



GÖTEBORGS UNIVERSITET
HANDELSHÖGSKOLAN

Finanskrisens effekter

- En lönsamhetsanalys av tre företag inom klädbranschen

Magisteruppsats i företagsekonomi
Ekonomistyrning
Vårterminen 2010

Handledare: Peter Beusch

Författare: Anette Nilsson 851106
Emil Svahn 860510

FÖRORD

Vi vill framförallt tacka vår handledare Peter Beusch för alla goda råd och värdefulla synpunkter som varit till stor hjälp i vårt arbete med uppsatsen. Vi vill också tacka övriga som bidragit med stöd vid informationssökning, samt de som ställt upp med åsikter och feedback.

Göteborg, juni 2010

Anette Nilsson

Emil Svahn

SAMMANFATTNING

Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet, Ekonomistyrning, Magisteruppsats, VT 2010

Författare: Anette Nilsson och Emil Svahn

Handledare: Peter Beusch

Titel: Finanskrisens effekter – en lönsamhetsanalys av tre företag inom klädbranschen

Bakgrund och problem: Klädbranschen är en konkurrensutsatt bransch med flera stora aktörer på marknaden. Konkurrenterna innebär prispress och minskade marginaler och därmed måste företagen hitta nya och bättre lösningar för att nå sina uppsatta mål. Finanskrisen som accelererade under hösten 2008 ställde dessutom allt på sin spets, vilket gör denna tid till ett ypperligt tillfälle att analysera och utvärdera hållbara lösningar för att behålla en stabil lönsamhet. Vi kommer att undersöka hur variablerna konjunktur, konkurrens, strategi, effektivitet och finansiering har påverkat KappAhl, Hennes & Mauritz och Retail and Brands lönsamhet under den senaste finanskrisen.

Syfte: Syftet med uppsatsen är att hitta och förklara förändringar i lönsamheten i klädbranschen under den senaste finanskrisen.

Avgränsningar: Uppsatsen fokuserar på klädföretag som är börsnoterade i Sverige. Den tidsmässiga avgränsningen är åren 2006-2009.

Metod: Rapporten har en abduktiv ansats, då ett antal variabler, som antas ha ett samband, används för att förklara lönsamhetsmönstret i en bransch under finanskrisen. Undersökningen är gjord som en fallstudie av klädbranschen, där det specifika fenomenet är finanskrisen, och där KappAhl, H&M och RNB representerar den svenska klädbranschen. Årsredovisningar har främst använts som informationskälla.

Resultat och slutsatser: Räntabilitet på totalt kapital förändrades inte avsevärt för H&M och KappAhl, vars R_T -kurvor följde säsongsmönstret men med en aning djupare nedgångar under finanskrisen. RNBs R_T är betydligt mer föränderlig och var negativ under vissa perioder under krisåren. Vad det gäller R_T kan vi generellt också se att det framförallt är vinstmarginalen för samtliga företag som påverkat lönsamheten, inte lageromsättningshastigheten.

Företagens konkurrensstrategi är i grund och botten nyckeln till att lyckas på marknaden oavsett låg- eller högkonjunktur. En framgångsrik strategi tillsammans med en hög operationell effektivitet ger en stabil R_T . En stabil R_T i sin tur ger en stabil finansiell ställning och möjlighet till en högre skuldsättningsgrad och högre R_E . Den stabila finansiella ställningen möjliggör en offensiv strategi under en lågkonjunktur och fortsatt expansion, med eget eller lånat kapital. Den offensiva strategin gör att företaget kan vinna marknadsandelar och att försprånget till konkurrenterna ökar ännu mer vilket leder till en ännu högre R_T och bättre finansiell ställning i framtiden. Det vi kan se är alltså att företagets konkurrensstrategi är nyckeln till allting. Om företaget har en framgångsrik strategi tillsammans med en tillfredställande effektivitet kommer konkurrensen och konjunkturpåverkan bli underordnad eftersom företaget kommer att konkurrera ut sina konkurrenter oavsett hur marknaden förändras.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

1	INLEDNING.....	1
1.1	Bakgrund	1
1.2	Problemdiskussion	3
1.3	Problemformulering.....	3
1.4	Syfte	3
1.5	Avgränsningar	3
1.6	Disposition	4
1.7	Definitioner	5
2	METODVAL	6
2.1	Fallstudie – en djupgående undersökning av tre fall i klädbranschen.....	6
2.1.1	Branschval och företagspresentationer.....	6
2.1.2	Det undersökta tidsintervallet	7
2.2	Den abduktiva ansatsen – till synes orelaterade variabler.....	7
2.3	Insamling av information	8
2.4	Analys av data och information	8
2.5	Fallstudiens trovärdighet	9
3	TEORI OCH VERKTYG	10
3.1	DuPont-modellen – ett analysverktyg för R_T	10
3.1.1	Vinstmarginal	10
3.1.2	Kapitalomsättningshastighet	11
3.1.3	ISO-diagram – grafisk presentation av R_T	11
3.2	Makroekonomiska teorier och dess kopplingar till R_T	12
3.2.1	Priselasticitet.....	13
3.3	Konkurrens och dess kopplingar till R_T	13
3.3.1	Porters femfaktors referensram	14
3.3.2	Strategiska grupper och positioneringsdiagram	14
3.4	Strategi och dess koppling till R_T	15
3.4.1	Strategisk klocka	16
3.4.2	Att välja rätt strategi	16
3.5	Effektivitet och dess påverkan på R_T	17
3.5.1	Benchmarking och dess effekter på inre och yttre effektivitet	18
3.6	Hävstångsformeln - ett analysverktyg för R_E	19
3.6.1	Risk i samband med val av finansiering	20

3.7	Tidigare forskning – strategi och finansiering under en lågkonjunktur	20
4	RESULTAT	22
4.1	Lönsamhetsdiagram.....	22
4.2	Konjunktorens påverkan på företagen	24
4.2.1	KappAhl	26
4.2.2	H&M.....	27
4.2.3	RNB.....	27
4.3	Konkurrensen inom klädbranschen	28
4.3.1	Porters femfaktors referensram	28
4.3.2	Strategiska grupper.....	29
4.4	Strategi och målformuleringar.....	30
4.4.1	Målformuleringar.....	31
4.4.2	Strategiskt viktiga händelser och beslut	31
4.4.3	Strategisk klocka, klassificering.....	32
4.5	Effektivitet.....	33
4.5.1	Effektivitetsmått	33
4.5.2	Effektiveringsarbeten	35
4.6	Finansiering.....	37
5	ANALYS.....	40
5.1	Analys av R_T	40
5.1.1	Konjunktur och R_T	41
5.1.2	Konkurrensen och R_T	41
5.1.3	Strategi och R_T	42
5.1.4	Effektivitet och R_T	43
5.2	Hävstångsformeln och R_E	44
6	SLUTSATSER.....	46
7	DISKUSSION	48
7.1	Allmän diskussion om företagens möjligheter	48
7.2	Begränsningar	48
7.3	Framtida forskning.....	49
	KÄLLFÖRTECKNING	50
	Litteratur och artiklar	50
	Elektroniska källor	52
	Övrigt.....	52

BILAGOR.....	53
Bilaga 1 – R _T kvartalsvis.....	53
Bilaga 2 – Vinstmarginal kvartalsvis	53

Figurförteckning

Figur 1: DuPont-schema	10
Figur 2: ISO-diagram	11
Figur 3: Konjunkturcykel.....	12
Figur 4: Arbetslöshet och konjunkturcykeln	13
Figur 5: Porters femfaktors referensram	14
Figur 6: Strategiska grupper	15
Figur 7: Strategisk klocka.....	16
Figur 8: Inre och yttre effektivitet	17
Figur 9: Produktivitet och effektivitet	18
Figur 10: Vinstmarginal och kapitalomsättningshastighet kvartalsvis 2006	22
Figur 11: Vinstmarginal och kapitalomsättningshastighet kvartalsvis 2007	22
Figur 12: Vinstmarginal och kapitalomsättningshastighet kvartalsvis 2008	23
Figur 13: Vinstmarginal och kapitalomsättningshastighet kvartalsvis 2009	23
Figur 14: BNP-utveckling i Sverige 2000-2010 (Konjunkturinstitutet)	24
Figur 15: Hushållens konsumtion och näringslivets produktivitet 2000-2010 (konjunkturinstitutet)..	24
Figur 16: Omsättningen månadsvis för sällanköpsvaror jan 2006-sep 2009	25
Figur 17: Hushållens uppfattning av ekonomin och arbetslöshetsrisker	25
Figur 18: Disponibel inkomst för samtliga hushåll	26
Figur 19: Genomsnittligt konsumtionsutrymme per person (HEK), tkr efter hushållstyp	26
Figur 20: Index över bruttoresultatet med Q2 2008 som baskvartal.....	27
Figur 21: Strategisk grupp (KappAhl, H&M och RNB).....	29
Figur 22: Positioneringsdiagram (KappAhl, H&M och RNB).....	30
Figur 23: Kapitalomsättningshastighet kvartalsvis 2006-2009.....	33
Figur 24: Lageromsättningshastighet 2006-2009.....	34
Figur 25: Lämnad kredittid 2006-2009	34
Figur 26: Erhållen kredittid 2006-2009.....	35
Figur 27: Räntabilitet på eget kapital	37
Figur 28: Soliditet kvartalsvis.....	37
Figur 29: Skuldsättningsgrad kvartalsvis	38

Tabellförteckning

Tabell 1: Visioner och strategier.....	30
Tabell 2: Varulager/omsättning 2006-2009	33
Tabell 3: Rörelsens respektive finansieringens bidrag, KappAhl.....	38
Tabell 4: Rörelsens respektive finansieringens bidrag, H&M.....	38
Tabell 5: Rörelsens respektive finansieringens bidrag, RNB	39

1 INLEDNING

Kapitlet serverar en bakgrundsbild till begreppet lönsamhet, de variabler som kommer att användas för att undersöka de utvalda företagen samt en kort introduktion av klädbranschen som företagen agerar i. Efter detta följer en problemdiskussion, problemformulering och syftet med uppsatsen. Slutligen behandlas avgränsningarna, uppsatsens fortsatta disposition och behjälpliga definitioner.

1.1 Bakgrund

Vilka är de främsta orsakerna till att vissa företag är mer framgångsrika och har en bättre lönsamhet än andra under en lågkonjunktur? Handlar det enbart om tur eller ligger det faktiskt en viss skicklighet och hårt arbete bakom de goda resultaten? Är det möjligen så att under en lågkonjunktur ställs ledningens och de anställdas skicklighet och engagemang verkligen på sin spets och det är då det går att skilja agnarna från vetet?

Lågkonjunkturer skakar om marknader och de företag som agerar på dem, vilket gör dessa nedgångar till intressanta tidsperioder att göra företags- och/eller branschanalyser på. Som titeln avslöjar undersöker vi tre företag inom klädbranschen. När vi skulle välja bransch gjorde vi det efter ett antal kriterier. För det första skulle det vara en konkurrensutsatt och konjunkturkänslig marknad. Vidare skulle det finnas tre börsnoterade företag som alla hade en stor del av sin marknad i Sverige. Det sista kriteriet var att företagen skulle ha varierande strategier. Dessa kriterier ledde oss fram till den mycket intressanta klädbranschen.

De tre utvalda företagen är KappAhl, Hennes & Mauritz (H&M) och Retail and Brands (RNB), och deras historik mellan åren 2006 och 2009 kommer att sammanställas för att få fram lättöverskådliga lönsamhetsmönster. På så vis kommer det bli lätt att följa hur företagen påverkats av konjunkturen jämfört med åren innan finanskrisen, som tog sin början under sommaren 2008 för att öka under hösten. Vad vi kommer att försöka finna är vilka interna och/eller externa händelser och beslut som påverkat hur bra företagen lyckats klara sig genom krisen. Vi kommer att analysera företagets lönsamhet utifrån fem olika variabler som alla kan påverka företagets lönsamhet. Dessa variabler är; konjunktur, konkurrens, strategi, effektivitet och finansiering.

De fyra förstnämnda påverkar enligt Johansson och Runsten (2005) räntabiliteten på totalt kapital (R_T) medan finansieringen påverkar räntabiliteten på eget kapital (R_E). Detta innebär alltså att hela lönsamhetsbegreppet är inkluderat i studien.

En populär metod för många företag att analysera sin räntabilitet på totalt kapital, det vill säga den operativa lönsamheten, är att använda sig av den så kallade DuPont-modellen (Johansson & Runsten, 2005). Den bryts ned i vinstmarginal (VM) och kapitalomsättningshastighet (KOH), och kan även brytas ned ytterligare för att erhålla en mer detaljerad bild om vad som är de bakomliggande orsakerna till lönsamhetssiffrorna. De utvalda företagen kommer att analyseras med hjälp av lönsamhetsdiagrammet för att på så sätt hitta intressanta förändringar i vinstmarginalen och kapitalomsättningshastigheten över tiden. Dessa förändringar kommer sen att analyseras i detalj och för att kunna få reda på vilka av de fyra olika variablerna som förändringen i huvudsak beror på. Detta kan då ge mycket intressanta indikationer på vilka förändringar som fungerar och verkligen påverkar lönsamheten. Nedan följer en kort beskrivning av de olika faktorerna, där den första variabeln hanterar övergripande nationalekonomiska förändringar och övriga variabler smalnar av ämnet mer och mer mot företagsekonomiska förändringar. Det är, som nämnts tidigare, dessa

variabler som påverkar företagets lönsamhet och det är därför logiskt att de är nära sammanflätade med vår problemformulering som följer längre ner. På grund av dessa variablers vikt för arbetet presenteras de kort nedan, och övergår sedan i konkreta frågeställningar som arbetat kommer byggas upp kring.

Den första variabeln är konjunkturförändringar. En plötslig konjunkturförändring kan ha stora effekter på vissa branscher och efterfrågan och lönsamheten kan sjunka eller öka drastiskt på kort tid. Under senare delen av 2008 drabbades världen som bekant av en finansiell kris. Den globala krisen påverkade de flesta branscher på ett eller annat sätt. Uppgången i detaljhandeln avtog abrupt och istället sågs en viss nedgång. På grund av den minskade efterfrågan påverkades således även lönsamheten. Sedan dess har det sakta men säkert skett en viss återhämtning och försäljningen är nu nästan uppe på samma nivåer som innan krisen men vissa företag lider fortfarande av sviterna (SCB, 2010).

Konkurrens är den andra variabeln. Klädbranschen är en del av detaljhandeln och ingår där i kategorin sällanköpsvaror. Detaljhandeln inkluderar alla varor som säljs till konsument och sällanköpsvaror är enbart varor som helt enkelt köps mer sällan, exempelvis hemelektronik och kläder. Det uppskattade värdet på hela den svenska klädmarknaden var år 2008 58 MDR SEK. Den svenska marknaden är förhållandevis ganska liten och står för endast 2,1 procent av den totala europeiska marknaden. Konkurrensen i branschen är hård med många svenska och internationella aktörer. Några av de största företagen är Hennes & Mauritz, Zara, KappAhl, Lindex, MQ och Retail and Brands. Det finns många olika sätt att analysera en konkurrenssituation inom en bransch. Några vanligt förekommande exempel är bransch matris, strategiska grupper eller Porters fem faktorer.

Den tredje variabeln vi behandlar är strategi. Strategi innebär den väg som företagen väljer för att uppnå sina mål. De företag som har den bästa förmågan att göra rätt saker kommer också med stor sannolikhet bli lönsamt (Porter, 1996). Vi har valt att kategorisera företagets strategier enligt den strategiska klockan (Bowman, 1996), som klassificerar strategier efter hur mycket de fokuserar på pris och uppfattat adderat värde. Enligt denna metod är företagets strategier följande; KappAhl har en lågpris och volym orienterad strategi; Hennes & Mauritz har en hybrid strategi, vilket innebär kombinerat lågpris och högt värde; och Retail and Brands har en differentierad strategi, det vill säga högt fokus på uppfattat adderat värde såsom kvalitet, service och kundens upplevelse i butiken.

Effektivitet är den fjärde variabeln. Det finns två typer av effektivitet; inre och yttre. Det är främst inre effektivitet som är intressant för uppsatsens syfte, och det handlar lite förenklat om att göra saker rätt (Ax, Johansson & Kullvén, 2005). Detta begrepp kan i det närmaste likställas med produktivitet. Skillnaden är att produktiviteten brukar definieras som differensen mellan ingående och utgående resurser medan den inre effektiviteten också tar hänsyn till kvaliteten (Brorström, Haglund & Solli, 2005).

De ovan nämnda fyra faktorerna påverkar alltså enbart R_T . Den femte och sista variabeln behandlar företagets finansiering genom den så kallade hävstångsformeln. Företagets totala avkastning R_E består av två delar; rörelsens bidrag R_T och finansieringens bidrag $(R_T - R_S) \times S/E$. Ur ett aktieägarperspektiv är det mer intressant att veta R_E och vi har då valt att även titta på utvecklingen i R_E över tid. Detta ger en intressant bild av hur stor del av företagets totala lönsamhet som kommer från rörelsen respektive finansieringen och dessutom ger det en bild av hur riskfyllt företaget är och hur det kommer att klara en eventuell nedgång (Johansson & Runsten, 2005).

Genom att inkludera dessa fem variabler kommer vi förhoppningsvis kunna ge en tydlig bild av vilka faktorer som påverkar företagens lönsamhet mest under en lågkonjunktur.

1.2 Problemdiskussion

Med det stora antalet klädkedjor som konkurrerar på den svenska marknaden är det lätt att anta att konkurrenssituationen är hård. Det var denna utgångspunkt undersökningen utgår ifrån. Konkurrens innebär prispress och minskade marginaler och därmed måste företagen hitta nya och bättre lösningar för att nå sina uppsatta mål (KappAhl årsredovisning, 2009). Finanskrisen som accelererade under hösten 2008 ställde många branscher och företag på sin spets, vilket gör denna tid till ett ypperligt tillfälle att analysera och utvärdera hållbara lösningar för att behålla en stabil lönsamhet.

Klädbranschen är ett intressant exempel att studera, eftersom all lönsamhet beror på den privata konsumtionen, som enligt teorin och under historien oftast har följt BNP-utvecklingen. Vi förväntar oss därför att se liknande mönster i detta fall och tror att vi kommer finna att branschen utsatts för stora påfrestningar. Vi har valt företag med varierande skuldsättningsgrad för att se huruvida denna faktor har påverkat hur företagen presterat under de hårda åren. Genom att analysera de olika företagens situation och val hoppas vi kunna konstatera vad förändringarna i, och skillnaderna mellan, företagens lönsamhet beror på; konjunktur, konkurrens, strategi, effektivitet eller finansiering. Detta kommer då att ge en bild av hur mycket de olika delarna påverkar och vad som kan göras bättre. Detta leder oss ofrånkomligen fram till ett antal intressanta frågeställningar som presenteras under rubriken problemformulering nedan.

1.3 Problemformulering

Hur påverkades KappAhl, H&Ms och RNBs lönsamhet, både R_T och R_E , av finanskrisen?

- Hur har de fem variablerna konjunkturen, konkurrensen, företagens strategier, effektivitet och finansiering påverkat företagen under krisen?
- Hur har KappAhl, H&M och RNB klarat sig i förhållande till varandra?

Rapporten kommer alltså att ge en djupare förståelse för vilka faktorer som är viktigast för dessa tre företag i klädbranschen i en krissituation. Ur företagens perspektiv levereras branschspecifika faktorer som är viktiga att fundera på i sämre tider.

1.4 Syfte

Syftet med uppsatsen är att hitta och förklara förändringar i lönsamheten i klädbranschen under den senaste finanskrisen.

1.5 Avgränsningar

Vi har valt att fokusera på företag som är starka aktörer på den svenska klädmarknaden och som är börsnoterade i Sverige. Detta gjordes av informationsmässiga skäl men även på grund av att en viss geografisk avgränsning var nödvändig. Företagen som vi valt att undersöka är KappAhl, Hennes & Mauritz och Retail and Brands. Vi har också begränsat tidsperioden till 2006-2009, då detta täcker krisen och ger jämförande information dessförinnan.

1.6 Disposition

Inledning

De första sidorna av rapporten ägnas åt att introducera begreppet lönsamhet, samt de variabler som kommer att användas för att analysera denna. Dessutom erbjuds en lättöverskådlig bild av klädbranschen och de tre företag vi valt ut som undersökningsobjekt. Inledningen smalnas av i en problemdiskussion som framhäver varför klädbranschen är intressant att titta närmare på under en lågkonjunktur.

Metod

En rapporters trovärdighet och användbarhet är beroende av att läsaren har en möjlighet att följa undersökningens upplägg och tillvägagångssätt. Det är också viktigt att rätt data har använts vid rätt tillfällen. All information som behövs för att ge läsaren dessa möjligheter presenteras i metodkapitlet. Här hittas diskussion och motivering till valet av att göra en fallstudie, varför vi valde en abduktiv ansats och hur vi samlade in, bearbetade och analyserade information.

Teori och verktyg

Eftersom vi undersöker både räntabilitet på totalt kapital och räntabilitet på eget kapital, behövs ett stort antal verktyg, teorier och tidigare forskning. Vi tittade på fem variabler, och följande verktyg kommer att presenteras i teorikapitlet; DuPont-modellen, business cycle, Porters femfaktors referensram, positioneringsdiagram, strategisk klocka, nyckeltal inom effektivitetsmätning och hävstångsformeln.

Resultat

Det första som presenteras är de kurvor som visar företagens räntabilitet på totalt kapital. Resultatkapitlet kommer därefter att följa samma ordning som teorikapitlet, och börja med en makroekonomisk sektion med data och information om lågkonjunkturen, följt av en konkurrensanalys av klädbranschen. Därefter smalnas ämnet av mot mer företagsspecifika ämnen såsom strategi, effektivitet och finansiering, och detta görs med hjälp av de verktyg som presenterats i det föregående kapitlet.

Analys

Nu är det äntligen dags att analysera och leta efter förklaringar till varför lönsamheten ser ut som den gör i de utvalda företagen. De olika variablerna kommer att användas för att göra detta, med hjälp av verktyg och tidigare forskning.

Slutsats

Här avslöjas och förklaras de lönsamhetsmönster som visas i resultatkapitlet. Vi kommer också att diskutera vilka faktorer som haft störst inflytande på vilket företag som lyckats bäst respektive sämst under perioden 2006 - 2009.

Diskussion

Under rapportens gång identifierade vi ett par saker som skulle kunna innebära förbättringsmöjligheter för företagen, och dessa diskuteras i detta avsnitt. Dessutom finns en sektion med rapportens begränsningar, samt förslag på intressanta framtida forskningsprojekt.

1.7 Definitioner

Effektivitet	Att göra liknande saker bättre än sina konkurrenter
Erhållen kredittid (dagar)	Leverantörsskulder x 360/Inköp
Genomsnittlig låneränta	Räntekostnader/Samtliga skulder
Hävstångsformeln	$R_E = R_T + (R_T - R_S) \times S/E$
ISO-diagram / Lönsamhetsdiagram	Diagram som illustrerar R_T och fördelningen mellan vinstmarginal och kapitalomsättningshastighet
Kapitalomsättningshastighet	Nettoomsättning / Totalt kapital
Klädbranschen	Den delen av detaljhandeln som säljer kläder direkt till konsumenten
Konjunktur	Upp- och nedgångar av den ekonomiska aktiviteten
Lagrets omsättningshastighet	Kostnad sålda varor/Genomsnittligt lagervärde
Lämnad kredittid	Genomsnittliga kundfordringar x 360/(Omsättning x 1,25)
Lönsamhet	Resultat/kapital. Avser R_T alternativt R_E
Räntabilitet på eget kapital (R_E)	Resultat efter finansiella poster/Eget kapital
Räntabilitet på totalt kapital (R_T)	Resultat före räntekostnader/Totalt kapital
Skuldsättningsgrad	Skulder/Totalt kapital
Soliditet	Eget kapital/Totalt kapital
Strategi	Strategi motsvarar den väg som företagen väljer för att nå sin vision, med stöd av uppsatta mål
Vinstmarginal	Resultat före räntekostnader/Nettoomsättning

2 METODVAL

För att kunna avgöra en rapports trovärdighet och användbarhet är det av yttersta vikt att läsaren har möjlighet att skaffa sig en överblick av tillvägagångssättet vid insamling, bearbetning och analys av den använda informationen. För att erbjuda denna möjlighet presenterar vi nedan vilka undersökningsval vi gjort och varför, samt hur vi har behandlat den data som behövts för att uppfylla vårt syfte.

2.1 Fallstudie – en djupgående undersökning av tre fall i klädbranschen

Enligt Robsons (2002) definition av en fallstudie ingår att det är en empirisk undersökning av ett specifikt, tillfälligt fenomen i sin verkliga miljö. Definitionen säger också att studien skall bygga på multipla källor som underlag för studien. Denna definition har vidareutvecklats av John och Lee-Ross (1998), som lade till att målet med en fallstudie är att undersöka en verklig situation ur så många vinklar som möjligt.

Vår uppsats är en fallstudie och det unika fenomen som undersöks i sin verkliga miljö är finanskrisen, som startade under sommaren 2008 och accelererade under hösten samma år. Det specifika område som undersöks är klädbranschen, och detta görs med hjälp av en kvalitativ och kvantitativ undersökning av tre stora klädföretag som alla är börsnoterade. Dessa tre klädföretag utgör en stor andel av den totala populationen om begränsningen sker till företag som är noterade i Sverige, och kan därför anses vara representativt för hela branschen.

2.1.1 Branschval och företagspresentationer

Som delvis nämnts tidigare valde vi klädbranschen av en mängd anledningar. I första hand antog vi som författare att det skulle vara en konjunkturutsatt bransch, vilket borde skapa intressanta mönster att undersöka och hitta förklaringar till. Vidare är branschen konkurrensutsatt, vilket också borde bidra till att se stora olikheter i företagens ISO-diagram. Slutligen finns det dessutom mycket tillgänglig information då flera av de största aktörerna är börsnoterade.

Som nämnts tidigare så har vi valt att titta på företag som är stora aktörer på den svenska marknaden, och som är börsnoterade på Stockholmsbörsen. Anledningen till detta är att det finns information både i form av externa analyser, årsredovisningar, tillgänglighet för intervjuer samt att siffrorna har större sannolikhet för att vara jämförbara när företagen verkar på samma marknad. De valda företagen är:

KappAhl startades i Göteborg 1953 av Per-Olof Ahl och redan från början var affärsidén att sälja kläder med hög kvalitet till ett lågt pris. Framgångsreceptet var kontantköp, låg vinstmarginal, stora volymer och få mellanhänder. Konceptet är fortfarande fungerande och KappAhl är idag en av de ledande modekedjorna i Norden med en omsättning under räkenskapsåret 2008/2009 (sep-aug) på 4866 MSEK och 4300 medarbetare. Företaget har för närvarande 350 butiker belägna i Sverige, Norge, Finland, Polen och Tjeckien. KappAhl är sedan 23 februari 2006 noterat på Stockholmsbörsens Mid Cap-lista (KappAhl Årsredovisning 2008/2009).

H&M öppnade sin första butik 1947 och börsnoteringen skedde redan 1974. Under 1990-talet breddade etableringen i Europa ut sig och år 2000 öppnades den första butiken i USA. 2007 tog sig företaget också in på den Asiatiska marknaden. 2009 hade företaget en nettoomsättning på 101 393

MSEK och 76 000 medarbetare. De agerar på 35 marknader och har 1988 butiker. Företagets nuvarande affärsidé är att erbjuda ett brett och varierat mode för dam, herr, ungdom och barn. H&M är idag noterade på Stockholmsbörsens Large Cap-lista och är där det företaget med högst börsvärde (H&M Årsredovisning 2009).

RNB är en koncern som äger butikskoncepten JC, Brothers & Sisters och Polarn O. Pyret samt butiker i varuhuset NK i Sverige, Steen & Ström i Norge och Illum i Danmark. Koncernen har idag 490 butiker varav 218 är franchisebutiker, 760 anställda och en omsättning på 3 207 MSEK. RNB har högt fokus på kundens upplevelse och kvalitet och affärsidén är att utveckla och distribuera varumärken genom tydliga koncept och butiker med ett attraktivt sortiment inom mode, där kunden ges en service och köpupplevelse utöver det vanliga. JC har ett butikskoncept som riktar sig mot ungdomar, medan Brothers & Sisters är volymorienterade helhetskoncept som riktar sig mot män och kvinnor i 25-45 årsåldern. Polarn O. Pyret erbjuder praktiska och kvalitativa barnkläder. RNB börsnoterades 2001 och återfinns på Stockholmsbörsens Small Cap-lista (RNB Årsredovisning 2008/2009).

Vi är medvetna om att H&M skiljer sig en del från de övriga företagen gällande storlek, marknader och ägarstruktur. Vi anser dock att de tre företagen har många gemensamma nämnare i hur de påverkas av de fem faktorer vi valt att titta på, och att H&M på grund av olikheterna är ett intressant företag att ha med i undersökningen.

2.1.2 Det undersökta tidsintervallet

Vi har valt att titta på utvecklingen kvartalsvis under åren 2006-2009. Anledningen till detta är att den tidsperioden har innehållit perioder med både bra och dålig lönsamhet. Detta ger då en mer utslagsgivande bild eftersom ett företag ställs inför tuffare utmaningar under en lågkonjunktur. Argumentet för att vi analyserar varje företag kvartalsvis är att vi på så sätt får en mer detaljerad information än att bara titta på årsbasis.

2.2 Den abduktiva ansatsen – till synes orelaterade variabler

Uppsatsen har, som många rapporter, en abduktiv ansats, vilket innebär en blandning av en deduktiv och induktiv studie. Utgångspunkten med en abduktiv studie är att det redan vid studiens start finns en uppsättning till synes orelaterade data. Känslan är dock att det finns en relation eller koppling mellan de olika delarna. Slutresultatet är ofta en nyutvecklad hypotes, som i en efterföljande studie kan testas med hjälp av en deduktiv ansats (Alvesson & Skoldberg, 1994). Vi gör en abduktiv studie, då vi med fem variabler med förmodade kopplingar, skall analysera lönsamheten i en specifik bransch under den finansiella krisen.

Denna studie har drag som påminner både om kvalitativa och kvantitativa tillvägagångssätt. Den kvantitativa sidan ger sig tillkänna i det att arbetsprocessen varit systematisk och att empirisk, kvantifierbar data har samlats in från årsredovisningar och tidigare forskning och marknadsrapporter. Utgångspunkten för analysen har dock inte varit att testa hypoteser, utan snarare att undersöka och kartlägga sambanden mellan en samling variabler under en finansiell kris (Nationalencyklopedin).

Den kvalitativa sidan av undersökningen är till att börja med att den valda populationen är begränsad till tre företag, som representerar branschen. Vidare har den kvantifierbara datan kombinerats med uttalanden från ledande personer inom företagen samt att vår individuella uppfattning och tolkning av företagets strategi, konkurrenskraft och effektivitet har använts som underlag för analysen (Nationalencyklopedin).

2.3 Insamling av information

I uppsatsen använder vi oss till stor del av primärdata. Många siffror vi använder kommer från de olika företagens årsredovisningar och för att sedan beräkna de olika nyckeltalen använder vi oss av Excel. Nyckeltalen och dess formler hämtar vi utifrån befintliga teorier som presenteras i teorikapitlet. Övrig datainsamling sker från hemsidor och databaser så som Statistiska Centralbyrån (SCB) och Handelns Utredningsinstitut (HUI) och sammanställs sedan för att passa vårt syfte.

Primärdata

Primärdatan vi använder kommer huvudsakligen från företagens årsredovisningar men även branschanalyser, nyheter från diverse media och observationer i form av personliga tolkningar av företagens strategier, positionering och kundgrupp. Årsredovisningarna har publicerats för ett annat syfte men när vi sammanställer innehållet på ett nytt sätt blir det primärdata för oss. Fördelen med primärdata är att den är skraddarsydd för vårt specifika syfte med uppsatsen. Nackdelen med primärdata är att det kan vara svårt att få tillgång till informationen, till exempel en intervju med en ledande person inom ett företag. Dessutom tar det ofta mycket tid att samla in primärdata och det kan således bli dyrt (Saunders et al., 2007).

Årsredovisningar brukar ge en allmän bild av företagets mål, strategier och visioner. Detta är dock inte en objektiv bild, utan den bild företagen vill visa upp för omvärlden. Vi använde oss av företagens finansiella rapporter för åren 2006-2009.

Analytiker gör ständigt analyser av svenska börsnoterade företag och branscher, och denna expertinformation har bidragit med en extern vinkel på företagens strategier, marknadspositioner och finansiella ställning. Vi har också använt oss av en speciellt framtagen branschanalys för klädmarknaden i Sverige, samt företagsanalyser av de aktuella företagen. Denna information hittade vi via databasen MarketLine då vi begränsade sökningen till klädbranschen i Sverige. Vi har även använt statistik från SCB och HUI.

Sekundärdata

Den sekundära data vi använder oss av är framförallt *kända teorier* inom strategi, konkurrens, konjunktur och effektivitet och annan tidigare forskning. Den mesta informationen hittade vi via databaserna Affärsdata, MarketLine, Jstore, Business Source Premier och Google Scholar. De sökord som användes var bland annat efficiency, productivity, strategy, recession, competition och retail industry. Anledningen till att vi delvis valt sekundärdata är att den är resurseffektiv i form av tid och pengar och framförallt lättillgänglig. Nackdelen blir då att datan inte är anpassad exakt efter vårt specifika informationsbehov (Saunders, Lewis & Thornhill, 2007).

2.4 Analys av data och information

Det undersökningen försöker finna svar på är varför företagens lönsamhetsdiagram ser ut som de gör. Därför är det naturligt att det första steget är att producera ISO-diagram för alla företag under de aktuella åren, 2006-2009. Analysen av ISO-diagrammen är av kvalitativ karaktär, då vi kommer att studera förändringar av kurvorna i förhållande till avvikelser i de fyra variabler som kan påverka R_T kurvan; konjunktur, konkurrens, strategi och effektivitet. Detta kommer att göras med hjälp av en uppsättning allmänt accepterade verktyg och teorier, såsom den strategiska klockan och Porters femfaktors referensram. Slutligen kommer vi titta på en femte pusselbit, nämligen hur företagens respektive finansiering har påverkat lönsamheten under krisperioden. Det intressanta är att se

huruvida det är en skillnad i hur lönsamheten har förändrats i det eller de företag som har hög respektive låg skuldsättningsgrad.

2.5 Fallstudiens trovärdighet

En oerhört viktig del i forskning är att studien har en hög trovärdighet. Detta får den genom en hög validitet, reliabilitet och generaliserbarhet. Därför presenterar vi här nedanför de olika begreppen och deras påverkan på vår uppsats.

Validitet

Validitet handlar om hur väl den insamlade informationen stämmer överens med den eftersökta, att vi använder rätt sak vid rätt tillfälle. Det faktum att strategierna hämtas från både årsredovisningar och strategiska händelser, ökar validiteten. Vi har valt att i första hand använda årsredovisningarna, för att få jämförbar information som har hållit måtten för revisor och analytikers åsikt. Detta ökar validiteten på så sätt, att vi vet att den använda informationen är trovärdig.

Reliabilitet

Reliabilitet handlar däremot om i vilken utsträckning det uppkomna resultatet kan återupprepas. Det innebär att det uppkomna resultatet inte beror på slumpen utan att samma resultat skulle kunna erhållas om studien gjordes igen (Saunders et al., 2007). Dock bygger en del av strategi- och konkurrensdelarna på tolkningar och subjektiva bedömningar och i dessa fall är reliabiliteten möjligtvis inte lika hög. All data är också insamlade från årsredovisningar, som håller hög trovärdighet på grund av IASBs regelverk.

Vi har också ett urval som motsvarar större delen av populationen; det vill säga tre av de största svenska börsnoterade klädföretagen. Enligt Saunders et al., (2007) övar reliabiliteten i takt med att urvalets storlek ökar i förhållande till populationen, eftersom det då är stor sannolikhet att informationen speglar verkligheten.

Generaliserbarhet

Generaliserbarhet handlar om hur väl vår forskning och vårt specifika resultat kan appliceras på andra företag i andra branscher och situationer (Saunders et al., 2007). Eftersom vi undersöker en specifik bransch och letar efter det som är utmärkande för just den branschen är det väldigt svårt att säga att samma saker är framgångsrika även i andra branscher. Det som vi är mest intresserade av är att se vad som fungerar generellt för just den här branschen. Det är också mycket troligt att vissa av de saker som vi hittar även kan appliceras på företag i andra branscher och därmed kan en högre generaliserbarhet sägas vara uppnådd.

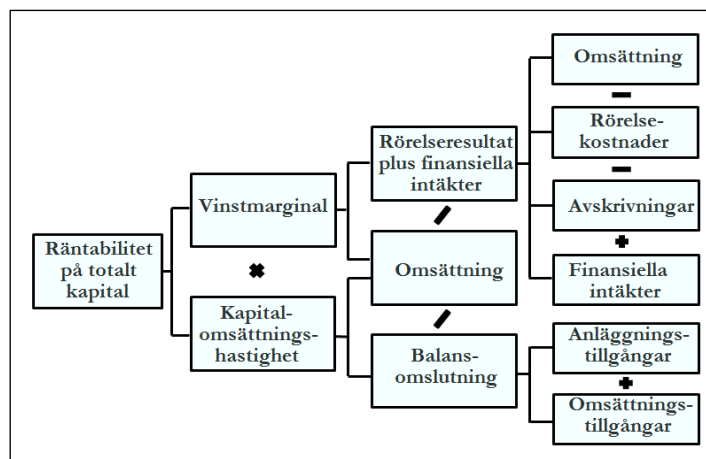
Vi anser dock att populationen på tre stora börsnoterade företag utgör en stor andel av den totala populationen, och resultatet från fallstudien kan därför eventuellt också vara överförbart till hela branschen. Enligt John och Lee-Ross (1998) är resultat från en fallstudie överförbart till liknande enheter, om situationen är liknande gällande storlek, bransch och andra viktiga faktorer. Thomas (2004) menar att många fallstudier har bristande generaliserbarhet på grund av att det i många fall används mycket små populationer. Detta anser vi att denna studie inte riskerar, eftersom vår lilla population ändå är en stor del av den totala, inom ramen för de avgränsningar vi gjort.

3 TEORI OCH VERKTYG

Som nämnts vid upprepade tillfällen tidigare, så är rapporten uppbyggd kring fem variabler, varav fyra används för att analysera R_T och den sista variabeln, finansiering, är hänförlig till R_E . I detta kapitel kommer vi att samla ihop en uppsättning allmänt vedertagna verktyg, så som DuPont-modellen, business cycle, Porters femfaktors referensram, positioneringsdiagram, strategisk klocka, nyckeltal inom effektivitetsmätning och hävstångsformeln. Dessa kommer också att användas för att klassificera, förklara och jämföra företagens lönsamhet både över tid och med varandra.

3.1 DuPont-modellen – ett analysverktyg för R_T

Det finns ett behov hos många företag att analysera lönsamheten och vilka faktorer som egentligen påverkar den. DuPont-modellen är en populär modell som används just för att beskriva sambanden mellan de faktorer som påverkar företagets avkastning. R_T mäter hur effektivt företaget har utnyttjat sina totala tillgångar för att skapa vinst i företaget. Det resultatmått som används är resultatet före räntekostnader vilket innebär att hela affärsidén är inräknad och endast finansieringen är exkluderad (Carlsson, 2004). Modellen visar att avkastningen på totalt kapital beror på två faktorer, vinstmarginalen och kapitalomsättningshastigheten. Det finns även möjlighet att använda modellen för beräkning av R_{SYSS} eller R_E . Som figur 1 visar kan även R_T brytas ned ytterligare för att få en mer detaljerad bild av situationen (Carlsson, 2004).



Figur 1: DuPont-schema

Modellens popularitet bygger på att det då är lätt för företagen att se vilka åtgärder som behöver göras för att förbättra räntabiliteten (Johansson & Runsten, 2005).

3.1.1 Vinstmarginal

Vinstmarginalen visar hur stor del av företagets omsättning som är vinst. Vinstmarginalen beror både på hur väl företaget kan kontrollera sina interna kostnader samt hur stor möjlighet de har att påverka prissättningen på marknaden. Enligt Machin & Van Reenen (1993) är det lättare för ett företag med hög marknadsandel att påverka vinstmarginalen. En hård konkurrens inom en bransch och en lågkonjunktur gör att vinstmarginalerna sjunker (Waring, 1996).

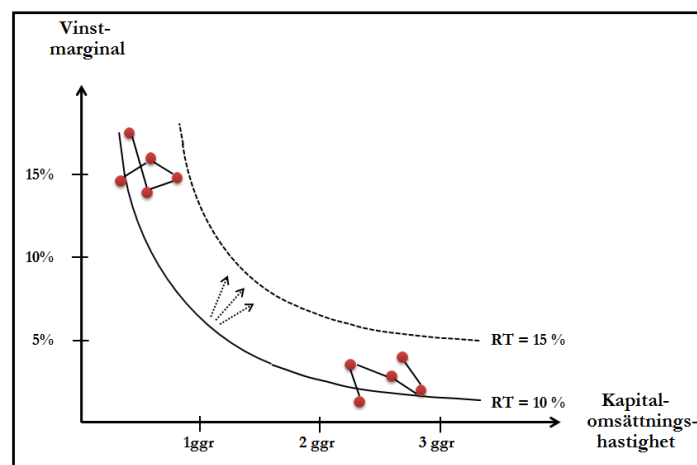
3.1.2 Kapitalomsättningshastighet

Kapitalomsättningshastigheten visar hur stor omsättning en investerad krona genererar. Företagen eftersträvar högsta möjliga kapitalomsättningshastighet, det vill säga att maximera sina intäkter och samtidigt binda så lite kapital som möjligt. Som ni kan se i figur 1 så kan kapitalomsättningshastigheten brytas ner i omsättningstillgångar och anläggningstillgångar. Omsättningstillgångarna delas upp i varulager, kundfordringar och likvida medel. Företagen eftersträvar då att hålla dessa poster så låga som möjligt. Det innebär att ha varorna i lager så kort tid som möjligt, att få betalt tidigt från kunderna och att inte ha mer pengar än nödvändigt i kassan. Anläggningstillgångarna däremot handlar om att göra effektiva investeringar som genererar en högre omsättning (Johansson & Runsten, 2005).

3.1.3 ISO-diagram – grafisk presentation av R_T

Genom att använda DuPont-modellen erhålls vinstmarginalen, kapitalomsättningshastigheten och räntabiliteten på totalt kapital. Sambandet mellan dessa variabler kan visas i ett så kallat ISO-diagram, som i figur 2 nedan. Varje R_T -kurva motsvarar alltså samma avkastning på totalt kapital, men var på kurvan ett företag befinner sig talar om huruvida företagets operationella lönsamhet i huvudsak bygger på hög vinstmarginal eller hög kapitalomsättningshastighet. När företag talar om att förbättra lönsamheten menar de att de vill flytta R_T -kurvan utåt, som pilarna visar i figur 2. Det kan göras genom att öka vinstmarginalen och/eller kapitalomsättningshastigheten (Carlsson, 2004).

Vilken förändring som ger störst utslag på R_T -kurvan beror på den befintliga situationen i företaget. Ett företag med hög kapitalomsättningshastighet och låg vinstmarginal får större utslag av att ändra sin vinstmarginal än att ytterligare förbättra kapitalomsättningshastigheten. ISO-diagrammet kan alltså ge företaget en fingervisning om vilken strategi som är lämpligast för att öka avkastningen och därför är DuPont-modellen och en analys av ISO-diagrammen en viktig del i företagets strategiarbete (Carlsson, 2004).



Figur 2: ISO-diagram

Rörelser på kurvan kan enligt Johansson och Runsten (2005) bero på följande fyra saker:

- **Konjunkturförändringar**
- **Förändrad konkurrenssituation**
- **Ändrad strategi**
- **Ändrad effektivitetsnivå**

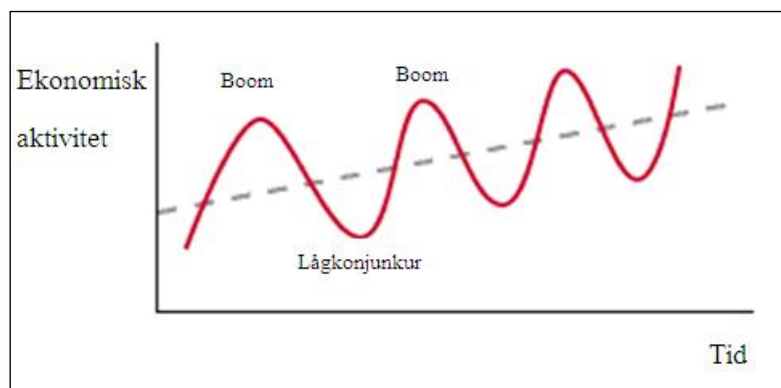
Företagens ISO-diagram kommer att presenteras i resultatdelen, och utgör en stor del av underlaget för analysen. Teorier och verktyg som kan användas för att förklara de ovan nämnda fyra punkterna presenteras nedan. Dessa punkter är också fyra av de fem variabler som kommer att användas i analysen.

3.2 Makroekonomiska teorier och dess kopplingar till R_T

Konjunkturer är upp- och nedgångar av den ekonomiska aktiviteten i en region. Olika branscher har olika långa cykler mellan upp- och nedgångarna. Mycket tid har lagts på att utveckla makroekonomiska teorier som försöker förklara, mäta och förutspå dessa rörelser. Dessa makroekonomiska teorier är ofta mycket komplexa och speglar en förenklad bild av verkligheten. Muth (1961) började utveckla teorin *real business cycle*, som är en grundläggande förklaring till vad dessa rörelser är. Dess definition är:

“The business cycle is the periodic but irregular up-and-down movements in economic activity, measured by fluctuations in real GDP and other macroeconomic variables”

Som standard anses konjunkturcykeln i västvärlden vara mellan tre och fem år (Burns & Mitchell, 1946).

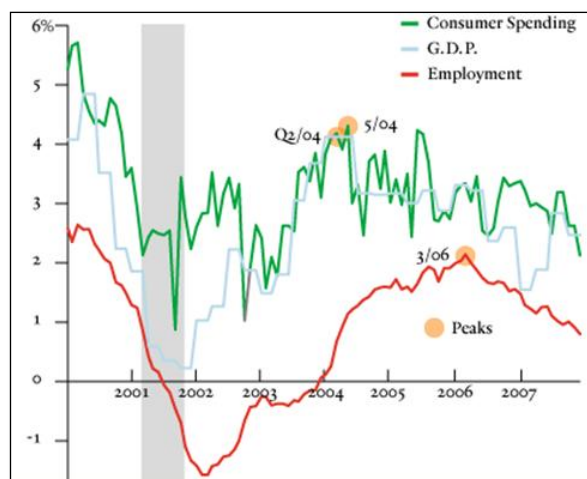


Figur 3: Konjunkturcykel

Ekonomisk aktivitet, eller BNP, består av konsumtion, investeringar, statliga inköp och nettoexporten. Variablerna fluktuerar dagligen, och detta speglas naturligtvis av BNP. Bortseende från dessa mycket små fluktuationer, rör sig kurvan också i konjunkturcyklar (Mankiew, 1998), som kan ses i figur 3 ovan. Nedgångarna är lågkonjunkturer och uppgångarna är högkonjunkturer. Om dessa rätas ut till en jämn linje syns den organiska ekonomiska tillväxten, som beror på två faktorer (Finansdepartementet, 2010);

- Effektivare användning av produktionsfaktorer
- Ökat antal produktionsfaktorer

Eftersom den ekonomiska aktiviteten beror på privat och statlig konsumtion, investeringar och nettoexporten är cyklerna kopplade till arbetslöshetscykler. Om konsumtionen går ner kommer också antalet produktionstimmar att minska och behovet av arbetskraft sjunker. Figur 4 nedan visar hur arbetslösheten, BNP och den privata konsumtionen har följt varandra mellan åren 2001 till 2007.



Figur 4: Arbetslöshet och konjunkturcykeln

Det intressanta i figur 4 är att den privata konsumtionen har följt BNP, eftersom det i klädbranschen är privatkonsumtion som ger intäkter. Det finns därför anledning att misstänka att företag inom detaljhandels branscher, såsom klädbranschen, har påverkats av den minskade konsumtionen i allmänhet. Därför är förändringar av konjunktoren en av de fyra faktorer vi kommer att jämföra med KappAhls, H&Ms och RNBs lönsamhetsdiagram mellan åren 2006 och 2009.

3.2.1 Priselasticitet

Priselasticitet är ett mått på hur stor den procentuella förändringen i en produkts kvantitet är i förhållande till en viss procentuell förändring i produktens pris (Mankiew, 1998). Enligt denna definition är elasticitet alltså ett mått på hur mycket viljan att köpa en produkt ändras, beroende på vad produkten kostar. I denna rapport kommer definitionen dock att användas ur en annan vinkel, nämligen i vilken grad människors vilja att köpa en specifik produkt, i förhållande till deras uppfattade personliga ekonomiska situation för stunden. Varor som ofta är priselastiska är lyxvaror och varor som har många substitut i liknande eller lägre prisklasser. Exempel på mindre priselastiska produkter är tobak, alkohol och essentiella varor. Ytterligare faktorer som påverkar en persons priselasticitet är den disponibla inkomsten, tidigare köpvanor och marknadsföring (Mankiew, 1998).

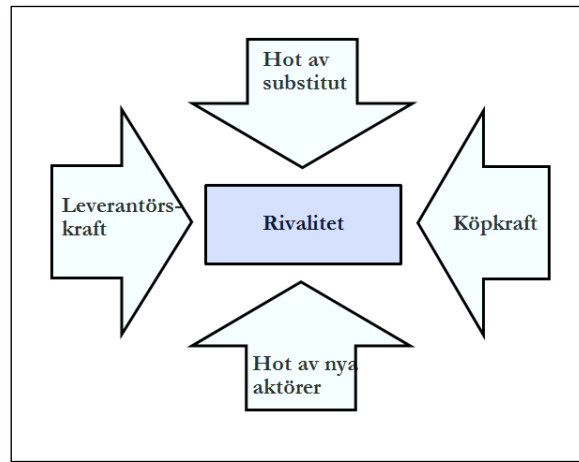
Information om hur konjunktoren påverkar arbetsmarknad, ett lands ekonomi och därmed också de företag som verkar i landet, ger en bra grundförståelse för vilka rörelser i ekonomin som undersöks i denna rapport. Längre fram, i resultatet, kommer en mer ingående beskrivning av hur detaljhandeln och klädbranschen har påverkats av den senaste finanskrisen. För att ge ytterligare kött på benen inför resultat- och analysdelen presenteras nedan teori och verktyg som behandlar konkurrenssituationen på olika marknader.

3.3 Konkurrens och dess kopplingar till R_T

Det finns en mängd olika verktyg för att analysera och förtydliga konkurrenssituationen på en marknad eller inom en specifik bransch. Ett exempel på ett verktyg som ger en övergripande förståelse för de krafter som existerar på en marknad är Porters femfaktors referensram. Det finns även ytterligare modeller som kan användas för att precisera de närvarande företagens konkurrenskraft gentemot varandra, såsom bransch matrisen och positioneringsdiagram.

3.3.1 Porters femfaktors referensram

Porters femfaktors referensram (figur 5) kan användas för att klassificera konkurrensen inom en viss bransch eller marknad. Den är alltså ett verktyg för att avgöra den totala rivaliteten och konkurrensutsattheten på en marknad.



Figur 5: Porters femfaktors referensram

Hot av nya aktörer kan vara närvarande skalekonomier på den valda marknaden som gör det svårt att göra nyetableringar, legala överenskommelser eller så kallade byteskostnader (switching costs). Behov av stort startkapital är också en barriär (Porter, 1980).

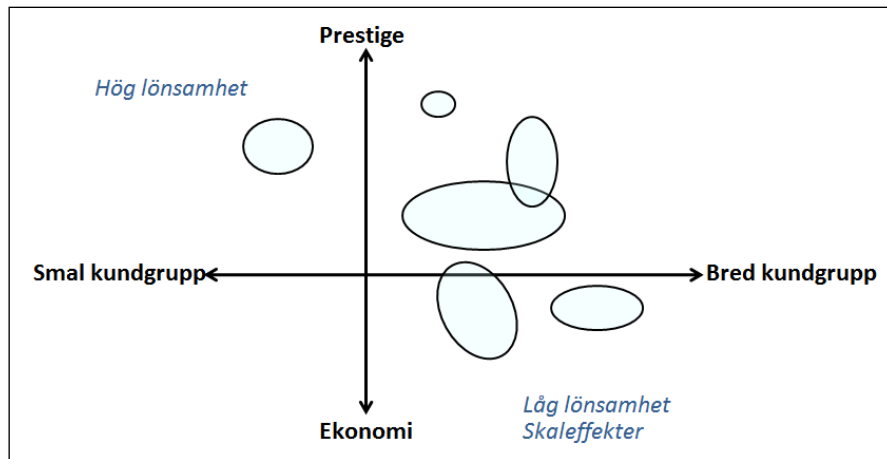
Hot från substitut kan vara att det introduceras nya teknologier som konkurrerar ut de gamla produktionsmetoderna. Andra varianter är att marknadsförhållandena ändras, konsumtionstrenden förändras eller att efterfrågan ändras (Porter, 1980).

Leverantörskraft och köpkraft förklarar hur mycket kraft och påverkan leverantörer respektive köpare har på de konkurrerande företagen. Om det finns många leverantörer är deras inverkan på marknadskonkurrensen låg, eftersom det finns substitut. Grad av differentiering, koncentration och leverantörens betydelse är andra faktorer. Köpkraften beror på marginaler, koncentration, omställningskostnader och grad av differentiering (Porter, 1980).

Konkurrensen på marknaden påverkas av antalet aktörer och storleken på dessa. Branschtillväxt, grad av differentiering, kapacitetspremie och utträdesbarriärer är också krafter som påverkar konkurrensen (Porter, 1980).

3.3.2 Strategiska grupper och positioneringsdiagram

En annan metod att kartlägga konkurrensen på en marknad är att klassificera in alla potentiella konkurrenter i strategiska grupper. Porter (1985) menar att kartläggningen bör ske på de företag som har liknande strategi och marknadsposition, för att behålla fokus på de aktörer som utgör ett hot. Resultatet av marknadsanalysen presenteras i diagram med axlar som motsvarar starka konkurrenskrafter inom den valda branschen. Axlarna kan alltså representera allt ifrån pris och kvalitet, till kundnöjdhet och tillgänglighet. Figur 6 nedan är ett exempel på hur ett diagram kan se ut. Cirkelna ringar in de företag som bedöms ligga i den ytan, och ibland motsvarar cirkelns storlek antalet företag, dess uppskattade konkurrenskraft eller marknadsandel.



Figur 6: Strategiska grupper

Om cirklarna ligger nära varandra, tyder det på att rivaliteten på marknaden är hård. Vidare kan det göras en positioneringsanalys av de närmsta konkurrenternas enskilda varumärken, butiker eller modeller.

Detta diagram ger en tydlig bild av hur företags olika varumärken eller produkter förhåller sig till respektive konkurrenters. Idag är många företag förgrenade och har flera olika varumärken som skiljer sig åt i kundgrupp, positionering och konkurrenskraft, vilket gör denna modell till ett bra alternativ att förtydliga marknadssituationen på ett detaljerat men överskådligt vis (Porter, 1985).

De verktyg som presenterats ovan kan hjälpa till att analysera utsattheten på en viss marknad eller inom en bransch. Dessa verktyg kommer vi att använda i nästa kapitel, då vi gör en analys av konkurrensen på den svenska klädmarknaden. Hur konkurrensen ser ut på en marknad kommer påverka lönsamhetsprospekten för de aktiva företagen samt de företag som planerar att etablera sig där. En ny marknad med hög efterfrågan lämnar stort utrymme för höga vinstmarginaler, medan en hårt konkurrensutsatt marknad ofta rör sig mer och mer mot att konkurrera med höga volymer och låga priser, och istället fokusera på hög kapitalomsättningshastighet.

För att hantera konkurrensen på en marknad kan företag använda olika strategier för att konkurrera med sina motståndare. Strategierna kan till exempel innebära att ett företag väljer att fokusera på vinstmarginal och hög service, eller kapitalomsättningshastighet och höga volymer. Olika metoder som kan vara behjälpliga att klassificera in strategier eller analysera vilken strategi som passar bäst på en viss typ av marknad och konkurrenssituation presenteras nedan.

3.4 Strategi och dess koppling till R_T

Hofer och Schendel (1978) menar att strategin är till för att skapa *fit* mellan organisationen och dess externa miljö, eller position. Med andra ord innebär detta att produkten anpassas till marknaden och företagets resurser läggs här (Thompson, 1967). Syftet är att hitta en nisch för att minska konkurrensen eller att utveckla stark konkurrenskraft på den valda marknaden (Mintzberg, 1979). Lamb (1984) menade att strategi är till för att skapa situationer och möjligheter för avkastning och att hitta sätt att behålla dessa.

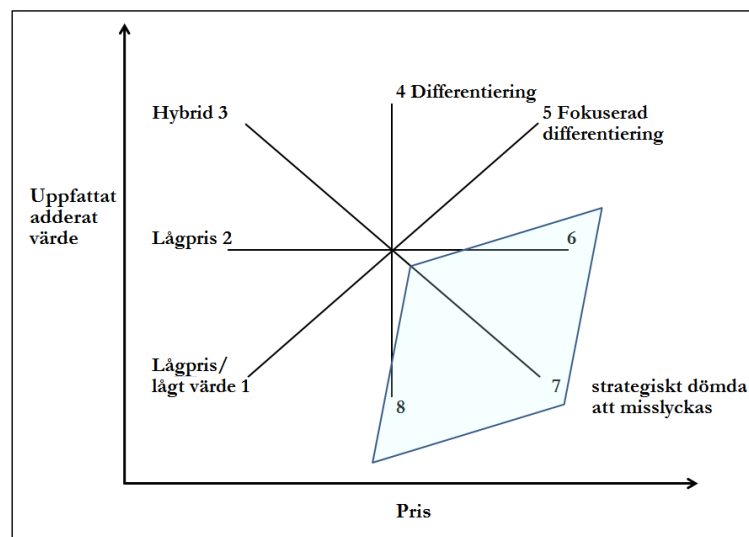
1980 klassificerade Porter fram tre marknadsstrategier, vilka ställdes upp i en matris efter huruvida marknaden är bred eller smal, och om företaget konkurrerar med en produkt som har unika egenskaper eller med hjälp av skaleffekter. De tre alternativa strategierna kallades generiska

strategier, och kunde vara antingen differentiering, kostnadsledarskap eller en fokuserad strategi (Porter, 1980).

Senare forskning tyder dock på att Porters indelning är otillräcklig. Miller och Friesens (1986) undersökning menar på att det förekommer branscher där kostnadsledarskap och differentierade strategier kombineras, liksom fokuserad strategi och kostnadsledarskap. Samma undersökning visar också att det finns strategier som faller utanför Porters tre generiska strategier.

3.4.1 Strategisk klocka

Vi tror att den senare uppdateringen av Porters modell är mer aktuell, då hans tidigare modell är alltför förenklad för dagens komplexa marknader. Den nya modellen utvecklades av Bowman (1996) och kallas "strategisk klocka". Denna modell ger en mer detaljerad och omfattande bild för att klassificera strategier. Den strategiska klockan bygger på samma faktorer som Porters modell; strategiska styrkor sätts i relation till skaleffekter och unika egenskaper/produkter. Modellen kallas "strategisk klocka" och kan ses i figur 7 nedan.



Figur 7: Strategisk klocka

Det finns här sex generiska strategier, varav den sjätte strategin är det bredaste alternativet och dömd att misslyckas på grund av högt pris i relation till det uppfattade värdet av produkterna eller tjänsterna. Differentiering sker genom att utveckla en unik produkt och framhäva detta till den valda kundgruppen. Lågpris innebär att fokus ligger på att hålla låga priser på marknaden, ofta med hjälp av skaleffekter. En fokuserad strategi innebär att företaget fokuserar på att serva en smal del av marknaden, och göra detta på ett effektivt sätt i förhållande till de konkurrenter som har en bredare marknad (Bowman, 1996).

3.4.2 Att välja rätt strategi

Konkurrensen på marknaden ökar hela tiden, delvis på grund av att marknadsbarriärerna minskar och det blir lättare att kopiera en strategi när marknaderna blir allt mer globala. Det är av stor vikt att varje företag hittar en strategi som fungerar för dem. Det viktigaste är inte alltid vilken strategi ett företag väljer utan snarare att de har en tydlig strategi och inte hamnar mittemellan. För att hitta en framgångsrik strategi är det viktigt att förstå marknaden och konkurrenterna och dessutom hitta sin specifika konkurrensfördel. Konkurrensfördelen innebär att leverera mer värde till konsumenten än

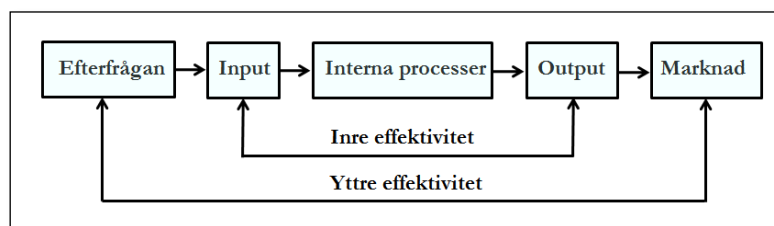
konkurrenterna, antingen genom lägre priser, eller en annorlunda produkt som på så sätt skapar mervärde för konsumenten. Det är därför viktigt för företag att hitta den eller de sakerna de är bäst på, så kallade kärnkompetenser. De bör sedan bygga sin strategi kring dessa kunskaper (Porter, 1996).

I denna rapport kommer den strategiska klockan att utgöra en stor grund för klassificeringen av de valda företagens strategier, vilket kommer att presenteras i resultatkapitlet. Vi har också sett att vilken strategi ett företag väljer bör vara anpassat till konkurrenssituationen på marknaden. Strategin är som en vägs skylt som talar om för alla intressenter vad företaget är bra på; vinstmarginal, service, kundupplevelse och unika produkter, kapitalomsättningshastighet, volym, låga priser och tillgänglighet eller en mix av dessa variabler.

Det finns dock ytterligare en faktor, som kan påverka ett företags räntabilitet på totalt kapital; effektivitet. Vad vore en bra strategi, om företagets processer inte fungerade på ett tillfredställande sätt? En närmare titt på vad effektivitet innebär och hur man kan arbeta med det följer nedan.

3.5 Effektivitet och dess påverkan på R_T

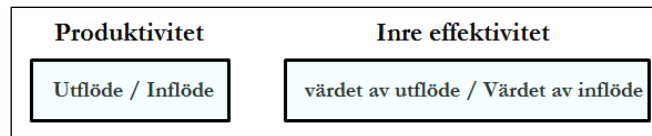
Effektivitet är ett ord som tilldelats ett flertal definitioner på grund av dess komplexitet. Ax et al. (2005) talar om effektivitet som "grad av måluppfyllelse" och därmed hur "bra" eller "dåligt" företaget sköter sig. Däremot har Borg (1996, s. 2) en mer politisk vinkling och väljer att definiera effektivitet som "rätt resultat till lägsta möjliga kostnad". Effektivitet kan delas in i två delar, inre och yttre effektivitet, enligt figur 8 nedan (Rosenberg, 1994).



Figur 8: Inre och yttre effektivitet

Enligt Ax et al. (2005) handlar yttre effektivitet om att "göra rätt saker", och de menar att yttre effektivitet kan definieras som kundvärde. Det är kopplat till vilken strategi som används och att göra annorlunda saker eller att göra samma saker men på ett annorlunda sätt jämfört med sina konkurrenter. Det är den inre effektiviteten som är relevant ur rapportens syfte, och när vi pratar om effektivitet och produktivitet är det detta vi menar.

Inre effektivitet, eller operationell effektivitet, handlar om att "göra saker rätt" (Ax et al. (2005)). En hög inre effektivitet innebär att företaget är kostnadseffektiva och har en hög produktivitet. En operationell effektivitet innebär således att företaget gör liknande saker bättre än sina konkurrenter. Rosenberg (1994) menar att inre effektivitet behandlar förhållandet mellan de resurser som förbrukas och de produkter som tillverkas i en process. En viktig skillnad mellan inre effektivitet och produktivitet är att effektivitet tar fasta på kvalitet, medan produktivitet mäts i kvantitet (Brorström et al., 2005). Figur 9 nedan förtydligar denna relation.



Figur 9: Produktivitet och effektivitet

En viktig del i företagets jakt på framgång är att nå en hög operationell effektivitet. En förutsättning i många fall är att snabbt anpassa sig till nya situationer och ständigt vara uppdaterad på vad konkurrenterna gör, dels för att kunna kopiera bra förändringar, och undvika mindre bra saker (Porter, 1996). Detta kan göras med hjälp av benchmarking, som kommer att diskuteras i stycke 3.5.1.

Utmaningen för alla företag är att hitta processer och tekniker som verkligen förbättrar effektiviteten. En av de viktigaste anledningarna till en ökad produktivitet är enligt Samiee (1990) att investera både tid och pengar i program för produktivetsförbättring. 71 procent av de företagen som hade en plan för produktivetsförbättringar uppvisade också förbättringar. Enligt Samiee (1990) är det viktigt att identifiera och använda rätt tekniska hjälpmedel, för till exempel lagerhantering, för att på så sätt uppnå en ökad produktivitet. Det är dessutom av stor vikt att utnyttja sina fysiska resurser på bästa sätt, exempelvis genom effektivt utnyttjande av lokaler. För effektivetsförbättringar krävs naturligtvis kapital. Ju kapitalstarkare företag, desto större chans till produktivetsförbättringar (Porter, 1996).

Det finns en mängd *nyckeltal* som kan användas för att mäta effektivitet. Lageromsättningshastighet och lämnad kredittid är två alternativ. Det finns dock en rad problem förknippade med mätningen av effektivitet. Ett av problemen är att de inte enbart påverkas av faktorer som företaget kontrollerar själv. En ökad effektivitet eller produktivitet kan till exempel lika gärna bero på en konjunkturuppgång som att företaget verkligen har blivit effektivare. Ett annat problem är att en hög effektivitet/produktivitet kan nås på kort sikt genom att företaget utnyttjar sina resurser maximalt kortsiktigt men som påverkar den långsiktiga effektiviteten negativt. Många menar att ett företag får anses vara effektivt om det överlever på marknaden (Ax et al., 2005).

En undersökning visar att det inte ger önskad effekt att endast fokusera på inre effektivitet. Petersson och Jackson (2000) visar att företag som i hög utsträckning fokuserar på kostnadsreducering för att öka produktiviteten, istället för att öka effektiviteten eller omsättningen, inte har påverkat företaget som helhet i någon större utsträckning. Petersson och Jackson (2000) visar också i sin undersökning att jakten på kostnader ger ordet *produktivitet* en negativ klang, och att detta påverkar de anställda negativt.

3.5.1 Benchmarking och dess effekter på inre och yttre effektivitet

Tidigare forskning har visat att det finns starka kopplingar mellan inre och yttre effektivitet. Porter (1998) visar i sin undersökning att för högt fokus på den inre effektiviteten med hjälp av till exempel benchmarking, leder till försämrad yttre effektivitet. Differentieringsstrategier förlorar styrka när företagen närmar sig varandra och branschens lönsamhet utvecklas på samma sätt och företagens strategier kommer att närma sig varandra mer och mer. Problemet med den operationella, eller inre effektiviteten är att även den kan kopieras av konkurrenterna på ett relativt enkelt sätt. Om ett företag hittar nya effektivare lösningar kan de vara ganska säkra på att konkurrenterna använder sig

av samma metoder inom en relativt snar framtid och därmed erhålls ingen bestående konkurrensfördel. Detta innebär ingen förbättrad lönsamhet för företagen utan enbart lägre priser för konsumenterna. Om företagen fortsätter att följa efter varandra kommer det enbart leda till lägre vinstmarginaler och sluta med att alla företag tillslut går med förlust. För att bli framgångsrik på lång sikt krävs det att företaget hittar en konkurrensfördel som håller över tiden och inte kan kopieras av konkurrenterna (Porter, 1996).

Benchmarking är trots detta ett populärt verktyg för att undersöka sina närmsta konkurrenter, och för att hitta metoder för att förbättra den egna inre effektiviteten. Strategi handlar till skillnad mot operationell effektivitet om att vara annorlunda i jämförelse med konkurrenterna. Om företagen tar efter varandras metoder och lyckas uppnå samma operationella effektivitet är det alltså strategin och inte den operationella effektiviteten som styr lönsamheten. Om alla företag däremot hade samma strategi skulle effektiviteten bli helt avgörande (Porter, 1996).

Hur väl ett företag klarar av att utföra de operationella processerna påverkar den operationella lönsamheten, eller R_T , i mycket hög grad. Är företagets anställda duktiga på att hålla flödet av processer igång hela tiden och lyckas minska produktionskostnaderna på grund av detta och lyckas hålla lageromsättningshastigheten hög, ökar vinstmarginalen och/eller kapitalomsättningshastigheten. Minskar denna effektivitet blir effekten naturligtvis den motsatta.

Nu är alla faktorerna som kan påverka ett företags räntabilitet på totalt kapital presenterade, men det finns en väsentlig del av den nödvändiga teorin kvar; räntabilitet på eget kapital. Eftersom vi tittar både på hur R_T och R_E påverkas av finanskrisen, krävs redskap för hur man skall kunna förstå och mäta finansieringens bidrag till företagets lönsamhet. Detta kommer vi att göra med hjälp av hävstångsformeln, som förklaras ingående i stycket nedanför.

3.6 Hävstångsformeln - ett analysverktyg för R_E

Ett företags lönsamhet (R_E) kan härstamma från två saker; räntabilitet på totalt kapital eller från finansieringen. Lönsamhet från den operationella verksamheten (R_T) har vi gått igenom ovan och nu är det dags att fokusera på hur finansieringen kan påverka lönsamheten. Finansieringens bidrag visas tydligt med hjälp av hävstångsformeln som syns nedan. Den består av följande fyra komponenter: Räntabilitet på eget kapital (R_E), Räntabilitet på totalt kapital (R_T), Genomsnittlig skuldränta (R_S), Skuldsättningsgrad (S/E).

$$R_E = R_T + [(R_T - R_S) \times (S/E)]$$

R_T visar den del av R_E som kommer från rörelsen, medan förräntningsmarginalen och skuldsättningsgraden visar delen som kommer från finansieringen (Johansson & Runsten, 2005). Skillnaden mellan DuPont-modellen och hävstångsformeln är alltså att hävstångsformeln också visar hur företagets finansiering bidrar till lönsamheten.

Ett företag kan växa på två sätt. Antingen använder sig företaget av eget kapital för sina investeringar eller så lånar det pengar. De flesta företag har en blandning av eget och främmande kapital. Att ta in främmande kapital i verksamheten är ofta en nödvändighet för att företaget ska kunna växa och att ägarna ska kunna få en ökad avkastning på sitt kapital (Carlsson, 2004). Skuldsättningsgraden

påverkar dock företagets risksituation enligt Johansson & Runsten (2005). En närmare inblick i risk och hur finansieringen bidrar till en ökad risk förklaras mer ingående i stycket som följer.

3.6.1 Risk i samband med val av finansiering

Enligt Johanson och Runsten (2005) finns det tre olika sorters risk och med risk i det här sammanhanget menar författarna både negativa och positiva avvikelser. *Rörelserisk* är den risk som handlar om volatiliteten i räntabilitet på totalt kapital. Denna risk beror bland annat på företagets konkurrensstrategi, investeringar och prisförändringar, alltså alla delar förutom finansieringen. *Finansiell risk* handlar om volatiliteten i S/E-bidraget, alltså $(R_T - R_S) \times (S/E)$. Risken beror enbart på företagets finansieringspolitik och är därför lättare för företaget att kontrollera. Total risk är volatiliteten i räntabilitet på eget kapital. Risken beror på den sammanlagda företagspolitiken, finansieringen inkluderad. I ett företag som är helt finansierat med eget kapital är rörelserisken och den totala risken lika stora. Vidare ökar totalrisken när skuldsättningsgraden ökar förutsatt att rörelserisken är oförändrad.

$$\begin{array}{|c|} \hline \text{Total risk} \\ \hline R_E \\ \hline \end{array} = \begin{array}{|c|} \hline \text{Rörelserisk} \\ \hline R_T \\ \hline \end{array} + \begin{array}{|c|} \hline \text{Finansiell risk} \\ \hline [(R_T - R_S) \times (S/E)] \\ \hline \end{array}$$

Val av skuldsättningsgrad är ett viktigt men svårt beslut för en företagsledning att ta. En hög skuldsättningsgrad är fördelaktigt för företag så länge $R_T > R_S$. Så fort $R_T < R_S$ förlorar företaget istället på att lånefinansiera sin verksamhet. Detta innebär att företag med hög skuldsättningsgrad har en högre risk och en nedgång i R_T slår därmed hårdare mot dessa företag än företag med en högre del eget kapital. Alltså, ju högre skuldsättningsgrad ett företag har desto större blir svängningarna i R_E . Val av skuldsättningsgrad handlar helt enkelt om hur stor risk företaget är beredda att ta för att uppnå önskad avkastning. Företag som är verksamma i en konjunkturkänslig bransch, alltså företag med en hög rörelserisk, bör generellt sett ha en lägre belåning än företag verksamma i mer stabila branscher (Carlsson, 2004). Sammanfattningsvis kan vi konstatera att ju högre skuldsättningsgraden är, desto större blir också hävstångseffekten (Johansson & Runsten, 2005).

Nu är alla variablerna som påverkar lönsamheten genomgångna och ett flertal verktyg har presenterats. Vi har också vävt in en del information om vad forskare anser om de olika verktygen och vad de kan ha för styrkor och svagheter. Vad som saknas är lite mer generell, sammanvävd information, då alla fem variablerna är mer eller mindre relaterade till varandra. Stycket *Tidigare forskning* nedan ger en bra överblick hur olika företag kan inta olika strategier i hur man hanterar en kris, samt vikten av finansiering vid svåra tider.

3.7 Tidigare forskning – strategi och finansiering under en lågkonjunktur

Kotecha, Leibowitz och MacKenzie (2008) visar på hur detaljhandeln i USA har påverkats av de två lågkonjunkturerna som förgick den senaste, alltså 1990-1991 och 2000-2001. Det finns många olika strategier och metoder för att klara en lågkonjunktur på bästa möjliga sätt. Det svåra för företagen är att ta beslut om vilken strategi som passar just deras företag bäst. För att undvika de stora nedgångarna krävs det både snabba och korrekta åtgärder. Åtgärderna handlar både om att minimera skadorna just nu men framförallt om att stå väl rustade när ekonomin väl vänder igen. Ett vanligt misstag är att företagen tenderar att vidta de åtgärderna som är lättast för dem just nu,

snarare än de som är mer utmanande och faktiskt kan leda till en bättre framtida position på marknaden.

Generellt kan det sägas att det finns två olika vägar för ett företag att gå; antingen en offensiv eller defensiv taktik. Det första företaget måste göra är att granska den nuvarande finansiella ställningen och se om det finns tillräckligt med kapital för att kunna göra nya investeringar. Dessutom måste företaget göra en bedömning av framtidsutsikterna inom den specifika branschen som de verkar inom. Om det är en relativt mogen bransch är utvecklingsmöjligheterna naturligtvis mer begränsade än inom en mer expansiv bransch (Kotecha et al., 2008).

Företag med en god finansiell ställning kan fokusera på att vinna marknadsandelar genom expansion. Att investera kraftigt i en lågkonjunktur kan vara mycket framgångsrikt, särskilt om konkurrenterna saknar resurserna för att göra det. Investeringarna kan handla om att öppna nya butiker, fräscha upp befintliga butiker, förvärv, men även om att locka över duktig personal från konkurrenterna. Företag med en sämre finansiell ställning får däremot istället fokusera på att sänka kostnaderna och försöka effektivisera den befintliga verksamheten. Detta kan ske genom att stänga igen butiker, sälja av delar av varulagret för att öka kassaflödet eller att omfördela personal (Kotecha et al., 2008).

Det sämsta ett företag kan göra är att inte ta några åtgärder alls och bara hoppas på att bli bättre av sig självt. Företagen måste agera snabbt för att undvika att hamna i en långvarig och djup svacka, för att sedan stå väl rustade när konjunkturen vänder igen (Kotecha et al., 2008).

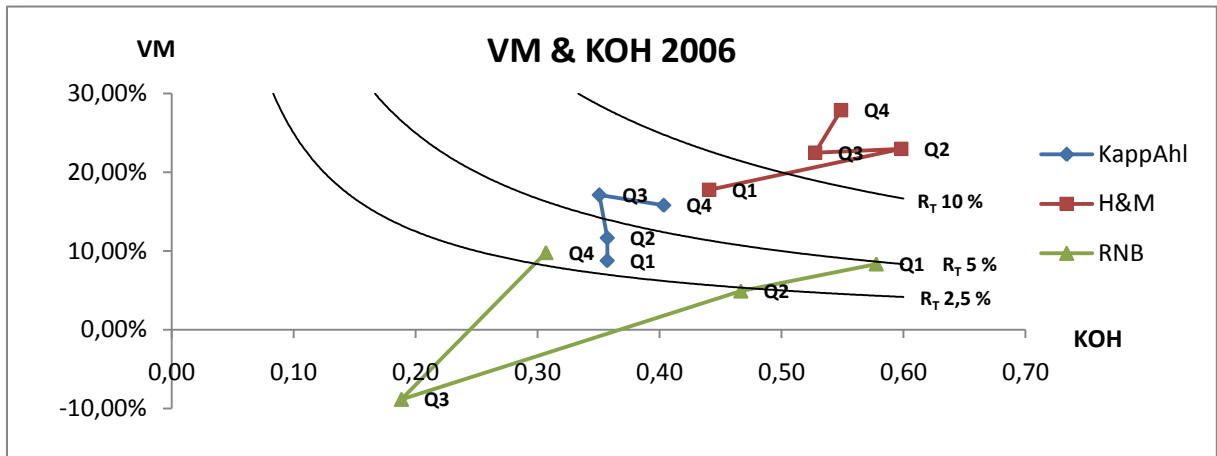
I teorikapitlet har vi nu presenterat två olika modeller som kan användas för att analysera lönsamhet; DuPont-modellen som fokuserar på verksamhetens bidrag till lönsamheten och hävstångsformeln som tydliggör finansieringens bidrag till lönsamheten. I samband med detta har vi också presenterat en uppsättning verktyg som kan användas för att presentera, klassificera och/eller analysera de variabler som påverkar DuPont-modellen.

I resultatdelen och analysdelen kommer vi att använda oss av vår verktygslåda för att försöka hitta, förklara och analysera vilka variabler som påverkat KappAhl, H&M och RNB under finanskrisen. Vi kommer också att försöka förklara varför deras ISO-diagram ser ut som de gör under åren 2006-2009 både i förhållande till sig själva och mellan varandra.

4 RESULTAT

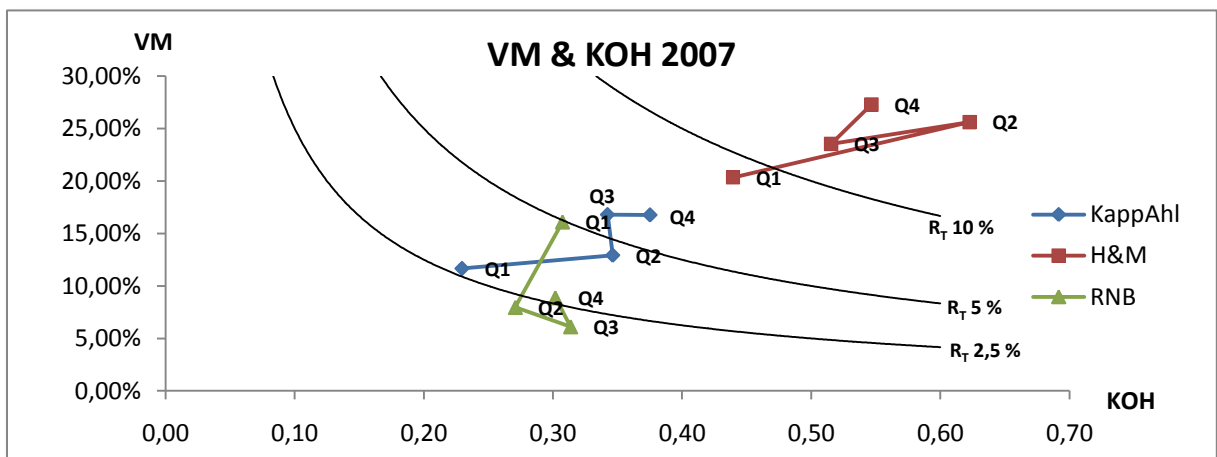
Resultatet av undersökningen kommer att visas enligt samma mall som teorisektionen; först presenteras lönsamhetsdiagrammen och därefter konjunkturpåverkan, konkurrenssituation, företagets strategi och effektivitet under varsin rubrik. Slutligen visas diagram över företagets finansiering.

4.1 Lönsamhetsdiagram



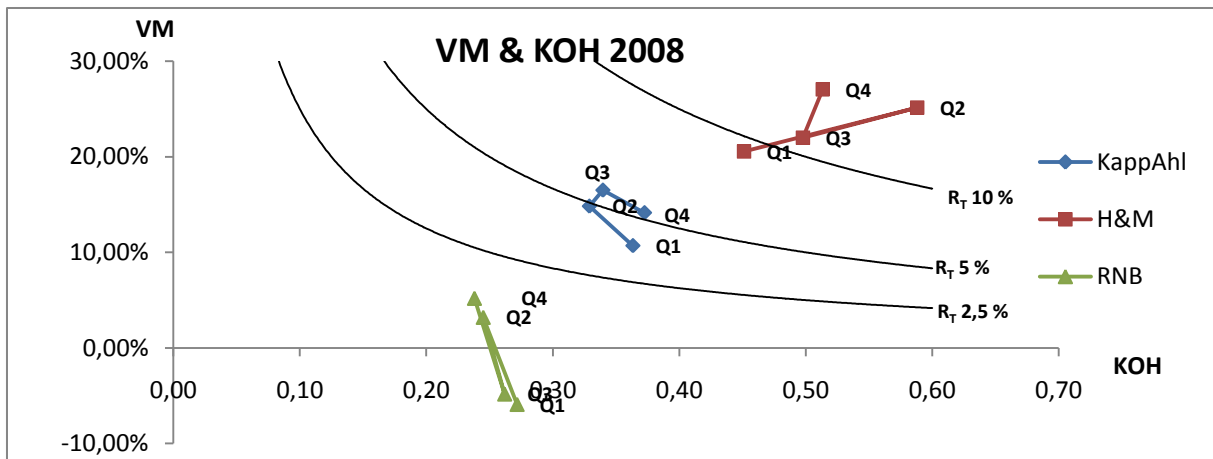
Figur 10: Vinstmarginal och kapitalomsättningshastighet kvartalsvis 2006

Figur 10 visar att både H&M och KappAhl hade positiva trender i lönsamheten under året. KappAhl förbättrar sin VM de tre första kvartalerna men tappar sen något i VM när KOH ökar under det fjärde kvartalet. H&Ms förbättringar beror både på en ökande VM och KOH.



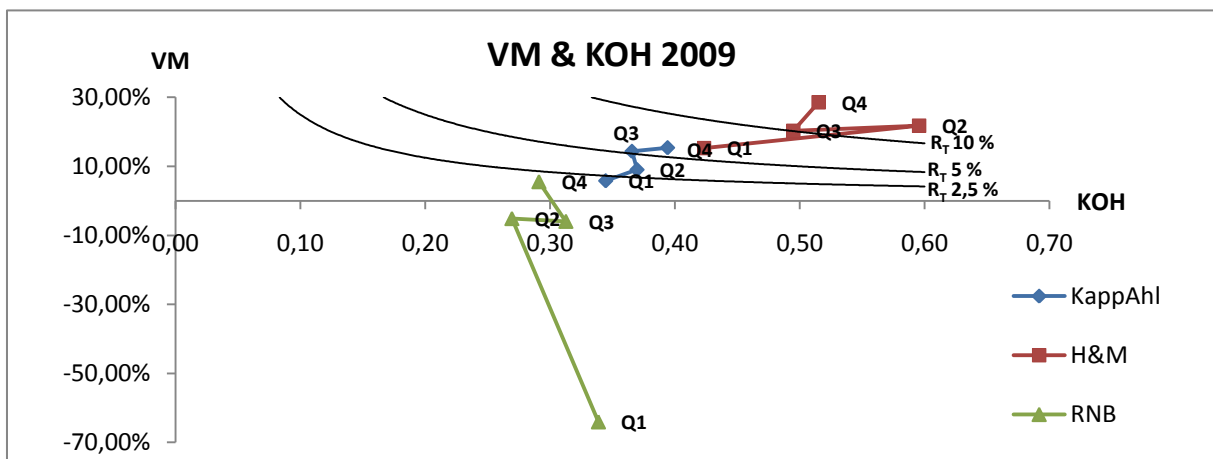
Figur 11: Vinstmarginal och kapitalomsättningshastighet kvartalsvis 2007

KappAhl visar återigen på svårigheterna att förbättra VM och KOH samtidigt (figur 11). H&M uppvisar ungefär samma mönster som föregående år. RNB har en negativ trend under året med en sjunkande VM.



Figur 12: Vinstmarginal och kapitalomsättningshastighet kvartalsvis 2008

Figur 12 visar att lönsamhetsutvecklingen var väldigt olika för företagen under året. KappAhl visar mycket små förändringar. H&M förbättrar sin KOH något under året men även en viss förbättring i VM. RNB är de som sticker ut mest med negativa siffror under två kvartal. Detta beror på en sjunkande VM.



Figur 13: Vinstmarginal och kapitalomsättningshastighet kvartalsvis 2009

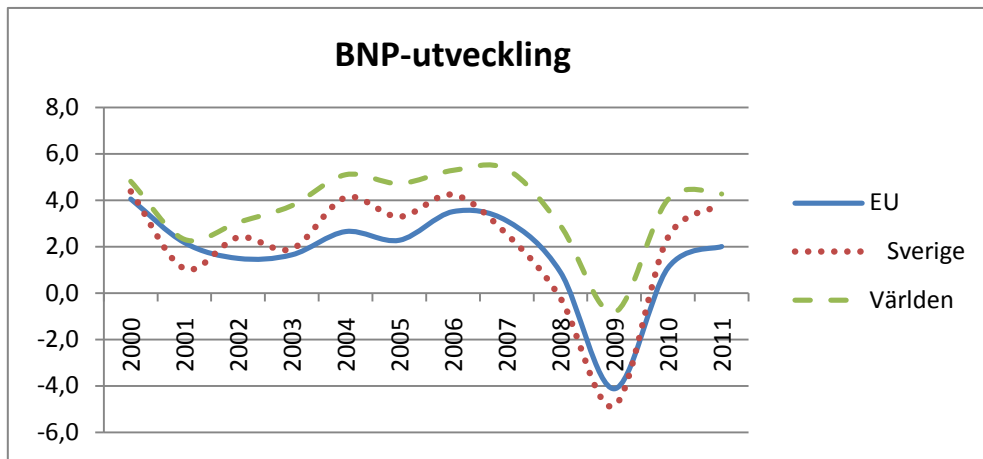
Figur 13 ovan visar att KappAhl har en positiv trend hela året och förbättrar både VM och KOH successivt. H&M gör en ordentlig förbättring i KOH mellan Q1 och Q2 men förbättrar sedan lönsamheten genom en ökad VM. RNBs anmärkningsvärt dåliga resultat Q1 beror till största delen på en goodwillnedskrivning. Senare under året förbättrar RNB sina dåliga siffror genom en högre VM.

Bilaga 1 och 2 visar företagens R_T -utveckling och vinstmarginal kvartalsvis, för de läsare som föredrar att se datan i ett annat format. Kapitalomsättningshastigheten visas i figur 23 längre ner i detta kapitel.

Följande stycken presenterar information som kan förklara förändringarna i de fyra diagrammen ovan. För att få en text som gör det enkelt att jämföra företagen kommer de att presenteras parallellt under följande rubriker; konjunkturernas påverkan på företagen, konkurrensen inom klädbranschen, strategi och målformuleringar och effektivitet.

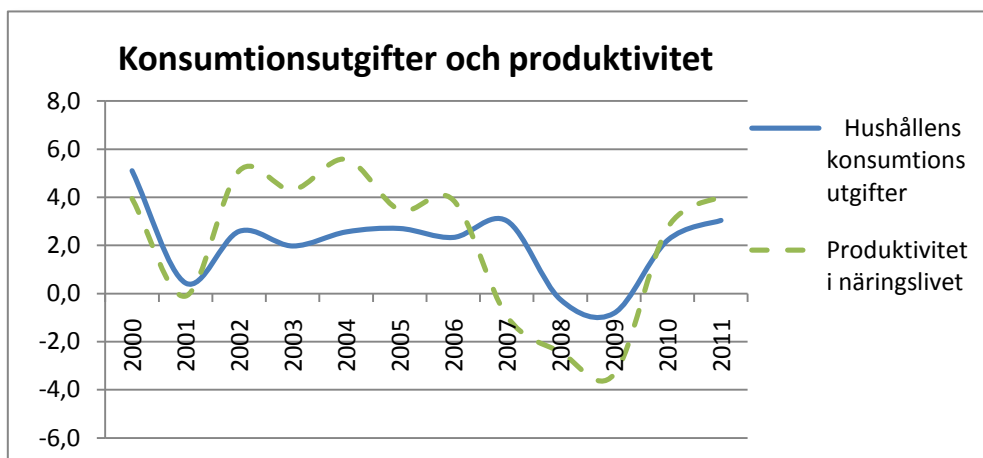
4.2 Konjunktorens påverkan på företagen

Den nuvarande finanskrisen tog sin början i mitten av 2008. Krisen startade i USA men spred sig snabbt över hela världen för att bli en av de största globala finansiella kriserna någonsin. Som exempel sjönk Stockholmsbörsen med 41,96 procent under 2008 (Bergsell, 2008). Krisen orsakade också en global minskad efterfrågan i de flesta branscherna. Figur 14 nedan visar Sveriges BNP-utveckling i förhållande till EU och övriga världen. Som vi kan se har Sverige drabbats relativt hårt av krisen i förhållande till andra länder.



Figur 14: BNP-utveckling i Sverige 2000-2010 (Konjunkturinstitutet)

Rent allmänt kan det sägas att klädbranschen påverkas av förändringar i konjunktoren eftersom konsumtionsnivån påverkas av konjunktoren. Konsumtionen påverkas av en rad för företagen okontrollerbara faktorer så som arbetslöshet, räntor, inflation och skatter (KappAhl årsredovisning, 2009). I figur 15 kan vi se bevis på att konsumtionen sjönk kraftigt under 2008 men att den sakta men säkert har återhämtat sig sedan dess. De specifika siffrorna för sällanköpsvaror inom detaljhandeln kan ses i figur 16. Där påvisas att detaljhandeln hade en kraftig nedgång vissa månader under 2008 och 2009. Konjunkturedgången innebar att stora åtgärder och kostnadsbesparingar var nödvändiga för alla företag i branschen.

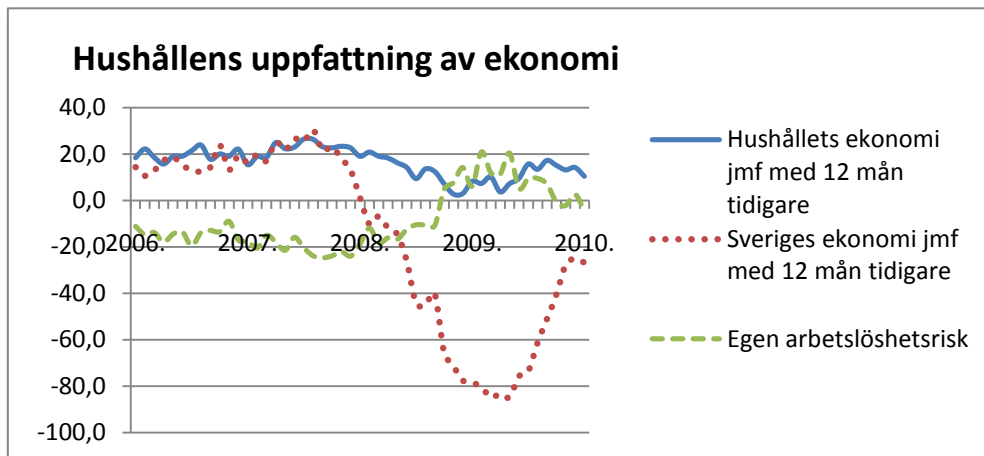


Figur 15: Hushållens konsumtion och näringslivets produktivitet 2000-2010 (konjunkturinstitutet)

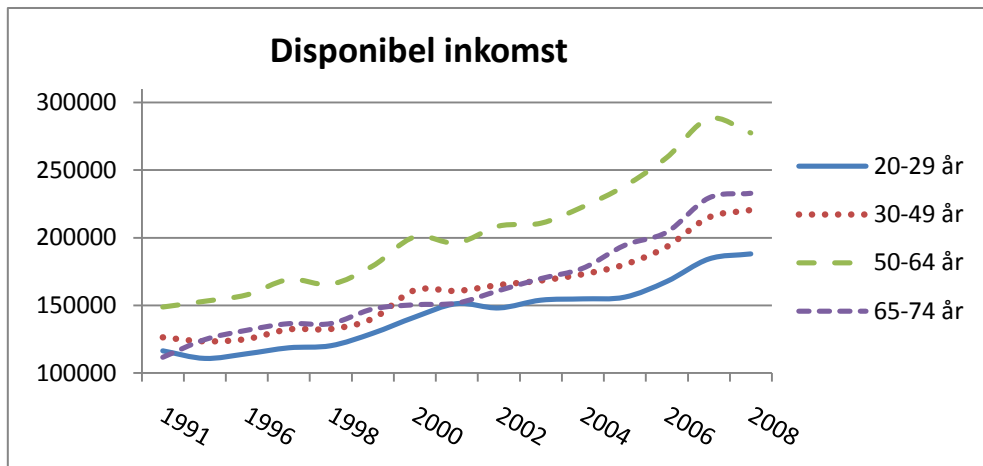


Figur 16: Omsättningen månadsvis för sällanköpsvaror jan 2006-sep 2009

Figur 17 nedan visar hur hushållen upplever hushållets ekonomi idag jämfört med för tolv månader sedan, Sveriges ekonomi jämfört med för tolv månader sedan, samt hur hushållen upplever risken att bli arbetslösa. Vad vi kan tyda ur figuren nedan är att hushållen generellt sett har en pessimistisk syn på arbetsmarknaden, samt att de upplever sin egen ekonomi som sämre jämfört med samma period förra året. De uppfattar också Sveriges ekonomi som betydligt svagare än tidigare år under 2008 och 2009. Figur 18 visar sedan den disponibla inkomsten för samtliga hushåll i olika ålderskategorier. Trenden visar tydligt på en stabil ökning.

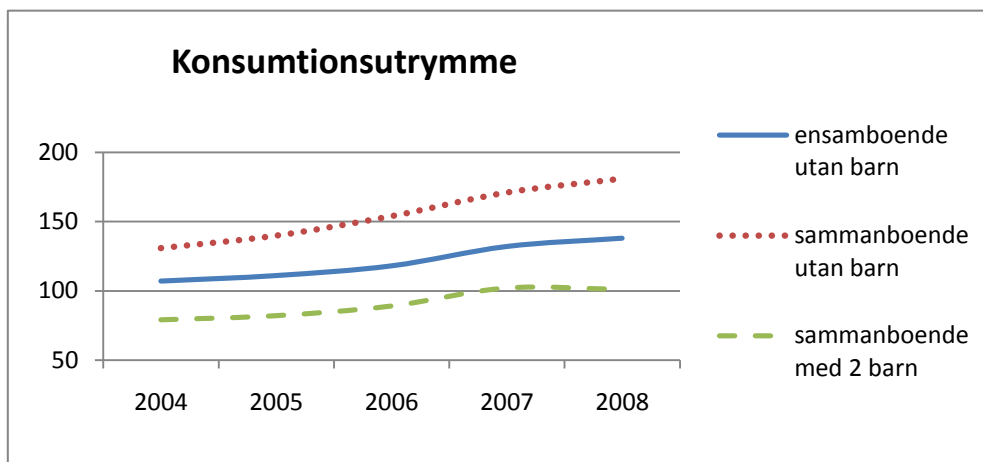


Figur 17: Hushållens uppfattning av ekonomin och arbetslöshetsrisker



Figur 18: Disponibel inkomst för samtliga hushåll

Figur 19 nedan förtydligar konsumtionsutrymmet per person efter hushållstyp i Sverige. Med konsumtionsutrymme menas den disponibla inkomsten minus boendekostnader och skattekostnader, och här syns också en positiv utveckling av trenden. Eftersom det inte syns några större tecken på att konsumtionstrenden eller den disponibla inkomsten påverkats av tidigare lågkonjunkturer, så antar vi att det inte heller under denna lågkonjunktur kommer lämnas några avsevärda spår i trenden. Tyvärr finns det ingen tillgänglig statistik för disponibel inkomst och konsumtionsutrymme för åren 2008 och 2009 än.



Figur 19: Genomsnittligt konsumtionsutrymme per person (HEK), tkr efter hushållstyp

4.2.1 KappAhl

KappAhl har naturligtvis påverkats en del av finanskrisen, men har ändå varit relativt förskonade. Trots lågkonjunkturen har KappAhl valt att fortsätta expandera och gått in på den tjeckiska marknaden och dessutom öppnat 28 nya butiker netto under 2009. Detta är möjligt då en expansion av butiknätet inte innebär ett ökat behov av rörelsekapital. Den fortsatta expansionen innebär istället att skalfördelarna ökar och att kostnaden per såld vara kan sänkas ytterligare. Lågkonjunkturen innebär att försäljningen har sjunkit lite, men trots det har KappAhl faktiskt ökat sin marknadsandel något. En teori bakom KappAhls fina siffror trots lågkonjunkturen är att företag som konkurrerar med priset i första hand inte påverkas lika mycket. Företagets effektiva inköpsprocesser

har bidragit till att de har kunnat ändra sortiment och volymer snabbt och på sätt undvikit att behövt rea ut för stora delar av sitt sortiment (KappAhl årsredovisning, 2008-2009).

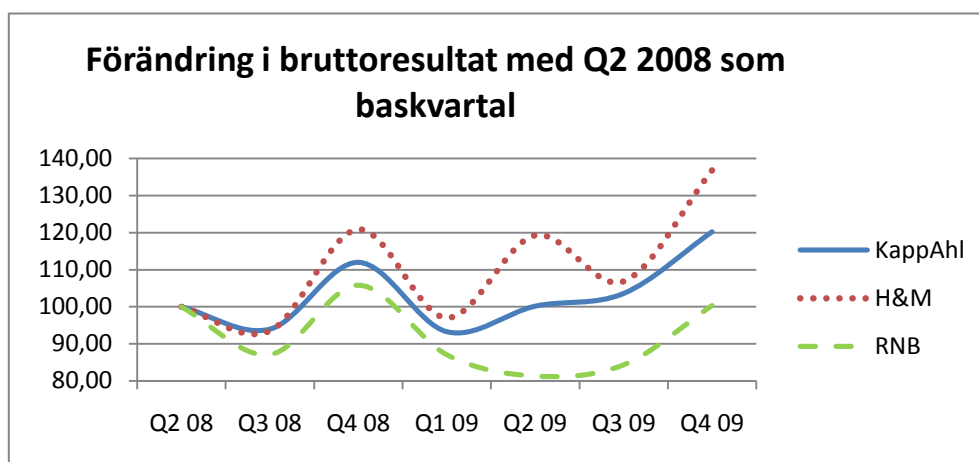
4.2.2 H&M

Historiskt sett har H&M påverkats lite av lågkonjunkturer. Även den här gången har H&M berörts relativt lite även om försäljningen blev lite lägre än förväntat under slutet av 2008 och 2009. Trots det har lönsamheten varit mycket bra och företaget har fortsatt att ta marknadsandelar. De har dessutom fortsatt sin kraftiga expansion runt om i världen genom att öppna 250 nya butiker netto. Lågkonjunkturen innebar också en del positiva saker för H&M, till exempel att företaget kommit över fler attraktiva butikslägen. Planerna under 2010 är att fortsätta expansionen och öppna 240 nya butiker netto. De goda siffrorna trots lågkonjunkturen tyder på att H&M har en affärsidé och ett koncept som inte är så konjunkturkänsligt (Hennes & Mauritz årsredovisning, 2008-2009).

4.2.3 RNB

RNB upplevde ett mycket tungt 2008 och 2009 med negativa resultat under flera kvartal, framförallt första kvartalet 2009. Företaget har fått bromsa tillväxten och istället fokusera på lönsamheten. Ett stort fokus har lagts på att sänka kostnaderna, minska kapitalbindningen och öka likviditeten. RNB har tvingats att rea ut en större del av sortimentet för att förbättra likviditeten. Dessutom har företaget tvingats till nedläggningar och de har även försökt att avyttra NK i Stockholm och Göteborg. Trots de negativa resultaten inom flera delar av koncernen har Polarn O. Pyret gått bättre än någonsin. Företaget har dessutom gjort en nyemission som inbringat 315 MSEK. Sammanfattningsvis kan vi konstatera att lågkonjunkturen påverkat RNB i högre utsträckning än de andra företagen (Retail and Brands årsredovisning, 2008-2009).

Figur 20 nedan visar förändringen av bruttoreultatet, med kvartal två 2008 som baskvartal. Detta kvartal valdes, eftersom det är perioden precis innan den finansiella krisen tog sin start. Som vi kan se är det RNB som haft svårast att hålla ett stabilt bruttoreultat.



Figur 20: Index över bruttoreultatet med Q2 2008 som baskvartal

4.3 Konkurrensen inom klädbranschen

Under 2008 växte den svenska klädbranschen med 2,1 procent, vilket innebär en fortsatt minskning av tillväxtgraden, som i snitt legat på 3,5 procent mellan 2004 och 2008. Det totala värdet på marknaden uppskattas till 70 MDR SEK. Drygt 53 procent av detta grundar sig i försäljning av damkläder, 32 procent herrkläder och resterande är försäljning av barnkläder (Datamonitor, 2009).

Branschens intensitet och konkurrensutsatthet kommer att presenteras med hjälp av *Porters femfaktors metod*. Därefter kommer företagets konkurrensfördelar att visas i form av *strategiska grupper*, samt deras *positionering*. I enlighet med *Porters femfaktors metod* kommer branschen att diskuteras ur fem perspektiv; köpkraft, leverantörskraft, hot av substitut, hot av nya aktörer på marknaden samt rivalitet.

4.3.1 Porters femfaktors referensram

Köpkraft

KappAhl, H&M och RNB riktar sig endast mot privatpersoner, vilket driver ner köpkraften på marknaden. Klädföretagen har möjlighet till relativt hög grad av differentiering med olika stilar och modekoncept, vilket medför att konsumenterna individualiseras vilket ytterligare försvagar köpkraften. Det finns också en psykologisk faktor som resulterar i svag köpkraft; önskan att identifiera sig med en grupp.

Det finns tendenser till lojalitet, men denna fokuserar mer på designern och märket än kedjan. Det finns dock en trend till ökat intresse för lågkostnadsmodealternativ, och i denna situation har lojalitet börjat riktas mer och mer mot en specifik kedja. Byteskostnaden är låg i dessa situationer, vilket ökar köpkraften en aning. Ytterligare en faktor som ökar köpkraften är att detaljhandeln befinner sig längst ut i leverantörskedjan, och tvingar företagen att erbjuda det kunden söker. Sammanfattningsvis uppskattas köpkraften vara låg till medium.

Leverantörskraft

Detaljhandelsföretagen har möjlighet att använda tillverkande företag eller återförsäljare som leverantörer. På senare tid har leverantörskraften ökat på grund av ökade produktionskostnader och tillverkningskostnader. Tillverkningsmarknaden är fragmenterad, dels på grund av globalisering och låga produktionskostnader i vissa regioner i världen. Ju mer fragmenterad marknaden blir, desto lägre blir leverantörskraften. Dessutom är byteskostnaden låg, eftersom den enda risken ett byte till ett billigare alternativ innebär är att risken för längre ledtider ökar vilket i sin tur leder till lägre flexibilitet gentemot förändringar av modet på marknaden. På grund av låg grad av differentiering bland leverantörerna minskar deras kraft. Stora aktörer, så som H&M drar också ner leverantörskraften på grund av deras starka förhandlingsposition. Generellt uppskattas leverantörskraften att vara låg till medium i branschen.

Hot av substitut

Ett substitut till klädkedjor som blivit mer och mer populärt under de senaste åren är e-handeln, och detta har öppnat möjligheter för tillverkarna att sälja direkt till konsumenten. Uppsydda kläder är också ett alternativ, som dock inte har så stor konkurrenskraft på grund av pris och gruppidentitet. Denna psykologiska effekt gör att klädkedjor får ett stort försprång framför både fristående butiker och skräddare, eftersom byteskostnaden för konsumenten är hög. Hotet av substitut uppskattas att vara svagt på marknaden.

Hot av nya aktörer

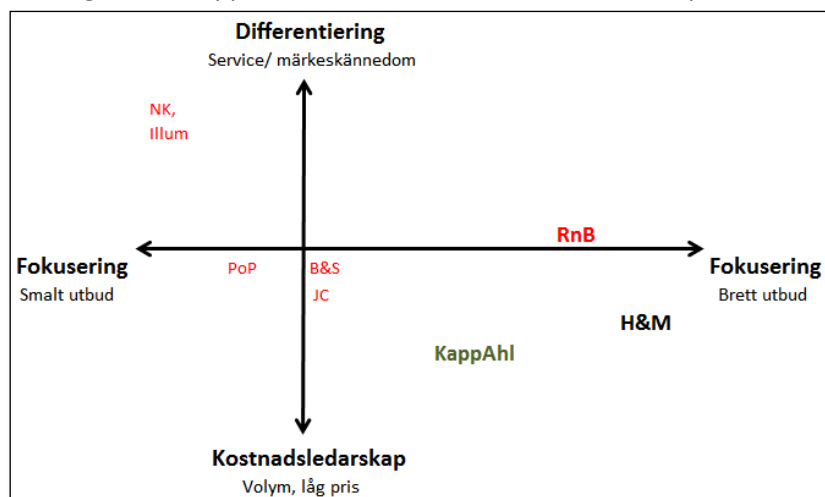
Under senare tid har den svenska marknaden bara ökat i måttlig takt, vilket minskar dragningskraften för nya aktörer. Det faktum att det inte krävs stora startkapital för att öppna en butik ökar dock hotet av nya aktörer en aning. De närvarande aktörernas skaleffekter och konkurrenskraft gällande pris kan dock skapa svårigheter för nya aktörer. Möjligheten för de nuvarande kedjorna att bedriva priskrig mot aktörer som går in på en segmenterad marknad eller med ett nischat utbud är högt. Däremot finns det färre möjligheter för liknande aktiviteter för nya aktörer på lågkostnadsmarknaden. Den låga byteskostnaden bland konsumenter gör det enkelt för nya aktörer att locka till sig uppmärksamhet och kunder. Hotet av nya aktörer på marknaden uppskattas vara relativt högt.

Rivalitet

Marknaden är fragmenterad och det finns utrymme för flera nya mindre aktörer. Det finns närvarande aktörer som är differentierade, men de flesta aktörerna fokuserar på kläder, kosmetika och underkläder. Detta ökar rivaliteten på marknaden, medan den mediokra aktiviteten och värdetillväxten bidragit till att den uppskattas vara medelkraftig. Det finns en mängd konkurrensmöjligheter på marknaden, såsom pris, kvalitet, märkeskännedom, service, mode och stil. Storleken av konkurrensfördelarna är dock begränsad, eftersom det finns ett flertal aktörer inom varje genre, samt på grund av konsumenternas behov av gruppidentitet och modemedvetenhet.

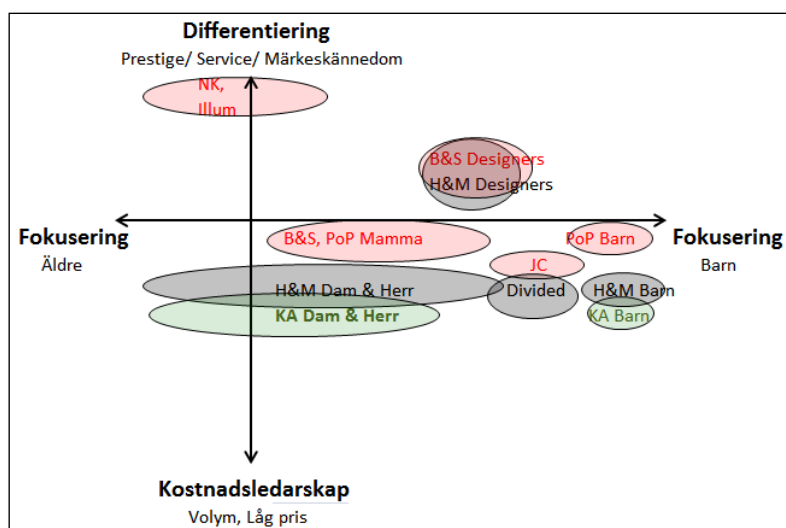
4.3.2 Strategiska grupper

KappAhl, H&M och RNB presenteras i ett diagram uppdelat i *strategiska grupper*. Axlarna motsvarar vår uppfattning av vilket fokus företagen lägger på kostnad respektive service och till hur bred kundgrupp de riktar sig. RNB är uppdelat i Brothers & Sisters, Polarn O. Pyret, JC och NK/Illum.



Figur 21: Strategisk grupp (KappAhl, H&M och RNB)

Som vi kan se i figur 21 ovan så konkurrerar företagen emot varandra med olika strategiska inriktningar. RNB har spridit ut sin verksamhet till olika smala positioner på marknaden, medan H&M satsar på att under samma namn rikta sig mot en bred kundgrupp. En förklaring till RNBs val att dela upp sin verksamhet under olika namn kan vara att sprida ut risken; om ett varumärke drabbas av dåligt anseende påverkar inte det anseendet av de övriga koncepten.



Figur 22: Positioneringsdiagram (KappAhl, H&M och RNB)

Nästa bild visar på ett tydligare sätt konkurrenssituationen på marknaden. Som vi kan se i figur 22 så konkurrerar H&M och RNB om samma kundgrupp vad det gäller ålder, men med olika strategier gällande riskfördelning samt differentiering vs. kostnadsledarskap. KappAhl konkurrerar med H&M när det gäller den äldre kundgruppen samt med barn. Vad vi kan se är också att både RNB och H&M på senare tid har börjat använda sig av designers och kända namn. Detta kan vara ett försök att konkurrera med designbranschen, eller att höja sin egen märkeskännedom bland konsumenterna.

4.4 Strategi och målformuleringar

Vi kommer att göra en egen tolkning av företagens strategier med hjälp av företagens skriftliga strategiska uttalanden samt de strategiska beslut de har fattat. Vi gör alltså en egen tolkning utifrån dessa två variabler för att inkludera både den planerade strategin och den framväxta strategin, som ingår i Mintzbergs (1985) definition av *strategi*. Resultatet av våra tolkningar kommer att presenteras med hjälp av verktyget *strategisk klocka*.

Företag	Vision/ Strategi
KappAhl	<p>"KappAhl skall bli den ledande och mest lönsamma modekedjan i Norden för kundgruppen 30–50 år." Strategin består av:</p> <ul style="list-style-type: none"> • expansion av butiks nätet • kontinuerlig uppgradering av butikerna • ökad försäljning i befintliga butiker • utnyttjande av skalfördelar i affärsmodellen
H&M	<p>H&M erbjuder ett brett och varierat mode för dam, herr, ungdom och barn. Varorna ska framställas med minsta möjliga miljöpåverkan och under goda arbetsförhållanden. Bästa pris kan hållas genom:</p> <ul style="list-style-type: none"> • få mellanhänder • att köpa stora volymer • ett djupt och brett kunnande inom design, mode och textil • att köpa rätt vara från rätt marknad • att vara kostnadsmedvetna i alla led • en effektiv distribution.
RNB	<p>Erbjuda "the ultimate shopping trip". Genom att bli världs bäst på service och skapa en unik köppplevelse för kunden.</p>

Tabell 1: Visioner och strategier

Tabell 1 sammanställer de tre företagens visioner och strategier, tagna från respektive företags årsredovisningar. Vad vi kan se är att KappAhl och RNB tydligt har pekat ut samma målgrupp, men att de har olika strategier för hur de ska uppnå lönsamhet. KappAhl fokuserar på skalfördelar och försäljning, medan RNB arbetar på kundupplevelse och service. H&M riktar in sig på en bred målgrupp och har en strategi som fokuserar på miljö, kvalitet och mode som skall vara tillgängligt för alla till bra priser. RNB har högt fokus på varumärken och service.

Under de år som är aktuella för denna undersökning, 2006-2009, har inga större förändringar skett av företagens strategier och visioner. Under 2007 formulerade H&M delvis om sin strategi och lade in ett miljöperspektiv och under 2008 förtydligade RNB sin formulering. Innehållet har dock varit nästintill konstant i alla företagen.

4.4.1 Målformuleringar

Företagen har också utvecklat ett antal målformuleringar inom olika områden, som är till hjälp för att följa strategin. De olika företagen har tillväxtmål, operativa mål och finansiella mål. RNB vill uppnå 10-20 procent omsättningstillväxt, H&M vill öka antalet butiker med 10-15 procent per år och KappAhl vill expandera med 20-25 butiker årligen. Dessa målformuleringar är kompatibla med respektive företags strategi.

RNB har uttalat att de vill uppnå en rörelsemarginal på minst 15 procent. KappAhl har valt ett lägre mål, 10-12 procent. H&M har inte lämnat några uppgifter vad gäller operativa mål.

RNB har som mål att uppnå minst 30 procent i soliditet över en konjunkturcykel. Även här saknas uppgifter om H&Ms mål. KappAhl däremot har tre finansiella målformuleringar; räntebärande nettoskulden ska inte annat än tillfälligt överstiga tre ggr EBITDA, räntetäckningsgraden ska överstiga fem gånger och soliditeten ska överstiga 20 procent vid utgången av räkenskapsåret 2007/2008.

4.4.2 Strategiskt viktiga händelser och beslut

De tre företagen har under de aktuella åren tagit en del strategiskt viktiga beslut som kommer att redogöras för här. Därefter gör vi en bedömning och klassificerar in företagen i den *strategiska klockan*.

KappAhl

Mellan åren 2006 och 2009 nådde *KappAhl* sitt tillväxtmål först år 2009. Under 2007 arbetade de med att effektivisera arbetet i butikerna gällande varuplock och provrumshantering. KappAhl lade också ett bud på konkurrenten Lindex, vilket inte accepterades av Lindex. År 2008 gjordes en satsning på att forma om butikerna och ett nytt varumärke lanserades för att följa efterfrågan på marknaden. Under 2009 gjordes ytterligare en satsning på en specifik kollektion för att följa trenden på marknaden vilket gjorde att vintage och denim fick högt fokus i butikerna. Alla beslut är i linje med företagets skriftliga strategiska uttalanden.

H&M

2006 höll *H&M* ett seminarium i Bangladesh dit de bjöd in leverantörer och kunder. Syftet var att göra alla mer medvetna om arbetsförhållanden, miljö och kvalitet. Under 2008 formulerades miljömål och företaget skrev frivilligt på avtalet Water Mandate. Under 2009 låg effektiviseringsarbetet mestadels på butiks nivå med mål om att förbättra kundbemötande, effektivisera varuplock och provrumshantering.

RNB

Den viktigaste händelsen under 2006 var att *RNB* förvärvade *JC* och ingick i koncernens balansräkning från 1 augusti. Vid den tidpunkten beräknade *RNB* att förvärvet skulle ge synergieffekter motsvarande 80 MSEK årligen från och med 2008. I samband med förvärvet av *JC* redovisades övervärden på 500 MSEK som goodwill. I denna veva gjordes också en ompositionering av *JC* för att förstärka företagets position på marknaden. Under 2006 utvecklade dessutom *RNB* en ny affärsmodell, som delade upp koncernen i tre delar; butiker, varuhus och *Polarn O. Pyret*.

De viktigaste händelserna under 2007 var flytten av huvudkontoret som innebar en engångskostnad på 25 MSEK men som samtidigt gav besparingar på 47 MSEK. På lång sikt väntas kostnadsbesparingen bli 120 MSEK per år. Under året förvärvades *Nordisk Damkonfektion AB* i Stockholm, *Polarn O. Pyret* introducerades i Ryssland och Litauen, och de etablerade ett partnerskap med *Illum* i Köpenhamn. Slutligen såldes *Solo* och *Saks* till *Vernergruppen*. I slutet av året påverkades siffrorna negativt av en miss i en kollektion.

På grund av ett svagt intresse för *Illum*, minskades utrymmet i varuhuset under 2008. I samband med detta försökte *JC* att höja fokuset på *Jeans* och *Denim*, för att matcha ompositioneringen som drevs igenom år 2006, och minska fokus på barnavdelningen. Slutligen lanserades *Brothers Depå*, som fokuserar på underkläder, parfym och lyxprodukter. För att möta den minskade efterfrågan antogs ett åtgärds- och besparingsprogram som skulle sänka kostnaderna med 110 MSEK årligen. Under året genomfördes dessutom en nyemission som tillförde företaget 330 MSEK för att förbättra den finansiella ställningen.

Under 2009 lanserades *RNB* e-handel för *Polarn O. Pyret*, vilket i hög utsträckning ledde till bättre och effektivare distribution för hela butiken. *JC* lanserade nytt butiksuttryck för att matcha ompositioneringen. 2009 försökte *RNB* också avyttra sin verksamhet på *NK* i Göteborg och Stockholm till *Åhléns* för att förbättra sin finansiella ställning och bli mer fokuserade, men konkurrensverket prövade uppköpet vid Stockholms Tingsrätt. Dessutom gjorde företaget en goodwillnedskrivning på 500 MSEK i början av 2009 som gällde förvärvet av *JC* 2006, eftersom detta övervärde inte längre ansågs vara försvarbart. *RNB* valde också att stänga ner icke lönsamma butiker. Företaget deklarerade också klart och tydligt att lönsamheten var viktigare än tillväxten under den närmaste tiden och därmed revideras en del av företagets mål.

4.4.3 Strategisk klocka, klassificering

På grund av det höga fokuset på volym och skalfördelar i de strategiska uttalandena, vår uppfattning av prisnivån och de strategiska besluten, menar vi att *KappAhl* har strategi nummer två enligt den strategiska klockan (figur 7).

H&M å andra sidan blir en blandning av strategi tre och strategi fyra, på grund av deras bredd på kollektioner och de senaste årens samarbete med olika kända designers. De designade kollektionerna drar alltså *H&M* mot det differentierade hållet.

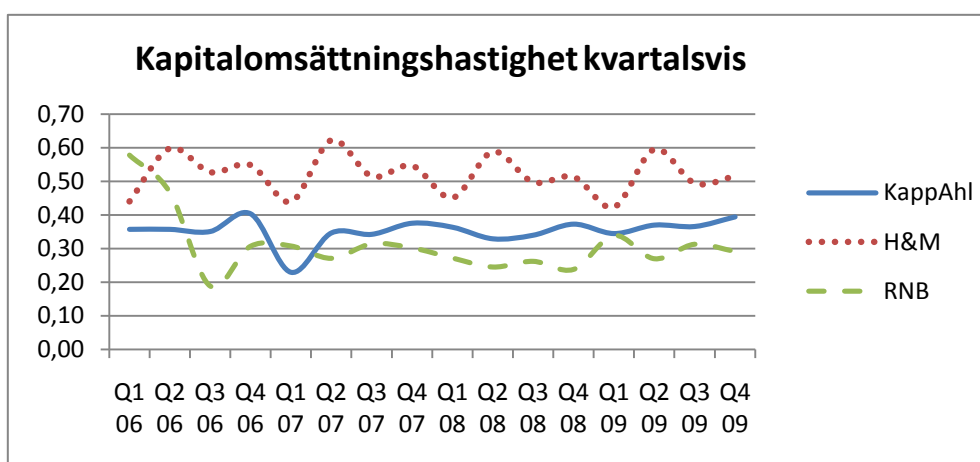
RNB som helhet uppfattar vi som differentierade, eftersom både *JC*, *Brothers & Sisters* och *Polarn O. Pyret* har högre priser än *H&M* och *KappAhl* samt att de, enligt vår uppfattning, har produkter och märken som värderas högre på marknaden än de båda andra företagens. *RNBs* verksamhet i varuhusen är dock en blandning mellan strategi nummer fem och sex. Priserna har ofrånkomligt varit

för höga för vad marknaden har värdesatt produkterna eftersom varuhusen inte visat stabila positiva resultat på en längre tid.

4.5 Effektivitet

Effektivitet handlar till stor del om att utnyttja sina resurser på bästa sätt. En förbättrad effektivitet innebär på sikt oftast också en bättre lönsamhet. Ett av de viktigaste måtten på ett företags effektivitet är dess kapitalomsättningshastighet. För att få en mer detaljerad bild och en ökad förståelse kan ytterligare effektiviseringsmått användas. Vi har valt att använda oss av varulagret i förhållande till omsättningen, lageromsättningshastigheten, lämnad kredittid och erhållen kredittid. Dessa mått kommer ge oss en tydlig bild av vilka företag som använder sitt kapital effektivast. En viktig del i effektiviseringsarbetet är att effektivisera inköp, logistik och IT. De olika företagens effektiviseringsarbeten kommer presenteras var för sig. Detta kan då sägas vara de bakomliggande orsakerna till siffrorna i diagrammen nedan.

4.5.1 Effektivitetsmått



Figur 23: Kapitalomsättningshastighet kvartalsvis 2006-2009

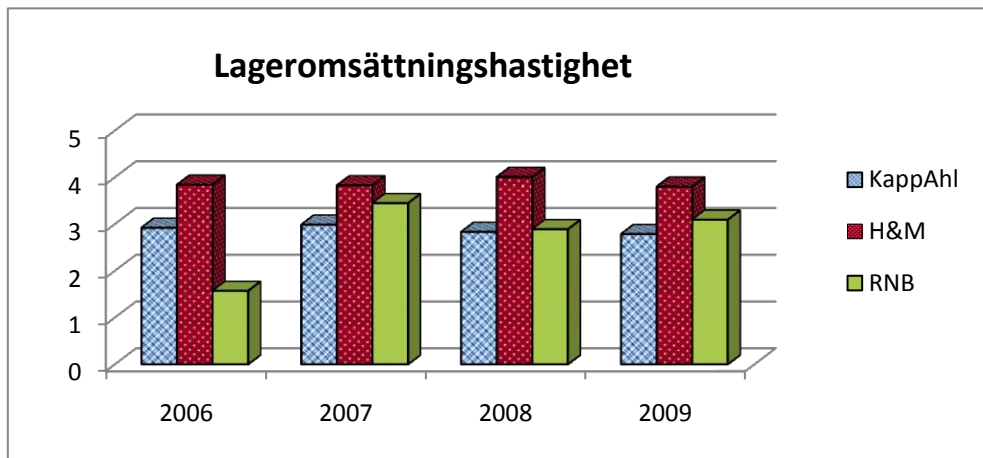
Vad vi kan se av figur 23 är att företagens kapitalomsättningshastighet varit relativt konstant under krisåren. H&M är det företag med den bästa kapitalomsättningshastigheten. Variationerna beror främst på säsongsmönster då vi ser samma återkommande mönster men med en lite djupare nedgång under finanskrisens början. RNB visar däremot upp en förbättrad kapitalomsättningshastighet under krisens inledning vilket är lite anmärkningsvärt.

Varulager/omsättning			
År	KappAhl	H&M	RNB
2006	13,6%	10,3%	22,6%
2007	13%	9,7%	15,3%
2008	13,3%	9,3%	17,8%
2009	14%	9,2%	19,7%

Tabell 2: Varulager/omsättning 2006-2009

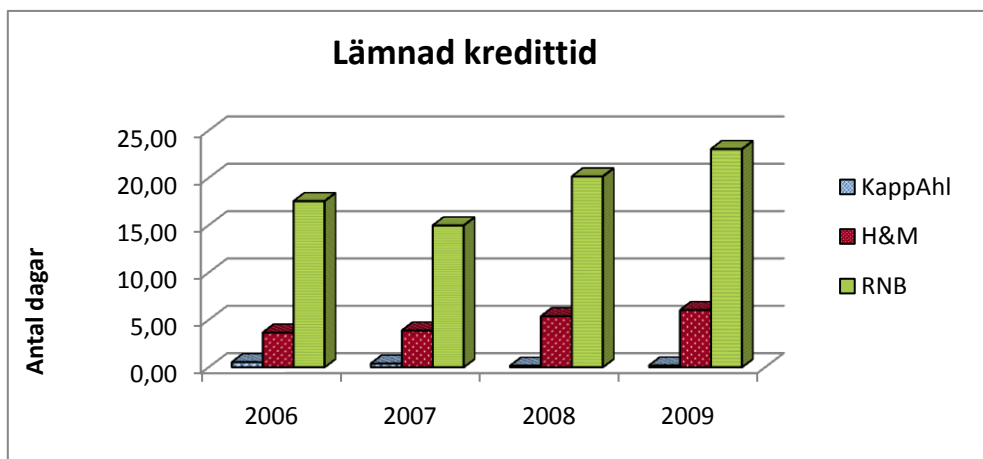
Tabell 2 visar det genomsnittliga varulagret under året i förhållande till omsättningen. Som ni ser så är det stora variationer mellan företagen. KappAhl och H&M är klart bäst och RNB klart sämst. KappAhl och H&M har relativt stabila siffror över tiden medan RNBs siffror fluktuerar mer.

Det är alltid en balans när det gäller storleken på ett företags varulager. Ett för stort varulager innebär en hög kapitalbindning och en låg effektivitet. Å andra sidan innebär ett allt för litet lager risken att varan tar slut och inte kan levereras till kunden på önskad tid och detta kan leda till att kunden istället väljer ett annat företag (Holdren & Hollingshead, 1999).



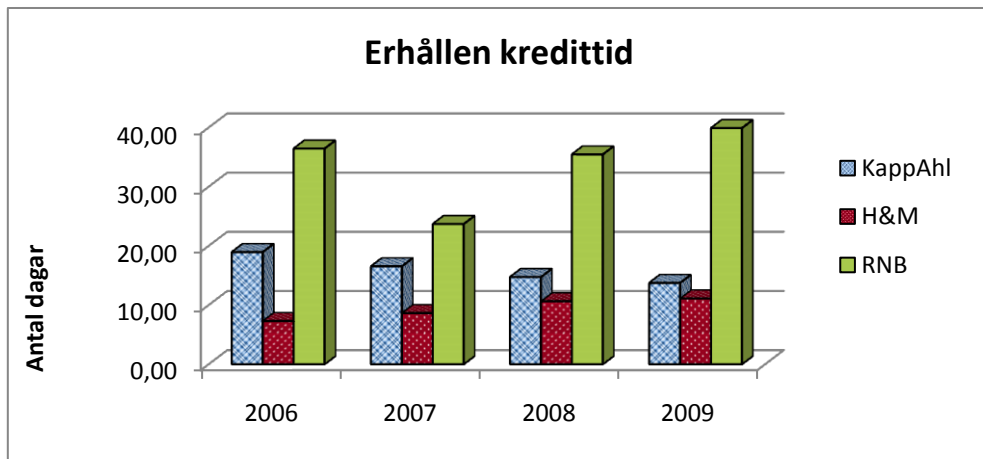
Figur 24: Lageromsättningshastighet 2006-2009

Lageromsättningshastigheten visar hur många gånger per år som lagret omsätts. Återigen kan vi se i figur 24 att H&M ligger i topp. KappAhl och RNB är relativt jämna.



Figur 25: Lämnad kredittid 2006-2009

Lämnad kredittid visar antalet dagar mellan fakturerings- och betalningstidpunkten. Under denna tid är kapitalet låst och kan inte användas till investeringar. RNB lämnar betydligt längre krediter än de övriga två (figur 25).



Figur 26: Erhållen kredittid 2006-2009

Erhållen kredittid visar antalet dagar innan en leverantörsfaktura betalas. Under denna tid är kapitalet fritt och kan därmed användas för investeringar. En hög erhållen kredittid indikerar bra förhandlingsförmåga och goda relationer med leverantörerna. Som figur 26 visar är det RNB som är klart bäst i det avseendet.

4.5.2 Effektiviseringsarbeten

Effektivitet handlar mycket om att samordna företagets olika aktiviteter för att på så sätt hitta de mest kostnadseffektiva lösningarna. En stor del i detta är relaterat till inköp och logistik, men även delar som design och IT. Här nedan följer en presentation av varje företags viktigaste effektiviseringsarbeten de senaste fyra åren.

KappAhl

Den interna effektiviteten i KappAhl har förbättrats de senaste åren genom ny teknik och andra tekniska hjälpmedel. Stora resurser har satsats på effektiva inköp, logistik och infrastruktur. Den ökade omsättningen och nyöppningen av butiker har gjort företagets skalfördelar ännu mer tydliga. Inköparna har en mycket viktig roll gällande företagets effektivitet eftersom det är de som ansvarar för bruttovinsten på varje inköpt plagg. Inköparna bestämmer sortimentet, volymerna och priset på varje enskild produkt. I vissa fall kan inköparna till och med gå in och ändra designen för att underlätta tillverkningen och därmed sänka tillverkningskostnaderna. Det ligger även på inköparens ansvar att besluta om och när en produkt ska prissänkas. Låga lagernivåer och höga marginaler innebär att inköparna har lyckats med sitt jobb (KappAhl Årsredovisning, 2006-2009).

Stora investeringar har gjorts för att förbättra varuflödet. KappAhl har idag en automatiserad distributionscentral som är modernast i norra Europa. En effektiv distribution innebär att ha rätt produkt och volym, på rätt plats vid rätt tillfälle för att på så sätt maximera försäljningen till fullpris. De flesta varor går idag direkt från fabriken ut till butiken. Butikerna fylls på flera gånger i veckan och de flesta butiker har en väldigt liten lageryta. Hela KappAhls tillverkning sker av externa leverantörer. Att ha sin egen fabrik skulle innebära tunga investeringar och dessutom skulle det krävas att kapaciteten utnyttjades till max. Utomstående tillverkare innebär att kapitalbindningen blir mycket lägre och investeringar kan göras i andra projekt. Dessutom blir det lättare att byta leverantör och produktionsmetod om så önskas. KappAhl har idag drygt 200 leverantörer varav de flesta återfinns i Asien (KappAhl Årsredovisning, 2006-2009).

H&M

H&M har en företagskultur som innebär att de jobbar för ständiga effektiviseringar och förbättringar inom alla områden. En ökad effektivitet gör att de kan hålla nere priserna ännu mer och bli ännu mera konkurrenskraftiga. Framgångsreceptet är att ha få mellanhänder, köpa stora volymer, köpa rätt vara från rätt marknad, vara kostnadsmedveten i alla led samt ha en effektiv distribution. De senaste åren har effektivisering av distributionen och inköp haft högt fokus. Under den senaste tiden har en uppdelning av inköpsavdelningen till en inköpsavdelning och en produktionsdel genomförts. Detta anses ha bidragit till en effektivisering av inköpsarbetet, vilket i sin tur resulterat i en positiv utveckling av bruttomarginalen. Effektiviseringen av inköpsarbetet tros också ha resulterat i att alla led blivit mer kostnadsmedvetna (Hennes & Mauritz årsredovisning, 2006-2009).

På grund av de varierande ledderna och mixen av kläder i varje koncept, utgör logistiken en stor utmaning för H&M. De senaste åren har logistiken fortsatt utvecklats och effektiviserats för att möjliggöra ett effektivare utnyttjande av varulagret samt stödja den kraftiga butiks- och distanshandelsexpansionen. Dessutom har företaget som mål att butikerna dagligen skall erbjuda nya plagg, trots att inga butiker har något lager att tala om. För att göra detta möjligt finns centrala påfyllningslager, som kontinuerligt får information om hur mycket butikerna säljer av varje vara. På så vis skapas varubeställningar automatiskt vid behov. För att kunna hålla uppe effektiviteten inom logistiksektorn har H&M dessutom identifierat ett behov av att ha ett bra och anpassat IT-system som kopplar samman försäljningsteamerna och inköpsteamerna. Bolaget ser fortsatt potential för förbättringar i att effektivisera driften av de två stora logistikcentren i Poznan respektive Hamburg under de kommande åren. Genom att effektivisera transporter minskar både miljöpåverkan och ekonomiska kostnader. Detta arbete innebär bland annat att byta ut lastbilstransporter mot tåg (Hennes & Mauritz årsredovisning, 2006-2009).

H&M arbetar för ökad energieffektivitet och har ambitionen att sänka energiförbrukningen i butikerna med minst 20 procent per kvadratmeter till år 2020 jämfört med 2007. Företaget strävar också efter att använda "grön" el med målet att 20 procent av all energi som köps ska vara förnyelsebar år 2020. Genom att beakta nya tekniker kan de genom materialval och förbättrade produktionsprocesser arbeta förebyggande med att minimera miljöpåverkan (Hennes & Mauritz årsredovisning, 2006-2009).

RNB

RNBs köp av JC ger ett effektivare distributionssystem. Förvärvet beräknas också ge effektivare inköpsvillkor när företaget använder externa leverantörer. För att ge personal i butiken maximal möjlighet att ge kunden service har arbeten såsom prismärkning och larmning flyttats från butik till mellanlagret (Retail and Brands årsredovisning, 2006-2009).

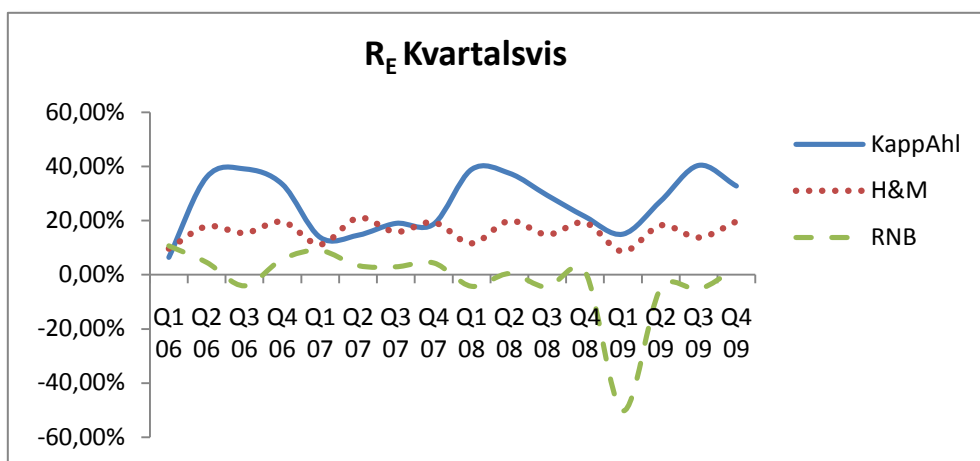
För att kunna erbjuda rätt produkt vid rätt tillfälle på rätt plats, krävs en effektiv logistik. För att lyckas med detta behövs också ett stabilt IT-stöd. Sedan 2007 och under 2008 har företaget implementerat ett nytt affärssystem inom konceptet Polarn O. Pyret. Syftet är att detta skall implementeras i hela koncernen så småningom (Retail and Brands årsredovisning, 2006-2009).

De egna varumärkena inom JC, Polarn O. Pyret och Brothers & Sisters tillverkas i Asien och i övriga Europa. Efter att ha skeppats till Göteborg tas de vidare till mellanlagret i Vinsta och ett externt logistikföretag i Borås. Genom hela logistikkedjan hålls högt fokus på miljö och företaget har en vision att inte använda flyg alls i framtiden. RNB siktar på att använda sig av mellanlager i stor utsträckning. På grund av att nya kollektioner lagras i dessa och butikerna endast får en

startkollektion minskas kapitalbindningen i butikernas lager. Mellanlagren fyller på butikerna allteftersom varor säljs. Det finns dock inte några framarbetade lagerprocesser för de internationella Polarn O. Pyret butikerna. De affärsområden som har effektivast logistik är Polarn O. Pyret och butikskonceptet, där RNB har kontroll över hela logistikkedjan (Retail and Brands årsredovisning, 2006-2009).

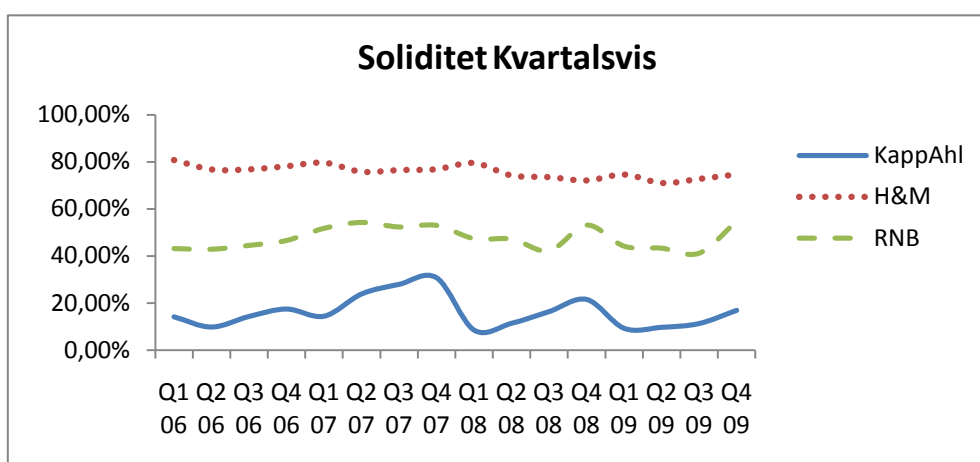
4.6 Finansiering

Den här delen innehåller diagram som visar räntabilitet på eget kapital, soliditet, skuldsättningsgrad och en tabell över de olika delarnas bidrag till R_E . Alla siffrorna presenteras kvartalsvis.



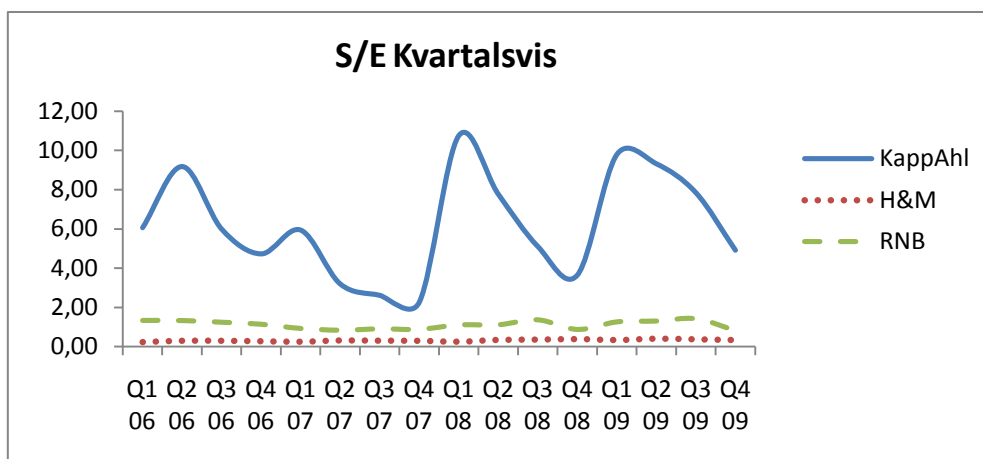
Figur 27: Räntabilitet på eget kapital

Som figur 27 visar har KappAhl stora svängningar i R_E . Alla företag har en relativt kraftig nedgång under Q4 2008, men RNB visar en extremt kraftig nedgång, mycket på grund av tidigare nämnda nedskrivning.



Figur 28: Soliditet kvartalsvis

H&M har den överlägset högsta soliditeten och KappAhl den klart lägsta (figur 28). Alla utom KappAhl har en relativt stabil soliditet över tiden men en viss nedgång kan ses under slutet av 2008 och början av 2009.



Figur 29: Skuldsättningsgrad kvartalsvis

KappAhl har den klart högsta skuldsättningsgraden men framförallt den mest fluktuerande (figur 29). H&M visar på en skuldsättningsgrad som är mycket låg i förhållande till de andra och även RNB har en relativt låg skuldsättningsgrad.

KappAhl									
Period	RE %	Rörelsens bidrag	Finansieringens bidrag	RT/RE	Period	RE %	Rörelsens bidrag	Finansieringens bidrag	RT/RE
Q1 06	6,4	3,1	3,3	49%	Q1 08	38,9	3,9	35	10%
Q2 06	36,0	4,2	31,9	11,6%	Q2 08	37,5	4,9	32,6	13%
Q3 06	39,1	6	33,1	15,4%	Q3 08	29,3	5,6	23,7	19,1%
Q4 06	33,4	6,4	27	19,1%	Q4 08	21,5	5,3	16,2	24,6%
Q1 07	13,8	2,7	11,1	19,5%	Q1 09	15	2	13	13,4%
Q2 07	14,6	4,5	10,1	30,8%	Q2 09	27,2	3,3	23,9	12,3%
Q3 07	19	5,8	13,2	30,4%	Q3 09	40,4	5,3	35,1	13%
Q4 07	18,7	6,3	12,4	33,7%	Q4 09	32,8	6,1	26,7	18,5%

Tabell 3: Rörelsens respektive finansieringens bidrag, KappAhl

H&M									
Period	RE %	Rörelsens bidrag	Finansieringens bidrag	RT/RE	Period	RE %	Rörelsens bidrag	Finansieringens bidrag	RT/RE
Q1 06	9,7	7,8	1,9	80,8%	Q1 08	11,7	9,3	2,4	79,5%
Q2 06	17,9	13,8	4,2	76,8%	Q2 08	19,9	14,8	5,1	74,2%
Q3 06	15,5	11,9	3,6	76,8%	Q3 08	14,9	10,9	3,9	73,5%
Q4 06	19,6	15,3	4,3	78,2%	Q4 08	19,3	13,9	5,4	72,2%
Q1 07	11,2	8,9	2,3	79,9%	Q1 09	8,7	6,5	2,2	74,6%
Q2 07	21	16	5,1	75,8%	Q2 09	18,3	13	5,3	71,1%
Q3 07	15,9	12,1	3,7	76,5%	Q3 09	13,8	10	3,8	72,8%
Q4 07	19,4	14,9	4,5	76,9%	Q4 09	19,7	14,7	5	74,8%

Tabell 4: Rörelsens respektive finansieringens bidrag, H&M

RNB									
Period	RE %	Rörelsens bidrag	Finansieringens bidrag	RT/RE	Period	RE %	Rörelsens bidrag	Finansieringens bidrag	RT/RE
Q1 06	10,7	4,8	5,8	45,4%	Q1 08	-4,3	-1,6	-2,7	37,3%
Q2 06	4,6	2,3	2,2	50,6%	Q2 08	0,4	0,8	-0,4	197,5%
Q3 06	-4,1	-1,7	-2,4	40,8%	Q3 08	-4,6	-1,3	-3,3	27,5%
Q4 06	5,7	3	2,7	52,6%	Q4 08	1,2	1,2	-0,1	104,2%
Q1 07	8,9	5	4	55,6%	Q1 09	-50,2	-21,7	-28,5	43,2%
Q2 07	3,4	2	1,2	64,3%	Q2 09	-4,9	-1,4	-3,5	28,3%
Q3 07	2,9	1,9	1	66%	Q3 09	-5,4	-1,7	-3,5	34,4%
Q4 07	4,3	2,7	1,7	61,8%	Q4 09	2,4	1,6	0,8	66%

Tabell 5: Rörelsens respektive finansieringens bidrag, RNB

Tabell 3-5 visar hur stor del av företagens räntabilitet som kommer från rörelsen (R_T) respektive finansieringen $(R_T - R_S) \times S/E$. Detta ger en indikation på om företaget i första hand är duktiga på sin kärnverksamhet eller om det är finansieringen som står för en stor del av räntabiliteten på eget kapital. Siffrorna talar också om hur riskutsatt företaget är.

5 ANALYS

I detta kapitel kommer en jämförelse mellan den befintliga teorin och våra egna resultat att göras. Vi kommer även att analysera resultatet djupare och försöka hitta möjliga förklaringar till förändringar i lönsamheten över tiden, men även till eventuella skillnader mellan företagen. Analysen kommer att fokusera på finanskrisen men intressanta händelser och mönster tidigare kommer även de att analyseras.

5.1 Analys av R_T

RNB är det företaget med de största svängningarna i lönsamheten och fördelningen mellan vinstmarginal och kapitalomsättningshastighet. KappAhl och H&M har relativt små rörelser och framförallt kan mycket av rörelserna förklaras vara ett säsongsmönster, då liknande rörelser uppstår år efter år. Figur 12-13 visar att dock att lönsamheten för samtliga minskade mer än vanligt under framförallt det fjärde kvartalet 2008 och det första kvartalet 2009, vilket ligger i tiden med den kraftiga nedgången i konjunkturen.

Enligt Waring (1996) innebär en lågkonjunktur att vinstmarginalen minskar. Detta ser vi i figur 10-13 att det stämmer överens med verkligheten, särskilt för RNB, och blir extra tydligt precis i början av konjunkturedgången. Även om KappAhl och H&M har klart positiva vinstmarginaler är de ändå lägre om vi jämför med motsvarande kvartal tidigare år. H&M är ändå det företaget med högst vinstmarginal och en av förklaringarna till det kan enligt Machin & Van Reenen (1993) vara att H&M är det största företaget i vår undersökning och därmed kan påverka vinstmarginalen i större utsträckning. Kapitalomsättningshastigheten har inte påverkats avsevärt för något av företagen, utan följer i stort säsongsmönstret. En förklaring till den bibehållna kapitalomsättningshastigheten kan vara att företagen rear ut sina varulager för att bli av med varorna, vilket till exempel RNB har gjort under 2008 och 2009. Detta skulle också kunna vara en förklaring till att företaget under samma period har sin lägsta vinstmarginal under de analyserade åren.

För att ge en tydligare förklaring till relationen mellan vinstmarginalen och kapitalomsättningshastigheten för RNB under 2008 skall vi ge ett bokföringsexempel. Kostnad sålda varor är samma oavsett försäljningspriset. RNBs varulager byggdes upp till stora volymer under hösten 2008, vilket under 2009 reades ut för att hålla kassaflödet positivt. Det är denna realisation som har hållit kapitalomsättningshastigheten på en marginellt ökande nivå under perioden (Se figur 23). Intäkterna från försäljningen är dock fortfarande lägre än de bokförda kostnaderna för varorna, vilket har resulterat i att företaget under första kvartalet 2009 belastade resultatet negativt med 50 MSEK. Dessutom gjorde företaget en goodwillnedskrivning på 500 MSEK i början av 2009 som gällde förvärvet av JC 2006, eftersom detta övervärde inte längre ansågs vara försvarbart. Vad detta visar är att den starka nedgången av vinstmarginalen beror på nedskrivningen av goodwill, men vinstmarginalen hade varit låg även utan denna post (se figur 13). Kapitalomsättningshastigheten ökade på grund av en minskad vinstmarginal.

Det företag som avviker mest i sin lönsamhetskurva är alltså RNB. En stor del av analysen kommer därför att fokusera på att hitta förklaringen till varför detta företag har påverkats i större utsträckning än H&M och KappAhl. De faktorer som enligt Johansson och Runsten (2005) påverkar företags räntabilitet på totalt kapital är konjunkturen, konkurrensen, strategin och effektiviteten. Dessa variabler kommer att analyseras ingående nedan.

5.1.1 Konjunktur och R_T

Figur 14, 15 och 16 visar att Sveriges ekonomi och den svenska detaljhandeln har påverkats i stor grad av krisen. På grund av detta kan vi anta att klädbranschen också påverkats negativt, eftersom den utgör en del av detaljhandeln. Vi vet dock att de svenska hushållen i genomsnitt inte drabbats hårt av krisen, då den disponibla inkomsten i snitt har ökat. Vi tror att detta är resultat av skattepolitiken och en del andra mindre politiska åtgärder. Tillväxten av konsumtionsutrymmet har fram till 2008 visat en positiv trend, och det finns inga uppgifter som tyder på att den skulle ha vänt under 2009 eller 2010.

Den negativa effekten som syns på detaljhandelsmarknaden tror vi därför är en effekt av människors tro att deras hushållsekonomi skall försämrans på grund av krisen, samt deras rädsla för arbetslöshet. Det faktum att människor varit rädda att förlora sina arbeten stämmer väl överens med nationalekonomiska teorier, som menar att arbetslösheten följer BNP-utvecklingen. Svenska folket har helt enkelt varit sparsamma med sina resurser av rädsla för en kraftig nedgång av sina personliga ekonomiska situationer (figur 17).

De olika företagen kommer förmodligen att påverkas olika beroende på vilka kundgrupper företagen riktar sig mot, eftersom de är olika känsliga för förändringar i ekonomin (priselasticitet), som nämnts tidigare. Vi kan till exempel anta att hushåll med två barn, som enligt figur 19 har en lägre konsumtionsmöjlighet än de andra två hushållen utan barn, är mer försiktiga i fall då de är rädda för arbetslöshet och sämre hushållsekonomi. Därför tror vi att varumärken som riktar sig mot människor i åldersgruppen 30-40, där vi antar att det är vanligast att det finns två hemmaboende barn, därför påverkas i högre utsträckning än de som riktar sig mot yngre eller äldre kundgrupper.

De som riktar sig mot tonåringar antar vi inte påverkas i någon större utsträckning, eftersom barnbidrag och studiebidrag inte varierar med konjunkturläget. Barnkollektioner tror vi inte heller påverkas mycket, eftersom vi antar att föräldrar i många fall prioriterar att köpa saker till sina barn före sig själva.

Ytterligare en faktor som vi menar påverkar köpmönstret och konsumtionsmönstret är prisnivån på de köpta varorna. Baserat på egna upplevelser och observationer, har vi uppfattningen av att människor i lågkonjunkturer har svårt att bryta tidigare konsumtionsmönster; däremot ökar priskänsligheten. Varumärken och butiker som konkurrerar med hjälp av prestige och hög service tror vi därför är mer utsatta i svåra tider än företag som satsar på volym och låga priser.

Baserat på antagandena och diskussionen ovan tror vi att RNB har utstått högst tryck under finanskrisen, medan H&M med sin breda kundgrupp och volymorientering har klarat sig bäst. KappAhl som har ett smalare utbud och en mindre kundgrupp som till stor del riktar sig mot åldersgruppen som i många fall har barn i hemmet har påverkats lite mer. Dessa antaganden stöds av företagens resultat för perioderna, som tydligt visas i figur 20. RNB är det företag vars resultat minskat kraftigast, medan H&Ms resultat haft en positiv utveckling under hela perioden.

5.1.2 Konkurrenten och R_T

Konkurrenten ökar delvis beroende på att marknadsbarriärerna minskar och det blir lättare att kopiera en strategi när marknaderna blir allt mer globala (Porter, 1996). Som figur 16 visar minskade köpkraften inom klädbranschen under lågkonjunkturen och därmed totalmarknaden. Konkurrenten om kunderna blir då ännu hårdare vilket gör att den totala lönsamheten i branschen påverkas negativt. Det är inte säkert att alla företag i branschen drabbas av en minskad lönsamhet utan det

blir lite av en situation där starkast överlever. I den situationen är det då viktigt att ha en tydlig strategi och ett väl definierat erbjudande till kunderna. Den ökade konkurrensen i klädbranschen beror alltså på att totalmarknaden har minskat snarare än att nya aktörer har tillkommit.

Konkurrensen är också kopplad till företagets strategi. Eftersom företagen i vår undersökning delvis är i olika strategiska grupper och inte konkurrerar om exakt samma kunder är det intressant att se varför utvecklingen har blivit som den blivit. Som vi har kunnat konstatera tidigare är det lönsamheten i RNB som påverkats mest av lågkonjunkturen. Detta kan då indikera att konkurrensen inom den delen av marknaden är hårdare, framförallt under en lågkonjunktur då konsumenterna tenderar att söka sig till billigare alternativ. KappAhl och H&M konkurrerar inom segment där det är ett större fokus på pris och den delen av marknaden borde därför öka något under en lågkonjunktur och är ytterligare en förklaring till att de klarat sig relativt bättre än RNB. En lågkonjunktur innebär inte bara problem utan också möjligheter att vinna marknadsandelar (Kotecha et al., 2008). Detta är något som både KappAhl och H&M har utnyttjat.

5.1.3 Strategi och R_T

KappAhl och H&M har båda lågprisstrategier, om än av olika slag, och det är dessa företag som klarat krisen bäst. RNB är det företag som avviker från detta med att ha mer fokus på prestige och service. Enligt Kotecha et al. (2008) finns det två strategiska metoder att ta sig igenom en lågkonjunktur; antingen väljer företaget en offensiv taktik eller en defensiv. Vilken strategi de väljer är kopplat till företagets finansiella ställning. Har företaget en solid finansiering finns utrymme för en offensiv, expansiv taktik. KappAhl och H&M har klart och tydligt valt offensiva taktiker medan RNB valt/tvingats till en defensiv taktik. Både KappAhl och H&M har behållit sin tillväxtgrad och strävat efter ytterligare tillväxt (i enlighet med sina respektive strategier), medan RNB tvingats avvika från sin tillväxtstrategi och avyttra och minska sin verksamhet inom framförallt varuhuskonceptet.

H&M har både en hög soliditet och hög operationell lönsamhet, vilket har gjort att de har kunnat hålla sig med en offensiv strategi med hög grad av tillväxt och nyöppnande av butiker. KappAhl klarar sin offensiva taktik (med 28 nyöppnade butiker netto under perioden sep 08 - aug 09) tack vare den höga operationella lönsamheten och att deras expansion av butiker kräver relativt lite kapital.

RNBs defensiva strategi medförde bland annat att de under mitten av 2008 lanserade ett besparingsprogram som innebar att kostnaderna skulle sänkas med 110 MSEK och kapitalbindningen med 145 MSEK. Att RNB minskar sina kostnader kraftigt, stänger igen butiker och försöker avyttra delar av verksamheten är tydliga tecken på en defensiv taktik. RNB har också tvingats sälja av sina varulager på grund av ett behov av kapital, trots att detta orsakar negativt resultat. RNB som från början hade en sämre finansiell ställning tvingas mer eller mindre till en mer defensiv taktik. Deras finansiella ställning möjliggör inte en fortsatt expansion eftersom resurserna behövs för att kunna klara av den löpande verksamheten. RNB uttrycker det även själva att lönsamheten är överordnad tillväxten för tillfället.

Vi tror att en anledning till att lågprisstrategierna har klarat sig bäst finns i att människor har svårt att bryta sin konsumtionsbenägenhet i svåra tider, men att de blir mer påverkade av priselasticiteten. Folk övergår till viss del från prestigebutiker till lågprisbutiker för att kunna behålla samma volym av konsumtion (Mankiew, 1998).

Vad vi kan se är att alla företagen har agerat på ett eller annat sätt vilket är i enlighet med Kotecha et al. (1998). KappAhl och H&M valde den offensiva strategin eftersom de hade de finansiella musklerna

att göra det. RNB däremot gjorde det de var tvingade till att göra, nämligen att välja en defensiv strategi. Alla företagen gjorde rätt val utifrån sina förutsättningar. Om RNB hade fortsatt med sin expansion hade risken varit väldigt stor att de inte klarat av det på lång sikt vilket hade kunnat få ödesdigra konsekvenser för företagets fortsatta existens. KappAhl och H&M kan däremot dra nytta av sina stabila verksamheter och faktiskt vinna marknadsandelar.

5.1.4 Effektivitet och R_T

Enligt Porter (1996) är en viktig del i att uppnå en högre effektivitet att snabbt kunna anpassa sig till nya situationer. En viktig del inom det är hur företagen hanterar sina varulager och anpassar volymer och kostnader efter den rådande situationen. Detta blir extra viktigt under en lågkonjunktur. Kapitalomsättningshastigheten är som nämnts tidigare en viktig indikation på företagets inre effektivitet. Som figur 23 visar är H&M bäst, KappAhl tvåa och RNB trea gällande kapitalomsättningshastighet. Detta betyder att H&M behöver mindre kapital än konkurrenterna för att generera samma omsättning. H&M utnyttjar helt enkelt sitt kapital effektivare. En mer detaljerad bild av en effektiv kapitalhantering fås genom att titta närmare på varulager, kundfordringar och leverantörsskulder.

När det gäller lagerhållningen är strävan att effektivisera flödena så mycket som möjligt för att undvika att varorna stannar i lager alltför länge. Den stora risken är att varulagren ökar kraftigt under en lågkonjunktur eftersom försäljningen oftast minskar. Detta innebär att pengarna är låsta i företaget och att kapitalomsättningshastigheten blir sämre vilket leder till en sämre lönsamhet. Alla företagen har gjort ett bra arbete när det gäller anpassning till den uppkomna situationen. Som exempel har företagen klarat av att undvika att dra på sig allt för stora lager. RNB ansåg att deras lager var för stort i slutet av 2008 och tvingades därför rea ut en stor del av det, vilket ledde till en minskad vinstmarginal. Att rea ut stora delar av sitt varulager är naturligtvis inte optimalt men ändå en nödvändig åtgärd och en naturlig anpassning till det rådande konjunkturläget. KappAhl och H&M var nöjda med lagernivån men hade ändå inte varit tvingade att rea ut sitt lager på samma sätt som RNB var eftersom de hade en bättre finansiell ställning. Tabell 2 visar kapitalbindningen i varulager i förhållande till omsättningen. RNB har den klart högsta kapitalbindningen i varulager av de tre. KappAhl och H&M har betydligt lägre lagernivåer i snitt. Detta tyder dels på att de planerar sina flöden effektivare men även att de helt enkelt har attraktivare produkter som inte är i lager speciellt länge.

Försäljningen i butikerna sker kontant vilket gör att företagen får in pengarna direkt. Ju mer pengar som är låsta i kundfordringar, desto mer pengar behövs till företagets rörelsekapital. När det gäller erhållen kredittid från leverantörerna har RNB bäst siffror. Det innebär att de är det företag som har bäst förhandlingsförmåga gentemot sina leverantörer. På detta sätt kan de finansiera delar av sitt rörelsekapital med hjälp av leverantörskrediter istället för att ta lån.

Enligt Samiee (1990) är det viktigt att satsa resurser på tekniska hjälpmedel för att effektivisera sina interna processer och planera varuflödena. Alla de undersökta företagen har under den aktuella perioden poängterat vikten av att ha väl utvecklade IT-system för att hantera distributionen på ett effektivt sätt. KappAhl och H&M har gjort stora satsningar på ny teknik. Deras stora satsningar innebär att de kan ha rätt vara på rätt plats vid rätt tidpunkt för att på så sätt få en lägre kapitalbindning. RNB har infört ett nytt IT-system i delar av verksamheten men inte alla och där finns möjligen en del av förklaringen till att RNB har den sämsta kapitalomsättningshastigheten.

Precis som Peterson och Jackson (2000) skriver är det viktigt att inte enbart stirra sig blind på kostnadsreduceringar och den inre effektiviteten utan också ha den yttre effektiviteten, alltså de strategiska besluten, i åtanke. Den risken känns som den är störst för RNB då de tvingats att satsa på kostnadsreduceringar och faktiskt överge en del av sina strategiska viktiga beslut. RNB intog, som nämnts tidigare, en defensiv taktik under krisen, och enligt VD:n lades stort fokus på kostnadsreducering och att minska antalet öppna butiker. Enligt ovan nämnda teori bidrar denna strategi sällan till effektivisering. Under en kort period kan det dock vara nödvändigt för att klara av starka nedgångar. Precis som Petersson och Jacksons (2000) teori kan vi se hur RNBs kostnadsreduceringar gett kortsiktigt effekt men på grund av att de inte har kunnat genomföra sin tilltänkta expansion och tillväxt kommer förmodligen företaget att drabbas negativt långsiktigt. Faktumet att RNB inte har kunnat expandera samtidigt som konkurrenterna kunnat göra det kommer förmodligen att göra skillnaderna mellan företagen ännu större i framtiden. De förbättringar som görs i effektivitet kan alltså vara till det sämre för företagets lönsamhet. Företagen måste se till att deras förbättringar verkligen ger önskad effekt på lönsamheten.

En annan viktig del när det gäller effektiviseringsarbetet är inköpen. Ett lågt inköpspris innebär en högre vinstmarginal. Här kan vi återigen se skalfördelar då det största företaget H&M gör större inköp och kan därmed få en större mängdrabatt och lägre priser. Det är dessutom viktigt att produkterna har rätt design och kvalitet för att undvika att tvingas rea ut varorna.

Porter (1996) för ett resonemang kring att om alla företag i branschen gör samma förändringar kommer det bara leda till att lönsamheten sjunker för samtliga företag. Om företagen ägnar sig för mycket åt benchmarking och bara jämför med sina konkurrenter bidrar det till att de blir mer lika varandra och den yttre effektiviteten blir försämrad. En del av dessa tendenser kan skönjas gällande effektiviteten. Alla investerar i ny teknik för att optimera varuflödena vilket gör att det inte blir en konkurrensfördel gentemot konkurrenterna. Ett IT-system är relativt enkelt att kopiera så det gäller för företagen att hitta saker som är svårare att kopiera. Företagskultur kan vara ett starkt konkurrensmedel och är ett exempel på en egenskap som är svår att kopiera.

Enligt Samiee (1990) har kapitalstarkare företag en större chans till produktivetsförbättringar. Detta kan då vara en av förklaringarna till att H&M uppvisar en betydligt högre effektivitet än sina konkurrenter. Återigen spelar alltså den finansiella ställningen i företaget en viktig roll. Resonemanget bakom det är att företag som har en god finansiell ställning och inte enbart behöver tänka på överlevnad kan också lägga betydligt mer resurser på att hela tiden förbättra verksamheten. Eftersom H&M har positiva R_T och R_E alla perioder och dessutom en mycket hög soliditet kan de också lägga mer tid och pengar på att hitta nya förbättringar istället för att lösa det mest akuta.

5.2 Hävstångsformeln och R_E

När det gäller finansieringen finns det stora skillnader mellan företagen. H&M har en soliditet runt 75 procent samtidigt som KappAhl har under 20 procent (figur 28). Detta innebär att KappAhl är mer utsatt för risk än vad H&M är. Att KappAhl har en låg soliditet betyder också att de har en hög skuldsättningsgrad och att en större del av räntabiliteten på eget kapital kommer från finansieringen snarare än den operationella verksamheten.

Det som är intressant är att H&M har den klart högsta räntabiliteten på totalt kapital men bara den näst högsta räntabiliteten på eget kapital efter KappAhl. Detta beror på H&M har en större andel av sin totala lönsamhet (R_E) som kommer från R_T än KappAhl som har en väldigt liten del (Tabell 3-5). Förklaringen till detta i sin tur kan ses i figur 29 som visar skuldsättningsgraden. KappAhl har den klart

högsta skuldsättningsgraden och H&M den klart lägsta. H&M utnyttjar alltså inte hävstångseffekten i särskilt stor utsträckning samtidigt som KappAhl utnyttjar den till max. Att KappAhl med sin höga skuldsättningsgrad klarar sig så pass bra trots lågkonjunkturen är lite anmärkningsvärt. Förklaringen ligger i att KappAhl har en väldigt stabil R_T . Rörelsens avkastning är hela tiden positiv och klart högre än R_S . Förmodligen har KappAhl medvetet valt en hög skuldsättningsgrad eftersom de vet att deras affärsidé och strategi inte är speciellt konjunkturkänslig. H&M å andra sidan skulle kunna få en betydligt högre räntabilitet på eget kapital och bättre hävstång om de tog lite större risker och ökade skuldsättningsgraden. Detta är dock emot H&Ms företagskultur att ta stora risker utan de avser att i huvudsak växa med hjälp av eget kapital.

Trots att RNB har en betydligt lägre skuldsättningsgrad (figur 29) än till exempel KappAhl är det ändå RNB som påvisar de negativa konsekvenserna av att lånefinansiera verksamheten. Under de kvartalen med negativ avkastning i R_T blir R_E ännu mer negativ. Det blir alltså en slags omvänd hävstångseffekt. Eftersom RNB har en negativ R_T under relativt många kvartal skulle de alltså tjäna på att ha en något lägre skuldsättningsgrad.

Anledningen till att RNBs soliditet steg relativt kraftigt under slutet av 2008 (se figur 28) var att företaget då hade en nyemission som inbringade drygt 300 MSEK. Det intressanta är att soliditeten relativt snabbt sjönk tillbaka till tidigare nivåer. Detta tyder då på att likviditetsproblemen var relativt akuta och att pengarna helt enkelt behövdes till den löpande verksamheten.

Kvartal ett 2008 sjönk KappAhls soliditet kraftigt (figur 28) vilket har sin förklaring i att företaget gjorde en inlösen av aktier vilket minskade det egna kapitalet markant. Detta medför också att skuldsättningsgraden ökar trots att företagets totala skuld faktiskt minskar jämfört med kvartalet innan. KappAhls stora svängningar i soliditet och skuldsättningsgrad kan förklaras med att företaget betalar utdelning under första kvartalet varje år och därmed minskar soliditeten för den perioden. Efter det byggs det egna kapitalet sakta men säkert upp igen och soliditeten stiger för att återigen sjunka vid nästa utdelning. H&M har ett liknande mönster men deras soliditet och skuldsättningsgrad påverkas inte lika mycket då de har en större andel eget kapital.

6 SLUTSATSER

I slutsatsen avser vi att uppfylla vårt syfte genom att presentera vad som påverkat lönsamheten för KappAhl, H&M och RNB under den senaste finanskrisen.

Uppsatsens syfte är "att hitta och förklara förändringar i lönsamheten i klädbranschen under den senaste finanskrisen". Detta har gjorts med stöd av en forskningsfråga, som är nedbruten i två underfrågor. Svaren presenteras och diskuteras under varje rubrik.

Hur påverkades KappAhls, H&Ms och RNBs lönsamhet, både R_T och R_E , av finanskrisen?

Vår lönsamhetsanalys av klädbranschen visar på intressanta förändringar och skillnader i företagens lönsamhet. Vår undersökning visar att det huvudsakligen är sjunkande vinstmarginaler som påverkat företagens R_T , inte lageromsättningshastigheten. Vi kan konstatera att skickligheten inom företagen ställs på sin spets under en lågkonjunktur och en anledning till att KappAhl och H&M klarar sig bättre än RNB till viss del kan vara kompetensen och skickligheten bland ledning och anställda. De framgångsrika företagen blir ännu mer framgångsrika och de som redan innan krisen hade vissa problem får större problem när krisen väl slår till.

Gällande de fem variablerna är det framförallt KappAhls och H&Ms tydliga konkurrensstrategier (lågpris, differentierad etc.) som har gjort dem framgångsrika. Effektiviteten är också viktig men blir inte en lika avgörande faktor eftersom det är relativt lätt att kopiera konkurrenternas sätt att arbeta. En annan viktig del under krisen har varit företagens finansiering. En välanpassad skuldsättningsgrad och stabil R_T gör att företagens R_E påverkas mindre under en finansiell kris. Att kunna inta en offensiv strategi under en lågkonjunktur har visat sig vara viktigt. En stabil R_T och hög soliditet möjliggör en ökad skuldsättningsgrad och därmed kan företaget inta en offensiv strategi och fortsatt expansion under lågkonjunkturen, antingen med eget eller lånat kapital. På sikt kommer den offensiva strategin förmodligen leda till en högre marknadsandel och en högre R_E . Om företaget har en framgångsrik strategi tillsammans med en tillfredställande effektivitet kommer det leda till en stabil R_T och finansiell ställning och därmed blir konkurrensen och konjunkturpåverkan underordnad eftersom företaget kommer att slå ut sina konkurrenter oavsett hur marknaden förändras.

Hur har de fem variablerna konjunkturen, konkurrensen, företagens strategier, effektivitet och finansiering påverkat företagen under krisen?

KappAhls och H&Ms lågprisstrategier har en stor del i att de klarade krisen bättre än RNB som i huvudsak säljer lite dyrare kläder. Folk tenderar att söka sig till lågprisalternativ i en kris när de har mindre pengar att röra sig med. En lågprisstrategi är alltså mindre konjunkturkänslig än differentierade strategier. Det kan även konstateras att de två företagen, KappAhl och H&M, som med sina offensiva strategier faktiskt fortsatt sin expansion trots lågkonjunkturen (om än i lite långsammare takt än tidigare) har klarat sig bättre än RNB som med sin defensiva strategi istället har tvingats att satsa sina resurser på att lösa de mest akuta problemen. Det tyder på att det faktiskt kan vara bra att satsa sig ur en kris om företaget klarar av det rent finansiellt.

Gällande effektiviteten är en viktig del i att klara av en finanskris är förmågan att snabbt ställa om till de nya förutsättningarna som råder. Detta handlar framförallt om att snabbt kunna anpassa sig till

den minskade efterfrågan för att undvika att dra på sig stora lager som binder kapital. Detta kräver en flexibel och snabb organisation. H&M är det företaget med högst lageromsättningshastighet och lägst kapital bundet i varulagret. H&Ms låga kapitalbindning beror främst på deras effektiva distributionssystem med tillhörande IT-system som gör att varorna är i lager så kort tid som möjligt. En annan viktig faktor är naturligtvis det faktumet att företaget för attraktiva kläder som attraherar konsumenterna och därmed inte ligger kvar på lagret en längre tid utan säljs mer eller mindre omgående. En låg kapitalbindning är alltså en annan avgörande faktor gällande lönsamheten.

I en lågkonjunktur är det naturligtvis tryggast att ha en hög soliditet. H&M som har den klart högsta soliditeten av företagen vi undersöker är också de som har klarat sig bäst. Det som dock är intressant att konstatera är att KappAhl trots en låg soliditet och hög skuldsättningsgrad har högst R_E under hela finanskrisen. En stabil finansiell ställning med hög andel eget kapital gör att det lämnas mer utrymme för företagen att fokusera på att förbättra R_T också under svåra tider. Finansieringen påverkar därför vilket utrymme företagen har haft att arbeta med den inre effektiviteten och lagerhållningen.

Konjunkturen har naturligtvis haft en stor inverkan på företagets lönsamhet men då den avspeglas i alla andra variabler har vi valt att inte gå in närmare på förklaringarna här i slutsatsen. Vår slutsats gällande variablerna blir därför att strategin har varit den viktigaste, följt av finansieringen och effektiviteten. Analysen har visat att konkurrensen har haft en enskilt mindre inverkan på företagets lönsamhet vilket får till följd att dess utrymme i slutsatsen minimeras.

Hur har KappAhl, H&M och RNB klarat sig i förhållande till varandra?

Gällande den operationella lönsamheten (R_T) är H&M det klart bästa företaget, mycket tack vare skalfördelar som ger en hög effektivitet vilket i sin tur resulterar i både en högre kapitalomsättningshastighet och vinstmarginal. KappAhl är också framgångsrika, mycket tack vare en lyckad finansiering och en stabil affärsidé som bidrar till att höja företagets R_E trots en relativt medioker operationell lönsamhet. RNB har problem med den operationella lönsamheten och behöver hitta en tydligare affärsidé och strategi för att lyckas bättre. Deras risknivå och finansiering är stabil och normal jämfört med de andra företagen så det är inte i huvudsak där problemen finns.

7 DISKUSSION

Kapitlet innehåller först en allmän diskussion om företagens förbättringsmöjligheter i framtiden. Vi kommer även att diskutera begränsningarna med vår studie. Sist men inte minst kommer vi dessutom att ge förslag till framtida forskning.

7.1 Allmän diskussion om företagens möjligheter

Som nämnts innan anser vi att det finns det utrymme för H&M att höja sin skuldsättningsgrad, för att dra större nytta av hävstångseffekten. Företaget är tillräckligt stabilt i sin finansiering och i sin operationella verksamhet för att en liten andel ökad risk inte skulle utgöra något hot för företaget. Vi är dock också medvetna om att en tillväxt som bygger på lånefinansiering är emot företagets mål, strategi och tillväxtpolicy.

KappAhl har en välanpassad skuldsättningsgrad som maximerar hävstångseffekten i förhållande till deras strategi. Strategin är inte speciellt konjunkturskänslig vilket resulterar i en låg operationell risk som möjliggör en högre finansiell risk. Den höga skuldsättningsgraden skulle dock kunna innebära ett problem om konkurrensen inom branschen skulle förändras till företagets nackdel. Om den ökade konkurrensen skulle leda till att företagets R_T minskar mycket, skulle KappAhl istället påverkas negativt av den höga skuldsättningsgraden.

RNB har som sagt stött på en del svårigheter och motgångar, både under krisen och dessförinnan. Vad vi kan se så utgör företagets "spretighet" det största problemet; att ha en blandning av butiker och verksamhet i exklusiva varuhus anser vi är grunden till att företagets strategi hamnar "mitt emellan" två bra strategiska lägen. Vårt tips är att renodla de koncept som går bra och se till att maximera den interna effektiviteten inom de områdena, och skala av den delen av verksamheten som de bevisligen är mindre lämpade för. Det arbetet som påbörjats med att göra en klar och tydlig positionering för JC är i linje med vårt förslag, och vi tror att en tydligare positionering för Brothers & Sisters också skulle kunna vara fördelaktigt.

Efter att ha genomfört branschanalysen och tittat på de olika faktorerna i Porters (1980) modell, så framgår det tydligt att det finns gott om utrymme för nya aktörer på marknaden. Detta har företag så som Rut m.fl. och Zara nyligen tagit fasta på, och det finns stora möjligheter att även andra utländska konkurrenter kommer upptäcka möjligheterna på den svenska klädmarknaden. Ett hot om framtida ökad konkurrens på marknaden bör alla tre företagen, KappAhl, H&M, och RNB, ta hänsyn till när de utvecklar strategier, tillväxtmål och överväger sin finansiella ställning.

7.2 Begränsningar

Ett stort problem vi stött på är att det är svårt att göra en perfekt jämförelse mellan företag inom en bransch, då det finns en stor mängd av olika företag som är noterade i olika länder och som verkar på fler än den svenska marknaden. Detta resulterar till exempel i att det är konkurrensen på ett antal geografiska marknader som representeras i H&Ms årsredovisningar, medan det i första hand är den nordiska konkurrensen som speglas i KappAhls siffror. Ett annat problem med jämförelsen är att det i hög grad är utländska företag som utgör en stor del av konkurrensen på den svenska marknaden, till exempel spanska Zara. Vi har dock valt att begränsa oss till företag noterade på den svenska börsen.

En annan faktor som kan ses som både positiv och begränsande i rapporten är det faktum att den mesta informationen är hämtad från årsredovisningar. Fördelen är att vi vet att den är

kvalitetssäkrad i enlighet med IFRS och revisorers kontroll. All information är dock också vinklad ur företagsledningens synvinkel. En informationskälla som hade kunnat bidra med mer djupinformation hade varit intervjuer, vilket vi dock valde bort på grund av att det ej är nödvändigt för att uppfylla syftet på ett trovärdigt sätt.

7.3 Framtida forskning

Någonting som hade varit intressant är att testa slutsatserna i denna rapport genom att göra en djupare analys med observationer och intervjuer av ett av företagen, alternativt alla. Detta skulle kunna ge en mer mångfacetterad bild och djupare analytisk förklaring till orsakerna till de mönster vi har hittat.

En annan intressant synvinkel skulle vara att göra en likadan undersökning på en tidigare kris, och analysera varför de viktiga variablerna var samma/olika då i förhållande till den senaste krisen. Detta skulle kunna resultera i intressant information om hur marknaden förändrats under perioden mellan kriserna.

Avslutningsvis skulle det vara intressant att göra samma undersökning i en annan bransch/flera branscher, för att identifiera branschspecifika mönster. Alternativt hitta ett generellt mönster som skulle kunna ligga till grund för en teori som är applicerbar på flertalet branscher.

KÄLLFÖRTECKNING

Litteratur och artiklar

- Alvesson, M. & Sköldbberg, K. (2008). *Tolkning och reflektion: vetenskapsfilosofi och kvalitativ metod*. Lund: Studentlitteratur.
- Ax, C., Johansson, C., & Kullvén, H. (2005). *Den nya ekonomistyrningen*. Lund: Liber.
- Borg, P. (1996). *Effektivitet i offentlig sektor*. Uppsala: Konsultförlaget i Uppsala AB.
- Bowman, C. (1996). *Competitive and Corporate Strategy*. Chicago: Irwin.
- Brorström, B., Haglund, A. & Solli, R. (2005). *Förvaltningsekonomi: en bok med fokus på organisation, styrning och redovisning i kommuner och landsting*. Lund: Studentlitteratur.
- Burns, A. & Mitchell, C. (1946). *Measuring Business Cycles*. New York: Columbia University Press.
- Carlson, M. (2004). *Att arbeta med företagsanalys: analysmetoder för att upptäcka varningssignaler och styra mot uppställda mål*. Malmö: Liber ekonomi.
- Hofer, C. & Schendel, D. (1978). *Strategy Formulation: Analytical Concepts*. St Paul: West Publishing.
- Holdren, D. P. & Hollingshead C. A. (1999). Differential pricing of industrial services: the case of inventory financing. *Journal of Business & Industrial Marketing*, Vol. 14, Nr. 1, s 7-16.
- Johansson, S. & Runsten, M. (2005). *Företagets lönsamhet, finansiering och tillväxt: mål, samband och mätmetoder*. Lund: Studentlitteratur.
- Johns, N. & Lee-Ross, D. (1998). *Research Methods in Service Industry Management*. London: Cassell Wellington House
- Kotecha, A. A., Leibowitz, J & MacKenzie, I. (2008). How retailers can make the best of a slowdown. *McKinsey Quarterly*, 2008, Nr. 4, s. 104-107.
- Lamb, R.B. (red.) (1984). *Competitive strategic management*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Machin, S., & Van Reenen, J. (1993). Profit margins and the business cycle: Evidence from UK manufacturing firms. *The Journal of industrial Economics*, Vol. 41, Nr. 1, s. 29-50.
- Mankiw, G. (1998). *Principles of economics*. Orlando: The Dryden Press.

- Miller, D. & Friesen, H. (1986). Porter's (1980) Generic Strategies and Performance: An Empirical Examination with American Data: Part I: Testing Porter. *Organization studies*, Vol. 7, Nr. 1, s. 37-55.
- Mintzberg, H. (1979). *The structuring of organizations: a synthesis of the research*. Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall.
- Muth, J. (1961). Rational expectations and the theory of price movements. *Econometrica*, Vol. 29, Nr. 3, s. 315-335.
- Petersson, P. & Jackson, M. (2000). Produktivitet som motor i förändringsarbete. *Verkstäderna*, Nr. 8.
- Porter, M.E. (1980). *Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors*. New York: Free Press.
- Porter, M.E. (1985). *Competitive advantage: creating and sustaining superior performance*. New York: Free Press.
- Porter, M. E. (1996). What is strategy? *Harvard Business Review*, Vol. 74, Nr. 6, s. 61-78.
- Porter, M.E. (1998). *Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors : with a new introduction*. New York: Free Press.
- Robson, C. (2002). *Real world research* (2nd ed). Oxford: Blackwell Publishing.
- Rosenberg, N. (1994). *Exploring the black box: technology, economics and history*. Cambridge: Cambridge Univ. Press.
- Samiee, S. (1990). Productivity Planning and Strategy in Retailing. *California Management Review*, Vol. 32 Nr. 2, s. 54-76.
- Saunders, M., Lewis, P. & Thornhill, A. (2007). *Research methods for business students*. (4:e uppl.) Harlow: Financial Times/Prentice Hall.
- Thomas, A. (2004). *Research skills for management studies*. Wiltshire: The Cromwell Press.
- Thompson, J. (1967). *Organisations in action*. New York: McGraw-Hill.
- Waring, G. F. (1996). Industry Differences in the Persistence of Firm-Specific Returns. *The American Economic Review*, Vol. 86, Nr. 5, s. 1253-1265.

Elektroniska källor

Bergsell, T. (30 december 2008) Därför kraschade börsen 2008. *Dagens Nyheter*.

Hämtad 21 april 2010 från

<http://www.dn.se/ekonomi/darfor-kraschade-borsen-2008-1.478040>

Finansdepartementet (2010). *Tillväxt – Vad, Hur och Varför?* Hämtad 15 maj 2010 från

<http://www.sweden.gov.se/sb/d/3922>)

Handelns Utredningsinstitut (2010). *Omsättning* Hämtad 21 april 2010 från

<http://www.hui.se/web/Omsattning.aspx>

Nationalencyklopedin (2010). *Kvalitativ metod*. Hämtad 19 maj 2010 från

<http://www.ne.se/lang/kvalitativ-metod>

Nationalencyklopedin (2010). *Kvantitativ metod*. Hämtad 19 maj 2010 från

<http://www.ne.se/lang/kvantitativ-metod>

Statistiska centralbyrån (2010). *Omsättning inom tjänstesektorn*. Hämtad 21 april 2010 från

http://www.scb.se/Pages/TableAndChart_30503.aspx

Övrigt

Datamonitor *Country Analysis Report Sweden 2009*

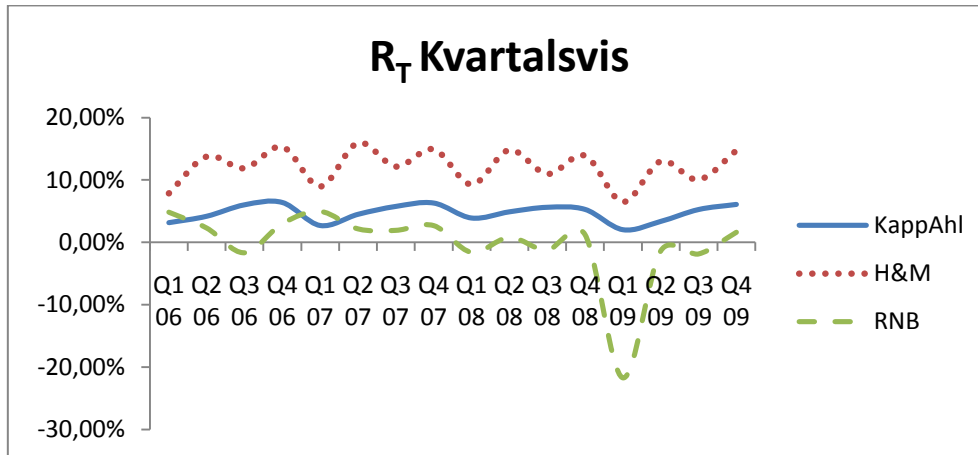
Hennes & Mauritz Årsredovisning 2006-2009

KappAhl Årsredovisning 2005/2006-2008/2009

Retail and Brands Årsredovisning 2005/2006-2008/2009

BILAGOR

Bilaga 1 – R_T kvartalsvis



Bilaga 2 – Vinstmarginal kvartalsvis

