har vi fått använda oss av enklare ekvationssamband som applicerats på grunddata².

Ett exempel på hur uträkningen av aggregerade medelvärden gått till för varje delbransch kan tas från uträkningen av det aggregerade medelvärdet för avkastning på eget kapital (Re). Av grunddata från Market ges den procentuella siffran för avkastning på eget kapital för vart och ett av de listade bolagen och dess resultat efter finansnetto i kronor, men inte uppgiften om deras eget kapital i kronor. Detta behövs för att kunna lägga samman allt eget kapital och alla vinster för att räkna fram ett medelvärde. Med en enkel formelomflyttning ges dock det egna kapitalet för varje bolag och det blir då möjligt att summera det sammanlagda egna kapitalet för de 20 största företagen inom respektive delbransch. På samma sätt kan resultat efter finansnetto läggas samman för bolagen för att sedan kunna räkna ut det aggregerade medelvärdet på (Re) för delbranschens större företag. Detta görs då genom att dela det totala resultatet efter finansnetto för alla de analyserade bolagen i delbranschen med det sammanlagda egna kapitalet för bolagen.³

² För några enstaka företag har uppgifter saknats och tagits direkt baserat på företagets redovisning

³ Matematiskt enkelt förklarat är förfarandet som följer: För bolag 1 av 20 : $Re(1) = R_{fin}(1)/X(1) \rightarrow X(1) = R_{fin}(1)/Re(1)$

Där X= EK (Eget kapital), X(1)= EK för bolag 1 och R_{fin}=Resultat efter finansnetto

Vi har då fått fram EK för det enskilda bolaget 1, vilket innebär att följande gäller:

Aggregerat medelvärde $Re = \sum_{i=1}^{n(20)} x_i$

4.2 Vinstläget

Andel företag som visat ett positivt redovisat resultat 2014

De tio största		De tjugo största	
Livsmedel	90%	Livsmedel	95%
Hemutrustning	90%	Hemutrustning	85%
Sport och Fritid	80%	Hälsa och Egenvård	80%
Media/Underhållning	80%	Heminredning	80%
Bostadsunderhåll	80%	Bostadsunderhåll	80%
Diverse	80%	Accessoarer	75%
Accessoarer	70%	Skor	75%
Lek och Hobby*	70%	Sport och Fritid	75%
Skor	70%	Media och Underhållning	75%
Hemelektronik	70%	Lek och Hobby*	73%
Heminredning	70%	Diverse	60%
Hälsa och Egenvård	60%	Kläder	55%
Kläder	50%	Hemelektronik	55%
Medel	74%	Medel	74%

*Femton största på grund av källmaterialets omfång

För att få en enkel och överskådlig bild av vinstläget i handeln och dess delbranscher har vi analyserat andelen större företag som går med vinst i respektive bransch. Resultatet framgår av följande tabell.

I genomsnitt går 74 % av de 10 största och 74 % av de 20 största bolagen med vinst. Med ett undantag, klädbranschen, går en majoritet av företagen med vinst i samtliga delbranscher. Detta gäller såväl för de 10 som de 20 största bolagen. Från tabellen kan vi bland annat se att dagligvaruhandelns företag har en särskilt hög andel lönsamma företag. Detta gäller även i stor utsträckning bland de 20 största hemutrustning, hälsa och egenvård, heminredning samt bostadsunderhåll. Klädbranschen har däremot en hög andel olönsamma företag och detsamma gäller hemelektronikbranschen och diversehandelns 20 största företag. Som synes finns det i flera delbranscher ganska stora skillnader mellan andelen lönsamma bolag bland de 10 och 20 största, vilket bland annat beror på graden av dominans från enskilda stora aktörer och de mindre stora bolagens förmåga att hitta en egen nisch.

Andelen bolag som går med vinst säger huruvida merparten av de större företagen i en delbransch är lönsamma. Detta är ett sätt att bedöma handelns lönsamhet på, men det säger inget om delbranschernas genomsnittliga grad av lönsamhet. För att få fram denna uppskattning av lönsamhet behövs aggregerade medelvärden för vinstmarginalen för samtliga delbranscher. Dessa medelvärden har räknats ut för de 10 och 20 största bolagen i varje delbransch och framgår av nästkommande tabell.

Där x_i är den enskilda observationen för (R_{fin}/E_k) för varje bolag och där n är de 20 bolag som summeras inom varje bransch.

Då det egna kapitalet för bolagen nu är känt kan det aggregerade medelvärdet för soliditeten fås fram på samma sätt genom att utnyttja sambandet: $E_k(1)/X(1) = Sol.(1) \rightarrow X(1) = E_k(1)/Sol.(1)$. X är här T (Totalt kapital). Övriga aggregerade medelvärden utnyttjar matematiska samband på samma sätt.

Vinstmarginal per delbransch 2014

De tio största		De tjugo största	
Accessoarer	12,4	Accessoarer	11,5
Diverse	5,7	Diverse	5,1
Kläder	5,5	Kläder	5
Lek och Hobby	5,2	Lek och Hobby	4,5
Sport och Fritid	4,3	Heminredning	4,3
Heminredning	4,0	Sport och Fritid	4,1
Skor	3,8	Skor	3,9
Hälsa och Egenvård	3,6	Hälsa och Egenvård	3,6
Hemutrustning	3,4	Hemutrustning	3,0
Bostadsunderhåll	3,2	Bostads- underhåll	3,0
Media/Underhållning	2,7	Media/Underhållning	2,5
Hemelektronik	2,2	Livsmedel	1,9
Livsmedel	1,7	Hemelektronik	1,8
Aggregerat Medelvärde	3,4		3,3

Samtliga branscher har ett aggregerat medelvärde för vinstmarginal som är positivt. I den meningen är samtliga delbranscher lönsamma för större företag. Det finns dock, som tabellen visar, stora skillnader mellan olika delbranscher. Vinstmarginalen är lägst i hemelektronikbranschen, media och underhållning och livsmedel. En lägre vinstmarginal kan dock kompenseras av en hög omsättning, vilket livsmedelshandeln är ett bra exempel på.

Livsmedelshandeln har trots sin låga marginal den största totala delbranschvinsten på grund av en extremt hög omsättning. Det är också den delbransch som har den högsta procenten av lönsamma företag. Vad detta visar är att vinstmarginal inte alltid ensamt är ett bra kriterium för att förstå en branschs lönsamhet. I vissa delbranscher är marginalerna lägre och omsättningen högre, i andra branscher, exempelvis lek/hobby och skor är vinstmarginalen relativt hög och omsättningen låg. Vinster som får anses som goda utifrån branschens förutsättningar kan därför uppnås på olika sätt. Detta konstaterande är helt i linje med ekonomisk teori som ofta beskriver vissa branscher som volymbranscher och andra branscher som marginalbranscher. Att bedöma alla delbranscher och bolags vinstläge enkom utifrån dess vinstmarginal kan därför i en mening bli gravt missvisande, vilket är en viktig iakttagelse eftersom att det ofta görs.

Ser vi till helheten i handelns större företag inom respektive delbransch har vi ett aggregerat medelvärde för vinstprocenten på närmare 3,5 procent. Detta kan tyckas verka lågt, men det finns förklaringar till detta som ligger är hur bolag är konstruerade. Något som bidrar till situationen är att kedjor i handeln är uppdelade i många enskilda bolag som inte blir tillräckligt stora för att tillhöra de 20 största bolagen. Effekten det får i exempelvis livsmedelshandeln är att många bolag med höga vinstmarginaler och förhållandevis stor omsättning inte täcks av analysen. Genom detta underskattas vinstläget i livsmedelshandeln.

En annan förklaring till att stora bolag uppvisar en relativt låg vinstmarginal är att delar av dess potentiella vinster ibland tillfaller andra bolag som tillhör samma koncern. Detta sker i form av ränteintäkter som går in i bolag med mycket låg omsättning, men med ansevärd finansiella intäkter som ett resultat av de stora bolagens verksamhet. Dessa bolag förekommer ofta i form av holdingbolag och fångas alltså inte upp av en typisk analys av handelns stora och tunga bolag

eftersom omsättning är det typiska kriteriet för en sådan analys. Vad detta visar är att handelns stora bolag kan analyseras för att få en inblick i hur handeln som bransch och dess delbranscher går och utvecklas, men det ger inte en fullständig bild av vinstläget.

Vinstmarginalen har nu diskuterats och vi har också varit inne på relationen mellan årets resultat, omsättning och vinstmarginal. Vi redogör nu för de samlade vinsterna hos företagen i respektive delbransch. Detta är intressant eftersom att det ger en uppfattning om i vilka delbranscher de stora vinsterna ligger rent numeriskt och eftersom att det visar om det finns delbranscher där de stora aktörerna faktiskt sammantaget gör en förlust. Av följande tabell framgår det hur de totala redovisade vinsterna ser ut i respektive delbransch för de 10 och 20 största företagen (i tkr):

Redovisat resultat för ...			
De tio största		De tjugo största	
Diverse	1 562 976	Diverse	1 549 451
Heminredning	905 442	Heminredning	998 834
Livsmedel	759 425	Livsmedel	980 718
Hälsa och Egenvård	422 496	Kläder	498 121
Kläder	375 800	Hälsa och Egenvård	484 141
Accessoarer	354 483	Bostadsunderhåll	372 932
Bostadsunderhåll	323 993	Accessoarer	372 673
Hemelektronik	198 738	Sport och Fritid	160 275
Sport och Fritid	160 566	Hemelektronik	123 042
Hemutrustning	93 504	Hemutrustning	111 297
Media/Underhållning	79 244	Media/Underhållning	79 360
Lek och Hobby	43 857	Skor	51 475
Skor	35 738	Lek och Hobby	43 613
Total	5 316 262		5 825 932

Vi kan utifrån tabellen konstatera att det inte finns någon delbransch där det sammantagna resultatet är en förlust. Detta är intressant eftersom att det tyder på att det inte finns någon delbransch som på det stora hela har ett överhängande lönsamhetsproblem över sig. Det går också att säga att exempelvis finns stora vinster att tjäna i livsmedelshandeln och att det är en lönsam bransch i den meningen, medan det i skobranschen finns små vinster att hämta. Vad som däremot inte kan sägas rakt av är att livsmedelshandeln har en högre grad av lönsamhet än skobranschen bara för att resultatet är högt. För att bedöma detta måste man som tidigare sagts exempelvis se till vinstmarginal.

Något annat som är intressant att notera är att klädbranschen där cirka hälften av företagen går med förlust visar upp en ansevärd vinst. Detta är en viktig observation eftersom att det visar att det också kan vara otillräckligt att bedöma en branschs lönsamhet utifrån mängden företag som går med förlust.

Värt att notera är även att de vinster som finns i de större bolag som ändå inte tillhör delbranschens största ser väldigt olika ut för olika delbranscher, inte minst vad gäller branscher där den totala vinsten är större bland de 20 än bland de 10 största företagen. Men det finns som tabellen visar även delbranscher där företagen utöver de 10 största i princip inte står för några vinster alls totalt. Inom hemelektronik är den samlade vinsten för de 20 största i princip identisk

med vinsten i de 10 största, och inom diversehandeln så drar till och med företag 11-20 ned det samlade resultatet. Detta visar på vikten av att se till de bolag som inte tillhör de marknadsledande, men framförallt säger det något om konkurrensutsattheten inom vissa delbranscher och de stordriftsfördelar som aktörer kan ha. Vi har tidigare talat om stordriftsfördelar och genom den här tabellen har vi kunnat se yttringar av detta. Vad som kan hända i en bransch som domineras starkt av någon eller några aktörer är att företagen som inte är störst eller tillhör de allra största försöker vinna mark till varje pris, även till priset av förluster för att först ta marknadsandelar. Hemelektronikbranschen kan i någon utsträckning ses som ett exempel på detta. En sådan utveckling sker till priset på delbranschens totala vinst och företagens marginaler.

Det kan också konstateras att handelns 10 och 20 största bolag ansamlar en vinst på närmare 5,3 miljarder bland de 10 största och 5,8 miljarder för de 20 största. Då är inte de vinster som ligger i andra bolagskonstruktioner där omsättningen är låg inberäknade. Inte heller många av livsmedelshandlarnas stora vinster. De större bolagen i delbranscherna går på det stora hela med vinst och majoriteten går med vinst i varje delbransch. Dessa större bolag står för en ansevärd vinst, men långt ifrån hela handelns vinster. Hur vinstläget hade sett ut om alla delbranschernas företag hade varit inberäknade är svårt att säga exakt, men vår analys ger en fingervisning om att det fanns vinster att hämta i alla handelns delbranscher också under 2014 (även om läget som det kommer att visas ser väldigt olika ut i olika delbranscher).

4.3 Vinstutvecklingen

Hur har då handelsbranschernas vinstläge förändrats mellan 2013 och det senaste bokslutet 2014? Det är svårt att i brist på data som täcker handeln i sin helhet uttala sig om dess vinstutveckling. I data från dess största företag finns dock indikationer på hur handelns delbranscher går. Här pekar resultaten på att handelns vinstläge har förbättrats i flera avseenden, vilket också Market har pekat på i sina publikationer. Det förbättrade vinstläget har bland annat analyserats i artikeln "Handelns stora vinstlyft" (Market, 2015c). Enligt artikeln gäller den positiva utvecklingen såväl dagligvaruhandel som sällanköpsvaror. Den positiva utvecklingen gällande sällanköpsvaror illustreras här av att antalet företag med en omsättning över 50 miljoner som gör ett negativt resultat efter finansnetto har minskat från 35 till 25 %. Motsvarande positiva utveckling kan ses i dagligvaruhandeln där andelen förlusttyngda bolag i detta hänseende minskat från 10% till 6,4%. Markets bedömning av handeln är att god köpkraft har haft positiva effekter på handeln. Det konstateras dessutom att bland annat minskad konkurrens i flera delar av detaljhandeln bidragit till att förstärka de ekonomiska marginalerna i handelns företag (Market, 2015a; 2015c).

För att komplettera denna bild har vi analyserat hur årets resultat, det faktiska slutresultatet efter skatt, utvecklats hos branschernas 10 och 20 största företag. Vi har också undersökt huruvida årets resultat har ökat eller minskat i varje delbransch utifrån resultaten hos de 20 största företagen.

4.3.1 Andelen företag som ökar sina resultat

En översikt gällande i vilken utsträckning handelns största företag i respektive delbransch ökat eller minskar sitt årsresultat från 2013 till 2014 års bokslut ges av följande tabell:

Andel av företag som ökat sitt resultat 2014

De tio största		De tjugo största	
Livsmedel	80%	Livsmedel	90%
Heminredning	80%	Heminredning	80%
Bostadsunderhåll	80%	Hemutrustning	75%
Skor	70%	Bostadsunderhåll	70%
Lek och hobby	70%	Skor	65%
Hälsa och Egenvård	60%	Hälsa och Egenvård	65%
Diverse*	56%	Sport och Fritid	60%
Hemutrustning	50%	Hemelektronik	60%
Accessoarer	50%	Lek och Hobby	53%
Sport och Fritid	50%	Kläder	45%
Hemelektronik	50%	Media/ Underhållning	45%
Media/Underhållning	50%	Accessoarer	40%
Kläder	40%	Diverse*	32%
Medel	60%	Medel	60%

*Ett av bolagen är nybildat, det saknar därmed jämförelsetal och har plockats bort

Av tabellen framgår att en majoritet av delbranschernas största företag förbättrat sitt resultat sedan föregående år. Detta gäller 60 % av delbranschernas 10 största företag och 60 % av delbranschernas 20 största företag. Detta är en form av lönsamhetsförbättring. En klar majoritet av delbranscherna (9 av 14) har också en merpart av företag med en positiv resultatutveckling bland de 20 största. Vi kan således konstatera både att merparten av företagen gör ett ökat resultat och att merparten av delbranscherna har en positiv utveckling i termer av företag med ökat resultat, vilket är en lönsamhetsindikator med ett positivt resultat. Även i de delbranscher där andelen företag med ökat resultat är lägre har det i de flesta fall skett en positiv resultatutveckling.

Detta visar att handeln gått förhållandevis bra lönsamhetsmässigt även under 2014 i ett viktigt avseende. Särskilt stark är utvecklingen när det gäller heminredning, bostadsunderhåll, livsmedel, skor och hemutrustning bland de 20 största. Framförallt heminredning, livsmedel och hemutrustning har samtidigt en hög andel företag som går med vinst. I flera delbranscher är dock resultatutvecklingen negativ vad gäller andelen företag som förbättrat sitt resultat. Detta beror framförallt som vi kommer att visa på att det finns delbranscher där det är svårt att stå upp i konkurrensen med de mest etablerade aktörerna.

4.3.2 Utveckling av årets resultat

Merparten av delbranschernas större företag ökar sina resultat fram till 2014 års bokslut. I de flesta delbranscher har också resultatet ökat för en majoritet av dess bolag, vilket visar att handeln har fortsatt gå bra i viktiga avseenden. Detta säger dock inte om årets resultat har ökat eller minskat totalt bland de största bolagen i respektive bransch. Även detta har vi också undersökt bland de 20 största bolagen i delbranscherna, vilket ger följande:

Ökning eller minskning av årets resultat	
Livsmedel	<i>Ökning</i>
Diverse	<i>Minskning</i>
Hälsa och Egenvård	<i>Ökning</i>
Heminredning	<i>Ökning</i>
Hemelektronik	<i>Ökning</i>
Bostadsunderhåll	<i>Ökning</i>
Kläder	<i>Minskning</i>
Sport och Fritid	<i>Minskning</i>
Accessoarer	<i>Ökning</i>
Hemutrustning	<i>Ökning</i>
Media/ Underhållning	<i>Ökning</i>
Skor	<i>Ökning</i>
Lek och Hobby	<i>Ökning</i>

I 10 av 13 delbranscher gör således de 20 största företagen i 2014 års bokslut sammantaget ett bättre resultat än under föregående år (nämnt bolag inkluderat som "diverse" utan påverkan på antalet delbranscher med ökning). Resultatutvecklingen är därmed positiv i en majoritet av delbranscherna. Bland delbranscher som minskar sina resultat har vår data visat att minskningen är notabel inom sport/fritid och kläder. Merparten av delbranscherna har dock ökat sitt resultat. Särskilt stora är ökningen i livsmedelsbranschen och heminredningsbranschen, vilket inte är förvånande sett till dess omsättning. Det finns således en indikator på att vinstläget har förbättrats i merparten av handelns delbranscher i resultaten hos dess största aktörer. Sammantaget stödjs därmed Markets bild av vinstlyftet i handeln 2014.

4.4 De enskilda delbranschernas ekonomiska ställning

Delbranschernas ekonomiska ställning överlag är också av intresse för att bedöma handelns vinstutveckling. Handeln kan som helhet gå bra, men ändå med enskilda branscher i en sämre position och det gör det intressant att fördjupa sig i delbranscherna för att få en mer komplett bild. Frågan är komplex, men utifrån ekonomisk data från branschernas större företag och aggregerade medelvärden gör vi en enklare jämförelse mellan olika delbranscher för att få eninblick i deras ekonomiska situation i förhållande till varandra. Strukturella olikheter har betydelse för synen på olika vinstmått. Att analysera en bransch utifrån enskilda nyckeltal eller resultat ger ingen fullständig bild, utan kräver också insikt i strukturella skillnader i den ekonomiska situationen inom branschen. Summer är i tkr och medelvärden i procent.

De aggregerade medelvärdena för varje resultat och nyckeltal i branschen har rankats för att ge en översiktlig och tydlig jämförbarhet mellan olika delbranscher. Den bransch som har det högsta värdet för ett nyckeltal får nummer 1 i en listning som går ända ned till 13. Ett "e" står för att en delbransch delar rankingen med en annan delbransch, då siffran är exakt den samma. Förutom själva rankingen tjänar grunddata från de enskilda företagen också som underlag för analys, för att komplettera den bild som de aggregerade medelvärdena ger. Var och en av delbranscherna kommer nu analyseras kort i en ordning som beror på dess omsättning, med start i delbranschen med högst omsättning, livsmedelsbranschen.

Livsmedel	Rank 10 största	Rank 20 största	20 största
Omsättning (total)	1	1	104516994
Årets resultat (total)	3	3	980718
Företag med positivt resultat (andel)	1e	1	95%
Företag med ökat resultat (andel)	1e	1	90%
Vinstmarginal (medel)	13	12	1,9
Avkastning på totalt kapital (medel)	8	7	10,2
Avkastning på eget kapital (medel)	6	4	30,8
Soliditet (medel)	10	9	32,3

Livsmedelsbranschen i stort är en volymbransch. Den kännetecknas av en lägre marginal som kompenseras av en mycket hög omsättning, vilket i slutändan innebär en förhållandevis stor total vinst. Livsmedelsbranschen är också lönsam i den bemärkelsen att närmast alla större aktörer gör ett positivt resultat och ett ökat resultat sedan bokslutet 2013. Tittar vi på de enskilda bolagen kan det ses att många av de företag som går med vinst gör ett ansevärt vinstlyft. Ett större livsmedelsföretag gör en stor förlust som delvis uttraderar både den totala vinsten och vinstökningen bland bolagen, men i flera avseenden kan alltså vinstutvecklingen inom livsmedelshandeln betraktas som relativt god.

Soliditeten är relativt låg vilket betyder att företagen har en förhållandevis hög andel skulder, men givet det ekonomiska läget i övrigt innebär det inte en överhängande risk. Avkastningen på totalt och eget kapital är måttlig, men det är inte förvånande eller ett direkt problem i en delbransch av detta slag. Även om konkurrensen på livsmedelsbranschen bitvis är stor och marginalerna begränsade är livsmedelsbranschen både vinstdrivande och har en ekonomisk stabilitet. I bedömningen av vinstläget i livsmedelsbranschen är det dock väsentligt att tänka på att många bolag med en ansevärt omsättning inte kommer med i utvärderingen av de 20 största. Många bolag med relativt goda vinster och hög vinstmarginal kommer inte med i bedömningen, varför dessa resultat snarast undervärderar vinstläget. För att sätta saken i ett perspektiv kan det nämnas att 622 livsmedelsbolag har en omsättning på över 50 miljoner och merparten av dessa går med vinst och har bättre vinstmarginaler än genomsnittet bland de 20 största bolagen.

Diverse	Rank 10 största	Rank 20 största	20 största
Omsättning (total)	2	2	49306528
Årets resultat (total)	1	1	1549451
Företag med positivt resultat (andel)	3e	11	60%
Företag med ökat resultat (andel)	7	13	32%
Vinstmarginal (medel)	2	2	5,1
Avkastning på totalt kapital (medel)	3	3	12,1
Avkastning på eget kapital (medel)	5	6	27,9
Soliditet (medel)	2	3	42,3

Diversehandeln gör en samlad vinst som gör den till den mest vinstdrivande räknat i kronor, men det är inte förvånande sett till den relativt sett höga omsättningen och vinstmarginalen. Bilden ter sig dock inte helt okomplicerad om vi tittar närmare på vad som ligger bakom detta utfall. Bland delbranschens tio största bolag är en mycket stor andel lönsamma, men mellan bolag 11-20 är det sämre beställt både vad det gäller andelen företag som går med vinst och andelen företag som ökar sitt resultat. Konkurrensen bakom de största företagen tycks vara hård, och det bidrar till att dra ned delbranschens lönsamhet, även om vinsterna alltjämt är goda för många av de större företagen. Ett flertal av de bolag som minskar sitt resultat har ökat sin

omsättning dramatiskt. Detta kan tyda på att de är inne i en pressad tillväxtfas där marknadsandelar anses viktigare än vinster.

Delbranschen är i genomsnitt bra på att förränta sitt kapital och soliditeten är god. Att soliditeten är god samtidigt som att vinsterna är relativt höga visar att delbranschens höga avkastning på eget kapital är ett sundhetstecken överlag, snarare än en produkt av hög skuldsättning. Vinstläget och den ekonomiska ställningen för delbranschen tycks således vara gott på det stora hela. Men resultatutvecklingen är dock för tillfället negativ för delbranschens största företag sammantaget med hänsyn till nedanstående, vilket kan bero på det hårda konkurrensläget som tycks råda inom delbranschen.

Ett bolag som i sammanställning räknas till en annan bransch skulle kunna ses som diversebolag. Företaget är jämförelsevis av ringa storlek varför en inkludering har marginell påverkan på vinst, vinstmarginal, avkastning på totalt kapital, avkastning på eget kapital och soliditet i delbranschen (5,1%, 11,61%, 26%, 43,5%). Avkastning på eget kapital sjunker marginellt på grund av förhållandevis högt eget kapital i bolaget, vilket också ökar soliditeten något. Företaget gör dock en resultatminskning som ganska starkt påverkar utvecklingen av årets resultat i delbranschen vid inkludering.

Hälsa och egenvård	Rank 10 största	Rank 20 största	20 största
Omsättning (total)	3	3	40588764
Årets resultat (total)	4	5	484141
Företag med positivt resultat (andel)	12	3e	80%
Företag med ökat resultat (andel)	6	4e	65%
Vinstmarginal (medel)	8	8	3,6
Avkastning på totalt kapital (medel)	4	2	12,3
Avkastning på eget kapital (medel)	2	2	35,2
Soliditet (medel)	11	10	32,1

Tabellen visar att hälsa och egenvårdsbranschen är en delbransch med en hyggligt stor vinst, till stor del i kraft av hög omsättning, med en vinstmarginal som ligger kring genomsnittet bland detaljhandelns stora företag. Branschens mest dominerande aktör tappar mark, medan andra uppstickare tar mer än ut den avmattning av lönsamhet som detta bolag genomgår genom ökade marknadsandelar och förbättrat resultat. Totalt ökar årets resultat i hälsa och egenvårdsbranschen.

Det relativt låga antalet företag som går med vinst bland de 10 största och förhållandevis begränsad soliditet tyder dock på att det i delar av branschen finns en stark konkurrens som framförallt kan få konsekvenser på längre sikt, men för merparten av företagen i delbranschen är lönsam och vinstutvecklingen förhållandevis god. Bland företag 11 till 20 finns en större andel som går med vinst och ökar sitt resultat, även om vinsterna här är marginella. Detta tyder på att det till skillnad från inom exempelvis diversehandel finns ett större utrymme för något mindre aktörer att hitta en inriktning på verksamheten med en specialisering som är gångbar. Branschen har en god avkastning på eget kapital, vilket normalt betyder att finansieringen nyttjas effektivt för att skapa vinst. Ur ett ägarperspektiv tycks således vinstläget vara gott, men det relativt höga Re-talet är i viss mån en konsekvens av ett begränsat eget kapital, vilket framgår avsoliditeten. För merparten av bolagen är ändå soliditeten acceptabel, men den förhållandevis låga soliditeten tyder ändå på förlustkänslighet för vissa bolag. På det stora hela tycks dock delbranschen hälsa och egenvård vara lönsam, med ett utrymme för ökade vinster framförallt för mindre aktörer och

med en ekonomisk ställning som inte innebär ett problem så länge vinstläget är positivt i företagen. Det finns dock enstaka bolag som kan komma att befinna sig i ett mer bekymmersamt läge.

Heminredning	Rank 10 största	Rank 20 största	20 största
Omsättning (total)	4	4	31620751
Årets resultat (total)	2	2	998834
Företag med positivt resultat (andel)	7e	2	80%
Företag med ökat resultat (andel)	1e	2	80%
Vinstmarginal (medel)	6	5	4,3
Avkastning på totalt kapital (medel)	6	5	11,3
Avkastning på eget kapital (medel)	3	1	38,5
Soliditet (medel)	13	12	25,6

Heminredningsbranschen kan sägas var hyfsat lönsam i förhållande till omsättning och har en vinstmarginal som är relativt god i jämförelse med handelns större bolag i övrigt. Delbranschen är starkt dominerad av en enskild aktör, men merparten av dess större företag går med vinst och en mycket stor del av företagen ökar sitt resultat. Sett till denna utveckling är den begränsade soliditeten inte ett överhängande orosmoln för delbranschen i sin helhet även om det finns enstaka företag som befinner sig i ett mer riskabelt läge. Hög avkastning på eget kapital är därför delvis resultatet av god vinstutveckling och i någon mån resultatet av lägre andel eget kapital, varför måttets storlek som ett kriterium för att branschen går bra och mår bra ska användas med en viss försiktighet. Årets resultat har dock ökat kraftigt inom heminredningsbranschens 20 största företag i sin helhet, vilket är en tydlig indikation på att det är en delbransch med god vinstutveckling och ett gott vinstläge.

Hemelektronik	Rank 10 största	Rank 20 största	20 största
Omsättning (total)	5	7	26012173
Årets resultat (total)	8	9	123042
Företag med positivt resultat (andel)	7e	12e	55%
Företag med ökat resultat (andel)	8e	7e	60%
Vinstmarginal (medel)	12	13	1,8
Avkastning på totalt kapital (medel)	9	12	6,3
Avkastning på eget kapital (medel)	10	7	22,2
Soliditet (medel)	6	13	25,2

Tabellen visar tydliga tecken på att hemelektronikbranschen har en relativt svag vinstutveckling, men det är likväl en delbransch där resultaten ökar för flera av dess dominanta företag och totalt ökar årets resultat i delbranschen. Detta talar för att det ändå finns skäl att se något mer positivt på branschens vinstutveckling än vad som ibland görs. Vad som också talar för att det finns anledning att se med en försiktig optimism på hemelektronikbranschen är en förhållandevis stor och i många bolag ökande omsättning som delvis kan kompensera för pressade marginaler.

Av tabellen framgår att det är svårt för många av branschens företag att gå med vinst och att öka sina vinster, men sett till att resultatet totalt sett ökar för branschens större företag kan just detta mer ses som ett utslag av att branschen har dominerande aktörer som åter upp en stor del av efterfrågan, än att branschen som helhet går dåligt. Detta kan bland annat ses i att en uppstickarkedja som försöker etablera sig står för större förluster som bidrar till att dra ned vinstmarginalen något och soliditeten kraftigt. Lägre soliditet är dock ett orosmoln för flera av branschens större aktörer, särskilt sett till att marginalerna i branschen är pressade.

Den begränsade soliditeten gör i sin tur att avkastningen på eget kapital på sätt och vis får delbranschen att se ut att gå bättre ut än vad den egentligen är, medan avkastningen på totalt kapital får ses som sparsmakad. Sammantaget innebär detta att det är väldigt komplext att bedöma hemelektronikens vinstutveckling och ekonomiska ställning. Om delbranschen kan anses gå dåligt eller hyfsat beror mycket på vilket perspektiv man lägger på den; om man utgår från hur bra det går totalt eller hur tufft det är för många företag på marknaden. Marginalerna är pressade och konkurrensen hård precis som det ofta påstås. Men det går dock att se ljusglimtar i vinstläget och en försiktigt positiv resultatutveckling bland större bolag totalt.

Ett av bolagen som räknas som elektronikbolag skulle kunna ses som ett diversebolag, vilket är ett specialfall som bör nämnas. Med denna förändring skulle årets resultat i delbranschen påverkas marginellt, vilket också gäller vinstmarginal och omsättningen. På soliditeten skulle dock denna exkludering ha effekt på grund av bolagets jämförelsevis stora egna kapital genom samlade vinster (16,7%). Avsevärt högre avkastning på eget kapital och något större avkastning på totalt kapital skulle också bli en följd (37,6% och 7 %). Effekten blir i princip att skuldsättningen i den kedja som går dåligt får större genomslag och det bekräftar bilden av att delbranschen är tuff för aktörer som försöker ta marknadsandelar till priset av förluster. Delbranschen blir återigen ett typexempel på hur avkastning på eget kapital kan drivas upp av skuldsättning.

Bostadsunderhåll	Rank 10 största	Rank 20 största	20 största
Omsättning (total)	6	6	26356903
Årets resultat (total)	7	6	372932
Företag med positivt resultat (andel)	1e	3e	80%
Företag med ökat resultat (andel)	1e	4e	70%
Vinstmarginal (medel)	10	10	3,0
Avkastning på totalt kapital (medel)	12	11	6,5
Avkastning på eget kapital (medel)	12	11	14,1
Soliditet (medel)	4	5	41,3

Bostadsunderhållsbranschen har en förhållandevis gynnsam utveckling vad gäller andelen företag som går med vinst och som ökar sina vinster. Vinstmarginalen är måttligt hög men en kraftig ökning i omsättning bidrar till att delbranschens sammanlagda årliga resultat för större bolag har ökat sedan 2013 års bokslut. Delbranschen har en god soliditet vilket indikerar en stabil ekonomisk ställning. Avkastningen på eget kapital och totalt kapital är jämförelsevis låg, vilket i och för sig kan ses som förväntat givet andra ekonomiska indikatorer och delbranschens struktur. Bostadsunderhållsbranschen är alltså inte särskilt effektiv ur räntabilitetssynpunkt vilket bland annat får den att se mindre attraktiv ut från ett ägarperspektiv, men har en positiv förhållandevis stark resultatutveckling, och som konstaterats många lönsamma företag.

Allt som allt innebär det att bostadsunderhåll kan ses som en delbransch som har hyfsad vinstutveckling och hyfsat vinstläge. Detta gäller både för de stora företagen i sin helhet och för de flesta enskilda bolag. Den ekonomiska ställningen är också att betraktas som stabil med ett eget kapital som kan backa upp en sämre resultatutveckling om så någon gång skulle vara fallet.

Kläder	Rank 10 största	Rank 20 största	20 största
Omsättning (total)	7	5	27090734
Årets resultat (total)	5	4	498121
Företag med positivt resultat (andel)	13	12e	55%
Företag med ökat resultat (andel)	13	10e	45%
Vinstmarginal (medel)	3	3	5,0
Avkastning på totalt kapital (medel)	2	4	11,6
Avkastning på eget kapital (medel)	1	5	30,3
Soliditet (medel)	9	7	35,4

Klädbranschen är ett komplext område för analys. Vinstmarginalen är i sin helhet godtagbar, omsättningen stor och den samlade vinsten notabel. För många bolag inom delbranschen är konkurrenssituationen dock svår, vilket kan ses i att en stor del av bolagen inom klädbranschen går med förlust och minskar sina resultat. Marknadens mest dominerande aktörer gör däremot stora vinster. Några av dessa har också en relativt hög vinstmarginal, vilket drar upp vinstmarginalen för delbranschen. Exklusiva varumärken och butiker med förhållandevis höga marginaler bidrar också till denna utveckling. Soliditeten är måttlig i förhållande till andra branscher i stor utsträckning beroende på flera av de största bolagens höga skuldsättning som i vissa fall är resultatet av bolagskonstruktioner (det finns dock betydande skillnader mellan olika bolag). Det bidrar till att öka räntabiliteten på eget kapital, men ett skapligt Re är också resultatet av relativt stora vinster främst bland branschens största bolag. Avkastningen på eget kapital är således god i genomsnitt och det är också vinstläget, vilket gör att klädbranschen är lönsam, men främst för dess dominerande aktörer.

Klädbranschen är således lönsam, men med en ganska kraftigt vikande utveckling för vissa bolag som syns i att årets resultat för de stora bolagen totalt sett minskar notabelt, trots hygglig omsättning och en jämförelsevis god vinstmarginal. Realisationer är en faktor i denna utveckling. Utifrån denna analys blir det totala intrycket av klädbranschen blandat. Överlag är den dock inte att betrakta som en delbransch i ett bekymmersamt ekonomiskt läge eller en delbransch med låga vinster, sett till analys av dess största bolag.

Sport och fritid	Rank 10 största	Rank 20 största	20 största
Omsättning (total)	8	8	16905652
Årets resultat (total)	9	8	160275
Företag med positivt resultat (andel)	3e	6e	75%
Företag med ökat resultat (andel)	8e	7e	60%
Vinstmarginal (medel)	5	6	4,1
Avkastning på totalt kapital (medel)	11	9	7,4
Avkastning på eget kapital (medel)	8	9	20,7
Soliditet (medel)	12	11	30,7

Sport och fritidsbranschen har en jämförelsevis hyfsad vinstmarginal och en klar majoritet av dess företag går med vinst. Trots detta och en stor ökning av omsättningen har årets resultat för delbranschens 20 största företag sammantaget minskat notabelt. Medelvärde för soliditeten för delbranschen i sin helhet visar på en låg soliditet och därmed en finansiell risk. Detta är dock delvis ett resultat av lån från koncerner till marknadens bolag vilket gör skulderna mindre riskabla. Den låga soliditeten hos några enskilda bolag drar dessutom ned genomsnittet för branschen i sin helhet. Ser vi till de flesta bolagen bland de 20 största kan soliditeten sägas vara acceptabel.

Avkastning på totalt kapital i branschen i sin helhet är inte särskilt hög och det är inte heller avkastningen på eget kapital trots låg soliditet, vilket indikerar en svagare lönsamhetsutveckling.

Däremot går många företag med vinst och vinstläget är positivt. Sammantaget innebär detta att sport och fritidsbranschen har ett hyfsat vinstläge men är för tillfället en bransch med en svagare utveckling för en del av dess större företag, vilket har en negativ inverkan på delbranschens lönsamhet i sin helhet.

Accessoarer	Rank 10 största	Rank 20 största	20 största
Omsättning (total)	9	9	6716197
Årets resultat (total)	6	7	372673
Företag med positivt resultat (andel)	7e	6e	75%
Företag med ökat resultat (andel)	8e	12	40%
Vinstmarginal (medel)	1	1	11,5
Avkastning på totalt kapital (medel)	1	1	17,4
Avkastning på eget kapital (medel)	4	3	34,2
Soliditet (medel)	5	2	43,2

En stor andel av accessoarbranschens aktörer går med vinst. I den meningen är det en lönsam bransch, men relativt få bolag ökar sina resultat. Flera av de bolag som går med förlust gör en anseilig förlust, vilket gör att accessoarbranschen endast har en försiktigt positiv vinstutveckling bland dess större bolag. Delbranschens huvudsakliga vinster bärs delvis upp av en ökande omsättning och delvis av stora vinster och starkt utveckling hos ett fåtal bolag, i synnerhet ett bolag som kunnat växa dramatiskt med osedvanligt god vinstmarginal. Resultatläget för övriga aktörer är överlag svagt positivt bland annat tack vare hyggliga vinstmarginaler.

Värt att notera är att avkastningen på både totalt kapital och eget kapital är god, samtidigt som att soliditeten generellt är hög. Detta indikerar bland annat att delbranschen är attraktiv från en lönsamhetssynpunkt och ur ett ägarperspektiv i de företag som går bra, delvis beroende på ett relativt lågt behov av kapitalbindning.

Sammantaget kan det sägas att accessoarbranschen är lönsam för många av dess stora aktörer och de tillsammans gör ett ökat resultat, men framtidsutsikterna vad gäller vinstutveckling är osäkra för några bolag som minskar sitt resultat. Det finns dock en stabilitet i branschens ekonomiska ställning som gör den generellt mindre sårbar för en sämre utveckling.

Hemutrustning	Rank 10 största	Rank 20 största	20 största
Omsättning (total)	10	10	5878254
Årets resultat (total)	10	10	111297
Företag med positivt resultat (andel)	1e	2	85%
Företag med ökat resultat (andel)	8e	3	75%
Vinstmarginal (medel)	9	9	3,0
Avkastning på totalt kapital (medel)	10	10	6,8
Avkastning på eget kapital (medel)	9	10	18,8
Soliditet (medel)	8	8	34,1

Hemutrustningsbranschen har en relativt positiv vinstutveckling. En stor del av dess företag går med vinst och ökar sin vinst, men bland de allra största bolagen finns några bolag med sämre resultatutveckling. Större delen av vinstökningar kommer från försäljningen av vitvaror kopplat till denna delmarknads största kedja. Det är också här som merparten av marknadens lönsamma företag återfinns. De flesta av delbranschens större bolag opererar med ganska beskedliga vinstmarginaler varför det aggregerade medelvärdet landar på 3 %. I termer av räntabilitet och soliditet ligger dessa på en måttlig nivå hos de flesta av marknadens aktörer även om vissa företag sticker ut. Totalt sett är hemutrustningsbranschen en vinstdrivande och stabil bransch

utan att utmärka sig genom enorma vinster eller extrema nyckeltal. Delbranschen har ett positivt resultat, många bolag med ökat resultat och en positiv resultatutveckling.

Media och underhållning	Rank 10 största	Rank 20 största	20 största
Omsättning (total)	11	11	5031525
Årets resultat (total)	11	11	79360
Företag med positivt resultat (andel)	3e	6e	75%
Företag med ökat resultat (andel)	8e	10e	45%
Vinstmarginal (medel)	11	11	2,5
Avkastning på totalt kapital (medel)	13	13	5,8
Avkastning på eget kapital (medel)	11	12	13,5
Soliditet (medel)	7	6	36,8

Media och underhållningsbranschen ser ut att gå sämre eftersom en relativt stor andel av företagen minskar sina resultat. Förlusterna i dessa bolag är dock marginella och uppvägs av ökade vinster i några av delbranschens största bolag. Vinstmarginalen i branschen är beskedlig och detta gäller också avkastningen på totalt och eget kapital. Soliditeten är däremot förhållandevis god för många av branschens stora företag, vilket bidrar till en ekonomisk stabilitet även för de bolag som dras med minskade resultat och förluster. Merparten av de stora bolagen inom delbranschen går med vinst, branschens resultatutveckling är positiv i sin helhet, men vissa aktörer inom branschen har en utmaning i att vända en negativ resultatutveckling.

Med detta får media/underhållningsbranschen som helhet betraktas som en bransch med en hygglig vinstutveckling och läget får betraktas som bättre än vad den lägre andelen företag med en positiv resultatutveckling ger sken av.

Skor	Rank 10 största	Rank 20 största	20 största
Omsättning (total)	12	12	4699340
Årets resultat (total)	13	12	51475
Företag med positivt resultat (andel)	7e	6e	75%
Företag med ökat resultat (andel)	4e	4e	65%
Vinstmarginal (medel)	7	7	3,9
Avkastning på totalt kapital (medel)	7	8	9,5
Avkastning på eget kapital (medel)	13	13	12,8
Soliditet (medel)	1	1	48,0

Skobranschen domineras i stor utsträckning av ett enskilt bolag som står för en stor del av omsättningen bland de större bolagen, ett bolag som också har en god vinstmarginal. Vinstmarginalen är dock jämförelsevis god även hos många av de bolag som inte är dominerande aktörer. De flesta bolag i skobranschen är som synes från tabellen försiktigt lönsamma, vilket återspeglar sig i övriga nyckeltal. Det nyckeltal som sticker ut är soliditeten som är jämförelsevis mycket hög, vilket delvis är en produkt av hög soliditet hos branschens dominant. Soliditeten är dock acceptabel i merparten av bolagen, ofta sammanfallande med god vinst, med något undantag. Detta innebär sammantaget att vinstläget är gott sett till delbranschens storlek, att vinstutvecklingen går åt rätt håll och att skobranschen är en lönsam bransch generellt även för de aktörer som inte dominerar marknaden.

Lek och hobby	Rank 10 största	Rank 15 största	15 största
Omsättning (total)	13	13	1923432
Årets resultat (total)	12	13	43613
Företag med positivt resultat (andel)	7e	10	73%
Företag med ökat resultat (andel)	4e	9	53%
Vinstmarginal (medel)	4	4	4,5
Avkastning på totalt kapital (medel)	5	6	10,3
Avkastning på eget kapital (medel)	7	8	21,8
Soliditet (medel)	3	4	42,0

Lek och hobby är en delbransch med lägre omsättning och med ett fåtal dominerande bolag som står för merparten av omsättning. Endast 15 bolag var av tillräcklig storlek för att inkluderas. Ett enskilt bolag står för en mycket stor del av den totala vinsten i branschen, delvis i kraft av storlek. Vinstutvecklingen i branschen är försiktigt positiv men dras bland annat ned av att många bolag dras med sämre resultat, vilket framgår av tabellen. Det är också så att branschens största aktör går med en mindre förlust.

Den genomsnittliga vinstmarginalen är ändå relativt god och soliditeten är god i merparten av de analyserade företagen. Lönsamheten i branschen i genomsnitt är skaplig och avkastningen på totalt kapital likaså. Men det betyder inte här att det är en lätt marknad för aktörer att växa till att bli stora aktörer med goda vinster och god vinstutveckling. Tvärtom präglas branschen av en dominans av ett fåtal aktörer där vinstläget och resultatutvecklingen är blandad. Totalt sett är dock lek- och hobbybranschen en vinstdrivande delbransch där alljämt de flesta av de större företagen går med vinst.

4.5 Vidare analys och slutsatser

I detta kapitel har vi kunnat se att en klar majoritet av de största företagen inom handelns delbranscher enligt 2014 års bokslut går med vinst och att en majoritet av företagen ökar sina resultat. I en majoritet av delbranscherna. Det står också klart att resultaten ökar i de flesta av handelns delbranscher sett till hur årets resultat har förändrats i dess 20 största företag. Analysen har således pekat på att vinstläget tycks vara gott i handeln i flera avseenden och att det finns indikationer på att handelns resultat fortsätter att öka i de flesta delbranscher.

Även 2014 års bokslut ger således på många sätt en ljusare bild av handelns vinstläge. Trots detta finns en negativ bild av handelns utveckling och utifrån detta kapitel kan vi se flera nycklar till varför det kan vara så. En anledning till det är att det faktiskt finns delbranscher som går sämre och om fokus läggs på dessa branscher blir bilden mörkare. En annan anledning är att det finns delbranscher som har förhållandevis många olönsamma företag men med ett mindre antal dominerande företag som gör att vinstutvecklingen är positiv. Detta kan också leda till ett fokus på delbranscher som blir missvisande för handeln i sin helhet. Det finns också delbranscher med stora dominerande företag som går med förluster som bärs upp av övriga stora företag. Med ett fokus på dessa stora bolag blir återigen bilden av handelns vinstläge och vinstutveckling överdrivet negativ. Det är helt enkelt så att bilden av lönsamhet blir missvisande när det inte ses till helheten. I etablerandet av negativa bilder av handelns utveckling är det precis det som ofta verkar ske. Att inte se till hur bolag är konstruerade är också något som förvränger bilden av lönsamhet. Exakt hur den förvränger är något som vi uppmanar branschen att titta närmare på för att bättre förstå branschens och delbranschens vinstutveckling och struktur. Att uttala sig närmare om detta utifrån en begränsad studie ett enskilt år låter sig inte göras, men det kan definitivt sägas att avsaknad av holdingbolag i en analys av handelns vinster gör att vinsterna underskattas rejält.

Ytterligare något som kan bidra till en missvisande bild av handelns resultat är ett fokus på enskilda resultatmått och nyckeltal. Ett viktigt konstaterande från detta kapitelns analys är att bedömningar av vinster och ekonomisk ställning kräver en mer samlad analys. Ett bra exempel på hur bilden av handels vinster kan bli missvisande genom ett alltför smalt fokus ligger i relationen mellan omsättning och vinstmarginal. I analysen har vi kunnat se att vissa delbranscher har en hög omsättning och en lägre vinstmarginal, medan det motsatta gäller för andra branscher. Skulle vi då endast analysera lönsamheten utifrån vinstmarginalen innebär det att vi bara tittar på graden av lönsamhet och inte på faktisk lönsamhet. Detta ger en smal och ofullständig bild av vinster. Bilden som det ger stämmer dessutom dåligt överens med hur man inom ekonomisk teori ser på lönsamhet. Här är det allmänt vedertaget att det ofta ingår i företags affärsidé att göra en prioritering mellan marginal och omsättning som är fullt naturlig. Att ha en hög omsättning och låg marginal eller en låg omsättning och hög marginal kan med detta synsätt betraktas som två olika sätt att åstadkomma vinster på, likväl med vinst som resultat. Detta betyder naturligtvis inte att det är oväsentligt att se vinster utifrån vinstmarginal överhuvudtaget. Framförallt för att jämföra branscher och delbranscher är vinstmarginal direkt nödvändig som ett av måtten i bedömningen av lönsamhet för att inte omsättningen ska få ett genomslag som gör jämförelsen mindre meningsfull i vissa avseenden. Det viktiga är alltså att analysera lönsamheten från ett helhetsperspektiv för att fånga många aspekter av lönsamhet.

Analysen har således visat på misstag eller felprioriteringar som ofta gör bilden av handelns lönsamhet missvisande på grund av brist på helhetssyn. Vår analys pekar i huvudsak i riktning mot att detta ofta leder till en mer negativ bild av handelns vinstutveckling. Men analysen har ändå visat att flera av de påstående som påverkar bilden av handeln till att bli mer negativ tycks vara helt eller delvis korrekta i sak. Sammantaget kan det då sägas att huvudproblemet inte är själva argumenten utan att de rycks ur sitt totala sammanhang. För att nämna några exempel visar vår genomgång på att många av handelns branscher är starkt konkurrensutsatta och att det finns branscher med avsevärt lägre marginaler än andra. Likaså finns det delbranscher som har en negativ resultatutveckling även om förvisso alla delbranscher totalt gör en vinst. Det finns också i vissa delbranscher en ganska hög andel företag som minskar sina resultat eller går med förlust.

Att det finns bolag som gör förlust är dock inte särskilt konstigt utan snarare ganska logiskt. Enligt ekonomisk teori råder stark konkurrens på en fungerande marknad, vilket slår ut företag. Inte sällan kommer branscherna att domineras av färre aktörer på grund av dess stordriftsfördelar. För att bryta stordriftsfördelar kan mindre aktörer behöva satsa på att ta marknadsandelar till varje pris, även till priset av stora förluster för att växa. Med detta kan förluster i enskilda företag inte ses som ett fel utan som något naturligt och det stärker ytterligare argumentationen om vikten av att också analysera delbranscher och handeln i sin helhet för att undvika ett smalt fokus som blir missvisande. När vi ser till helheten i en delbransch eller bransch framkommer ett mönster och detta mönster kan både visa på en mer positiv eller en mer negativ bild av vinstläget, men framförallt framträder en mer komplett bild. Då framträder alla styrkor och svagheter, och genom analysen har vi kunnat se att även om det mesta pekar på en god resultatutveckling så har alla delbranscher sina utmaningar.

Förutom att analysera vinster har kapitlet också haft en ansats till att lite bredare se till delbranschernas ekonomiska ställning i sin helhet. Vad vi kunnat visa är att det i vissa branscher finns påtagliga orosmoln. Men det övergripande intrycket är att olika faktorer samverkar på ett sätt som gör att de flesta delbranscherna totala läge bör betraktas som stabilt, trots att det inom delbranscherna finns företag som befinner sig i ett bekymmersamt och riskabelt läge. Det kan

bland annat sägas att det egna kapitalet i de flesta delbranscher och företag på det stora hela ger en förlusttålighet, vilket bidrar till stabilitet. Låg soliditet sammanfaller också påfallande ofta med ett högt vinstläge vilket inte heller gör soliditetsfrågan till ett överhängande problem för den ekonomiska ställningen. Djupare och bredare analys av enskilda delbranschers ekonomiska ställning är dock något som vi uppmanar branschen att göra för att mer precist kunna få en uppfattning om dessa kritiska frågor. Detta kräver en djupdykning och detta framgår exempelvis av soliditetsbegreppet. En låg soliditet kan betyda en stor utsatthet för ett företag och en förlustkänslighet, men en låg soliditet är inte alltid ett överhängande problem. Låg soliditet betyder att ett företag har en hög andel skulder, men hur riskabelt detta är beror bland annat på var lånen kommer ifrån. Om pengarna är lånade från företag inom koncernen kan risken med den låga soliditeten var mycket låg och i den meningen blir då soliditetsmättet förledande. För att se hur det förhåller sig med detta i vissa bolag krävs då ytterligare analys av nyckeltal och djupare analys av själva företagen. Detta ger i sig underlag för ytterligare analys av delbranscher i sin helhet.

Kapitel 5. Den upplevda lönsamheten i handeln

Hur upplever företagarna själva att lönsamheten är i branschen? Och hur pass väl stämmer denna upplevelse överens med den faktiska lönsamheten? Det är två frågor som behöver besvaras för att trovärdigt kunna säga något om lönsamheten 2014 och 2015. Vi gör detta genom att titta närmare på resultat från två barometrar som undersöker handlares uppfattning om utvecklingen inom handeln; Handelsbarometern från Svensk Handel och Konjunkturbarometern från Konjunkturinstitutet. Denna analys är inte minst viktig eftersom att dessa undersökningar är med i att forma bilder av hur handelns lönsamhet utvecklar sig.

Konjunkturinstitutet genomför månadsvis och kvartalsvis undersökningar om hur företag i Sverige upplever det ekonomiska läget. Syftet är att kunna fånga upp upplevda tendenser för att få ett bättre underlag för ekonomiska prognoser. Frågorna handlar om såväl nuläge som tidigare utveckling och framtida förväntningar. Frågorna är enkla och av kvalitativ art. Till handelsföretagen ställs exempelvis frågor om försäljningsvolym de tre senaste och de tre kommande månaderna samt hur man ser på försäljningsläget på sex månaders sikt. KI ställer dock också många andra frågor. Kommande tabell ger ett urval av exempel. För denna rapport är frågan om upplevd lönsamhet den mest intressanta. Men även frågan om antalet anställda förväntas öka eller minska är indirekt relaterad till lönsamheten. Metoden som används av KI för att bedöma läget är så kallade nettotal. Det innebär att andelen som ser positivt på exempelvis lönsamhet relateras till de som ser negativt på den. Om 30 anser att lönsamheten är god, och 10 anser att den är dålig så blir nettotalet +20. Om det varit det motsatta hade nettotalet blivit -20. På så vis får man fram ett nuläge.

Urval av frågor till handelsföretag

Frågor	Svarsalternativ
Försäljningsvolymen har de senaste 3 mån	ökat / oförändrad / minskat
Företagets nuvarande försäljningssituation bedöms vara	god / tillfredsställande / dålig
Inköpen av varor har de senaste 3 mån	ökat / oförändrade / minskat
Varulagren bedöms för närvarande vara	för stora / lagom / för små
Antalet anställda har de senaste 3 mån	ökat / oförändrat / minskat
Har företaget för närvarande brist på personal	ja / nej
Försäljningspriserna har de senaste 3 mån	ökat / oförändrade / minskat
Lönsamheten är för närvarande	god / tillfredsställande / dålig
Försäljningsvolymen väntas de närmaste 3 mån	öka / oförändrad / minska
Inköpen av varor väntas de närmaste 3 mån	öka / oförändrade / minska
Antalet anställda väntas de närmaste 3 mån	öka / oförändrat / minska
Försäljningspriserna väntas de närmaste 3 mån	öka / oförändrade / minska
Företagets försäljningssituation väntas på 6 mån sikt bli	bättre / oförändrad / sämre

Undersökningen är en urvalsundersökning. För handelns del ingår 1 604 företag. Av dessa kommer 313 från partihandeln och 1289 från detaljhandeln. Merparten inom detaljhandeln tillhör fackhandel (590) och livsmedelshandel (504). En mindre del är motorhandel och handel med reservdelar (195). Företagen viktas efter storlek och svarsfrekvenser enligt redovisad metod. I Konjunkturinstitutet (2015a) finns en grundlig genomgång av metoder, kontroll, granskning, viktning och bortfallshantering.⁴

⁴ Det kan nämnas att för fackhandeln är "cut off"-gränsen företag med 5 eller fler anställda och för livsmedelshandeln 50 eller fler. Dock delar KI upp livsmedelshandel i ett panelurval där även lokala verksamheter ingår.

5.1 Synen på lönsamheten i handeln enligt KI

I den senaste undersökningen för det tredje kvartalet 2015 visade handelsföretagen upp en mer positiv syn på lönsamheten än vanligt i KI:s konjunkturbarometer. På frågan om hur lönsamheten är för närvarande svarade 31 procent av handelsföretagen att den var god, 56 procent att den var tillfredsställande, och endast 14 procent att den var dålig. Detta gav då ett ej säsongrensat netttotal på +17 och ett säsongrensat på +18. Som framgår av tabellen är ett netttotal på +18 historiskt sett en starkt positiv syn på rådande lönsamhet. I genomsnitt har handelsföretagen haft en mer negativ syn. Ett genomsnitt för åren 1996-2015 visar på ett netttotal på -7. Det ger en avvikelse från genomsnittet på hela +25 vilket är mycket starkt.

Upplevd lönsamhet i Handeln

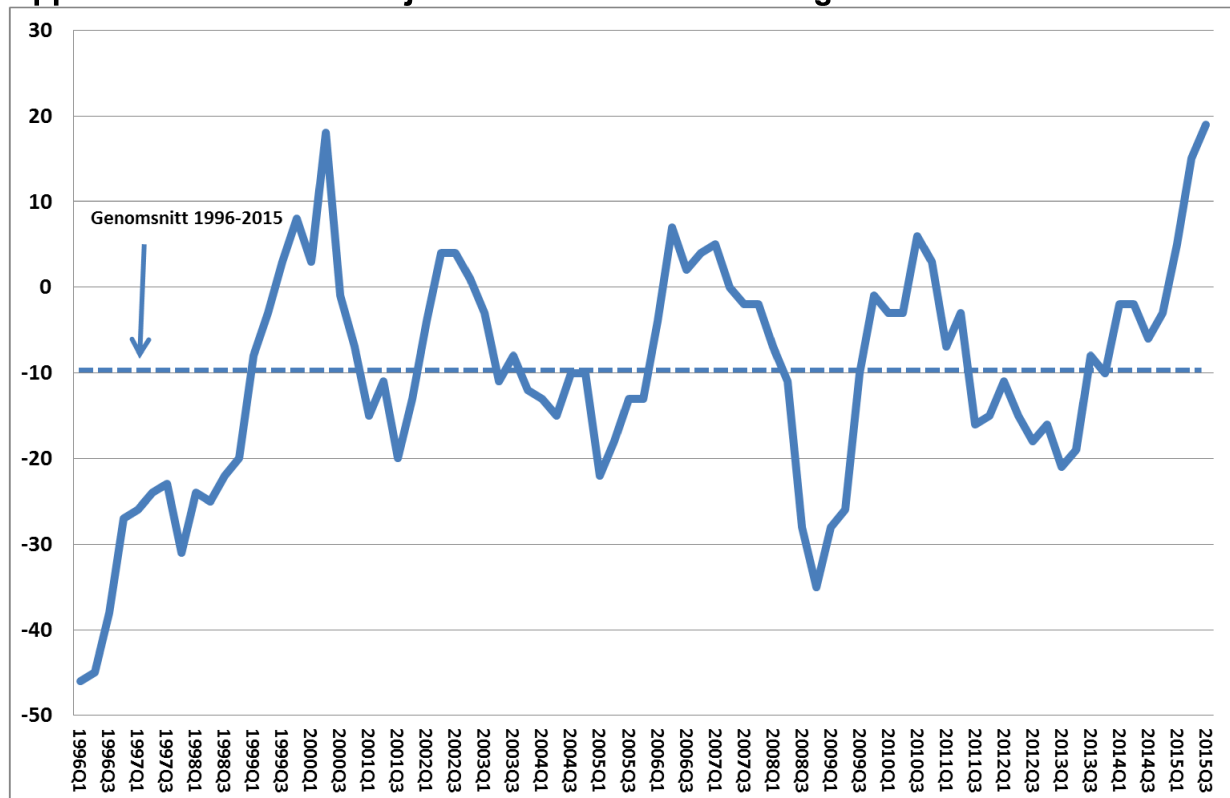
Jämförelse av säsongrensade netttotal Q32015 mot genomsnitt 1996-2015

	Netttotal kvartal 3 2015	Netttotal Genomsnitt 1996-2015	Avvikelse från genomsnitt
Handeln	+18	-7	+25
Partihandeln	+18	-8	+26
Detaljhandel exkl motorhandel	+17	-6	+23
Detaljhandel inkl motorhandel	+19	-10	+29
varav motorhandel	+31	-24	+55
varav fackhandel	-2	-11	+9
varav livsmedelshandel	+39	-2	+41

Källa: KI samt egna beräkningar

Om vi jämför de olika delbranscherna ser vi att samma positiva trend syns generellt. Handelsföretagen har oavsett delbransch en betydligt mer positiv syn på rådande lönsamhet än vad som är brukligt inom branschen.

Upplevd lönsamhet i detaljhandeln 1996-2015. Säsongrensade nettotal.



Källa: KI

I diagrammet visas utvecklingen för hela detaljhandeln. Här framgår en tydlig uppgång 2014 och 2015 till en mer positiv syn på lönsamhet. Det är något som också uppmärksammats av KI:

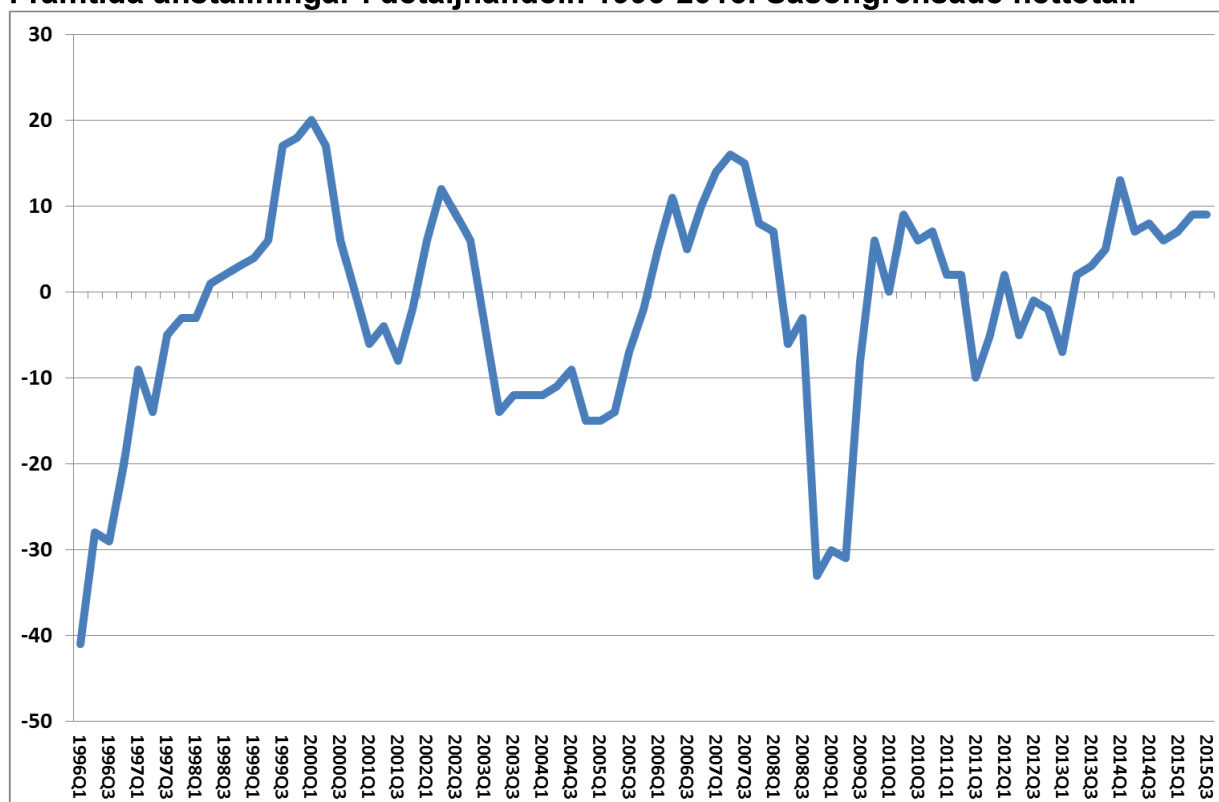
"Företagens egna bedömningar om försäljningssituationen och lönsamheten har enligt Konjunkturbarometern förbättrats påtagligt under senare tid, i synnerhet inom handeln"

(Konjunkturinstitutet, 2015b)

5.2 Synen på framtida anställningar enligt KI

En fråga som är indirekt relaterad till lönsamhet och huruvida företagen har en negativ eller positiv syn på läget är hur man ser på antalet anställda i framtiden. I Konjunkturbarometern ställs frågan om antalet anställda i företaget förväntas öka, vara oförändrat eller minska de kommande tre månaderna. Om fler uppger att antalet anställda kommer att öka än minska blir nettotalen positiva.

Framtida anställningar i detaljhandeln 1996-2015. Säsongsrensade netttotal.



Källa: KI

I diagrammet visas utvecklingen av nettotalen under de senaste 20 åren. I stort sett följer nettotalen för framtida anställningar synen på lönsamheten. Även här ser vi en positiv syn på nyrekryteringar som växer sig starkare under 2014 och 2015.

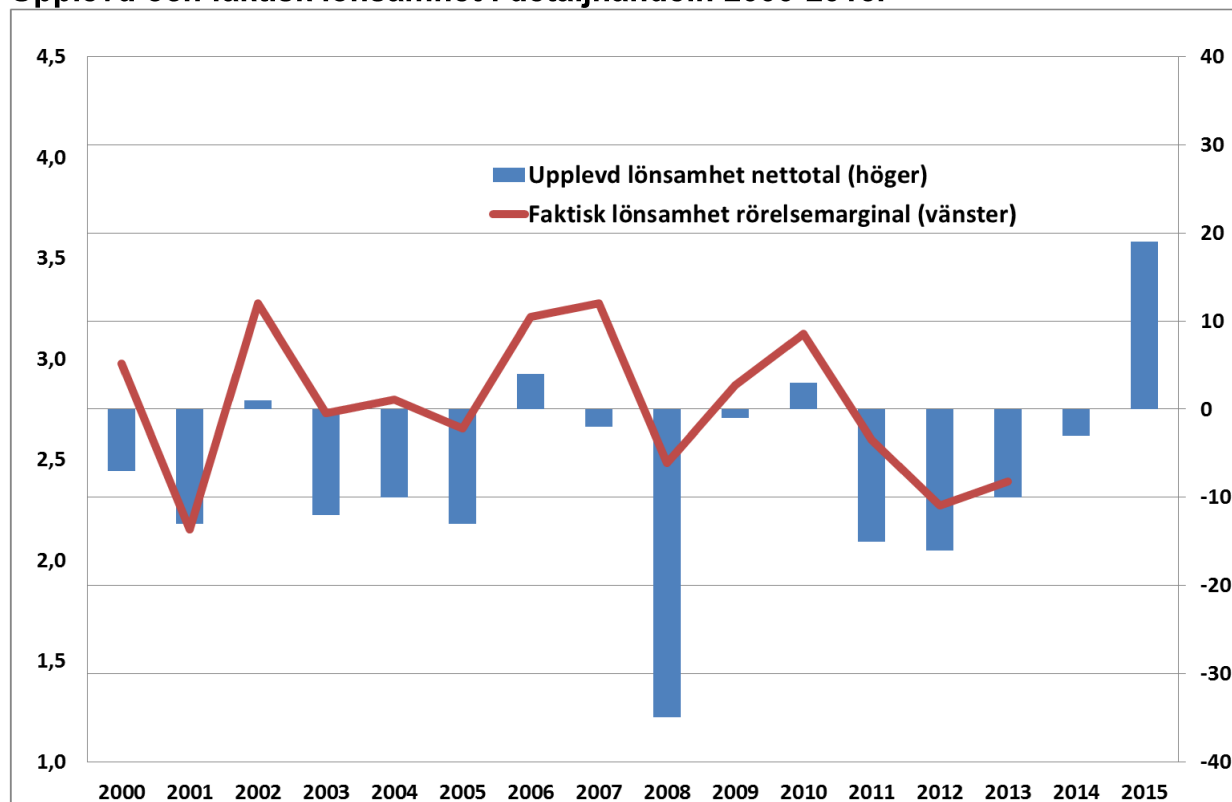
5.3 Samstämmighet mellan upplevd lönsamhet och faktisk lönsamhet

Enligt KI:s konjunkturbarometer uttrycker handelsföretagen en positiv syn på både rådande lönsamhet och på framtidanyanställningar. Denna mer positiva syn har växt fram succesivt, i synnerhet under åren 2014 och 2015. Samtidigt finns endast siffror för faktisk lönsamhet enligt boksluten fram till 2013.

Kan man förvänta sig en kraftigt ökad faktisk lönsamhet 2014 och 2015? Är det så att upplevd lönsamhet och faktisk lönsamhet samvarierar eller är det något som inte alls har med varandra att göra? Att konjunkturinstitutets samlade barometerindikator för hela ekonomin stämmer väl överens med den faktiska BNP-utvecklingen är ett känt faktum (Konjunkturinstitutet 2015a).

Men hur ser samstämmigheten mellan uppfattning och faktiskt utfall ut om vi ser på lönsamhet i en enskild bransch som detaljhandeln? I diagrammet har årliga netttotal (sista kvartalet) jämförts med utvecklingen av den aggregerade rörelsemarginalen för detaljhandeln.

Upplevd och faktisk lönsamhet i detaljhandeln 2000-2015.



Källa: KI, Konjunkturbarometern, SCB, Företagens ekonomi

På den högra axeln visas staplarna som är netttotalen för sista kvartalet i respektive år. På den vänstra axeln visas rörelsemarginalen. Korrelationen är god mellan de olika källorna även om det i vissa fall är storleksskillnader då det funnits en övervägande negativ bild hos företagen. Man upplevde en relativt förbättrad lönsamhet i konjunkturuppgången 2005-2007, vilket också sedan visade sig i det faktiska resultatet.

I slutet av 2008 hade finanskrisen slagit till och det rådde allmän pessimism om framtiden. Vi ser där en kraftig minskning av upplevd lönsamhet, vilket mer speglar den psykologiska inställningen i näringslivet. Men när de aggregerade siffrorna kom två år senare visade de dock att lönsamheten sjunkit om än inte lika starkt som netttotalen visade. Därefter har såväl den upplevda som den faktiska följt varandra i upp- och nedgång.

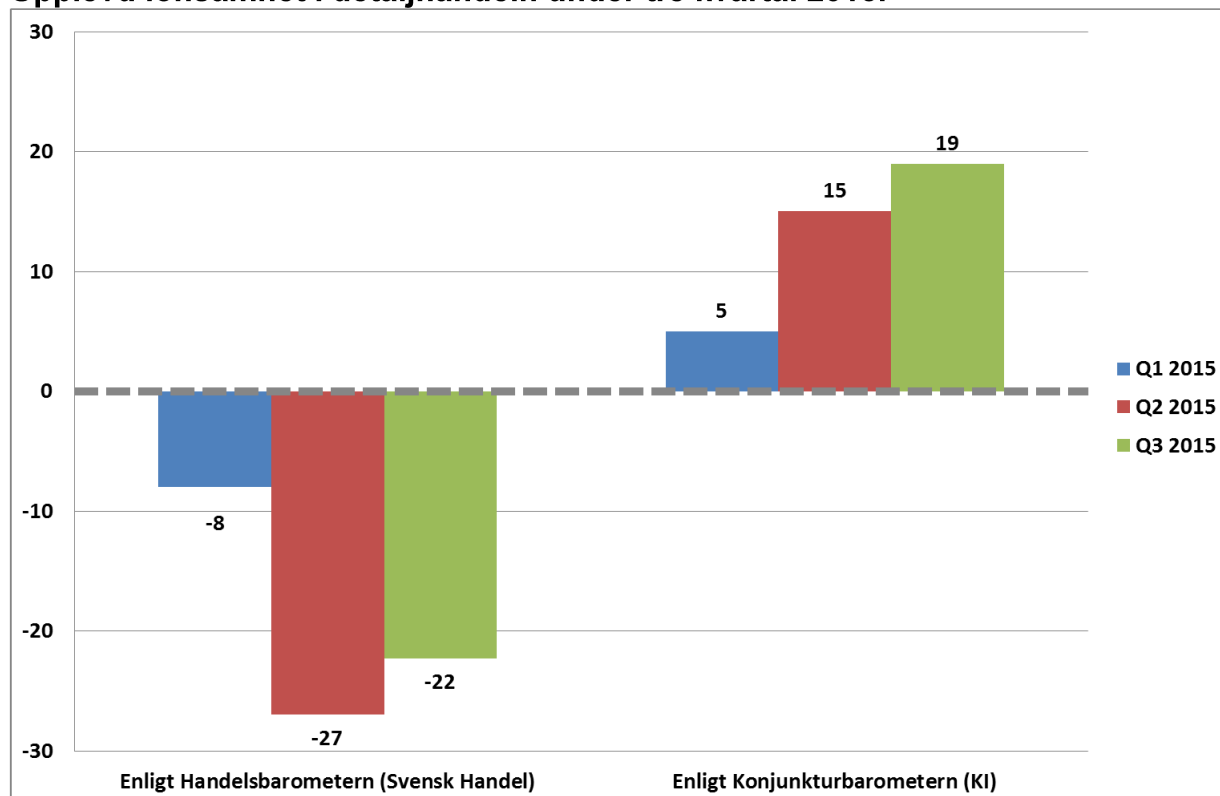
För åren 2014 och 2015 finns ännu inga siffror på faktisk lönsamhet. Först under våren 2016 får vi 2014 års siffror, och våren 2017 får vi reda på 2015 års siffror. Men skulle korrelationen fortsätta på samma vis kan vi förvänta oss en ökning av den faktiska lönsamheten dessa år.

5.4 En motsatt bild ges i Handelsbarometern

Förutom Konjunkturinstitutet gör också HUI research på uppdrag av Svensk Handel en barometer, Handelsbarometern. Det är samma grundmetod med netttotal som används. Men resultatet för det senaste året avviker mycket kraftigt åt motsatt håll från Konjunkturinstitutets barometer. Enligt Handelsbarometern ser handelsföretag allt mer negativt på såväl lönsamhet som nyrekryteringar.

Det var först i januari 2015 som Handelsbarometern började ställa frågan om hur företagen såg på lönsamheten. Det finns därför ingen möjlighet att jämföra längre tillbaka. Däremot är det under den period som går att jämföra stora skillnader i utfall. Handelsbarometern frågar både om hur man ser på lönsamheten i den egna butiken och för detaljhandeln i stort. Här används endast svaren för den egna butiken eftersom det är motsvarande som Konjunkturbarometern frågar.

Upplevd lönsamhet i detaljhandeln under tre kvartal 2015.

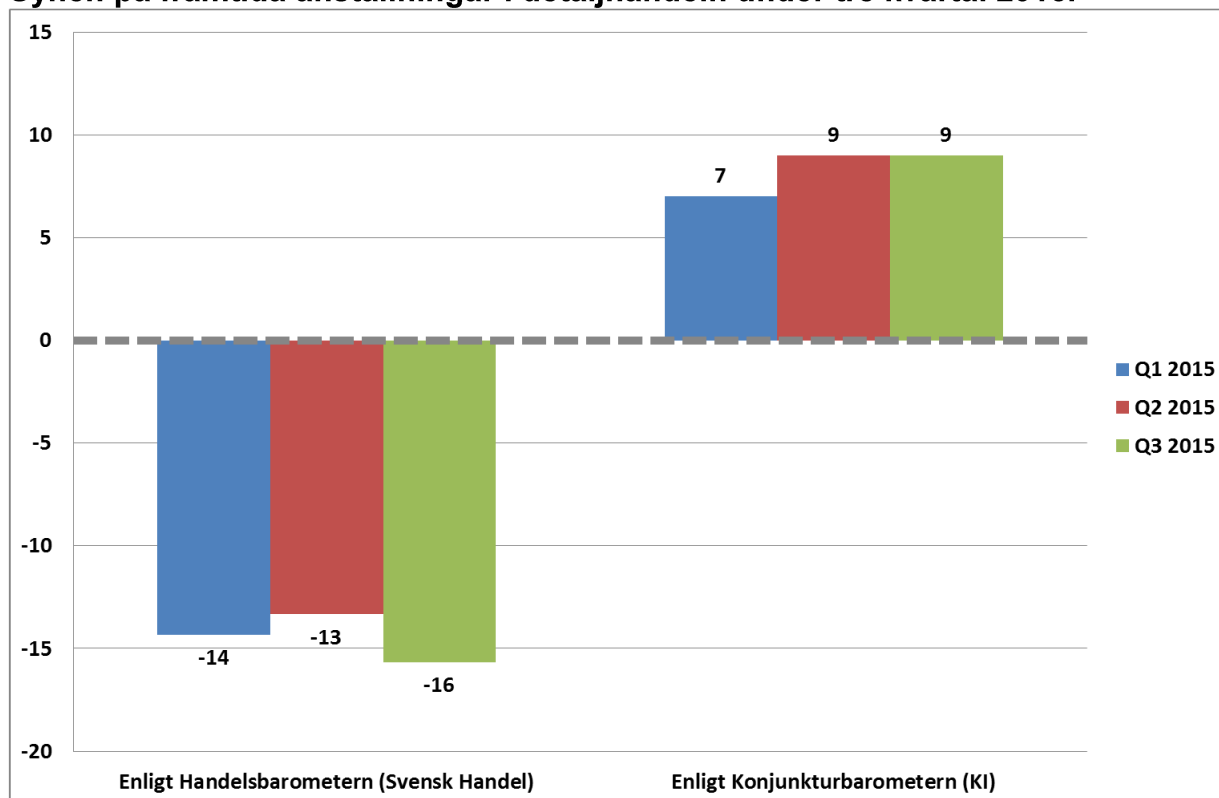


Källa: Svensk Handel, Handelsbarometern, Konjunkturinstitutet, Konjunkturbarometern

Om man ser till den upplevda lönsamheten enligt Handelsbarometern räknar en majoritet av handelsföretagen med att lönsamheten ska minska i den egna butiken de kommande tre månaderna. Det har företagen ansett i tre på varandra följande kvartal. Men i Konjunkturbarometern är det en majoritet som upplever att den rådande lönsamheten är god (istället för dålig), under alla de tre kvartalen. Andelen som ansett att den är god har dessutom ökat. Dessa två bilder går inte ihop och vi ska nedan återkomma till orsaker till dessa skillnader.

På ett motsvarande sätt är det stora skillnader mellan de olika barometrarna på hur handelsföretagen ser på framtida anställningar. Enligt Handelsbarometern är det en klar majoritet som säger att de tänker minska antalet anställda de kommande tre månaderna. Samma svar har getts varje månad under lång tid, och i diagrammet visas det under tre på varandra följande kvartal 2015. Under samma period har en klar majoritet av handelsföretagen uppgett till Konjunkturinstitutet att de tänker öka antalet anställningar de kommande tre månaderna. Det har man sagt i tre på varandra följande kvartal. I en annan fråga från Konjunkturinstitutet har också företagen uppgett att de faktiskt har ökat antalet anställda de föregående tre månaderna. Dessa två bilder går inte heller ihop.

Synen på framtida anställningar i detaljhandeln under tre kvartal 2015.



Källa: Svensk Handel, Handelsbarometern, Konjunkturinstitutet, Konjunkturbarometern

Skillnaderna är så stora och motsatta att de behöver analyseras närmare. Inte minst är det viktigt för att kunna skaffa sig en helhetsbild av hur det ser ut i handelsbranschen. Vad kan de olika utfallen bero på? Skillnaderna har tidigare uppmärksammats i en branschpolitisk diskussion och där har olika alternativa förklaring getts till dessa diskrepanser (Arnberg, 2015; Gideonsson & Carlén, 2015a; 2015b). Låt oss titta på dessa förklaringar på ett mer systematiskt sätt. Är de hållbara och är de relevanta?

Förklaring 1. Olikheter i branschurval och företagsstorlek.

I debatten har de positiva resultat som Konjunkturbarometern visat bland annat sagts bero på urvalet. I KI:s allmänna definition av detaljhandeln ingår handel med motorfordon och reservdelar. Ett argument som framförts är att KI visar positiva tal i detaljhandeln mestadels för att det gått så mycket bättre för motorhandeln. Men denna bransch är liten och väger inte mycket i helheten. Exkluderas motorhandeln får man för tredje kvartalet +17 istället för +19 vilket är försumbart i sammanhanget. I KI:s underlag går det att genom viktning exkludera motorhandeln. Görs det kvarstår de stora och motsatta skillnaderna.

En annan invändning mot KI:s undersökning som en indikator på handelns vinstläge är att urvalet för livsmedelshandeln omfattar företag med fler än 50 anställda och att det skulle göra att lönsamheten var större än vid ett annat urval för just denna delbransch. Men för det första innehåller KI:s urval även lokala verksamheter och därmed mindre enheter. För det andra går det inte generellt att säga att olika storlekar har mer eller mindre lönsamhet. Det beror på vad man menar. I redovisningen av faktiska vinster är exempelvis rörelsemarginalen större för företag med 1-50 anställda än för de med fler än 50 anställda. För det tredje har det inte presenterats några konkreta siffror som stöder att urvalet faktiskt skulle påverka detta. Vi skulle behöva se en konkret uppdelning av Handelsbarometern för livsmedelshandeln där det med vikt tydligt

framgår att livsmedelshandeln visar negativa siffror med ett annat urval för att betrakta källan som mer tillförlitlig i detta avseende. Men det går inte att säga något alls om detta förrän man vet vilka urval, vikter och företagsstorlekar Handelsbarometern har på de olika branscherna.

Förklaring 2. Olikheter i frågor och svarsalternativ.

När det gäller lönsamhet ställer KI frågan om hur man ser lönsamheten för närvarande: Svarsalternativen är god / tillfredställande / dålig. Handelsbarometern ställer frågan: Hur tror du att vinstmarginalen kommer att utvecklas, för din butik under de närmaste 3 månaderna? Svarsalternativen är om man tror att den ökar / är oförändrad / minskar. Kan dessa olikheter förklara skillnaderna i svar? Det finns flera skäl till varför detta inte är en hållbar förklaring. Förvisso skulle det kunna finnas en poäng i att det vid ett givet tillfälle gavs olika svar. Man kan ju uppleva att lönsamheten kommer att minska de kommande tre månaderna samtidigt som man anser att rådande lönsamhetsläge är gott. Men det kan ju knappast vara giltigt då samma mönster upprepas kvartal efter kvartal. Vidare kan man därför också undra hur faktagrundad skillnaden är i bedömning av lönsamhet för närvarande och lönsamhet de tre kommande månaderna? För de allra flesta torde svaret vara baserat på ungefär samma faktagrund.

Den allvarligaste invändningen mot denna förklaring "olikhet i frågor och svarsalternativ" är dock att det ju blir samma stora skillnad då vi ser på frågor som är nästintill identiska. Det handlar om frågan om hur man ser på anställningar i framtiden. Konjunkturbarometern ställer frågan om antalet anställda de tre kommande månaderna väntas öka / minska / vara oförändrat. Handelsbarometern ställer frågan hur man tror att antalet medarbetare kommer utvecklas de kommande tre månaderna - öka / minska / vara oförändrat. Trots dessa likalydande frågor och svarsalternativ kommer man fram till helt olika svar i de båda barometrarna. Det blir fler anställda under 2014 och 2015 enligt KI:s barometer, färre anställda under samma tid enligt Handelsbarometern.

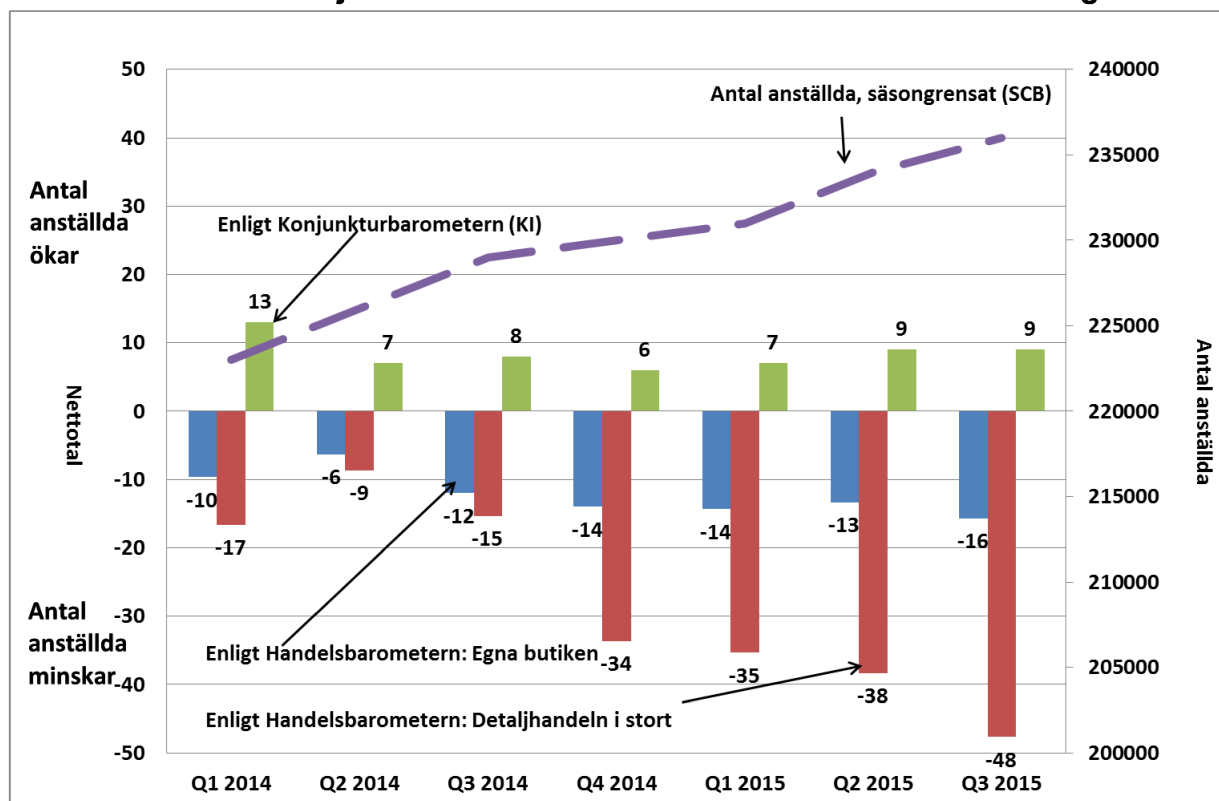
Just denna fråga går det dock att pröva empiriskt för att få en uppfattning om tillförlitligheten i de olika barometrarna. Vi har nämligen månadsvis statistik från SCB på antalet anställda inom detaljhandeln. Om antalet har minskat så skulle Handelsbarometern vara mest tillförlitlig eftersom de haft en majoritet företag som bedömt att antalet ska minska. Om antalet anställda har ökat så är Konjunkturbarometern mest tillförlitlig.

I diagrammet visas nettotalen som kvartalsgenomsnitt på den högra axeln. I konjunkturbarometern är det bara positiva tal under hela 2014 och 2015, vilket innebär att en majoritet har sagt att de kommer öka antalet anställda. Enligt Handelsbarometern är det tvärtom bara negativa nettotal. I denna är också företagen mycket mer negativa i sin bedömning av den framtida sysselsättningen i hela branschen.

Den sträckande linjen i diagrammet visar den säsongsrensade faktiska utvecklingen av antalet anställda i detaljhandeln. Den är särskilt intressant eftersom att den avgör vilken av barometrarna som i är tillförlitlig i frågan. Utvecklingen har haft en obruten stigande trend under 2014 och 2015. Mellan sista kvartalet 2013 till tredje kvartalet 2015 har antalet anställda ökat med ca 15 000 individer.

Med dessa fakta på bordet kan vi sluta oss till att Konjunkturbarometern i denna fråga är mer tillförlitlig än Handelsbarometern, vilket stärker Konjunkturbarometerens legitimitet.

Antal anställda i detaljhandeln 2014-2015. Bedömd vs faktisk utveckling.



Källa: KI, SCB, Svensk Handel samt egna beräkningar

Förklaring 3. Handelsbarometern ställer också frågan om hur man ser på detaljhandeln i stort.

I Handelsbarometern får företagen också svarsalternativet – utöver hur man ser på försäljning, lönsamhet och anställningar i den egna butiken – hur man ser på samma läge i detaljhandeln i stort. Företagen ska alltså göra grundade bedömningar även för branschen i sin helhet. Men då jämförelserna mellan barometrarna görs på frågan om den egna butiken så blir detta ingen förklaring av skillnaderna över huvudtaget.

Däremot hade det funnits förklaringsvärde om vi skulle ha valt att titta på de sammanvägda indikatorerna som görs i de båda barometrarna. I Handelsbarometern görs denna sammavägning på sex svar där synen på försäljning, lönsamhet och anställningar utgår från både den egna butiken och detaljhandeln i stort.⁵ Medelvärdet av dessa sex netttotal blir sedan siffran för Framtidsindikatorn. Den görs löpande månad för månad och någon vägning mot ett historiskt standardiserat normalvärde görs inte. I Konjunkturbarometern vägs ett urval netttotal som endast avser den egna butiken/företaget in. Dessa är också löpande standardiserade till en ny serie med medelvärde 100 och standardavvikelse 10 för hela perioden 1996 och framåt.⁶

⁵ "Handelsbarometerens Framtidsindikator beräknas från och med januari 2015 som det genomsnittliga nettotalet för sex frågor som rör butikschefernas framtida förväntningar på försäljning, antalet medarbetare och lönsamhetsutveckling de kommande tre månaderna. Frågorna ställs dels för den egna butiken, dels för detaljhandeln i stort." (Svensk Handel, 2015)

⁶ "Konfidensindikatorn beräknas som ett medelvärde av nettotalen (säsongrensade och standardiserade) för ett antal frågor. Denna tidsserie standardiseras sedan till en ny serie med medelvärde 100 och standardavvikelse 10 under perioden 1996-. Vilka frågor som ingår i respektive konfidensindikator är harmoniserat med EU:s riktlinjer och har valts med syfte att erhålla en så hög korrelation som möjligt med en viss referensserie."

Resultatet av sammanvägningen är att indikatorerna från Handelsbarometern och Konjunkturinstitutet ger motsatta bilder av hur handeln utvecklats. Under hela 2015 har indikatorn i Konjunkturbarometern visat på en positiv och ökande trend för detaljhandeln. För Handelsbarometern har den visat på en negativ och försämrad trend.

Här finns ett förklaringsvärde i de olika metoderna, men när man tittar närmare på underlagen så är den främsta förklaringen att företagen i Handelsbarometern bedömer detaljhandeln i stort mycket mer negativt än den egna butiken. I tabellen visas hur man bedömt de tre olika frågorna enligt Handelsbarometern i november 2015.

Bedömningar enligt Handelsbarometern

	Egna butiken	Detaljhandeln i stort
Försäljning	+32	+21
Anställningar	-18	-49
Lönsamhet	-25	-57

Källa: Handelsbarometern nov 2015

Oavsett fråga är företagen mer negativa till branschens utveckling än till den egna butiken. Det kan vara av intresse att fundera över varför det är så? En förklaring som framförts är att det ligger i entreprenörens optimistiska natur att vara mer positiv till sin egen verksamhet (Arnberg 2015). Det är möjligt. Men frågan är väl hur pass väl grundad uppfattningen om branschen är och var den information hämtas som gör att man ser mer negativt på branschen. Det skulle kunna vara så att uppfattningen av branschen grundats genom att de som svarat på Handelsbarometerns enkät också läser hur resultatet ser ut. Inte minst hur det sedan tolkas. Om de som svarar på enkäten månad efter månad får läsa om att lönsamheten är svag och att antalet anställda ska minska är det rimligt att tänka sig att detta påverkar deras uppfattning. Vi får då svar i enkäten som grundar sig på tidigare svar i enkäten.

5.5 Uppsummering av upplevd lönsamhet

Det finns flera orsaker till att vi lutar oss mot Konjunkturbarometern för att få en bild av lönsamhetens utveckling 2014 och 2015. Förutom att den haft en längre obruten serie sedan 1996, så har den också visat sig korrelera väl med faktisk lönsamhetsutveckling. Avgörande är också att Konjunkturinstitutet har en offentlig och öppet redovisad metod för hur företag väljs ut, hur de viktas, samt hur man kontrollerar och granskar resultaten av bortfall. För hela handeln finns 1 604 företag i urvalet, för detaljhandeln finns 1 289, varav 195 är motorhandel, 504 livsmedelshandel och 590 fackhandel.

Handelsbarometern har ett mindre urval, en panel på 500 företag varav ca 200 besvarar enkäten. Vi vet dock inget om hur urvalet går till, hur de viktas i relation till varandra, hur bortfallet hanteras o.s.v. Vidare har frågan om lönsamhet bara ställts under det senaste året (2015). Att Handelsbarometern också visar fel på frågor som vi kan faktakontrollera – såsom utvecklingen av antal anställda gör också att dess trovärdighet minskar även i lönsamhetsfrågan.

Slutsatsen vi drar av den upplevda lönsamheten är att handelsföretagen ser mycket positivt på lönsamheten under 2014 och 2015. Den tidigare goda korrelationen med faktisk lönsamhet gör det troligt att vi också kommer se det i faktiska siffror när boksluten för dessa år har blivit analyserade av SCB. Detta adderar till den positiva helhetsbild av handelns vinstutveckling som analys i denna rapport har kunnat styrka.

Kapitel 6 Avslutande diskussion

Ska lönsamheten i handeln beskrivas som god eller dålig? Syftet med den här rapporten var att göra ett systematiskt försök till att besvara frågan. Det är inget som är enkelt eller okomplicerat. Det saknas generellt vedertagna mått för att mäta om en bransch går bra eller dåligt. Några systematiska helhetsstudier för handeln finns inte heller. Undantaget har varit Markets gedigna undersökningar om lönsamhet i de större företagen. Men i dessa finns inte heller alla företag med.

Metoden vi valde för att göra detta var att utgå från SCB:s statistik över Företagens ekonomi. I denna finns alla företag och företagsformer i handelsbranschen med. För att kunna jämföra med en annan bransch beställdes aggregerade grunddata för samtliga företags resultat- och balansräkningar i handeln och industrin. Det motsvarade 127 000 företag i handeln och 53 000 företag i industrin.

Då SCB:s data har en eftersläpning finns inte statistik tillgänglig efter 2013. Genom att utgå från data från Markets insamlingar, samt från Konjunkturinstitutets barometrar görs bedömningar om hur lönsamheten utvecklats även 2014 och 2015.

6.1 Resultaten av studien

6.1.1 Vinstutvecklingen 2000-2013

Utifrån SCB:s grunddata går det inte att finna belägg för påståenden om att vinsterna i handeln på något påtagligt sätt har försämrats. Tvärtom verkar det snarare vara det motsatta när man ser till flera olika vinstmått.

När vi studerat utvecklingen av vinstmått som relateras till omsättning får vi lite olika resultat när vi bedömer detaljhandeln. Rörelsemarginalens utveckling mellan 2000 och 2013 kan vare sig beskrivas som ökande eller minskande sett över hela perioden. Den har under större tiden legat mellan 2,5 till 3,0 procent. Vinstprocenten däremot visar en tydligt ökande trend. Från att ha legat på dryga 4 procent ökar den trendmässigt och hamnar så småningom på dryga 8 procent. Det är en fördubbling. Även det nära relaterade måttet nettomarginal fördubblas från ca 3,5 till 7,5 procent. Detta betyder i klartext att handelns vinster har ökat men att det inte syns i en bedömning av vinstläget utifrån rörelsemarginalen, på grund av att detta nyckeltal inte tar hänsyn till finansiella poster. Negativa bilder av handelns vinster utifrån analys av rörelsemarginalen kan därför bli missvisande.

Vi konstaterade också att vinstmått relaterade till omsättningen visar en lägre grad av lönsamhet för handeln än för industrin. Orsaken till detta är att omsättningen i handeln är betydligt högre än i industrin. Handelsnäringens natur av stora volymer av inköp och försäljning med hög cirkulation leder i sig till en hög omsättning.

Med vinstmått relaterade till avkastning på kapital får vi en motsatt bild. I jämförelse med industrin har handeln ett högre vinstläge i detta avseende. Det beror i huvudsak på att industrin har en större kapitalstock än handeln och därigenom blir också kapitalavkastningen lägre.

För detaljhandeln visar avkastningen på totalt kapital en ökande trend. Från att ha legat kring 10 procent hamnar den i slutet av perioden över 12 procent. När vi tittar på det egna kapitalet så ser

vi att det ökar kraftigt under perioden. Det leder till en ökning av soliditeten från under 40 procent till över 50 procent. Branschen som helhet blir alltmer solid med ett ökande eget kapital. Ett ökat eget kapital har dock en negativ effekt på avkastningen på eget kapital. Vinsterna ökar, men så gör också det egna kapitalet, med konsekvensen att avkastning på eget kapital ligger relativt stilla på dryga 20 %, med undantag för några enstaka år.

När vi ser branschens summerade vinst efter finansiella poster, bokslutsdispositioner och skatt (Årets resultat) finner vi att den ökat kraftigt under perioden. Från dryga 10 miljarder till knappa 40 miljarder. För att ha en jämförelse som också tar hänsyn till kostnadsutveckling relateras därför denna vinstutveckling mot utvecklingen av personalkostnader. Medan vinsten i form av Årets resultat ökat från index 100 till 364 har personalkostnaderna ökat från index 100 till 176. Med andra ord har vinsten ökat med 264 procent, och personalkostnaderna med 76 procent.

6.1.2 Vinstutvecklingen 2014 och 2015

Då aggregerade data för handelns vinstläge endast finns till och med 2013 har andra källor använts för att uppskatta utvecklingen under 2014 och 2015. En sådan källa visade att antalet konkurser inom detaljhandeln enligt SCB minskat kraftigt under just 2014 och 2015. I jämförelse med 2013 var det 2014 nästan 30 procent färre konkurser i handelsföretag med anställda. För 2015 ser det ut hamna på samma lägre nivå. Det i sig säger inget direkt om handelns vinster men är en av flera indikationer på en positiv utveckling.

Studien av hela branschen kompletterades för 2014 med analyser ur branschorganet Markets data över större företag och delbranscher. Syftet var dels att bedöma vinsten 2014, dels att fördjupa en del resonemang som har bäring på frågan om hur vi egentligen ska betrakta vinstläget i branschen.

En central observation utifrån analysen var att de största företagen i varje delbransch inom detaljhandeln totalt sett gick med vinst och att merparten av större bolag i respektive delbransch ökar sina resultat i de flesta delbranscher. Dessutom kan vi konstatera att en klar majoritet av delbranscherna ökar sina resultat totalt med avseende på dess största bolag. Detta sammantaget tillsammans med andra fakta motsäger bilden av att handeln går dåligt, även om det förvisso finns enstaka branscher med en negativ resultatutveckling.

Även Konjunkturinstitutets bedömningar pekar på att handeln har haft en positiv vinstutveckling under 2014 och 2015. Genom Konjunkturinstitutets barometrar granskades även hur handelsföretagen själva bedömt sin egen lönsamhet och synen på framtiden. Det är mycket slående hur företagens egna bedömningar av lönsamheten förstärks från och med 2013. Under 2014 och 2015 ser vi en tydlig förbättring av det självskattade vinstläget för detaljhandelsföretagen. Mycket tyder på att denna upplevelse också stämmer överens med verkligheten. En sak som talar för det är att Konjunkturinstitutets barometer visat sig ha en god samstämmighet med den historiska lönsamhetsutvecklingen 2000-2013. Något annat som talar för det är Konjunkturbarometerns pricksäkerhet i att bedöma utvecklingen av andra viktiga indikatorer på hur bra handeln gått under perioden 2014 och 2015 som vi kan belägga med statistik. Detta gäller företagens syn på nyanställningar. Varje kvartal under dessa år har KI visat att företagen säger att antalet anställda kommer att öka. Det har också stämt med den faktiskt utvecklingen då antalet anställda i detaljhandeln trendmässigt har ökat. Det stärker trovärdigheten för Konjunkturinstitutets barometer och medför att vi sannolikt kommer se att vinsterna fortsatt öka även 2014 och 2015.

6.2 Behov av djupare branschanalyser för handeln

Hur ska man då svara på frågan om vinstläget i handeln i allmänhet och i detaljhandeln i synnerhet? Den här rapporten visar på behov av en bättre branschdiskussion men också av fler och mer detaljerade analyser. Inte minst skillnader i analyser av större bolag i jämförelse med hela branschen behöver få ökat fokus.

I framtagandet av denna rapport har vi som bakgrundsresearch läst många artiklar om vinstläge och vinstutveckling. Det är slående hur bilden kan påverkas av sådana enkla företeelser som hur ord och definitioner tolkas.

Ett sådant exempel är hur begreppet "marginaler" relaterade till omsättning tolkas och beskrivs. En kraftigt ökad försäljning/omsättning skulle kunna leda till att rörelsemarginal eller vinstmarginal sjunker. Utifrån detta drar en del slutsatsen att vinsterna sjunker. Men det är stor skillnad på vinstmarginaler och faktiskt vinster i det här avseendet.

Ponera ett företag som köper in 100 varor för 1000 kr styck, och sedan handelsmässigt hanterar dessa och säljer för 1500 kr styck. Omsättningen blir då 150 000 kr. Med fasta kostnader på 30 000 kr och inköpskostnader på 100 000 kr blir då vinsten 20 000 kr. Marginalen blir 13,3 procent ($20\,000 / 150\,000$). Året efter fördubblar man omsättningen men försäljningspriset sjunker. Man köper in 200 varor för 1000kr styck och säljer dem för 1300 kr styck. Omsättningen ökar då till 260 000 kr, kostnaderna hamnar på 230 000 kr, och vinsten på 30 000 kr. Marginalen blir då 11,6 procent. Trots att vinsten i kronor ökat för ägaren med hela 50 procent, så faller ändå vinstmarginalen till följd av den ökande omsättningen från 13,3 procent till 11,6 procent.

Det behövs med andra ord en mer nyanserad bild än att bara se till marginaler. Lika lite som det skulle finnas anledning att se mörkt på vinstutvecklingen i exemplet ovan, finns anledning att utifrån endast vinstmarginaler bedöma branscher och företag. Lägre vinstmarginal brukar ibland framföras som tecken på att handeln går dåligt, men en sak som analysen har kunnat påvisa är att delbranscher med lägre marginaler tenderar att kompensera marginalerna med hög omsättning. Detta är fullt naturligt enligt ekonomisk teori. Företag med låga marginaler tenderar att bli framgångsrika med hög volym. Nu har dock analysen av hela branschen 2000-2013 visat att såväl vinsterna som vinstmarginalen har ökat, vilket än mer understödjer bilden av att läget är relativt gott i handeln. Att marginaler inte ensamt kan användas för att bedöma lönsamhet visar på ett annat viktigt generellt konstaterande, nämligen att varken lönsamhet eller ekonomisk ställning kan bedömas utifrån ett enskilt mått. Detta gäller också inte minst soliditeten inom företag. Soliditeten kan ensamt ge en starkt missvisande bild av hur väl ett företag står sig, exempelvis på grund av stora internlån inom koncernen. Dessa lån kan vara av låg risk, men intrycket när vi bara ser till soliditeten kan bli att företaget har en svag ekonomisk ställning. Det gör att frågan om hur en branschanalys av vinster ska gå till behöver diskuteras mer ingående. Soliditeten är också intressant mot bakgrund av att det ändå överlag är en stark indikator på ekonomisk ställning, vilket är någonting som vi förutom det direkta vinstläget analyserat. Vad analysen av de större bolagen 2014 kunnat visa är att flertalet delbranscher som har lägre marginaler på det stora hela eller sämre resultatutveckling ändå har relativt god soliditet i många av dess största företag. Detta tyder på att delbranschens företag generellt inte löper en omedelbar risk för ekonomiskt obestånd ens vid förlust. Men till saken hör också att ingen av handels delbranscher sammantaget går med förlust. Och när vi ser till hela branschens utveckling från SCBs samlade material och räknar in alla bolag så ser vi en kraftig ökning av soliditeten.

Sammantaget visar detta på ett konstaterande som kunnat göras, nämligen att handeln generellt förefaller vara i en relativt stabil ekonomiskt ställning.

Stora företag har sämre vinstmarginal än när man ser till handeln i stort. Detta beror till stor del på hur bolagen inom handeln är konstruerade och en konsekvens av såväl hög omsättning som av koncernstrukturer. I en analys av endast detaljhandelns stora handelsaktörer utelämnas de bolag dit delar av handelns vinster kommer genom finansiella intäkter. Det rör sig främst om holdingbolag som har mycket liten egen omsättning. Hur bolagskonstruktioner snedvrider en analys som grundar sig på att analysera vinster hos handelns stora bolag är något som behöver diskuteras mer grundligt. Detta åskådliggörs också av livsmedelshandeln. Här finns det företagsgrupper som är uppdelade i många bolag som inte fångas upp i analyser av de största aktörerna i ren omsättning. Marginalerna hos dessa bolag är överlag goda och vinsterna notabla men detta missas av en analys av handelns enskilt största bolag. Hur mycket detta kan påverka bedömningen av handelns vinstläge behöver analyseras mer noggrant.

Analysen av de stora handelsbolagen är viktiga men de ger alltså inte en fullständig bild av vinstläget i handeln. Möjligen skulle detta kunna ligga bakom att det ibland förekommer en mer negativ bild av hur väl handeln går, vilket också rapporterar om enskilda bolags sämre resultat och rapporterar om enskilda branschers sämre resultat kan bidra till. Det behövs fler analyser där vinster analyseras och sammanställs i sin helhet. Några verktyg för framtida analys har presenterats i denna rapport.

Naturligtvis kan det finnas bolag som går med förlust inom handeln och analysen har också visat att så är fallet, även om en majoritet av företagen går med vinst. Detta faktum måste man vara förstående för och medveten om att det orsakar problem för såväl företagare som anställda. Ur ett större perspektiv är dock detta inte något konstigt. I en marknadsekonomi råder en ständig tävlan där mindre lönsamma aktörer går sämre och kanske slås ut. Ledande positioner kan förloras på marknaden till förmån för andra bolag. Stordriftsfördelar är en av de saker som innebär att en bransch kan komma att domineras av ett mindre antal bolag eller bolagsgrupper.

6.3 Avslutning

Sammantaget är slutsatsen i denna rapport att detaljhandeln haft en relativt stabil och växande vinstutveckling 2000-2013. De indikatorer som vi granskat visar att även 2014 och 2015 ser ut att innebära en god vinstutveckling i branschen. Analysen av hela branschen samt av delbranschernas största företag tyder på att handeln verkar gå bättre än vad som ibland påstås. Det är därmed svårt att finna några belägg för att vinsterna i handeln överlag är pressade.

Samtidigt finns det frågor som det behövs mer kunskap om. Mer kunskap behövs om olika bolagskonstruktioner, om orsaker bakom ökande finansiella intäkter och om handelsbranschen självbild när det gäller lönsamhetsläge och framtid.

Källor och referenser

Referenslitteratur

- Affärsvärlden (2015), "Stark svensk detaljhandel", Affärsvärlden.se, 2015-07-28.
- Arbetsmarknadsnytt (2015), "Stenhård konkurrens ger litet utrymme för löneökningar", Arbetsmarknadsnytt.se, 2015-08-14.
- Arnberg, J. (2015), Debatt: "Olika svar- beroende på hur man frågar", Arbetet, 2015-10-01
- Bergstrand, J. (2001), Ekonomisk styrning, Lund: Studentlitteratur.
- Dagens Handel (2014a), "Elgiganten ökar vinsten", Dagenshandel.se, 2014-06-26.
- Dagens Handel (2014b), "Minskade marginaler pressar svenska företag, Dagenshandel.se, 2014-11-05.
- Dagens Handel (2015), "Sibas väg till vinst", Dagenshandel.se, 2015-05-22.
- Gideonsson, S. & Carlén, S. (2015a), Debatt: "Helt olika svar från handeln- beroende på vem som frågar", Arbetet, 2015-09-28.
- Gideonsson, S. & Carlén, S. (2015b), Debatt: "Svensk Handels bild är skadlig för branschen", Arbetet, 2015-10-06.
- HUI Research (2012), "Innovation i detaljhandeln", Stockholm: HUI Research.
- FAR (2009), "Redovisning- En genomgång av resultat- och balansräkningarna 2010", Stockholm: FAR SRS förlag.
- Konjunkturinstitutet (2015a), "Konjunkturbarometern", oktober 2015.
- Konjunkturinstitutet (2015b), "Konjunkturläget augusti 2015".
- Leonardz, B. & Blomquist, A. (2010), "Årsredovisningen- en introduktion", Stockholm: Liber.
- Market (2014a), "Därför vänder Siba", Market.se, 2014-11-13.
- Market (2014b), "Företagens stora vinster väcker känslor", Market.se, 2014-12-03.
- Market (2015a), "Svart på vitt 2015/2016- Lönsamhetsrapport om handelns 1598 största bolag", Solna: Hakon Media.
- Market (2015b), Debatt: "Rabatten ger ungdomsjobb inte mer vinst", Market.se, 2015-04-17.
- Market (2015c), "Handelns stora vinstlyft", Market.se, 2015-11-18.

Redovisningsrådet (1999), "Intäkter", Stockholm: Redovisningsrådet.

SCB (1999), "Nyckeltalshandboken", Stockholm: Statistiska centralbyrån.

SCB (2013), "Beskrivning av statistiken. Företagens ekonomi", Stockholm: Statistiska centralbyrån.

Svensk Handel (2014), "Finansiella nyckeltal för handeln 2014", Stockholm: Svensk Handel.

Swedbank (2015), "Orosmoln över detaljhandeln", Swedbank-aktiellt.se, 2015-06-17.

Källor för vinstanalys

Konjunkturinstitutet (1996-2015), "Konjunkturbarometern" (utgiven månadsvis, samtliga sedan 1996).

Market (2015), "Svart på vitt 2015/2016- Lönsamhetsrapport om handelns 1598 största bolag", Solna: Hakon Media.

SCB (2015), "Grunddata resultat- och balansräkningar, Företagens ekonomi 2000-2013".

SCB (2015), "Nyckeltalsberäkningar, Företagens ekonomi 2000-2013".

SCB (2015), "Grunddata resultat- och balansräkningar, Branschnyckeltal 2000-2013".

SCB (2015), "Nyckeltalsberäkningar, Branschnyckeltal 2000-2013".

SCB (2016), "SCB:s statistikdatabas", <http://www.statistikdatabasen.scb.se>.

Svensk Handel (2014-2015) "Handelsbarometern" (utgiven månadsvis, samtliga sedan början av kvartal 1 2014).

Du når
Handels Direkt
på 0771-666 444

Hos Handels Direkt får du personlig rådgivning i frågor som rör ditt medlemskap, jobbet och arbetslivet. Det kan vara allt från anställningsvillkor, löner, arbetsmiljön, rättigheter och medlemsförmåner till frågor om din medlemsavgift.

Du når Handels Direkt alla vardagar 8-18 på 0771-666 444, oavsett var du bor.



Handelsanställdas förbund