



Handelshögskolan
VID GÖTEBORGS UNIVERSITET

En företagsanalys av Electrolux

HT 2008-01-11

Kandidatuppsats i företagsanalys och redovisning

Handledare; Thomas Polesie

Författare: Malin Rönnfors 79

Karim Amin 65

Sammanfattning

Syftet med denna uppsats är att analysera Electrolux aktie ur ett aktieägarperspektiv under de senaste åren. Electrolux verkar på en marknad med hård konkurrens där det blir nödvändigt att finna nya sätt att skapa konkurrensfördelar. Enbart konkurrera med produktens tekniska kvalitet räcker inte. Därför tvingas de producerande företagen till att även förbättra den funktionella kvalitén. För detta krävs det att de producerande företagen blir kundorienterade. På det här sättet vill företaget ta reda på vad konsumenterna verkligen vill ha och är en del i den extremt lyhörda kundorientering som är utgångspunkten för Electrolux produktförnyelse.

Electrolux är ett tillverkningsföretag inom vitvarubranschen och företagets verksamhet är indelad i konsumentprodukter och professionell produkter.

Under 1970-talet började en stor expansiv period då företaget gjorde ett stort antal företagsförvärv. Electrolux försatte expansionen med stor kraft genom förvärvning av fler stora vitvaruföretag i USA och Europa, bland annat den italienska Zanussi år 1984 och tyska Buderus Grupp år 1989 och köptes inte mindre än 309 företag. Dessa fanns inom alla tänkbara branscher. Under 2000-talet startade Electrolux att göra en unik klassificering av de olika kundbehoven och kunderna sorterades i olika segment med olika behov. 2005 fokuserade Electrolux på inomhusprodukter genom försäljningen av Husquarna. Frågan är nu om Electrolux kan tillmötesgå aktieägarnas krav på förbättrad vinstmarginal.

För att besvara uppsatsens frågeställning har vi utgått från en fundamental analys enligt Sigurd Hanssons principer, kombinerad med Michael Porters SWOT-analys och Thomas Polesie fyrkants modell.

Electrolux är marknads ledare inom de flesta affärsområdena men detta är en ställning som de inte verkar dra fördel av. Detta grundar vi på sjunkande marginaler samt minskning i rörelseresultatet. Med den kapaciteten i personal samt erfarenheten i branschen borde resultatet bli högre. Dessutom ställer vi oss frågande till om det är vettigt att äga 112 varumärken? Satsningar görs på att stärka Electrolux som varumärke men än så länge har vi ej märkt något synligt resultat. Genom analys av olika affärstidningar, tror vi att det största hotet från konkurrenter kommer att komma ifrån Kina. Dessa potentiella konkurrenter tror vi också kommer från redan etablerade företag som bedriver verksamhet i en annan bransch.

Uppsatsen kommer fram till att en förbättring för Electrolux aktie inte är aktuellt inom den närmaste perioden. En långsiktig placerare har dock chansen att köpa in sig i ett intressant företag.

SAMMANFATTNING	2
1. INLEDNING	5
1.1 BAKGRUND OCH PROBLEM	5
1.2 SYFTE	5
1.3 AVGRÄNSNINGAR	5
1.4 METOD.....	5
2. FÖRETAGSPRESENTATION	7
2.1 ELECTROLUX UR ETT HISTORISKT PERSPEKTIV	7
2.1.1 1900 -1919	7
2.1.2 1920 - 1939	7
2.1.3 1940 -1959	8
2.1.4 1960 - 1979	8
2.1.5 1980 - 1999	8
2.1.6 2000-.....	9
2.2 VERKSAMHET	9
2.3 ÄGARESTRUKTUR OCH LEDNING.....	10
2.4 ORGANISATION	11
2.5 AFFÄRSIDE, MÅL OCH STRATEGI.....	12
2.5.1 AFFÄRSIDE	12
2.5.2 MÅL	12
2.5.3 STRATEGI	13
2.6 MARKNADEN	15
2.6.1 PRODUKTER	15
2.6.2 MARKNADSTILLVÄXT.....	15
2.6.3 KONKURRENSSITUATIONEN	16
2.6.4 KUNDORIENTERING	17
2.6.5 LEVERANTÖR	18
3. ELECTROLUX STRATEGISKA POSITION	19
3.1 OMVÄRLDSANALYS.....	19
3.1.1 POLITISKA FAKTORER	19
3.1.2 EKONOMISKA FAKTORER.....	19
3.1.3 SOCIALA FAKTORER.....	20
3.1.4 TEKNOLOGISKA FAKTORER	20
3.2 PORTERS FEMKRAFTS MODELL.....	20
3.3 ANALYS AV VÄRDEKEDJAN OCH LIVSCYKELN.....	22
3.3.1 ELECTROLUX VÄRDEKEDJA.....	22
3.4 SWOT-ANALYS	25
4. RÄKENSKAPSANALYS.....	26
4.1 GRANSKNING AV KÄLLMATERIALET.....	26
4.1.1 ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR.....	26
4.2 EGET KAPITAL OCH SKULDER	29

4.3 JUSTERING AV BALANS- OCH RESULTATRÄKNING	30
4.4 ANALYS	30
4.5 NYCKELTALSANALYS.....	31
4.5.2 ANALYS AV SOLIDITETEN	35
4.5.3 ANALYS AV LIKVIDITET	37
4.6 KASSAFLÖDESANALYS.....	39
4.7 FYRKANTSMODELLEN	41
4.8 AKTIEANALYS	45
4.8.1 RELATIVVÄRDERING	45
4.8.1.3 DIREKTAVKASTNING.....	46
4.8.1.4 SUBSTANSVÄRDE.....	46
4.8.2 AKTIEMARKNAD	47
4.8.2.1 ELECTROLUX AKTIER DE SENASTE ÅREN.....	48
<u>4.9 RISK ANALYS.....</u>	<u>49</u>
4.9.1 OPERATIVA RISKER	50
4.9.2. FINANSIELLA RISKER.....	52
4.9.3 MILJÖRISKER.....	52
<u>5. SLUTSATS</u>	<u>53</u>
<u>KÄLLFÖRTECKNING.....</u>	<u>55</u>
<u>BILAGA.....</u>	<u>56</u>

1. Inledning

För 96 år sedan promenerade Axel Wenner-Gren på Wiens gator och såg en dammsugare i ett skyltfönster. "Det borde finnas en sådan i varje hem" tänkte han för sig själv.

Electrolux lanserade den första dammsugaren redan 1912. Tio år senare, 1922, kom det första kylskåpet och också den första tvättmaskinen. Under åttiotalet växte Electrolux genom förvärv enormt fort, under elva intensiva år köptes inte mindre än 309 företag. Dessa fanns inom alla tänkbara branscher. Efterhand insåg man att det var ganska svårt att styra detta och det sista decenniet har man arbetat med att renodla verksamheten. Electrolux är idag Sveriges största tillverkare, av vitvaror samt professionella produkter. De är dessutom marknadsledare inom de flesta av deras affärsområden över hela världen. Vad är då Electrolux för slags koncern? Faller de inom ramen för tillverkare eller ska vi placera dem som ett typiskt säljbolag? Det var trots allt vid det svenska folkhemmets dörrar som försäljningen började.

1.1 Bakgrund och problem

Konkurrensen på den globala marknaden hårdnar. Fler aktörer och nya marknader ställer tuffare krav på företagens ekonomiska struktur. Fokusering på kärnverksamheten är tidens honnör ord. Detta innebär en ständig avveckling av verksamheter som man bedömer ej höra till denna kärna. Arbetsintensiva företag kräver dessutom stora kostnader för produktion och detta gör att man väljer att flytta produktion till låglöneländer. Hur påverkar denna ständiga avveckling aktieägarnas reaktioner och bedömning av företaget?

1.2 Syfte

Att beskriva Electrolux AB koncernen ur ett aktieägarperspektiv genom att granska och värdera årsredovisningar samt annan extern information. Uppsatsen syftar också till att identifiera risker med att investera i Electrolux aktien samt om Electrolux kan tänkas skapa värde i framtiden.

1.3 Avgränsningar

Uppsatsen har fokuserat på 2002 till 2006 och endast i undantagsfall där det har ansetts nödvändigt, har den sträckt sig över en längre period.

1.4 Metod

Det mesta av materialet som har använts är information som finns tillgänglig för en extern bedömare som till exempel årsredovisningar, pressreleaser, rapporter från olika finansinstitut samt litteratur. Vi har arbetat utefter först en kvalitativ analys och därefter en kvantitativ analys. Detta för att väga samman det mjuka med det hårda. I vår kvalitativa analys har vi börjat med att studera omvärlds faktorer och vi har här använt oss av en pest-analys. Därefter har vi tagit analysen av Electrolux genom Porters femkraftsmodell. För att utöka vår kunskap om Electrolux har vi sedan gått vidare med värdekedjan och livscykeln. Den kvantitativa metoden ger oss en sammanvägning som vi demonstrerar med en SWOT-analys. Vår kvantitativa analys börjar i en granskning av årsredovisningen där vi har tittat på de poster som kan medföra viss osäkerhet samt ligger till grund för subjektiv bedömning. En justering av de poster som vi har ansett vara felvärderade har gjorts och här har vi utgått från Sigurd

Hanssons principer. Den sifferbaserade delen inleds med en analys av tillväxt och lönsamhet. Huvuddelen består här av en jämförelse av nettoomsättningen med de största konkurrenterna för att få en uppfattning om storlek på koncernerna samt en jämförelse med historiska tal. Därefter går vi till soliditeten för att undersöka Electrolux förmåga att klara förluster. Likviditeten är det kortsiktiga måttet på Electrolux betalningsförmåga. Genom kassaflödesanalysen hopas vi få uppfattningar om Electrolux förmåga att generera de likvida medel som krävs för att driva verksamheten vidare, återbetalning av lån, förmågan att betala andra förpliktelser samt att kunna ge utdelning till ägarna. Fyrkantsmodellen ger en bra komplettering till nyckeltalsanalysen här får vi förståelse för hela kapitalstrukturen I aktieanalys finns en hel del av olika nyckeltal och begrepp vid bedömning av kursutvecklingen av en aktie. Vissa är tämligen enkla och lätta att förstå och använda, andra är matematiskt komplicerade och kan vara svårbegripliga Här vill vi bilda en uppfattning om kursutveckling under de senaste åren. Därefter ger vi en köp eller sälj rekommendation

2. Företagspresentation

2.1 Electrolux ur ett historiskt perspektiv

2.1.1 1900 -1919

Electrolux har sitt ursprung från AB Lux som grundades år 1901 på Kungsholmen i Stockholm. Från seklets början tillverkade Lux en ljusstark, fotogengaslampa för utomhusbelysning –Lux-lampan. Den blev en stor succé och såldes till många länder. När företaget utsattes för konkurrens från elektriska lampor började man i stället att tillverka helt nya produkter. Hösten 1908 flyttade AB Lux ut från sina lokaler på Kungsholmen till Lilla Essingen.

År 1912 samarbetade Axel Wenner-Gren med AB Lux och presenterade världens första hushållsdammsugare "Lux 1". I samband med detta blev Axel Wenner-Gren agent för Lux i Tyskland, England och Frankrike. Samma år startade AB Lux hemförsäljning i Sverige.

Tre år senare grundade Axel Wenner-Gren säljbolaget Svenska Elektron (senare Finans AB Svetro). Hemförsäljningsmetoden blev samtidigt en succé i Sverige. 1910 bildades bolaget Elektromekaniska i Stockholm av Sven Carlstedt. De tillverkade dammsugare och blev i oktober 1917 uppköpta av Elektron. Samtidigt valdes Axel Wenner-Gren och Sven Carlstedt in i Elektrons styrelse.

År 1918 undertecknar AB Lux och Svenska Elektron ett samarbetsavtal, där Lux tar över Elektrons rörelse och Elektron köper 49 procent av Luxs aktierna. Wenner-Gren och Carlstedt väljas in i AB Luxs styrelse.

Genom en sammanslagning år 1919 av Lux och Elektromekaniska skapades AB Electrolux med Axel Wenner-Gren som verkställande direktör. Det nya namnet är en kombination av Elektromekaniska och lux.

2.1.2 1920 - 1939

År 1921 presenterades en dammsugare av hanterligare modell för vanliga hushåll. Dammsugaren blev en stor framgång och såldes till många länder runt om i världen. Fyra år senare lanserade Electrolux världens första skylskåp, men tillverkades i Motala. Skylskåpet blev en lösning för många människors problem genom att lagra fräsch mat i hemmet. Electrolux öppnade sin första fabrik utanför Sverige för produktion av dammsugare i Berlin år 1926 "Tempelhof". Samma år förvärvade Axel Wenner-Gren Volta från Skandinaviska Banken. Electrolux internationella verksamhet utvecklades under 1919-1930 med dotterbolag i över 20 länder.

I USA, Connecticut, Old Greenwich startade dammsugartillverkningen 1931. År 1936 startade produktion av dammsugare i Australia.

År 1938 lanserades den strömlinjeformade dammsugaren Z 30 med smeknamnet "limpan" – den kom 46 år senare ut på eget frimärke. På Lilla Essingen byggdes också samma år ett modernt forskningslaboratorium för utveckling av kylskåp och dammsugare. Axel Wenner-Gren avgick och flyttade till Bahamas år 1939.

2.1.3 1940 -1959

Under andra världskriget blev det produktions störningar för många av Elektroluxs fabriker och dotter bolag.

Köksmaskinen Assistent (en ny produkt) lanserades år 1940. Den blev en av de mest sålda produkter som Elektrolux tillverkat. Ordet "hushållsassistent" blev ett begrepp. Efterfrågan av elektriska småmotorer var stort. Hittills hade Elektrolux tillverkat dem på Lilla Essingen, vid sidan av dammsugarna – produktionen flyttade 1948 till ny fabrik i Västervik. I Tyskland startades om produktionen av kylskåp och dammsugare efterkriget.

Under 1950-talet blev tvättmaskiner och frysskåp nya efterfrågade produkter, där tillverkningen låg vid fabriker ute i landet och också utomlands. Lilla Essingen blev centrum för forskning och utveckling för hushållsprodukter.

Varumärket Elektrolux blev Electrolux, stavningen ändrades över hela världen år 1957.

Företagets första diskmaskin kom ut på marknaden år 1959. Det blev uppskattade hjälpmedel.

2.1.4 1960 - 1979

Forskningslaboratoriets kapacitet på Lilla Essingen fördubblades år 1962. Samma år förvärvades Electro-Helios. Norska Elektra, Danska Atlas och finska Slev köptes år 1967.

Samtidigt flyttades all produktion av elektriska apparater på Lilla Essingen till Västervik.

Spisproduktionen koncentrerades till Motala och kylskåpstillverkningen till Mariestad. Hans Werthén blev VD samma år. År 1969 bildades företagets första dotterbolag i USA och Hong Kong för försäljning av grupp produkter.

Under 1970-talet började en stor expansiv period då företaget gjorde ett stort antal företagsförvärv, bland annat av Facit och Husqvarna.

2.1.5 1980 - 1999

Under 1980-talet fortsatte Electrolux expansionen med stor kraft genom förvärvning av fler stora vitvaruföretag i USA och Europa, bland annat den italienska Zanussi år 1984 och tyska Buderus Grupp år 1989. Samma år började företaget att sälja vitvaror produkter i den japanska marknaden. Under elva intensiva år köptes inte mindre än 309 företag. Dessa fanns inom alla tänkbara branscher.

För att behålla sin dominerande ställning på världens marknad försatte Electrolux under 1990-talet sin expansions policy. År 1991 köptes den ungerska vitvaruföretaget Lehel. Samma år lanserades en rad nya produkter bland annat låg energi kylskåp.

Electrolux förstärkte sin position på den syd amerikanska marknaden genom köpet av den brasilianska vitvaruföretaget, Refripar, vilket senare blev Electrolux 1996.

År 1997 började företaget med ett tvåårigt omstruktureringsprogram, syftet var att förbättra lönsamheten och fokusera på kärnverksamhet. Två år senare slutfördes omstruktureringsprogrammet som omfattade personal neddragning omkring 11 000 och nedläggning av 23 fabriker och 50 lager.

Koncernen försatte att stärka sina globala och internationella varumärken. Det gällde t. ex Electrolux som var huvudmärke inom både Hushållsprodukter och Professionell utrustning när man gick in på nya marknader i Östeuropa, Asien och Latinamerika

2.1.6 2000-

Årsomsättning uppgick till 124 miljarder kronor för koncernen år 2000 och man nådde en rörelsemarginal på 6,5 procent vilket att koncernen inte hade fått sedan 1985.

Koncernen köpte tillbaka rättigheter till varumärket Electrolux i Nord Amerika, vilket man sålde 1968. År 2001 lanserades Trilobite (självgående dammsugare). Samma år uppgick årsomsättning till 136 miljarder kronor.

Nuvarande Vd:n Hans Stråberg tillsatts år 2002. År 2003 etablerade Electrolux Design Lab. Electrolux Design Lab. har lockat fram kreativiteten hos lovande designstudenter från hela världen att komma med internationellt högklassiga designförslag för framtidens hushållsapparater. Studenter från 37 länder har bidragit med förslag.

Man startade i början av 2000-talet att göra en unik klassificering av de olika kundbehoven och kunderna sorterades i olika segment med olika behov. År 2006 blev Electrolux fokuserat på inomhusprodukter för konsumenter och professionella användare.

I juni 2006 avkopplades det gamla svenska industriföretaget Husqvarna från Electrolux och gjordes Husqvarna till eget bolag. Numera kan Husqvarnas aktier köpas på Stockholmsbörsens Olista.

2.2 Verksamhet

Verksamheten är indelad i konsumentprodukter som omfattas kök, textil vård och städning och professionell produkter som omfattar produkter för professionella användare som stor kök, restauranger och tvättinrättningar. Konsumentprodukter utgör 93 procent av koncernens totala försäljning och omfattas av fyra affärsområden Europa 43 procent, Nordamerika 35procent, Latinamerika 7 procent och Asien och övriga världen 8procent. Professionella produkter står för 7 procent av marknaden och har stark position i Europa. I USA finns stor utvecklingspotential för koncernen i USA och i tillväxtländer genom ökad försäljning av professionella produkter.

Electrolux säljer årligen på den globala marknaden cirka 40 miljoner produkter i 150 länder. Företaget äger cirka 112 varumärken (2006) och cirka 50 procent av produktförsäljning går under det globala varumärket Electrolux.

Eftersom prispressen inom vitvarubranschen har påverkat företaget inledde man för några år sedan ett omfattande omstruktureringsprogram för att pressa sina produktionskostnader och priser. Att flytta produktionen till låglöneländer passar bra eftersom Electrolux är ett företag med arbetsintensiv tillverkning. Företaget har flyttat ett tjugotal fabriker från Sverige, Västeuropa och USA till Östeuropa, Asien och Mexiko. Under 2006 har 40 av de 60 procenten av den tillverkning som ska flytta, flyttats. Företagets produktutveckling och design är koncentrerade i Sverige. Antalet anställda i företaget är 59 431.

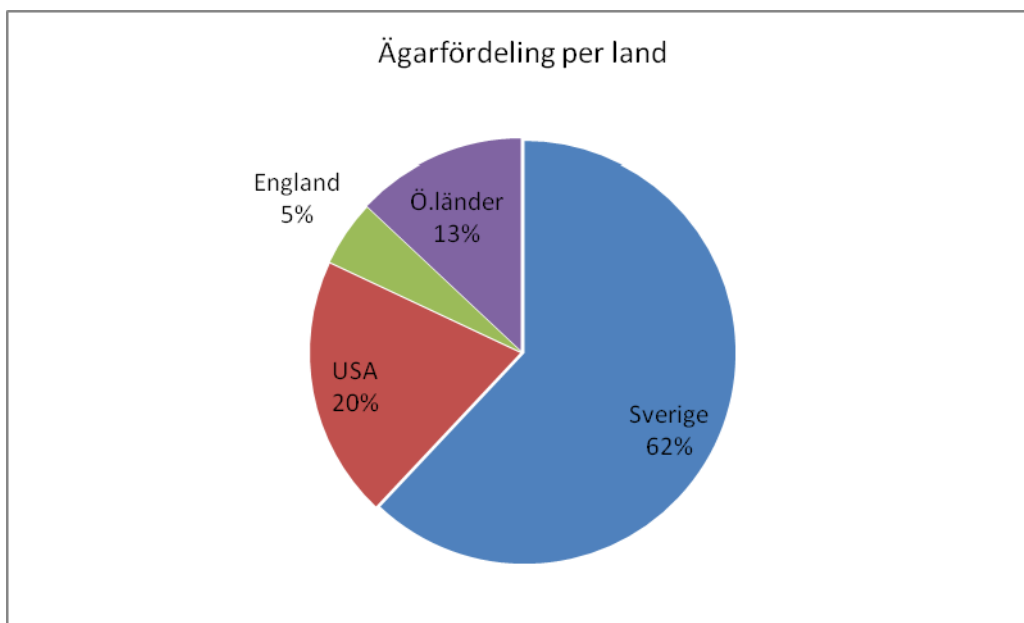
2.3 Ägarestruktur och ledning

Den högsta ledningen fastställer i vilken inriktning och omfattning i stort – affärsidé, strategier - ska företaget ha. Företagets verkställande ledning ansvarar inför ägare och styrelse för att företaget bedrivs effektivt mot uppställda mål¹

Styrelsens viktigaste frågor är finansiering, investeringar, förvärv och avyttringar samt övervakning och uppföljning av koncernens verksamhet.

Electrolux är ett publikt företag (handlas på börsen). Företagets aktiekapital är fördelade vid årets utgång (2006) på 9 502 275 A-aktier och 299 418 033 B-aktier. Bolaget hade totalt 308 920 308 utestående aktier. Varje A-aktie har en röst, medan varje B-aktie har en tiondels röst.

Svenska institutioner och aktiefonder äger ca 54 procent, svenska privatpersoner ca 8 procent och utländska placerare ca 38 procent vid årets utgång. I nedanstående figur vill vi beskriva ägarfördelningen per land.²



Investor har varit och är den dominerande ägare. Bolagets andra största ägare vid årets utgång 2006 är Alecta, Andra AP-fonden, Fjärde AP-fonden och Robur Fonder.

¹ Lars A Samuelson 2004

² SIS Ägarservice per den 31 dec 2006

Ägare	Antal aktier			Procent av total	
	A	B	Total	Kapital	Röster
Investor	8 270 771	26 094 300	33 365 071	11,1	27,6
AB Electrolux		27 080 624	27 080 624	8,8	6,9
Alecta	500 000	11 290 000	11 790 000	3,8	4,1
Andra AP-fonden	0	9 725 346	9 725 346	3,2	2,5
Fjärde AP-fonden	0	9 364 840	9 364 840	3,0	2,4
Robur fonder	0	8 822 118	8 822 118	2,9	2,2
SHB/SPP fonder	0	7 123 552	7 123 552	2,3	1,8
AFA Försäkring	0	5 637 556	5 637 556	1,8	1,4
SEB	0	4 879 494	4 879 494	1,6	1,2
Skandia	139 111	3 430 364	3 569 475	1,2	1,2

Källa: VPC

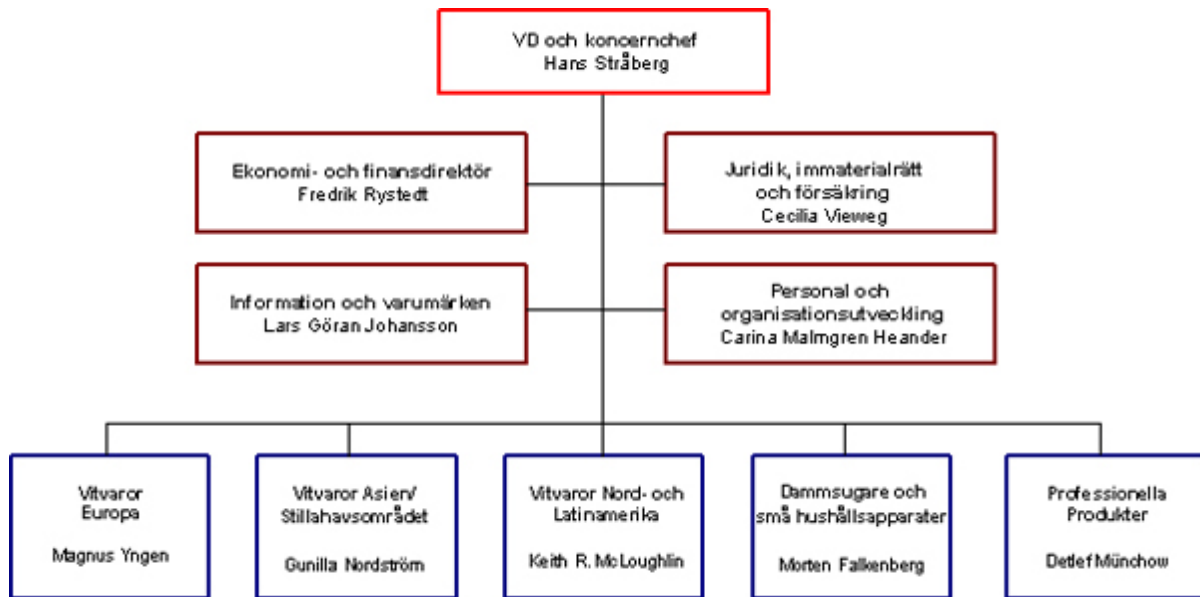
Marcus Wallenberg utsågs till styrelseordförande och ersätter därmed Michael Treschow som avböjt omval. Antalet styrelseledamöter valda av årsstämman har därmed ökat till 9 jämfört med 7 vid årsstämman 2006. Marcus Wallenberg, som tidigare varit vd för Investor, har suttit i Electrolux styrelse sedan 2005. Därutöver är han också ordförande i SEB och Saab samt vice ordförande i Ericsson. Koncernledning består av VD, fem sektorchefer och fyra stabschefer. Koncernledningen har möten varje månad för att gå igenom föregående månads resultat, uppdatera prognoser och planer samt diskutera strategifrågor.

Nuvarande VD är Hans Stråberg. Han tillträdde 2002, anställd i Electrolux sedan 1983, och har innehaft flera ledande befattning inom koncernen innan utnämningen till VD

Electrolux använder sig av flertal långsiktiga belöningsprogram för ledande befattningshavare. Koncernen har sedan 2004 prestationsbaserade aktieprogram som är kopplade till koncernens mål för värdeskapande under treårsperiod. Under året köpte ledande befattningshavare i Electrolux 5 234 483 B-aktier inom ramen för löpande optionsprogram. Syftet med långsiktigt incitaments program är att undvika att individer väljer att offra långsiktiga prestationer för att kortsiktigt maximera sina bonusar.

2.4 Organisation

Electrolux verksamhet är organiserad i fem affärssektorer, som tillsammans omfattar 25 produktlinjer och fyra koncernstaber. Electrolux koncernen har en decentraliserad organisationsstruktur där ledningar för de olika affärssektorerna har fullt ansvar för den operativa verksamheten i regionen inom ramen för koncernens policy och riktlinjer.



VD ansvarar före löpande förvaltningen av bolaget enligt styrelsens uppställda mål och anvisningar. Koncernledning har möten varje månad för att gå genom föregående månads resultat och uppdatera prognoser samt diskutera strategifrågor.

Cheferna för affärssektorerna har ansvar för resultat och balansräkning för sina respektive sektorer som har möten varje kvartal. VD för koncernen är ordförande i samtliga sektorstyrelse. I sektorernas sammanträden deltar koncernens VD, ledningen för respektive sektorer och ekonomi- och finansdirektören. Sektorstyrelserna ser över den löpande verksamheten, fastställer budgetar och strategier samt beslutar om större investeringar. Produktlinjecheferna har ansvar för lönsamhet och den långsiktiga utvecklingen av sin respektive produktlinje.

2.5 Affärsidé, mål och strategi

2.5.1 Affärsidé

Electrolux skall alltid arbeta med att överträffa användarnas förväntan och skapa ett långsiktigt mer värde genom att sälja lösningar i hemmet samt till användare av den professionella graden. Genom att skapa innovativa produkter vill man ge kunderna det lilla extra man får genom att köpa Electrolux. Med ett starkt ledarskap och en långsiktigt hållbar kvalitet är man ledare på världens största marknader.

2.5.2 Mål

Detta gör att man måste sätta upp mål. För att nå dessa mål måste man då följa olika strategier.

Electrolux mål är att:

- Sänka produktionskostnaderna vilket ska leda till förbättrade marginaler.
- Att lansera ett konstant flöde av innovativa produkter som skall öka tillväxten.

- Större konsumentinsikt leder till att de kan utveckla produkter som bättre tillfredställer kundens behov.
- Öka förståelsen för den globala marknaden och dess trender.
- stärka varumärket
- Electrolux produkter säljs till störst andel i mellanprissegmentet. Målet är att även öka andelarna i de andra segmenten.

2.5.3 Strategi

Enligt Michael Porter³ så finns det två grund strategier som mer eller mindre involverar alla lyckosamma strategier. Dessa är differentiering och låg kostnadsstrategin.

Differentiering är att man skapar en produkt som infriar ett värde för köparna. Priset är inte så viktigt och lojaliteten mot företaget är oftast stor.

Låg kostnads strategi innebär att man konkurrerar med de lägsta kostnaderna. Hela företaget genomsyras av besparingar. Man har i sikte att upprätthålla en långsiktigt hållbar kostnads fördel och detta gör man då genom t ex höga marknads andelar eller fördelaktiga förhandlingar för inköp.

Electrolux differentierar en del av sina produkter genom att skapa ett värde för kunden som denne är beredd att betala ett lite högre pris för. Kunden skall få med sig både kvalité och innovation hem i påsen. Electrolux har också en låg kostnads strategi som syns i deras stora satsningar på förbättrade och samordnade inköps processer samt stora satsningar på marknadsandelar.

En strategi skall innebära en långsiktig handlingsplan och kan utföras inom olika nivåer inom företaget. Electrolux har i huvudsak fyra strategier som de jobbar utefter.

2.5.3.1 Produktutveckling.

Inom utveckling av produkterna finns det tre delar som Electrolux satsar på. Dessa är konsumentinsikt, utveckling av produkterna globalt och produktutveckling efter trender på den globala marknaden.

Electrolux skall producera produkter som bättre tillfredställer konsumenternas behov. För att kunna göra detta är det viktigt att ha bra konsumentinsikt. Denna insikt är basen för utveckling och förbättring av produkterna.

Målet med Electrolux globala produktutveckling är att fortsätta ta fram produkter anpassade efter lokala behov men samtidigt också hitta produkter som går att sälja världen över med ursprung i gemensamma, globala behov.

Electrolux har identifierat globala samhällstrender och konsumentbehov som nya produkter anpassas till. Detta är att de skall vara lätta att använda, ha hög kvalitet samt en intressant design. De skall också vara skonsamma för miljön och användarna.

Lönsamma segment och områden som växer snabbast satsar de mest på. Satsningarna görs tidigt i processen innan produktion vilket resulterar i minskad risk för misslyckad lansering av produkter.

³ Strategic Market Management sid 6; David A. Aaker

2.5.3.2 Varumärket

Ett starkt och ledande varumärke som har ett klart budskap är viktigt för alla företag. Vid inköp av sällanköpsvaror är varumärket ofta det som bestämmer om köp genomförs eller ej. Därför har Electrolux gjort stora satsningar på att förstärka varumärket. Koncernen arbetar med flera olika varumärken beroende på geografisk marknad eller produkt kategori. När de i sin årsredovisning pratar om att förbättra sitt varumärke menar man då Electrolux. Marknadsföringen skall skapa en enhetlig bild av Electrolux och alla ska få en bild av innovativa produkter med kvalitet när de hör varumärket. Electrolux äger som nämnts tidigare 112 olika varumärken exempel på några av dem är Electrolux, AEG Electrolux, Zanussi, Eureka och Frigidaire.

2.5.3.3 Kostnadseffektivitet.

Marknaden för hushållsprodukter har ändrats. Tidigare så efterfrågade konsumenterna enkla basvaror. Nu krävs mer innovativa produkter med en genomtänkt design till ett lågt pris. Resultatet av detta är ökade krav på produktionen som innebär högre kostnader. För mer än hälften av koncernens kostnader står materialkostnaden. Det är därför av stor vikt att besparingar görs här. Detta har Electrolux lyckats med genom att samordna inköpen globalt och en bättre närhet till leverantörerna. Det finns ett globaltinköpsråd där alla inköpsbeslut över en viss nivå fattas. Deras strategi är att öka inköpen från lågkostnadsländerna till 50 procent 2008. Under 2006 gjordes besparingar på 1,9 miljarder kronor inom inköp. En annan stor kostnadspost är löner till personal. Genom att flytta en del av tillverkningen till lågkostnadsländer så sänker man kostnaden för arbetskraft. Detta omstruktureringsprogram inleddes 2004 och beräknas kosta 8 miljarder. Länderna man flyttar till är Mexico, Polen, Ungern, Kina och Thailand. Detta tror man då kommer att leda till besparingar på upp emot 3 miljarder kronor per år från och med 2010. Samtidigt som man genomför flytten av tillverkningen så arbetar koncernen med ett globalt arbete för att öka effektiviteten i produktionen. Programmet kallar de Electrolux Manufacturing System (EMS) och det bygger på olika beprövade förbättringsmetoder inom tillverkning. Dessa metoder är utvecklade både inom och utom koncernen.

2.5.3.4 Tillväxt

Det finns starka trender som driver tillväxten inom vissa produktkategorier, regioner, och försäljningskanaler. Ökad köpkraft i tillväxtregionerna, Östeuropa, Latinamerika och Asien samt ett snabbare utbyte av hushållsprodukter i Västeuropa och Nordamerika har lett till att försäljningen ökat. En tillväxt här sker genom ökad befolkning samt att fler människor väljer att leva ensamma.

Tillväxt i nya produkter skall utvecklas med stor konsumentinsikt och i enhet med Electrolux process för nya produkter. Man skall satsa på att öka framgångsrika lanseringar inom alla produktkategorier. Tillväxt skall också ske genom att hitta nya produktområden som har förutsättning att växa snabbt. Man ser idag produktområden som är små men med stora tillväxt potentialer.

Electrolux skall växa lönsamt. Som en aktör i marknadsledande position innebär detta att följa marknadstillväxten i utvecklande länder och att expandera i utvalda produktkategorier. De skall ha en stark närvaro i tillväxtregioner. Detta gäller både produktion och marknad. Närvaron och satsningar här hoppas man ska leda till stark tillväxt när marknaden här sätter fart.

Tillväxt skall även ske i försäljningskanaler. Eftersom köksspecialisterna i Europa och Australien ökar så är det viktigt att öka försäljningen hos dessa. Man skall även bli bättre på att synas på internet där många kunder idag börjar sina inköp.

Förvärv skapar också tillväxt. Electrolux ser stora möjligheter till att växa genom förvärv. De förvärv som då är prioriterade är de som ger förbättringar i teknologi, produkter eller varumärket och som höjer marknadsandelarna i premiumsegmentet.

2.6 Marknaden

2.6.1 Produkter

Electrolux produkter är indelad i konsumentprodukter och professionella produkter.

Konsumentprodukter omfattar tre sortiment områden kök, tvätt, städ.

Köks produkter utgör spisar, kylskåp, frysar, diskmaskiner, köksfläktar och mindre hushållsmaskiner.

Tvätt omfattar tvättmaskiner torktumlare, ökade krav på energisnåla maskiner användarvänlighet samt nyskapande driver efterfrågan på tvätt produkter.

Städ består av dammsugare och dammsugartillbehör som säljs till konsumenter över hela världen. Via ett starkt, globalt distributionsnät och ett attraktivt produkt erbjudande har Electrolux ökat marknadsandelarna. Samtliga produktions enheter ligger i låglöneländer.

Professionella produkter omfattar produkter för professionella kök och tvättinrättningar. Hög produktivitet, maximalt resursutnyttjande samt ett brett servicenätverk är nyckelfaktorer för professionella köpare. Electrolux har en global närvaro, men är störst i Europa

2.6.2 Marknadstillväxt

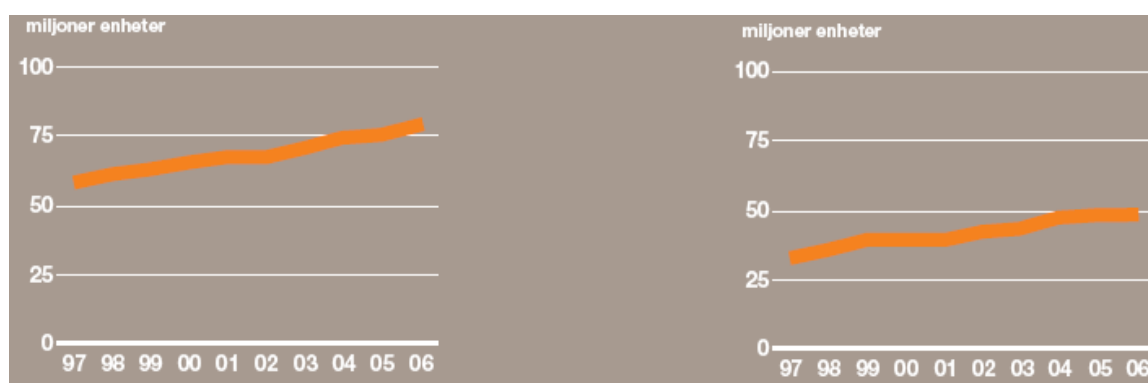
Globaliseringen fick dramatiska konsekvenser på marknaden för hushållsprodukter i slutet av 1990- talet. Den ökade frihandel förändrade förutsättningar för branschen. Electrolux verkar på den globala marknaden och säljer cirka 40 miljoner produkter i 150 länder världen över. När det gäller hushållsprodukter står idag åtta företag för större delen av världsmarknaden. Electrolux globala marknadsandel är 23 - 24 procent. Det största företaget har 28 procent. Den totala världsmarknaden för hushållsprodukter växer i ungefär samma takt som världsekonomierna, 3-4 procent över en konjunkturcykel. Trots att tillväxten är begränsad finns ett antal tydliga trender på marknaden som driver tillväxten inom vissa produktkategorier, affärsområden och försäljningskanaler. Försäljningen av hushållsprodukter ökar snabbt i tillväxtregionerna Östeuropa, Latinamerika och Asien.

Företaget siktar på en tvåsiffrig försäljningstillväxt i östra Asien i år. En stabil ekonomi och ökad köpkraft hos hushållen leder till att efterfrågan stiger på bland annat spisar, kylskåp och tvättmaskiner. På den sydamerikanska marknaden står Brasilien och Mexiko för cirka 40 respektive 30 procent av marknaden. Argentina står för 10 procent. Latinamerika har de senaste åren visat hög tillväxt med ökad köpkraft bland hushållen. Användandet av hushållsprodukter är fortfarande låg bland hushållen därför tror man att efterfrågan stiger inom alla produktkategorier. Den latinamerikanska marknaden är relativt konsoliderad. Den europeiska marknaden för konsumentprodukt är störst och står för 43 procent av marknaden. Tillväxten i Västeuropa styrs av innovationer och design samt av antalet hushåll ökar genom demografiska förändringar. I Östeuropa drivs tillväxten främst av ökad levnadsstandarden.

Den andra största marknaden är USA och står för 35 procent. Efterfrågan drivs genom att uttjänta produkter byts ut och genom ett växande intresse för design, innovationer och miljö. Marknaden i USA kan delas in i många olika segment. Det största segmentet är den så kallade massmarknaden där Electrolux är närvarande under varumärket Frigidaire.

Tillväxten på marknaden för professionella produkter är 2–3 procent per år, Electrolux har en dominerande ställning på den globala marknaden när det gäller professionell köksutrustning. Företaget har framför allt en stark position på den Europeiska marknaden. Det finns en stor utvecklingspotential för koncernen i USA och i tillväxtländer genom ökad försäljning till stora restaurangkedjor och institutioner. På den amerikanska marknaden har Electrolux nyligen etablerat en verksamhet inom professionella köksprodukter.

Förutom organisk tillväxt har Electrolux möjligheter att växa genom förvärv. Genom satsning på produktinnovation och varumärket vill företaget öka sin marknadsandel.



Leveranser av vitvaror i Europa exkl. Turkiet

Leveranser av vitvaror i USA

2.6.3 Konkurrenssituationen

2.6.3.1 Hushållsprodukter

På grund av den pågående prispressen och stark konkurrens för hushållsprodukterna, har priserna de senaste tio åren sjunkit med 4 procent i USA och 1 procent i Europa.⁴ Anders Edholm, Electrolux presschef, säger så här.

– Marknaden för hushållsmaskiner är oerhört konkurrensutsatt. Genom de stora förändringar som skett i världen sedan muren föll har konkurrensen från länder med lägre kostnader ökat markant. Genom att flytta delar av vår produktion uppnår vi lägre produktionskostnader, men kommer också närmare de snabbt växande marknaderna i öst.⁵

Europa

Den europeiska marknaden för vitvaror är fragmenterad. Electrolux största konkurrenter är Bosch Siemens, Idesit och Wirpool inom vitvaror, och inom dammsugare är Bosch – Siemens, Miele, Dyson och Hoover. Till det ska läggas den ökade konkurrensen från

⁴ Goldman Sachs

⁵ Aktiespararna, September 2006

låglöneländernas aktörer, som etablerar fabriker exempelvis i Ryssand för att få närheten till den europeiska marknaden. Det är tids fråga innan konkurrensen från bland annat LG och Samsung blir Electrolux huvudvärk.⁶

Nordamerika

Marknaden för vitvaror domineras av de tre största tillverkare Whirlpool, General Electric och Electrolux och marknaden är konsoliderad. Whirlpool står för 50 procent av marknaden efter att företaget förvärvade konkurrenten Maytag 2005. Inom dammsugare är de främsta konkurrenterna i Nordamerika Hoover, Dyson, Bissel och Royal. Man förväntar sig asiatiska uppstickare som konkurrenter på den nordamerikanska marknaden.

Asien och Australien

Inhemska producenter med låga tillverkningskostnader har en stark position på marknaden. Det finns ingen tydlig tillverkare inom hushållsprodukter som dominerar i regionen. Den kinesiska tillverkaren Haier är störst i Kina och står för 20 procent av marknaden. Främsta konkurrenter på den australiska marknaden är de sydkoreanska tillverkarna GL Samsung som står 10 procent var och Fischer & Paykel. Den latinamerikanska marknaden är relativt konsoliderad och domineras av de fyra största tillverkare som står för 70 procent av marknaden. Dessa är Electrolux, Whirlpool, GE och Bosch-Siemens.

2.6.3.2 Professionella produkter

Inom köksutrustning är de främsta konkurrenterna Enodis, ITW-Hobart, Rachenel och Ali Group. På Tvättutrustning är de främsta konkurrenterna Ipson, Alliance, Miele och Primus. Konkurrensen sker på den europeiska marknaden samt den nordamerikanska.

2.6.4 Kundorientering

Kunden bedömer ständigt företagets förmåga att tillhandahålla det som ur kundens synvinkel är viktigt. Företagets förmåga att förbättra produktkvaliteten, producera billigare än konkurrenterna, kunna leverera det som kunderna uppskattar och som de är beredda att betala för är därför viktigt för affärsmässig utveckling. Det medvetna företaget identifierar vilka kriterier kunder inom olika marknadssegment använder när de bedömer sina leverantörer samt hur betydelsefulla de olika kriterierna är.⁷

Företaget har en global identifierings metod där man delar in konsumenterna i grupper baserade på deras olika behov. Varje ny produkt som ska utvecklas har en tydlig målgrupp och frågorna som man ställer sig är; Vilka problem och behov har dessa kunder? Hur viktiga dessa är? Electrolux har tusentals spanare ute i människornas hem världen runt för att analysera på hur folk dammsuger, tvättar och diskar. På det här sättet vill företaget ta reda på vad konsumenterna verkligen vill ha och är en del i den extremt lyhörda kundorientering som är utgångspunkten för Electrolux produktförnyelse. Metoden Electrolux använder sig av kallas ”The Spark Process”. Den har man har utvecklat själva och nu genomförs den i hela koncernen. Hans Stråberg säger så här;

⁶ Affärs världen 2006-11-29

⁷ L Bengtson och P H Skärvad 2004

Vi har gått tillbaka till konsumentfokus nämligen att inte sälja vad vi producerar utan att producera vad som säljer. Det är en viktig distinktion.⁸

En annan del av processen är att kartlägga och klassificera de olika kundbehoven. På så sätt får man möjligheten att upptäcka konsumentens latenta behov. Hur det går till vill företaget inte avslöja. Processen ses som något av en affärshemlighet. Men kunderna sorteras i olika typ grupper exempel den gästfria, ointresserade och den som är stolt att städa.

2.6.5 Leverantör

Eftersom Electrolux är internationellt företag har företaget därmed en stark förhandlings position gentemot sina leverantörer. Electrolux förväntar sig att leverantörer följer upp företagets miljöpolicy och uppförande kod för arbetsplatsen.

Om leverantörer använder underleverantörer för tillverkning av företagets produkter, är det leverantörernas ansvar att säkerställa att underleverantören uppföljer kraven i denna uppförandekod. På begäran skall leverantören kunna informera Electrolux vilka underleverantörer företaget anlitar.

⁸ Teknikföretagen 2005 december artikel: *Electrolux har innovation som drivkraft*

3. Electrolux strategiska position

För att analysera Electrolux strategiska position finns det olika steg att ta.⁹ Vi har valt att börja med en omvärldsanalys för att se vilka faktorer som påverkar Electrolux. Därefter går vi vidare och analyserar Electrolux utifrån Porter femkrafts modell. I nästa steg ska vi analysera värdekedjan och produkternas livscykel. Till slut resulterar detta i en sammanvägning av Electrolux strategiska position i en SWOT-analys

3.1 Omvärldsanalys

Omvärldsfaktorer påverkar Electrolux på många olika sätt. En ändring i dessa faktorer kan lätt leda till att marknaden förändras. Det är därför viktigt att känna till vilka dessa är och hur man ska uppträda om de förändras. Vissa faktorer påverkar på långsikt och andra är endast kortsiktiga. De kräver då olika sorts uppmärksamhet och agerande på marknaden. Ett exempel på kortsikt är modet som varierar från år till år medan vårt miljöengagemang, den långsikten, har ökat stadigt under en lång följd av år.¹⁰

3.1.1 Politiska faktorer

Electrolux måste ta hänsyn till om lagar samt andra förordningar ändras. Ett exempel på detta är att tidigare så använde Electrolux freoner som kylmedium men dessa är sedan den 1 januari 2002 förbjudna att använda i kylskåp på grund av deras negativa påverkan på ozonlagret. Detta ställde krav på ny utveckling och ledde fram till den värmepump som idag används i moderna kylskåp.

Politiska beslut kan också innebära höjda arbetsgivaravgifter vilket leder till att det blir betydligt dyrare att producera olika produkter. Detta kan i kombination med annat vara ett avgörande faktum till att man väljer att flytta tillverkning till lågkostnads länder. Electrolux valde att flytta sin tillverkningsfabrik från Nürnberg på grund av för höga personal kostnader. Detta ledde till strejk med följderna förseningar i produktion som resulterade i tappade volymer i Europa.

3.1.2 Ekonomiska faktorer

Det ekonomiska läget i Sverige november 2007 är att BNP har under året ökat med 3,5 %. Denna tillväxt kommer av ökning av hushållens konsumtion och väntas hålla i sig även in i 2008.¹¹ Electrolux köksprodukter och tvättmaskiner är sällanköpsvaror som kräver eftertanke och stark köpkraft vid inköp. Konjunkturläget i Sverige och globalt är därför ytterst väsentligt för Electrolux försäljning. Detta resonemang stärks då vi går tittar på den svenska statistiken över sällanköpsvaror på scb.¹² Från 1991 till 1994 minskar försäljningen av sällanköpsvaror för att efterkommande år stiga med jämna intervaller. Under samma tid rådde det en påtaglig lågkonjunktur i Sverige med stor arbetslöshet och svag växelkurs.

⁹ Johnson, G. And Scholes, K (1999) Exploring Corporate Strategy

¹⁰ Expowera, omvärldsanalys

¹¹ Konjunkturinstitutet, KI 2007 pressmeddelande

¹² statistiska central byrån, statistik över detaljhandeln, 2007

Inflationen har varit låg men väntas stiga under 2007. Detta beror främst på att arbetskostnaden per producerad enhet i näringslivet har stigit på grund av ökade löner samtidigt som produktivitetstillväxten har minskat. För Electrolux så blir det dyrare att tillverka sina produkter i de länder med hög eller stigande inflation.

Den globala marknaden växer starkt. Electrolux är verksam i 150 länder vilket gör att variationer i valutorna har en stor inverkan. De är då främst beroende av USA dollar och Euron. För att skydda sig mot förändringar i dessa växelkurser så har man upprättat valutasäkringskontrakt.

3.1.3 Sociala faktorer

Det är viktigt att känna till var någonstans produkten skall finnas i hemmet. I Sverige finns en stark tradition där köket är familjens samlingsplats. Då vill man ju ha ett fint kylskåp som smälter in i resten av etablissemanget. I England har man vardagsrummet som samlingsplats och kan därför tänkas efterfråga ett enklare och mer funktionellt kylskåp. Det gäller att känna till och därefter agera om trenderna vänder.

Massmedierna påverkar konsumenternas val av produkt på det sätt att negativa eller positiva artiklar skrivs. Det är viktigt att få en bra recension då media utför bäst i test kontroller eftersom de läses av många användare innan ett sällanköp genomförs.

Slutligen så ser vi en uppgång i försäljningen¹³ av sällanköpsvaror då vi i Sverige har haft en regnig sommar. Klimatet påverkar därmed inte bara konsument köpet i val om miljövänliga produkter utan också vår sinnes stämning då vi vill köpa saker.

3.1.4 Teknologiska faktorer

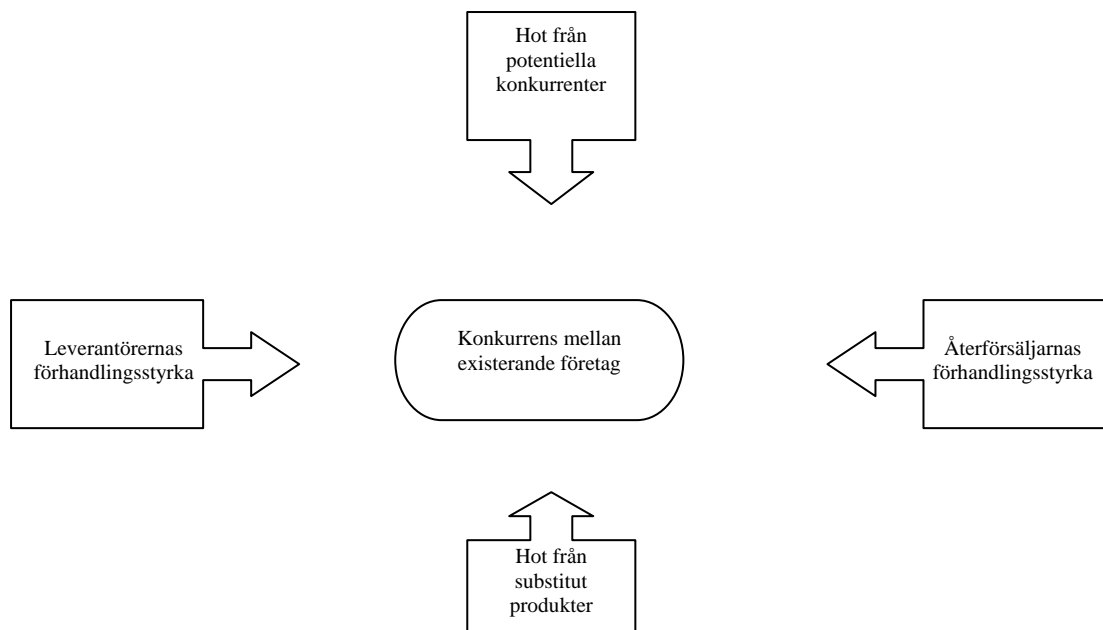
Den teknologiska utvecklingen ställer krav på Electrolux. Kunderna efterfrågar alltmer avancerad teknik i alltifrån tvättmaskiner till hushållsmaskiner. Detta ställer krav på kompetens inom forskning och utveckling. För att uppfylla dessa krav måste Electrolux investera och skapa nya affärsmöjligheter. Kvalitén är oerhört viktigt i Electrolux kundsegment. Detta ställer stora krav på framtagande av nya produkter och deras väg i produktions kedjan. Produkterna måste godkännas och uppfylla de säkerhetskrav som ställs på dem. En läckande tvättmaskin kan få ödesdiga konsekvenser för varumärket. Det är också viktigt att uppdatera sig om nya beslut fattas som ändrar tidigare kriterier för ett godkännande. Utvecklingen inom datasystem skapar en bred kunskap om kunderna och vad de efterfrågar. Det är enkelt att samla in information problemet är att hitta ett tillfredställande system som ställer samman den.

Att vara synlig på internet är idag självklart. I många fall så börjar inköps resa här. Kunden går in och skaffar sig kunskap om produkten. De kan sedan lätt jämföra mellan återförsäljarna vem som har det mest fördelaktiga priset innan besöket i butiken kommer.

3.2 Porters femkrafts modell

Intresset för varför vissa marknader är lönsamma har länge intresserat ekonomer. Michael Porter utvecklade en modell där han menar att det i grund och botten är fem faktorer som påverkar den långsiktiga lönsamheten på marknaden.

¹³ scb



Hot från potentiella konkurrenter

Ett allmänt känt faktum är att det är viktigt att hålla koll på sina konkurrenter. Att tillägga är att det är om något lika viktigt att känna till sina potentiella konkurrenter. Det som avgör hur snabbt en potentiell konkurrent förvandlas till en verklig konkurrent är följande;

- Kapital som behövs för investeringen.
- Economies of scale.
- Återförsäljare
- Produkt differentiation.

Förvandlingen beror med andra ord på vilka hinder det finns för inträde på marknaden. För att träda in på Electrolux marknad krävs kapital. Det krävs med andra ord starka investerare bakom den potentiella konkurrenten som därför bör vara redan känd på marknaden men inom någon annan bransch.

Storskalighet i produktionen gör att man vinner kostnads fördelar. Det är också en situation som gör det svårare för konkurrenter att ta sig in på marknaden. Även här tror vi att potentiella konkurrenter bör komma från en redan stark aktör på marknaden eftersom det krävs starka finansiella muskler för starta en sådan produktion.

Ett inträde på marknaden kräver ett starkt kontaktnät av återförsäljare. Det gäller också att återförsäljarna har bra marknadsandelar.

Differentierade produkter skapar ett inträdes hinder genom kundens lojalitet för det extra värde produkten har skapat. Konkurrenterna måste överträffa kundens förväntningar dubbelt upp.

Återförsäljarnas förhandlingsstyrka

Förhandlingsstyrkan hos återförsäljarna har både för och nackdelar. En marknad med konsolidering bland återförsäljarna kan innebära en större försäljningsvolym. Det kan också bli till en nackdel då återförsäljarna har större makt än försäljaren. De kan då förhandla ner priset eller kräva bättre service jämfört med mindre återförsäljare. Detta påverkar också lönsamheten för företaget. Electrolux nät av återförsäljare upplever vi som starkt. Deras

produkter finns i varje butik där försäljning av hushållsprodukter sker och merparten av återförsäljarna är kända nationellt och internationellt.

I Europa finns de starkaste återförsäljarna för Electrolux i Frankrike, Storbritannien och Nederländerna. Marknaden i Europa domineras av många mindre, lokala och fristående återförsäljare med inriktning på el och elektronik samt heminredning. I USA är de största återförsäljarna Lowe´s, Sears, Home Depot och Best Buy. Återförsäljarna här tillhör bland de starkaste i världen eftersom två tredje delar av hela försäljningen för marknaden sker genom dessa. Konsolideringen bland återförsäljarna har pågått under en längre tid i USA. Effektiv logistik och stora volymer medför att kostnaden för att leverera till de stora butikskedjorna oftast är lägre än till den traditionella fackhandeln. De stora återförsäljarna har också större möjligheter till att genomföra kampanjer som ökar försäljningen. I USA finns få köksspecialister liknande dem i Europa. Byggföretag köper oftast in köken och bygger dem på plats. Latinamerikanska återförsäljare har hittills ej varit så starka men trenden går mot konsolidering i de enskilda länderna. Samma sak gäller för Asien och Stillahavsområdet.

Hot från substitut produkter

Dessa produkter konkurrerar med Electrolux produkter med lägre intensitet än t ex konkurrenternas likvärdiga produkter. Substitut till tvättmaskiner, kylskåp och spisar ser vi inte men det finns möjlighet till att det utvecklas sådana i framtiden.

Leverantörernas förhandlingsstyrka

Koncernens globala nätverk av fabriker får leveranser av material och komponenter från fler än 4 000 leverantörer. Det gäller att kunna förhandla fram ett bra inköps pris. Denna förmåga beror på leverantörernas styrka. Starka leverantörer medför högre pris. Inköpsrådet har gjort stora besparingar på att samordna en del av inköpen så att de sker från låg kostnads länder. Detta tyder på en svag makt hos leverantörerna. Den största delen av materialkostnaden består av råvaror. Dessa leverantörer anses starka eftersom de styr priset efter efterfrågan. Här har Electrolux en svag förhandlingsstyrka och kostnaden beror då på efterfrågan.

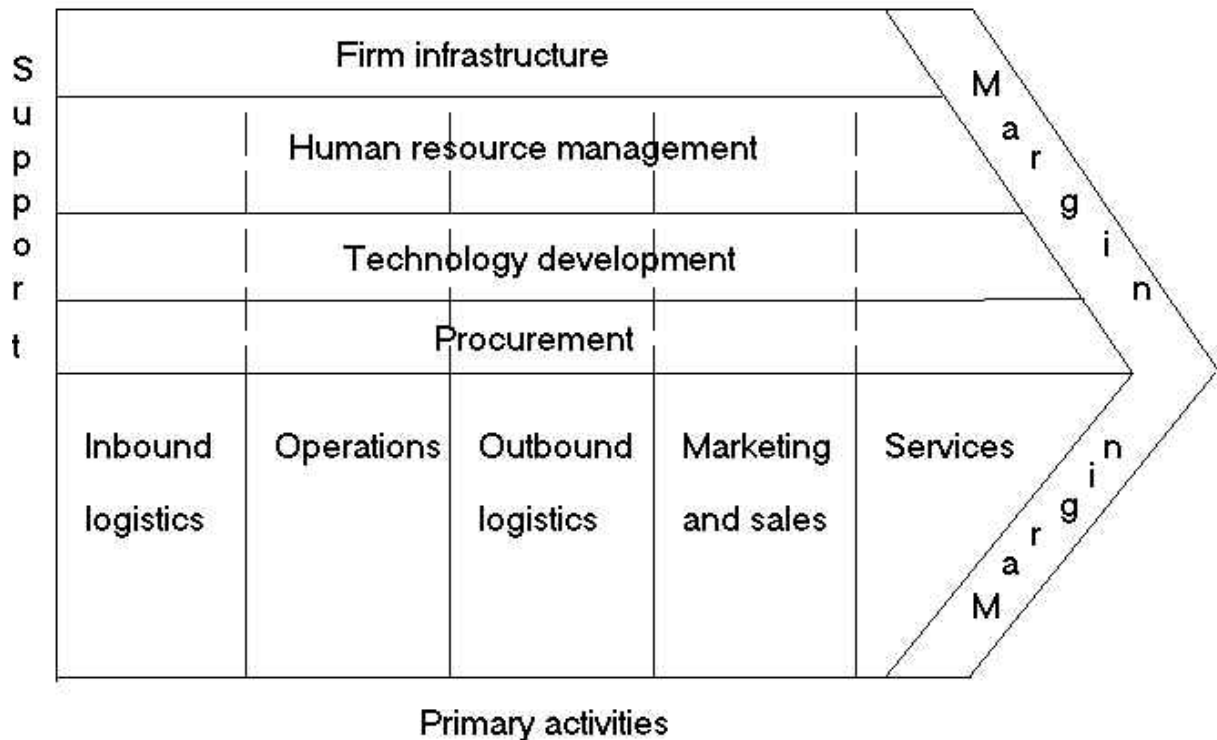
3.3 Analys av värdekedjan och livscykeln

Vi börjar analysen i värdekedjan och avslutar den med produkternas livscykel.

3.3.1 Electrolux värdekedja

Värdekedjan är det ramverk som hjälper till att analysera aktiviteterna som företagen behöver för att kunna skapa värde och konkurrensfördelar på marknaden. Porter delade in aktiviteterna i primära och sekundära.

M. Porter's Value chain



De primära värde aktiviteterna

Logistik av de inkommande leveranserna. Detta innefattar material hantering, lager och transport planering.

Verksamheter. Inkluderar bearbetning, paketering, montering, utrustningsunderhåll, tester av produkterna och alla andra värdeskapande aktiviteter som omformar insatser av råvarorna till slutprodukt.

Logistik av de utgående leveranserna Aktiviteterna som krävs för att få slutprodukten till kunderna. Detta innefattar även lagerhållning, orderuppfyllelse och transport.

Marknadsföring och försäljning Detta är aktiviteterna som gör att kunderna handlar företagets produkter. Exempel på detta är annonsering, prissättning och detaljhandelshantering.

Service Aktiviteter som underhåller och höjer produktens värde däribland kundsupport, installation, reparationstjänster, utbildning, reservdelsbehandling.

De sekundära aktiviteterna

Procurement procedurer och informationssystem

Teknologisk utveckling innefattar förbättring av produkterna samt verksamhetens alla steg.

Human resource management hit hör anställningsprocessen samt utveckling och kompensation av och till medarbetarna.

Företagets infrastruktur

Electrolux värdekedja omfattar alla steg i verksamheten. Stegen i kedjan kan delas in i forskning och utveckling, tillverkning till marknadsföring och slutligen i försäljning. Alla processer i värdekedjan måste fungera annars riskerar Electrolux att drabbas av kvalitetsproblem eller fel som resulterar i risker med avseende på miljö,

produktsäkerhet, arbetsäkerhet, etc. Dessa risker är framförallt relaterade till Electrolux tillverkningsanläggningar som är leasade eller uppbyggda över hela världen och dessutom har en hög grad av organisatorisk samt teknisk komplexitet. Uppstår det problem som man ej kunnat förutse vid utveckling av produkter eller tillverkning av nya existerande produkter kan medföra förlust av marknadsdelar och högre garantikostnader. Detta påverkar i sin tur rörelseresultatet och Electrolux finansiella ställning. Tillsammans skall alla dessa aktiviteter höja marginalerna.

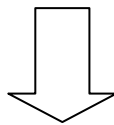
3.3.2 Livscykeln för Electrolux produkter

De olika faserna i en produkts livscykel innebär att utveckling, försäljning, support och service ändras med tiden för att slutligen upphöra. Man kan säga att produkterna genomgår olika faser med start längst upp.¹⁴

Utvecklings och försäljningsfas

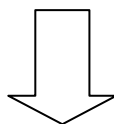
Produkten säljs och stöds aktivt med nya versioner och utgåvor. Electrolux har utvecklat en ångspis där maten värms upp genom ånga. För att få fram alla fördelaktiga saker med detta nya sätt att laga mat så fick man även sätta ihop en kokbok vilket gjorde att produkten blev en succé i Schweiz.

Aktivt underhåll med möjlighet till uppgradering för äldre produkter till gällande version. T ex kylskåp med en värmebehållare funktion som håller maten varm en längre stund. Detta kan ses som ett alternativ till kundernas behov av att besöka snabbmåltidsrestauranger. Maten finns ju redan färdig i ditt kylskåp.



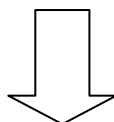
Produktunderhållsfasen

Produkten säljs inte längre aktivt. På Electrolux hemsida har man support för produkter som ej längre finns hos återförsäljarna. Exempel på produkter är allt ifrån gamla spisar till köksfläktar.



Service support fas

Produkt tillverkning stöds inte längre av utvecklingsavdelningar. Här utveckla man ej produkten mer. Det finns fortfarande support att tillhandahålla men produkten finns inte till försäljning.



Ingen tillförlitlig service eller teknologi återstår

Begränsad teknisk support. Produkten är så gott som helt avvecklad. Går den gamla bakmaskinen sönder här så är det bara till att köpa en ny.

¹⁴www.abb.com

Som vi ser har Electrolux produkter i alla faser av livscykel. Tiden för livscykeln skiljer sig åt beroende på produkt samt affärsområde. I vissa regioner ser man att denna period kortas ner på grund av att kunderna blir allt mer intresserade av att ha det senaste och bästa på marknaden. I utvecklingsländerna är livscykeln längre på grund av att kunderna här ej har samma möjlighet till att byta ut produkterna. Det gäller att alltid ha en produkt som kan fylla behovet. Electrolux har genom sitt kundinsiktsprogram bra koll på detta och vet vad som kommer att säljas.

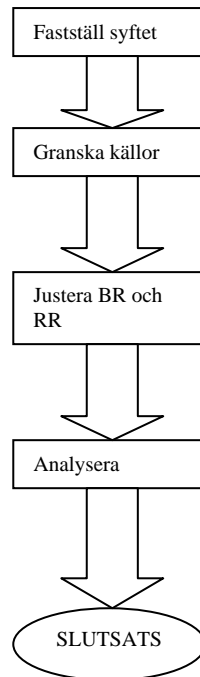
3.4 SWOT-analys

Grunden för de strategier som ett företag väljer att följa ligger i SWOT-analysen. Att arbeta med SWOT-analys innebär ett strukturerat sätt att bedöma styrkor, svagheter, möjligheter respektive hot inom en organisation. Styrkor och Svagheter är parametrar som den egna organisationen kan påverka själv, dvs. genom egna beslut. Möjligheter och Hot är parametrar som den egna organisationen inte kan påverka, dvs. beslut som fattas av andra. När väl själva analysen är gjord skall man se vad som organisationen bör göra.

<p>STYRKOR</p> <ul style="list-style-type: none"> • Varumärket på den europeiska marknaden • Branschfarenhet • Organisationsstyrka • Helhetskoncept • Kända återförsäljare • Starka premium produkter 	<p>SVAGHETER</p> <ul style="list-style-type: none"> • Varumärket på den Nord amerikanska marknaden. • Många varumärken försvagar helheten • Svag tillväxt på den Europeiska marknaden • Är ej lika starka i alla kundsegmenten.
<p>MÖJLIGHETER</p> <ul style="list-style-type: none"> • Stor marknadstillväxt för professionella produkter. • Att stärka varumärket. • Stor tillväxt potential för den asiatiska marknaden. 	<p>HOT</p> <ul style="list-style-type: none"> • Förbud mot visst material • Höjda arbetsgivaravgifter • Framtida potentiella konkurrenter • Låga inträdesbarriärer

4. Räkenskapsanalys

I denna del av vår företagsanalys lägger vi tyngden på räkenskapshandlingarna. Syftet med detta är att skapa en bättre kunskap om Electrolux finansiella ställning. Vi har valt följande arbetsordning på vår räkenskapsanalys.¹⁵ Eftersom vi redan har fastställt syftet så går vi direkt in på steg två.



4.1 Granskning av källmaterialet.

Genom att granska källmaterialet så ökar vi vår tillförlitlighet i resten av analysen. Eftersom analysen i huvudsak bygger på extern information om Electrolux är detta extra viktigt för oss då vi egentligen ej vet vad som händer innanför koncernens väggar. Den källan som är vår grundsten är årsredovisning och rent naturligt blir den då huvudfokus i granskningen.

Granskningen görs för att företag inom lagens ram kan förskjuta intäkter och kostnader framåt i tiden eller ändra sin redovisningspraxis. Det kan också finnas incitament för att vilja visa en förskönad bild än den verkliga av årsredovisningen. Exempel på varför man gör detta kan vara för att få ett kreditlån som man egentligen ej bör få.

4.1.1 Anläggningstillgångar

Denna tillgång är avsedd för stadigvarande bruk och utgångspunkt för värderingen är anskaffningsvärdet. Anläggningstillgångarna delas in i tre olika kategorier; immateriella anläggningstillgångar, materiella anläggningstillgångar och finansiella anläggningstillgångar.

Immateriella anläggningstillgångar

Dessa tillgångar är de som ej är av fysisk natur. De går inte att ta på. Värdering och uppskattning av nyttjande perioden för dessa tillgångar kan vara förknippad med en betydande osäkerhet.

¹⁵ Företags- och räkenskapsanalys, S Hansson, P Arvidsson H Lindquist

Goodwill

Denna post uppkommer oftast vid företagsförvärv och innebär det mervärde man får för det köpta företags tillgångar. Problematiken ligger i att särskilja de immateriella tillgångarnas anskaffningsvärde med de framtida icke identifierbara fördelarna som goodwill posten kan skapa. När vi tittar på Electrolux historiska utveckling för goodwill så ser vi att den har minskat kraftig från 2002 till 2006.

GOODWILL	2002	2003	2004	2005	2006
UB 31/12	6479	5030	4737	3 872	1 981
		-1449	-293	-865	-1 891
Minskning		-22%	-6%	-18%	- 49 %

Den utgående balansen för goodwill 2002 var 6479 Mkr. Den största förändring ser vi 2003 och 2006. Detta beror främst på att man har avvecklat verksamheter samt att det har uppstått valutakursdifferenser. 2005 så avskaffades de tidigare tillåtna avskrivningarna på goodwill. Reglerna för vad som skall ingå i goodwill har också skärpts vilket också kan vara en förklaring till varför posten har minskat.

Produktutveckling

Utgifter för produktutveckling kan balanseras som en tillgång i balansräkningen under förutsättningarna att marknaden kan påvisas, det är tekniskt möjligt att färdigställa produkten och att utgifterna kan härledas etc.¹⁶ Har man balanserat utgifterna som tillgångar bör dessa granskas kritiskt eftersom de ej har något realisationsvärde. Tillgångarna förbättrar därmed resultatet och kan ge indikationer på att företaget har svag lönsamhet.

En koncern kan också redovisa utgifterna som kostnader i resultaträkningen. Därför har en minskning i dessa kostnader, som ej motsvaras av det samma i balansräkningen, för produkt utveckling en stor betydelse för framtida resultat utveckling. En minskning kan vara ett tecken på att företaget försöker höja lönsamheten kortsiktigt.

Electrolux har balanserat utgifterna för produktutveckling som en tillgångspost under övriga immateriella tillgångar i balansräkningen. Tittar man på utveckling så ser vi en stark tillväxt i utvecklingen. Detta är positivt eftersom det kommer att generera intäkter i framtiden.

PRODUKTUTVECKLING	2002	2003	2004	2005	2006
UB 31/12	171	472	810	1 103	928

Eftersom tillgången har en begränsad nyttjandeperiod så får Electrolux lov att göra avskrivningar. Värdet på dessa avskrivningar bestäms av den bedömning som görs av ledningen om hur länge tillgången kommer att kunna användas inom företaget. Här finns det incitament till olika bedömningar. Lång nyttjandeperiod innebär att man skjuter på kostnaderna längre fram i framtiden. Kort nyttjandeperiod innebär att man är beredd att ta kostnaderna tidigare. Genom att sätta de ackumulerade avskrivningarna och anskaffningsvärdet i relation tillvarandra får vi fram hur Electrolux har gjort i sina bedömningar. Vi har kommit fram till att detta tal är 3,11 år vilket är normalt genomsnitt för denna typ av avskrivningar.

Varumärke, patent och licenser

Varumärket är också föremål förenat med stor osäkerhet vid bedömningen av dess värde. I Electrolux har man redovisat varumärket tillsammans med patent och licenser under övrigt.

¹⁶ Företags- och räkenskapsanalys, S Hansson, P Arvidsson H Lindquist

Den största förändringen har skett 2004 och berodde då på en avveckling av ett företag. Här har utvecklingen varit mer jämn. Förändringarna beror främst på uppköp eller försäljning av andra företag.

VARUMÄRKET	2002	2003	2004	2005	2006
	572	673	835	823	624

Materiella anläggningstillgångar

Värderingen av materiella anläggningstillgångar utgår ifrån anskaffningsvärdet vilket efterhand minskas med avskrivningar, med undantag för mark där livslängden är obegränsad. Risken till ett missvisande redovisat värde ligger i att dessa tillgångar oftast är undervärderade. Det redovisade värdet stämmer inte alltid överens med marknadsvärdet och detta påverkar då balansräkningens utseende. Analys av marknadsvärdet överlåter vi dock till experterna eftersom det dels krävs stor kunskap som finns internt i företaget samt en specialist erfarenhet om tillgångens bransch. Vad vi däremot kan uttala oss om är taxeringsvärdet som finns i noten till materiella anläggningstillgångar. Här får vi grund för vår tidigare gissning. Redovisat värde är lägre än taxeringsvärdet. Detta måste vi då justera för. En sådan hittar läsaren under justering av resultat och balansräkningen.

Electrolux har delat in sina materiella anläggningstillgångar i mark och markanläggningar, byggnader, maskiner och andra tekniska anläggningar, inventarier, pågående nyanläggningar och förskott. Syftet med granskning av dessa tillgångar är att hitta avvikelser i den nyttjandeperiod som företaget anger och beräknad nyttjandeperiod. På samma sätt som för de immateriella tillgångarna har vi också här beräknat en nyttjande period för varje kategori tillgång. Den sist nämnda kommer inte att vidare analyseras då vi ej funnit orsak till detta. Detta på grund av att man ej gör avskrivningar för denna post.

Byggnad och markanläggningar	10-40år
Maskiner och andra tekniska anläggningar	3-15år
Övrig utrustning	3-10år

Mark och markanläggning	8,7år
Byggnader	4,4år
Maskiner och andra tekniska anläggningar	3,1år
Inventarier	2,9år

Generellt för alla materiella anläggningstillgångar är att Electrolux har försiktighet då det gäller bedömning av dessa tidsperioder. Byggnader och markanläggningar är de som faller utanför företagets egen bedömning av avskrivningstid. Försiktighet innebär att även resultatet kommer att konstant undervärderas vilket är något som vi kommer att ta med oss i resten av analysen.

Finansiella anläggningstillgångar

Dessa tillgångar består av långsiktigt innehav av aktier i dotter- och intressebolag eller andra fordringar av långsiktig karaktär. Vad som skiljer dessa åt från tidigare regler är att här är det marknadsvärdet som används. Vilket gör att orealiserade värdehöjningar påverkar resultatet. Electrolux gör vid varje årsbokslut bedömningen om en nedskrivning är nödvändig. Om det finns en sådan indikation på förlust så tas den bort från det egna kapitalet och redovisas i resultaträkningen. Utvecklingen här har varit stabil med små förändringar.

Omsättningstillgångar

Definition på dessa tillgångar kan sägas vara de som under det närmsta året kommer att omvandlas till likvida medel. Utgångspunkten är lägsta värdets princip och Electrolux har gjort följande uppdelning på sina omsättningstillgångar; varulager, kundfordringar, skattefordringar, derivatinstrument, övriga omsättningstillgångar, kortfristiga placeringar samt kassa och bank. De tillgångar som vi har valt att analysera är de som oftast är förknippade med värderingsproblem; varulager och osäkra kundfordringar

Varulager

I varulagret ligger risken främst i det avdrag som får göras för värdeminskningen samt om en korrekt värdering av varulagret har gjorts. För att granska denna post krävs stor insyn i företaget men som extern part kan man ändå bilda sig en uppfattning om varulagret genom att beräkna den genomsnittliga lagringstiden eller omsättningshastigheten för lagret.

Om lagringstiden är lägre än branschen så kan det vara ett tecken på att lagret består av kurranta varor.

Electrolux varulager består av råmaterial, produkter i arbete, färdiga varor och förskott till leverantörer och 2006 var det totala värdet 12 041 Mkr. Detta är en minskning med 6565Mkr från 2005. Lagrets omsättningshastighet för Electrolux är 6,1. Detta är något högre än genomsnittet för konkurrenterna.¹⁷ Vi har därför ingen anledning att misstänka att lagret består av kurranta varor. Vad det gäller värdering av varulagret så har vi valt att lita på att det i årsredovisningens angivna värde.

Kundfordringar.

För att granska kundfordringar behövs tillgång till Electrolux reskontra. Men värt att nämna är att Electrolux har avsatt 584Mkr för osäkra kundfordringar. Det kan här finnas en risk att Electrolux har avsatt för mycket vilket påverkar resultatet.

4.2 Eget kapital och skulder

Nu går vi över till passivsidan i vår granskning av årsredovisningen. Här har vi gjort bedömningen att posterna som är förenade med osäkerhet är avsättningar och leasing

Avsättningar Electrolux redovisar två olika typer av avsättningar. Det är dels avsättningar till pensioner och liknande förpliktelser och sedan är det övriga avsättningar. Här finns utrymme till en hel del värderingsproblem. Det är delvis svårt att veta hur länge man skall betala ut pensionen eftersom man ej vet hur länge den före detta anställde lever. För ledningens del kan det också finnas incitament till att sätta orimligt höga pensions ersättningar. Detta ger då ett undervärderat resultat och en fel aktig bild av företagets lönsamhet. Om Electrolux har värderat sina avsättningar korrekt är svårt för oss att bedöma eftersom jämförbarheten med konkurrenterna är dålig. Det finns en tendens till att pensionsersättningarna är betydligt högre internationellt än i Sverige.

Leasing. Det finns två olika sorters leasing, finansiell och operationell. De leasingavtal där leasetagaren står för de ekonomiska riskerna samt fördelarna är finansiell leasing.

Operationell leasing är all annan leasing än finansiell leasing.

¹⁷ se bilaga med uträkningar

De tillgångar som Electrolux innehar enligt finansiella leasingavtal redovisas i balansräkningen och framtida leasingavgifter redovisas som lån. Periodens kostnader utgörs av avskrivningar för den leasade tillgången och räntekostnader för lånet.

Electrolux äger sina produktionsanläggningar men de hyr en del lager- och kontorsfastigheter liksom en del kontorsutrustning. De flesta hyresavtal i koncernen är operationella leasingavtal och kostnaderna redovisas direkt i resultaträkningen under respektive period. När finansiella leasingavtal ingås redovisas de till det lägsta av den hyrda fastighetens marknadsvärde och nuvärdet av minimileasingavgifterna.

Tillgångar som Electrolux har enligt leasingavtal skrivs av över nyttjandeperioden.

Om det inte med rimlig grad av säkerhet kan fastställas att äganderätten övergår till leasetagaren vid slutet av hyresperioden skrivs tillgången av i dess helhet över den kortare av hyresperioden och nyttjandeperioden.

4.3 Justering av balans- och resultaträkning

Innan vi genomför en analys av Electrolux räkenskaper så måste vissa poster i resultat och balansräkningen justeras för. Dessa poster kan då vara av tillfällig karaktär och genom att eliminera dessa poster så förbättrar vi jämförbarheten med tidigare årsredovisningar.

Jämförelsestörande poster

Under denna post redovisas händelser och transaktioner som påverkar rörelseresultatet och därmed också de resultat som kommer här efter. För att kunna jämföra med tidigare år och därav ställa en så bra prognos om framtiden som möjligt är det viktigt att eliminera dessa.

Electrolux jämförelsestörande poster består av;

- Realisationsvinster eller -förluster från försäljning av produktgrupper eller andra större enheter.
- Stängning eller väsentlig reducering av större enheter eller verksamheter.
- Omstruktureringar som innebär åtgärdsplaner i syfte att omforma en större struktur eller process.
- Väsentliga nedskrivningar.
- Övriga väsentliga ej återkommande kostnader eller intäkter.

Skatteskostnad

Denna justering kommer som en följd av tidigare justeringar. Eftersom vi har förändrat rörelseresultatet måste vi justera skattesatsen. Denna har då beräknats med 28 % av resultat efter finansiella poster.

Materiella anläggningstillgångar

För att få en mer rättvis bild av beräkning av nyckeltalen så måste man justera för marknadsvärdet på tillgångarna. I årsredovisningarnas noter hittade vi taxeringsvärdet för byggnader och mark. Skillnaden har vi justerat för i materiella anläggningstillgångar. Gör vi en justering i tillgångar så måste vi även justera eget kapital och skulder för att balansräkningen skall balansera. Vi har då fört över 72 % till eget kapital och resterande 28 % till uppskjuten skatteskuld.

4.4 Analys

Vår analys beskrivs i tre nivåer

1. Nyckeltalsanalys

- Tillväxt och lönsamhet
- Soliditet
- Likviditet

2. Kassaflödesanalys
3. Electrolux genom fyrkantsmodellen
4. Aktie och riskanalys

4.5 Nyckeltalsanalys

Genom att studera nyckeltalen får vi en sammanfattande och överskådlig bild av ett företags ekonomiska hälsa och utveckling. Nyckeltalen sätter det stora antalet detaljuppgifter i ett sammanhang och minskar antalet poster från resultat och balansräkningen vilket gör att man kan se skogen trots alla träd.

4.5.1 Tillväxt och lönsamhet

För att bli ett starkt företag krävs, som vi redan tidigare har sett, tillväxt. En utav ledningens främsta uppgift är att leda företaget mot tillväxt. Detta är ett måste på en konkurrensutsatt marknad. Utan tillväxt finns det risk att Electrolux tappar marknadsandelar och detta leder ofta till outnyttjad kapacitet samt lönsamhetsproblem. Det är naturligt att företagets tillväxt utvecklas i långsammare takt då marknadstillväxten är avtagande men företaget samtidigt ökar marknadsandelarna. Kravet på tillväxt måste därför anpassas till den löpande utvecklingen på marknaden. Därför är det viktigt att bevaka tillväxt i förhållande till total marknadstillväxt och i förhållande till de viktigaste konkurrenterna.

4.5.1.1 Omsättningstillväxt

Det första måttet som vi analyserar är nettoomsättningen. För att kunna uttala oss om huruvida denna storhet är bra eller dålig måste vi sätta den i relation till ett annat tal. Själva nettoomsättningen i sig säger ju inte så mycket mer än minskning eller ökning. Vi har valt att börja analysera förändringen historiskt. Vi får då en omsättningstillväxt som talar om för oss om Electrolux har vuxit eller krympt. Detta procenttal är något ojämnt med kraftiga förändringar 2003 och 2005. För att försäkra oss om att det ej är en genomgående trend på marknaden så har vi även beräknat omsättningstillväxten för de tre största konkurrenterna. En viktig faktor att ta hänsyn till är att konkurrenterna är av varierande storlek jämfört med Electrolux. De har även ett något annorlunda produktsortiment vilket oförtydligar analysen. Vi har trots detta valt att ta med deras omsättningstillväxt på grund av nyfikenhet av deras utveckling.

Omsättningstillväxt	2003	2004	2005	2006
Electrolux	- 7 %	- 3 %	- 17 %	3 %
Whirlpool	11 %	9 %	8 %	26 %
Bosch Siemens	0 %	9 %	7 %	13 %
General Electric	2 %	0 %	10 %	10 %

Som vi ser är Electrolux omsättningstillväxt betydligt svagare än konkurrenternas. För branschen så ligger genomsnittet på 2 % för den svenska marknaden.

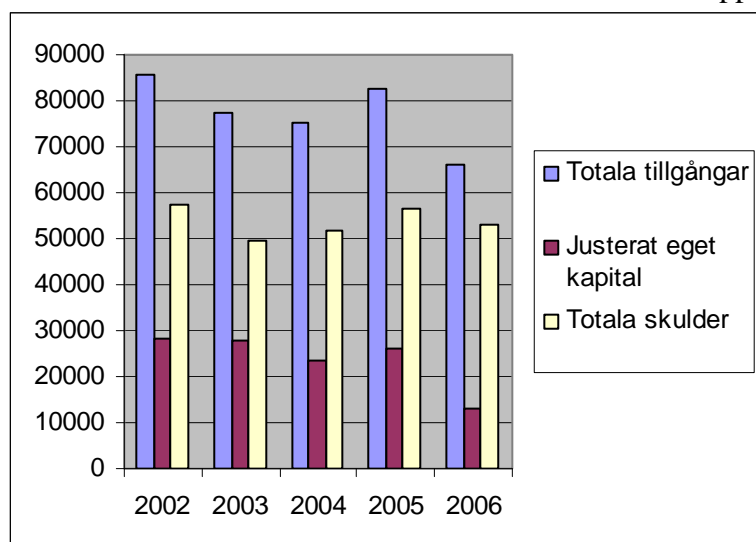
4.5.1.2 Balansomslutningen

För att ett företag skall växa på ett balanserat sätt bör tillgångarna och omsättningens tillväxttakt följas åt.

Balansomslutning	2002	2003	2004	2005	2006
Totala tillgångar	85619	77223	75135	82 760	66 131
Förändring		- 8396	- 2088	7 625	- 16 629
Tillväxt		- 10 %	- 3 %	10 %	- 20 %

2003 så minskar balansomslutningen med 10 % detta är 3 % mer än minskningen av omsättningen. Nästkommande år är minskningen inte lika kraftig och den är dessutom lika stor som omsättningstillväxten. 2005 görs stora investeringar. Detta syns i den kraftiga ökningen av tillgångarna. Vi kan alltså konstatera att balansomslutningen är i obalans.

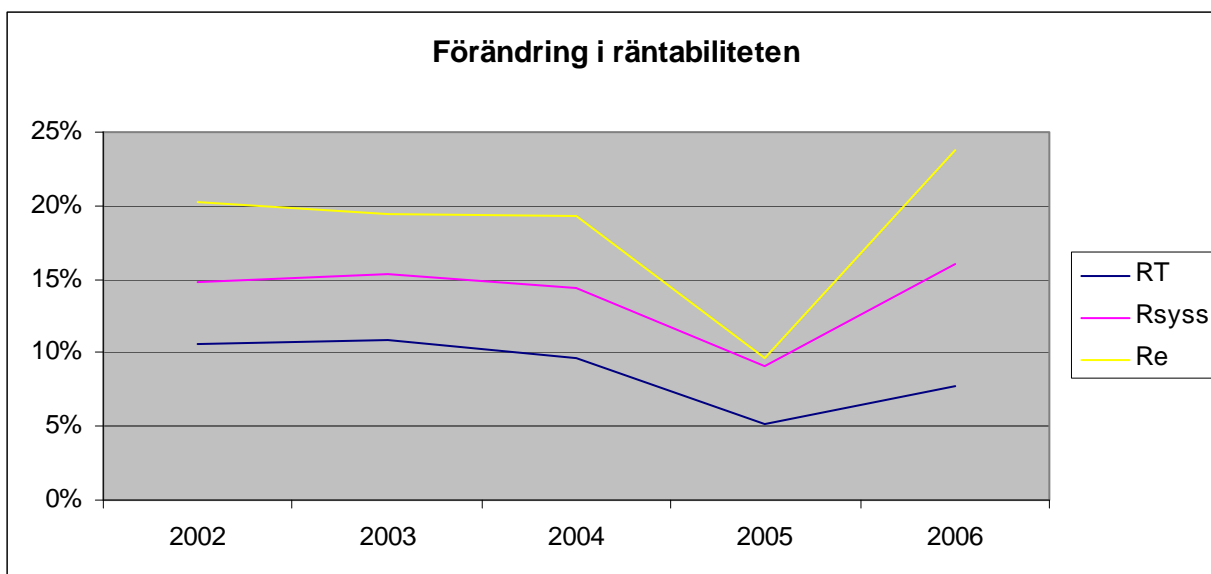
När koncernen ökar tillgångarna måste dessa finansieras på något sätt. Tittar vi på diagrammet nedan så ser vi hur Electrolux har fördelat eget kapital och skulder. Som vi ser så har de totala tillgångarna minskat. Största förändringen ligger i det egna kapitalet som näst intill halveras 2005 till 2006. Orsaken till detta är avknoppningen av Husqvarna.



4.5.1.3 Räntabiliteten på total, sysselsatt och eget kapital

Dessa mått är lönsamhetsmått som står i relation till kapitalet. Syftet med kapitalrelaterade lönsamhetsmått är att se om företagets vinst är tillfredställande i förhållande till det kapital som är investerat i Electrolux. Med andra ord visar dessa mått förräntningen av de tillgångar som finns i företaget.

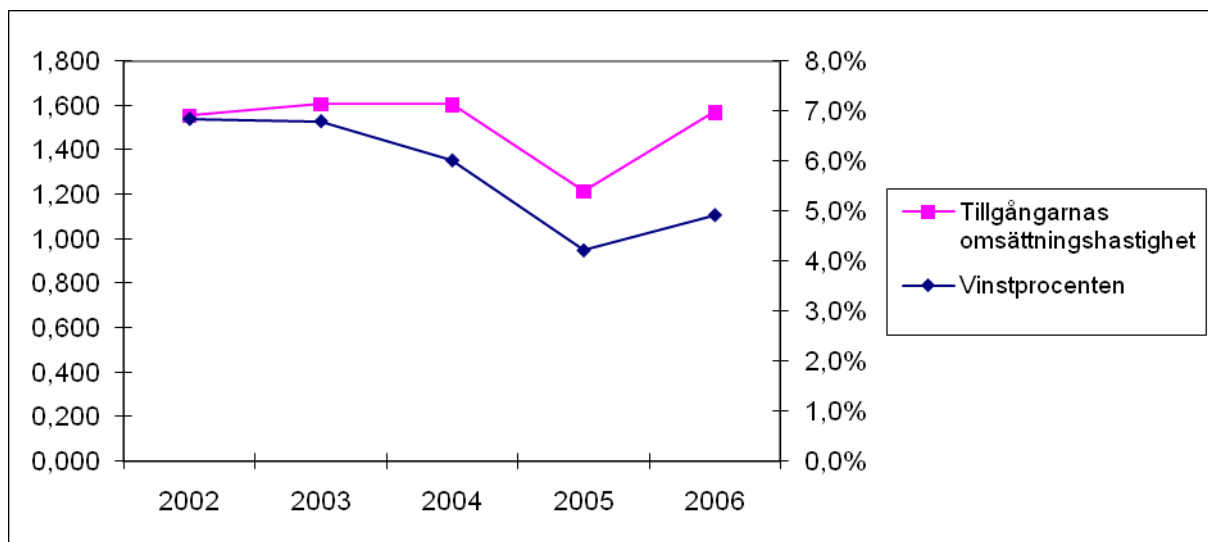
Generellt för alla tre avkastningsmått gäller att avkastningen bör vara så hög att Electrolux kan betala sina räntor, kapitalet skyddas från inflation samt att ägarna får en riskpremie jämfört med andra placeringsformer för eget kapital. Här ser vi utveckling i räntabiliteten från 2002 till 2006. Som vi ser har alla avkastningsmått en kraftig minskning 2005 för att sedan vända uppåt



- **Avkastning på totalt kapital (Rt).** Detta mått visar räntabiliteten på totala tillgångar oavsett hur de är finansierade. Räntabiliteten för Electrolux totala kapital har varit svag. En anledning till detta kan vara att resultatet plus de finansiella intäkterna är litet i förhållande till nettoomsättningen dvs. vinstprocenten eller att Electrolux binder upp onödigt stora tillgångar. Detta syns i vinstprocenten och tillgångarnas omsättningshastighet.
- **Avkastning på sysselsatt kapital (Rsyss).** Enligt finansinspektionen är detta ett rekommenderat mått eftersom det är jämförbart med kapitalräntan. Genom detta mått kan man direkt se om räntabiliteten räcker för att betala räntor till kreditinstitut och att det uppfyller ägarnas avkastningskrav på det egna kapitalet. Att det egna kapitalet skall ingå i beräkningarna är självklart eftersom det är förenat med en ränta till ägarna. Electrolux Rsyss följer Rt fast nivån något högre. Här har man 2006 lyckats komma tillbaka och ligger till och med över tidigare år vilket är positivt.
- **Avkastning på eget kapital (Re)** visar det sammantagna resultatet av årets verksamhet i relation med det egna kapitalet. Årets resultat syns i balansräkningen under det egna kapitalet. Genom en ökning eller minskning av detta kan vi därför se ett utfall i Re. Electrolux ägare har ökat avkastningen under 2006. Man har därmed skött verksamheten positivt i alla fall ur det kortsiktiga perspektivet.

4.5.1.4 Vinstprocenten och omsättningshastigheten.

Vinstprocenten ställer rörelse resultatet samt finansiella intäkter i relation till nettoomsättningen. Denna marginal har minskat vilket får ses som negativ utveckling och som vi kan se nedan är det främst rörelse resultatet som har minskat mest de senaste fem åren.



4.5.1.5 Förädlingsvärdet

Detta mått talar om vad Electrolux har åstadkommit genom sin verksamhet. Man kan säga att förädlingsvärdet utgöt den gemensamma kaka som anställda, kapitalägare och det allmänna har att dela. Electrolux utveckling av förädlingsvärdet ser ut på följande sätt.

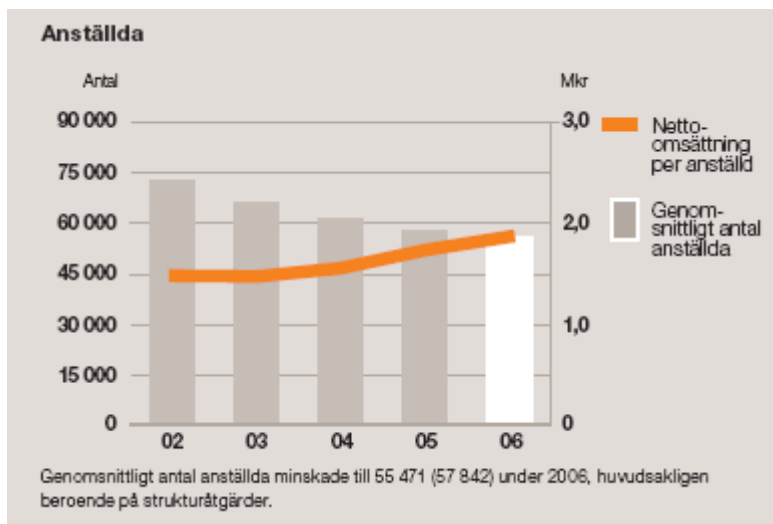
		2002	2003	2004	2005	2006
Intressent						
Kunder	Intäkter	133150	124077	120651	100701	103848
Leverantörer	Kostnad material och tjänster	- 95834	- 90790	- 89896	- 73577	- 77142
	Förädlingsvärde	37316	33287	30755	27124	26706
	Investeringar, FoU, marknadsföring	- 7468	- 6250	- 4546	- 5512	- 6175
Fördelat på intressenter		29848	27037	26209	21612	20531
Anställda	Löner	19408	17154	17014	13987	12849
	Sociala avgifter	6323	5605	5642	4401	4075
Stat och kommun	Skatter	2448	2215	1205	636	1177
Långgivare	Räntor	186	169	355	550	208
Aktieägare	Utdelning	1483	1894	1993	2038	2222

Eftersom insatser av arbete och kapital sällan är konstanta är det bättre att jämföra förädlingsvärdet i procent av nettoomsättningen. Som vi ser har Electrolux minskat förädlingsgraden och jämför vi med scb branschnyckeltal för förädlingsvärdet så hamnar vi i undre kvartilen som är 24 %, 2006. Den sista jämförelsen bör man dock ställa sig något skeptisk till eftersom vi ej vet den fulla uträkningen av scb förädlingsvärde.

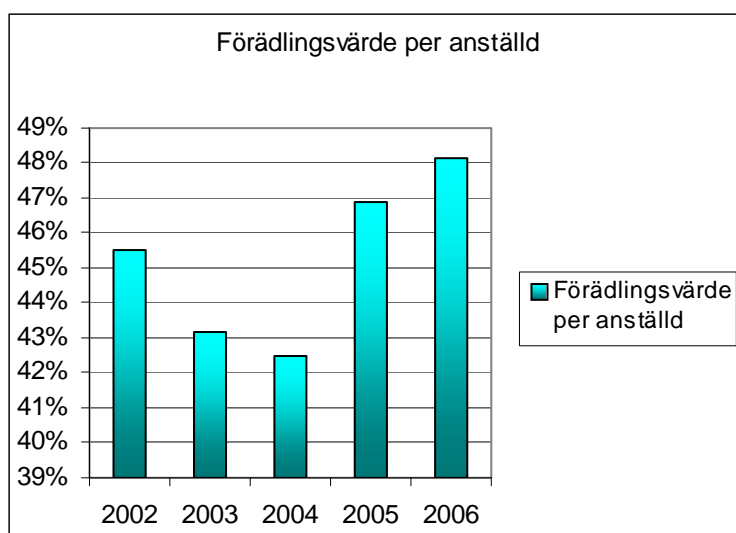
Förädlingsgrad	28 %	27 %	25 %	27 %	26 %
----------------	------	------	------	------	------

4.5.1.6 Personalen

Ett företags viktigaste resurs är personalen. Oavsett hur många bra maskiner man har så är det ändå i slutändan personalen som skall få dem att fungera. Electrolux arbetar med att utveckla nya produkter med fräcka detaljer som skall locka kunder till att köpa. För detta krävs konkurrens kraftig personal som klarar att utveckla dessa produkter. Därför vill vi veta hur Electrolux personal struktur ser ut.



Tittar vi på diagrammet så ser vi att Electrolux har minskat personalen. Nettoomsättning per anställd har däremot ökat och detta betyder att Electrolux tjänar mer pengar per anställd. Detta mått kan vara bra att komplimentera med t ex förädlingsvärdet per anställd som eliminerar för störningar av kraftiga provisioner och för varor som bara går rakt igenom koncernen.



Som vi ser har förädlingsvärdet per anställd inte förändrats så dramatiskt. Vi har en minskning från 2002 till 2004 vilket ger skäl till att undra om personalen används tillräckligt effektivt?

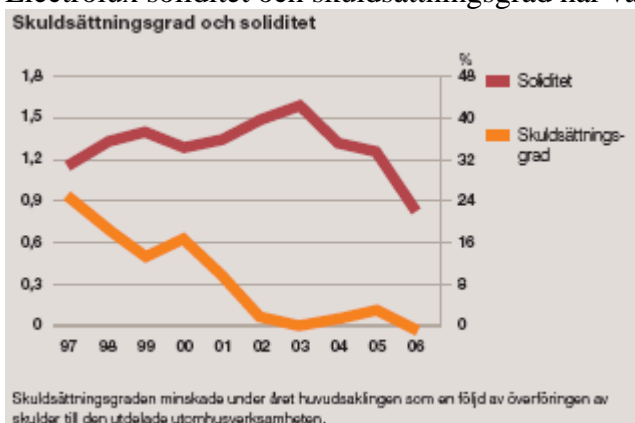
4.5.2 Analys av soliditeten

Soliditeten är ett långsiktigt mått på den finansiella balansen och visar företagets förmåga att klara av eventuellt kommande förlust år. Soliditeten visar vanligtvis hur stor del av tillgångarna som är finansierade med eget kapital. En ökning av tillgångarna kräver samma ökning av det egna kapitalet för att soliditeten ej skall försämrats. Andelen eget kapital bör således ej vara för litet eftersom kreditrisken för banken att låna ut pengar då ökar. Det egna kapitalet bör ej heller vara för litet ur en aktieägares synvinkel eftersom ju större eget kapital

ett företag har desto större blir förmågan att dela ut vinsten. En försämrad soliditet brukar därför förknippas med att lönsamheten varit otillräcklig i förhållande till koncernens tillväxt. Ledningen brukar då välja att ställa in utdelningarna för att satsa hela vinsten i företaget istället. För Electrolux är det extra viktigt att ha en hög soliditet eftersom de också löper mindre risk vid konjunkturedgångar samt branschkriser. Detta för att de har mindre kostnader för lån och för att de har större möjlighet till att öka upplåningen om det skulle behövas.

4.5.2.1 Skuldsättningsgraden

Ett annat mått som hänger ihop med soliditeten är skuldsättningsgraden. Den mäter samma sak som soliditeten fast ger större utslag när andelen eget kapital sjunker. Utvecklingen av Electrolux soliditet och skuldsättningsgrad har varit följande:



Som vi ser har soliditeten näst intill halverats. Detta kan få stora negativa konsekvenser om hög konjunkturen vänder. Då har man ej så mycket eget kapital att klara av förlust år med. Att vi tycker att soliditeten är för låg grundar vi på att resten av branschen ligger genomsnittet på 33 % vilket är 10 % över Electrolux. Under 2006 så gjorde Electrolux en inlösen av aktier som ej inkluderats i nettoupplåningen. Hade den gjort det så hade skuldsättningsgraden blivit 0,4 vilket är betydligt bättre än -0,02.

4.5.2.2 Räntetäckningsgraden

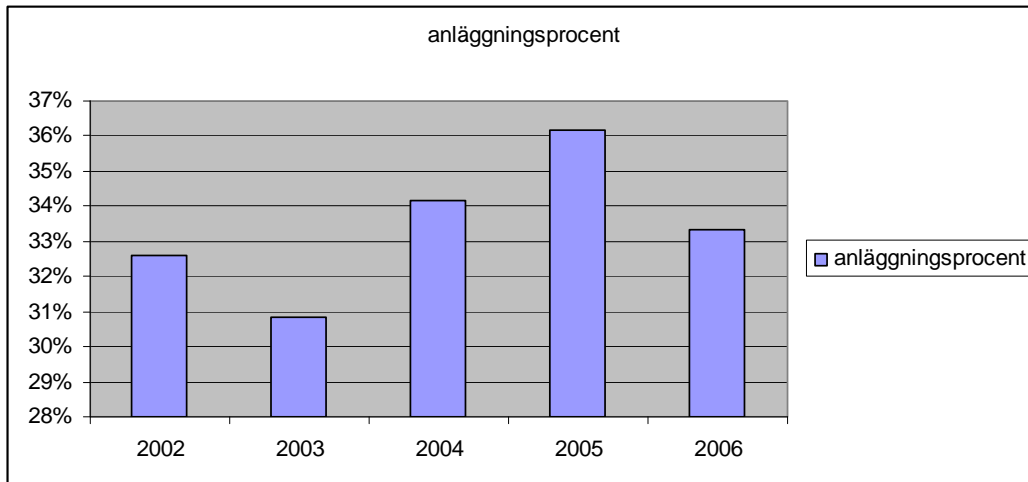
Electrolux gör i dags läget stora omstruktureringar vilket medför stora kostnader. Dessa kostnader skall finansieras på något sätt. Genom att ställa rörelseresultatet samt finansiella intäkter i relation till de finansiella kostnaderna så får vi fram räntetäckningsgraden som ger indikationer på om det finns finansieringsproblem i form av skulder. Enligt amerikanska erfarenheter bör räntetäckningsgraden åtminstone ligga mellan 4-5ggr.¹⁸ En räntetäckningsgrad på 1,0 innebär att resultatet efter finansiella poster är noll. Allt över indikerar på att det blir en viss vinst över till ägarna.

	2002	2003	2004	2005	2006
Räntetäckningsgrad	8,04	8,76	7,74	5,48	6,85

¹⁸ sid 153 Företags- och räkenskapsanalys S Hansson, P Arvidson, H Lindquist

4.5.2.3 Anläggningsprocenten

För att göra en bedömning om Electrolux är ett stabilt företag har vi analyserat hur mycket av kapitalet som är bundet i anläggningstillgångarna. Det är en fördel om detta tal är lågt eftersom ju mindre del av kapitalet som är bundet i anläggningstillgångarna desto större blir möjligheterna till anpassning om förutsättningarna för företaget ändras, t.ex. på grund av variationer i konjunkturen eller ändrade konkurrensförhållanden etc. Kapital som är bundet till anläggningstillgångarna är ju som bekant svårare att omsätta till likvida medel om detta skulle behövas. Vid en bedömning av anläggningsprocenten måste även faktorer som koncernens ålder, graden av integration mellan olika led inom produktion och distribution.

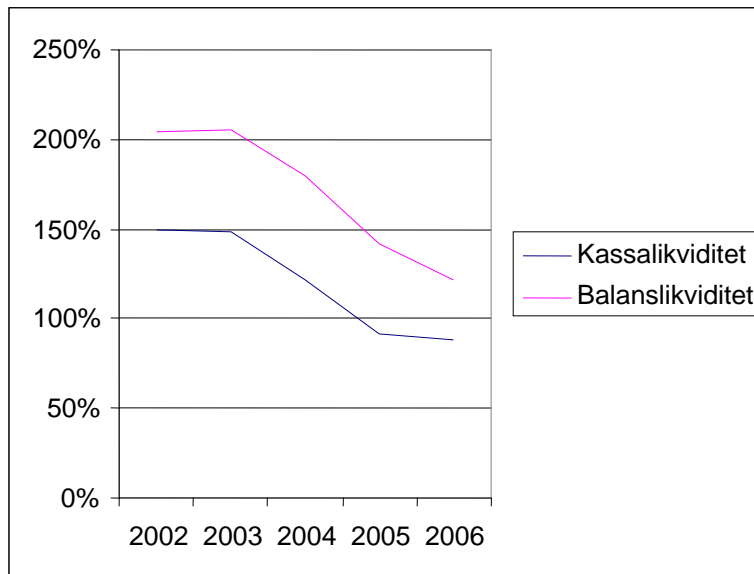


Som vi ser har Electrolux en låg anläggningsprocent, vilket får ses som positivt.

4.5.3 Analys av likviditet

För att kunna klara av mindre lyckade marknadsföringsinsatser, säsongsvariationer och skatteutbetalningar så måste ledningen ta ställning till hur stor reserv av likvida medel som bör finnas. Likviditeten är där med det kortsiktiga måttet på Electrolux betalningsförmåga. Här ställs ledningen inför ett avvägningsproblem där det å ena sidan är ofördelaktigt att ha en stor kassa då en sådan ger låg eller ingen förräntning alls. Å andra sidan kan man istället drabbas av akuta betalningssvårigheter vid för liten kassa. Detta kan då leda in i en ond cirkel

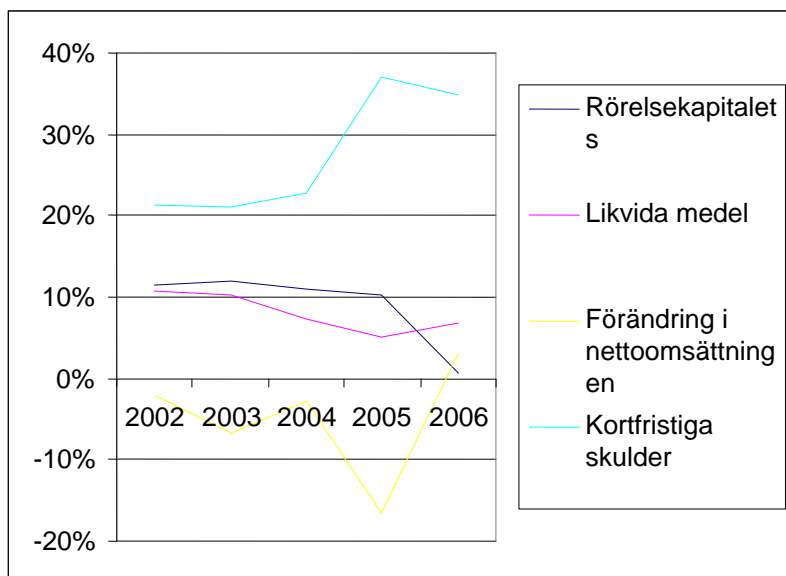
där förtroendet från kreditgivarna är borta.



Som vi ser är utvecklingen av kassalikviditeten ej så imponerande. Dessutom ligger Electrolux klart under branschgenomsnittet på 112 %. I kassalikviditeten ingår ej varulager eftersom det brukar anses som en mindre likvid omsättningstillgång. Varorna skall ju först säljas innan de genererar pengar. För tillverkningsföretag är det vanligt att man betalar för material som ej anlant. Detta medför att kassalikviditeten på balansdagen är låg men i gengäld slipper Electrolux dessa utbetalningar under det kommande året. Balanslikviditeten kompletterar därmed kassalikviditeten eftersom varulagret tas med i beräkningarna. Electrolux balanslikviditet indikerar att de har ett visst lager att använda innan produktionen avstannar på grund av materialbrist.

4.5.3.1 Rörelsekapitalet

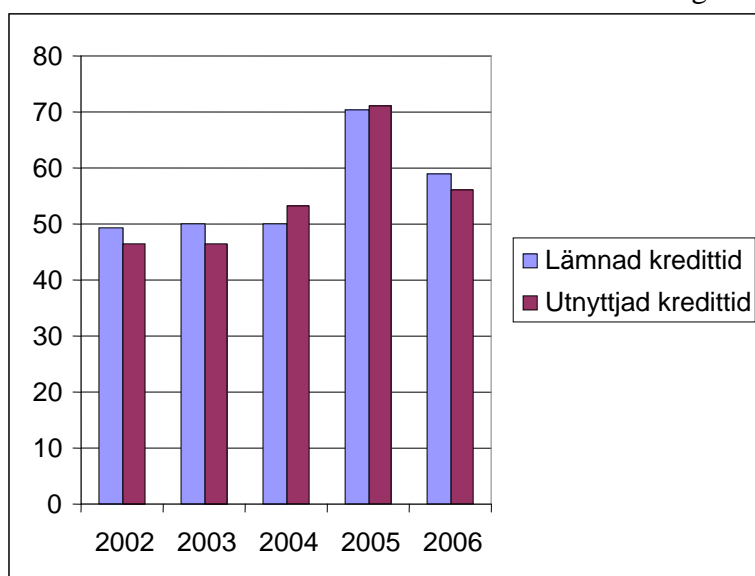
För att kunna göra en bedömning av om likvida medel är tillräckligt stora måste man koppla dem till hur förändringen av rörelsekapitalet exklusive likvida medel har utvecklats. Rörelsekapitalet består av omsättningstillgångarna förutom likvida medel samt kortfristiga skulder. Omsättningsutvecklingen påverkar därmed storleken på rörelsekapitalet. Om man ökar faktureringen så ökar kundfordringarna, lagret blir större och leverantörsskulden ökar. Därför måste man kontrollera så att inte rörelsekapitalet ökar snabbare än försäljningen eftersom man då kan få problem med finansieringen av den ökade kapitalbindningen. Verksamhetens omfattning styr storleken på rörelsekapitalet. Genom att beräkna rörelsekapitalets andel av omsättningen så kan man få en uppfattning om huruvida rörelsekapitalet är att betrakta som normalt eller inte. Enligt tidskriften balans (nr 10/98) så är ett tal mellan 20-25% att betrakta som medel för ett företag med normal industristruktur. För En minskning brukar ses som ett dåligt tecken om inte företaget har minskat i omfattning vilket är fallet för Electrolux del.



Som vi ser sker den största förändringen år 2005 då alla komponenter minskar förutom kortfristiga skulder som stannar på 35 % 2006. En förklaring till detta är att Electrolux har gjort en aktieinlösen på 5579Mkr. Tar man bort denna så blir andelen 19 %

4.5.3.2 Kredittider

En ytterligare komponent i förklaringen till förändring av likviditeten kan ligga i utnyttjade och lämnade kredittider. Utnyttjade kredittider bygger på hur lång tid Electrolux tar på sig att betala sina leverantörer. Lämnade kredittider innebär motsatsen. Dessa mått är inga likviditetsmått men förändringar i dem kan ge indikationer på att något kommer att hända eller har hänt. Nedan ser vi hur kredittiden i antalet dagar har förändrats.



4.6 Kassaflödesanalys

Vi går vidare i analysen med att studera Electrolux kassaflöde. Dessa uppgifter utgör ett underlag för bedömningar om Electrolux förmåga att generera de likvida medel som krävs för

att driva verksamheten vidare, återbetalning av lån, förmågan att betala andra förpliktelser samt att kunna ge utdelning till ägarna. Analysen skall visa balansen i penningflödet, dvs. i vilken utsträckning Electrolux har klarat sin egen penningförsörjning och hur mycket externt kapital som krävts. Indelningen av kassaflödesanalysen görs på följande sätt; löpande verksamhet, investeringsverksamhet, finansieringsverksamhet.

- Den löpande verksamheten visar den del av resultatet som motsvaras av flöden av likvida medel samt förändringen av rörelsekapital exklusive likvida medel. Man kan säga att den löpande verksamheten visar likviditetseffekten av företagets dagliga drift. Dessa betalningar är ofta ett resultat av transaktioner och händelser som påverkar företagets nettoresultat. För att få en korrekt bild av kassaflödet måste man även ta hänsyn till under året ej betalade försäljningar och inköp samt in och utbetalningar avseende föregående års verksamhet. Ett positivt kassaflöde gör bland annat att man kan växa och samtidigt bibehålla den finansiella balansen. De poster som har stått för de största förändringarna innan förändring av rörelsekapitalet är resultat efter finansiella poster, omstruktureringsreserver, betald skatt och realisationsförlust. Resultatet efter finansiella poster har ökat betydligt. Denna inbetalning påverkar likvida medel både positivt och negativt. Inbetalningen ökar likvida medel medan en ökning av resultatet medför att den betalda skatten ökar. Denna utbetalning minskar likvida medel. Omstruktureringsreserver innebär en utbetalning på 737Mkr. Dessa redovisas när beslutet om genomförandet är taget och har påbörjats. Detta har påverkat likvida medel negativt. Electrolux har också sålt andelar i intresse företaget Nordwaggon. Där gjorde man en realisationsförlust på 112Mkr. Electrolux har ett kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital som är 5263 Mkr. Electrolux har minskat sina kundfordringar samtidigt som de har ökat leverantörsskulder. Resultatet blir en positiv förändring av likvida medel. De har även minskat utbetalningarna från varulagret vilket också är positivt eftersom det indikerar på en högre omsättning av varor. Kassaflödet från den löpande verksamheten stannar på 4 560Mkr.
- Investeringsverksamheten visar hur likvida medel förändras vid t ex försäljning eller inköp av anläggningstillgångar, långfristiga fordringar återbetalas eller upptas. Investeringsverksamheten i Electrolux har använt 2386Mkr. Den största posten är utbetalningar för materiella anläggningstillgångar på 3152Mkr. Den näst största förändringsposten är avyttringen av samtliga skulder och tillgångar i Electrolux Financial Corporation i USA. Eftersom detta ses som en inbetalning i kassaflödesanalysen har detta påverkat kassa flödet positivt med 1064Mkr. Kassaflödet efter investeringar är positivt (2174). Detta gör att Electrolux har möjlighet att stärka soliditeten vilket leder till ett friare sätt att disponera likvida medel i framtiden.
- Finansieringsverksamheten har använt 5898Mkr. Den största utbetalningen som har gjorts är utdelningen på 2222Mkr. Electrolux har amorterat av långfristiga lån på 1635Mkr. Detta är positivt men minskar de likvida medlen kortsiktigt. Ett återköp av aktier har minskat de likvida medlen med 1463kr, En ökning av likvida medel har därefter skett genom en nyupplåning på 583Mkr. Electrolux har placerat pengar kortfristigt vilket minskat likvida medel med 805Mkr. De har även gjort utbetalningar på kortfristiga lån på sammanlagt 365Mkr

Kassaflödet från den kvarvarande verksamheten slutar på minus 3724Mkr. Om detta är ej ett tillfredställande resultat återstår att se. Fortsätter Electrolux att visa negativt kassaflöde finns det risk för att man urgröper den finansiella ställningen och kommer förmodligen att stöta på svårigheter i framtiden.

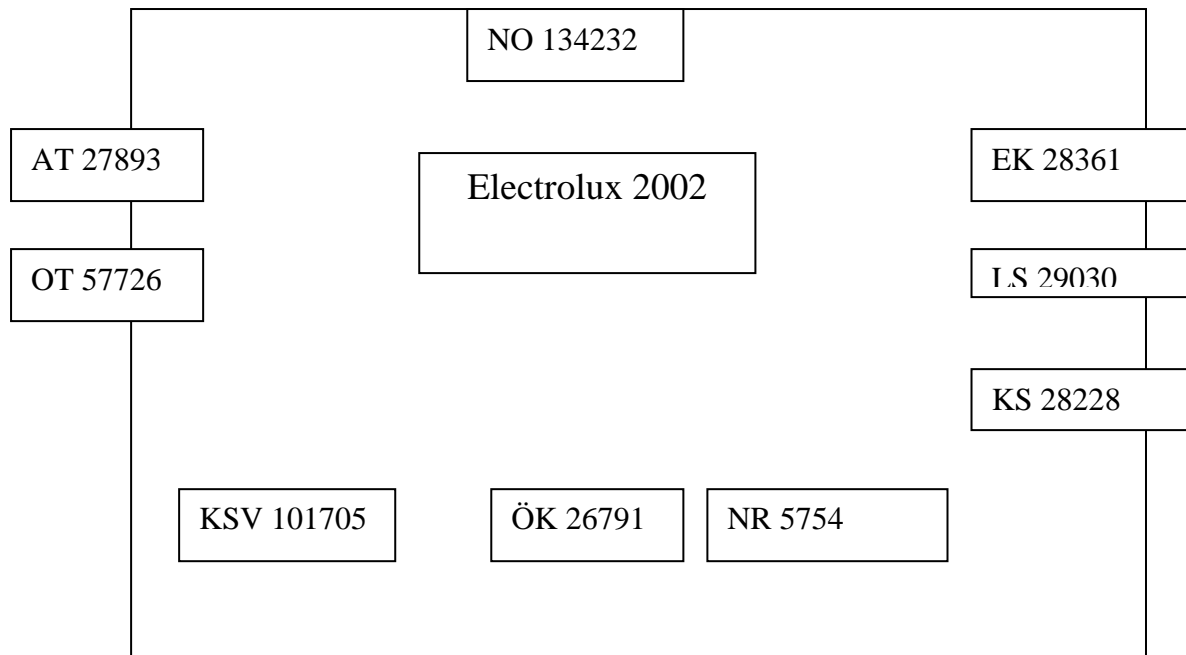
4.7 Fyrkantsmodellen

Fyrkantsmodellen är en ekonomisk modell som ger en förenklad bild av företagets verksamhet. De lodräta sidorna avspeglar balansräkningen och de vågräta, resultaträkningen. Modellen håller isär tillgångar, skulder och eget kapital samt kostnader och intäkter. Den visar därmed Electrolux ekonomiska ställning vid periodens slut samt hur dessa resurser har använts. De resurser som koncernen äger finns på tillgångssidan och hur man har finansierat dessa tillgångar återges på skuld sidan. Formen på fyrkanten talar om hur kapitalintensivt företaget är. Ett företag där de största resurserna finns hos personalen blir fyrkanten låg med en bred bas. Tvärt om sker för företag med många anläggningstillgångar, här blir fyrkanten hög och smal.

För att förtydliga sidorna delas de olika slagen av tillgångar och skulder upp i olika kategorier. Vi har gjort följande uppdelning av tillgångarna anläggningstillgångar (AT), omsättningstillgångar (OT). Skuldsidan har delats upp på följande sätt; eget kapital (EK), långfristiga skulder (LS) och kortfristiga skulder (KS). Fyrkantens övre del visar intäkter samt förlust och den nedre delen visar kostnader samt vinst. Intäkter innehåller nettoomsättning, övriga intäkter och här i ingår även finansiella intäkter. Kostnaderna har delats in i kostnad för sålda varor (KSV) övriga kostnader (ÖK), samt nettoresultat (NR). De övriga rörelsekostnaderna innehåller försäljningskostnader, administrationskostnader, övriga rörelsekostnader, finansiella kostnader, skatt samt minoritetens andel i nettoresultatet. Vi skall nu se hur Electrolux har sett ut enligt fyrkantsmodellen mellan 2002-2006.

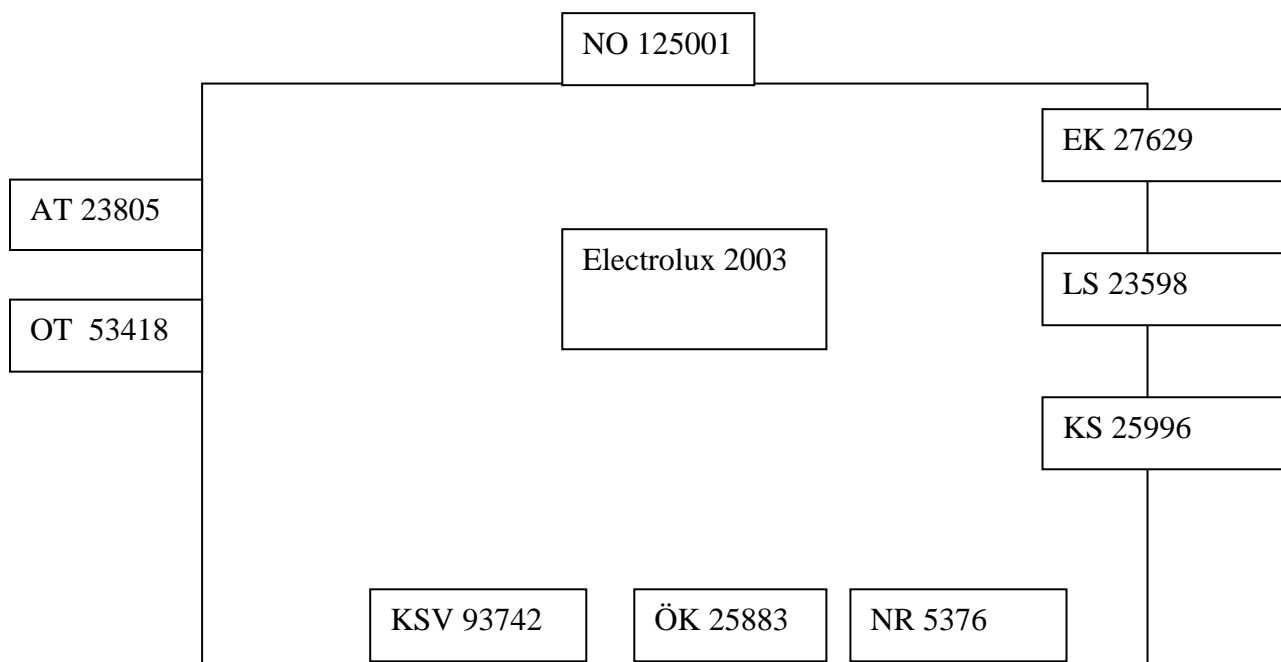
2002

Nettoomsättningen minskade till följd av att Electrolux avveckling av verksamheter och förändring i valutakurser. Kostnad för sålda varor samt övriga rörelsekostnader har minskat. Detta resulterar i ett förbättrat nettoresultat. Trots detta har eget kapital minskat och den största bidragande orsaken är att koncernen har bokfört en minimiskuld avseende pensioner. Avkastningen på eget kapital och nettotillgångarna har ökat på grund av det förbättrade resultatet.



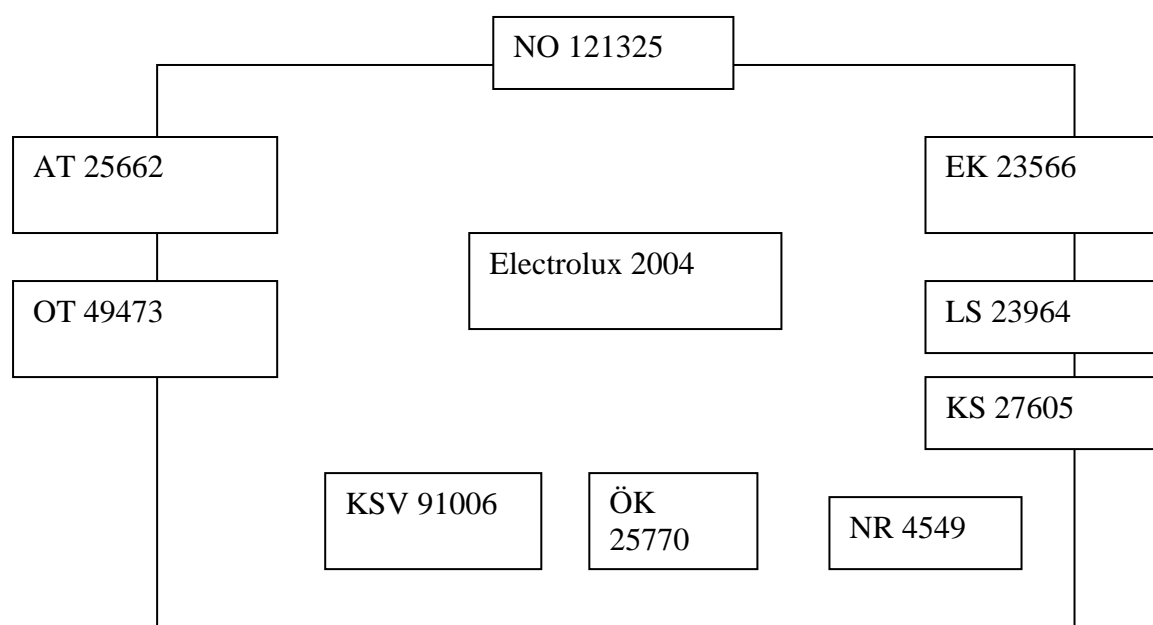
2003

Återigen minskar nettoomsättningen. Den största förändringen sker inom affärsområdet för professionella produkter och beror då främst på avyttringar. Minskningen inom konsumentprodukter beror i huvudsak på valutakursförändringar. Koncernen har lyckats minska kostnader för sålda varor samt övriga kostnader men effekten på nettoresultatet är näst intill omärkbart. Eget kapital har minskat på grund av att Electrolux har gjort återköp av aktier.



2004

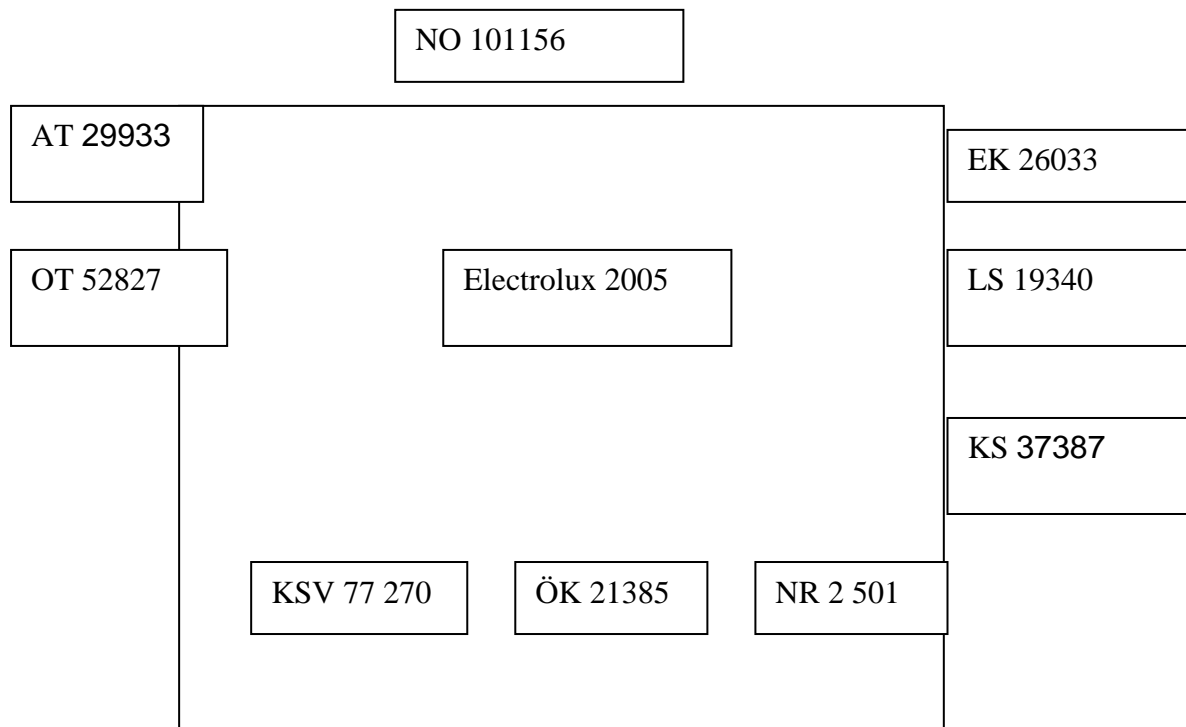
Nettoomsättningen minskar och orsakerna är de samma som föregående år. Kostnaderna minskar men inte tillräckligt för att ge en ökning i nettoresultatet. Eget kapital minskar på grund av en engångskostnad som har att göra med införandet av RR 29. Detta innebär att ersättningar till anställda skall redovisas mer utförligt. De korta skulderna ökar samtidigt som de långa skulderna står kvar på samma nivå som tidigare. Resultatet blir en försämrad soliditet. Tillgångarna följer också de samma utveckling som tidigare. Electrolux får en rektangel som är både smalare och lägre vilket ger oss intrycket av att företaget krymper.



2005

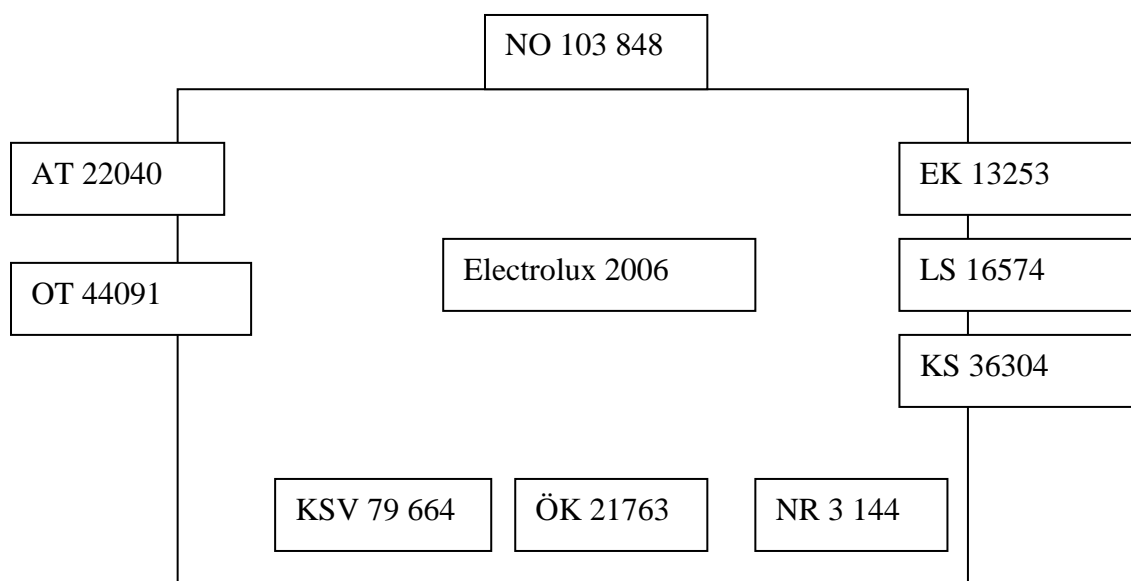
En kraftig minskning av nettoomsättningen uppstår på grund avveckling av enheter. Den största förändringsfaktorn är försäljningen av Husqvarna. Om denna försäljning ej hade skett så hade vi sett en ökning av nettoomsättningen. Eget kapital har ökat. De största transaktionerna är utdelning och årets resultat. Electrolux har gjort stora återbetalningar på de långa skulderna vilket lett till en minskning. Den största förändringen av kapitalet återfinns i de korta skulderna. Leverantörsskulder, skatteskulder och övriga skulder har ökat måttligt medan avsättningar har fördubblats gentemot föregående år. Tillgångarna ökar med samma

takt som tidigare. Rektangeln har nu återigen ändrat sin form och blivit kortare samt smalare.



2006

Nettoomsättningen börjar nu vända uppåt. Electrolux har knäppt in marknadsandelar samtidigt som de har stärkt varumärket vilket ger effekt i nettoomsättningen. Största händelsen för året är avknoppningen av Husqvarna som nu syns i balansräkningen. Eget kapital har näst intill halverats. En liten minskning kan även urskiljas i de långa och korta skulderna samt tillgångarna. Effekten blir en rektangel som är bredare men betydligt kortare än föregående år. Electrolux företagsstruktur har därmed blivit mindre kapitalintensivt.



4.8 Aktieanalys

Det finns olika syften med att genomföra en räkenskapsanalys för olika typer av intressenter bl.a. aktieägare. För börsnoterade företag är årsredovisningen och delårsrapporter de viktigaste medlen för kommunikation med ägarna. Aktieägare använder sig av årsredovisningar och delårsrapporter som ett underlag vid beslut om att köpa eller sälja aktier samt bör aktieägarna läsa företagslednings pressreleaser om företagets utveckling. Här ska vi göra en relativvärdering för Electrolux aktier. De flesta aktieägare behöver inte själva beräkna de olika relativa talen. Dessa uppgifter finns i årsredovisningar, dagstidningar och datanätet.

4.8.1 Relativvärdering

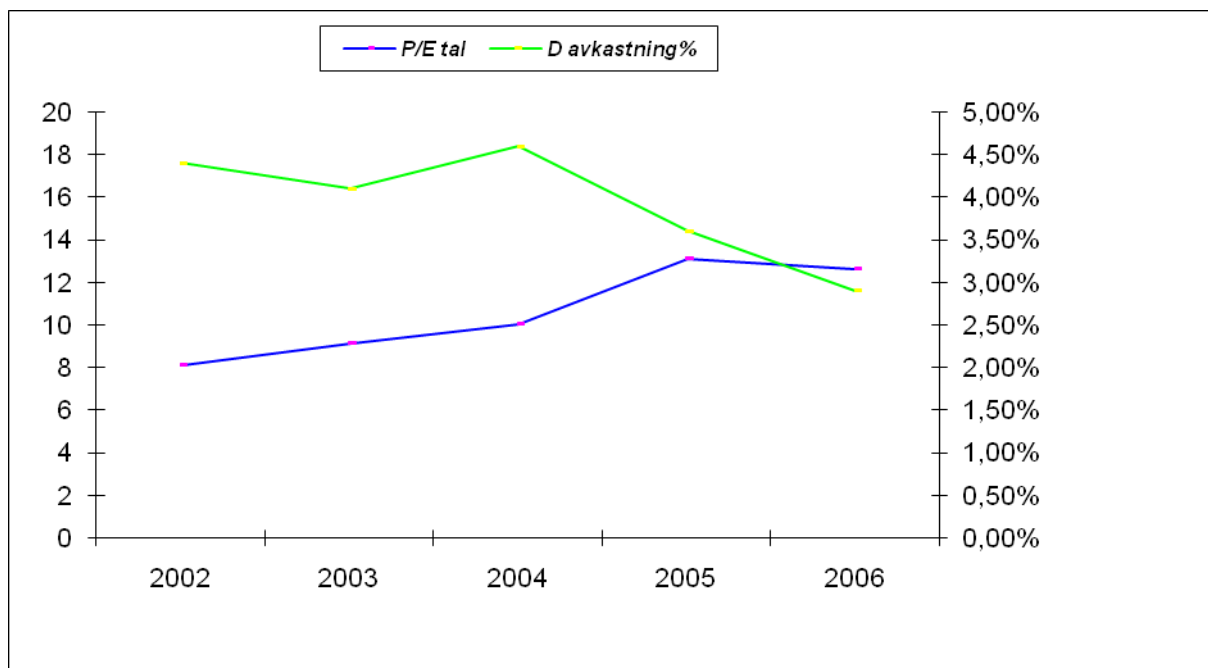
I aktievärlden finns en hel del av olika nyckeltal och begrepp vid bedömning av kursutvecklingen av en aktie. Vissa är tämligen enkla och lätta att förstå och använda, andra är matematiskt komplicerade och kan vara svårbegripliga. Viktiga begrepp att känna till inom den fundamentala analysen är p/e-tal, substansvärde och direktavkastning. Fondförvaltare och analytiker använder ofta sig av relativ värdering som ett första hjälpmedel för att välja mellan intressanta aktier.

Det finns påtagliga nackdelar med denna värderingsmodell. Modellen reflekterar inte alla de faktorer som påverkar företags värde risk och skuldsättningsgrad beaktas inte explicit utan antas vara detsamma som det eller de företag som används som jämförelseobjekt. Vidare baseras relativvärderingen på prognoser över kortare horisonter. Slutligen baseras de flesta prismultiplarna på redovisningsinformation, exempelvis företagets vinst eller bokförda värde. En bra kunskap om redovisnings analys är en förutsättning för tillämpning av denna värderings modell.

4.8.1.1 P/E-tal

P/E står för Price/Earnings, det vill säga Pris/Vinst. I P/E-talet ställs aktiens pris i relation till vinst per aktie. P/E-talet anges som ett positivt heltal vilket i traditionella branscher brukar uppgå till mellan 5 och 30. Ju lägre p/e-tal desto lägre värderas företagets vinster. För bolag som av olika anledning visar väldigt små resultat blir P/E-talet inte meningsfullt och för bolag med negativt resultat går det överhuvudtaget inte att beräkna.

År	2002	2003	2004	2005	2006
P/E	8,1	9,4	10,0	13,1	12,6
Resultat per aktie kr	16,90	16,73	15,24	15,82	10,89
Börskurs vid årets slut 2006, kr	137	157	152	207	137



I ovanstående tabell kan det utläsas att Electrolux har haft ett relativt stabilt P/E tal. Den genomsnittliga vinstmultiplikatorn för Electrolux är 10,6 för de senaste fem åren. Börsen har för 2006 i genomsnitt P/E- tal 30 så Electrolux är lågt värderat. Det beror på att aktieplacernas förväntningar om företagets utveckling i form av vinst och - utdelningsökningar – är lägre.

4.8.1.3 Direktavkastning

Direktavkastning är företagets utdelning dividerat med aktuell aktiekurs. Företaget har för 2006 delat ut 4 kr per aktie, motsvarande 35 procent av resultatet (10,89) per aktieinnehav. Electrolux aktieägarna fick med 2,9 (4/137) procent avkastning på sitt inestående belopp direkt i handen. Att jämföra avkastningen med andra placeringar är direktavkastningen 2,9 procent inte så tilltalande. Antag en placering i obligationer som ger riskfri ränta på 5,5. Då bör aktieplaceringens avkastning, som är riskfylld, ge mer, åtminstone 4-5 procent mer. Utöver utdelning får aktieägare förväntade kursökningar. Den effektiva avkastningen på Electrolux aktier består av erhållna utdelningar plus kursförändring.

Årets resultat per aktie tillfaller aktieägarna, dels som utdelning (4 kr eller 2,9 %), dels som ökning av eget kapital (6,89 eller 5 %). Electrolux målsättningen är att utdelningen ska motsvara minst 30 procent av året resultat.

4.8.1.4 Substansvärde

Substansvärde beräknas utifrån företagets balansräkning och utgörs av marknadsvärdet på dess tillgångar minus skulderna. När man köper aktier, förvärvar man en del i företagets egna kapital. Om man dividerar det egna kapitalet med antalet aktier får man fram substansvärde per aktie. Ur aktieplacernas synpunkt är marknadsvärdet ett viktigt mått på företagets storlek. Marknadsvärdet överstiger i många fall avsevärt substansvärdet.

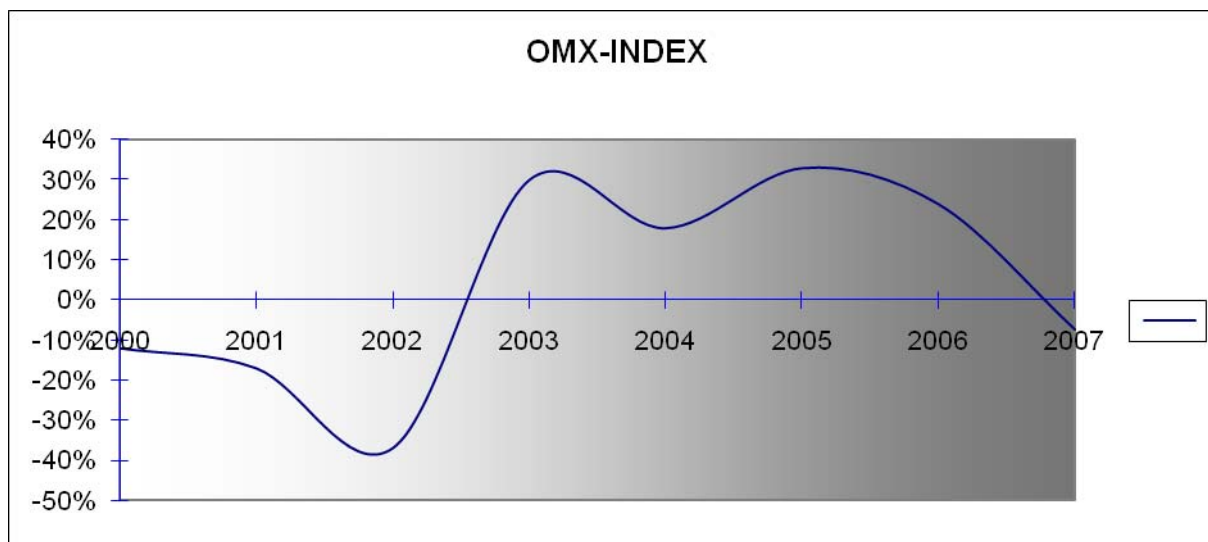
Electrolux					
År	2002	2003	2004	2005	2006
Eget kapital	27 629	27 332	23 626	25 888	13 194
Antal aktier ¹⁹	317,574	307,100	291,068	293,099	278,9
Bokfört värde per aktie	87	89	81	88	47,3
Marknadsvärde	137,50	158,00	152,00	205,50	137,00
Marknadsvärde/ Bokvärde	1,9	1,8	1,9	2,3	2,9

4.8.2 Aktiemarknad

Stockholmbörsen är på väg mot sitt sämsta år sedan 2002. De senaste fyra årens börsuppgång som har drivit aktiekurserna till nya höjder har drabbats av en kraftig nedgång under hösten. Sedan oktober 2002 har vi sett en stadig uppgång av aktiekursen fram till hösten. Slutar 2007 på plus så blir det fem år på raken med stigande börs. Statistiskt sett är det extremt ovanligt. Osäkerheten på aktiemarknaden har ökat under hösten, med nya kursfall som följd. En orsak är att företagens rapporter för tredje kvartalet har varit både bättre och sämre än förväntat. I ett svenskt perspektiv var Ericssons sänkta vinstprognos den mest spektakulära händelse, men även flera andra företag visade sämre resultat än väntat. En annan är den amerikanska bolånekrisen. Man insåg att detta inte var någon liten finansbubbla. Finanskrisen har bara blivit djupare allteftersom nya miljardförluster har dykt upp i båda amerikanska och europiska banker. Krisens effekt på den internationella aktiemarknaden har lett till att kurserna för företagen har fallit på de flesta håll i världen. Under sommar och hösten 2007 har några företag – tillverkningsindustri – rapporterat svag orderingång. Det kan vara en signal om att konjunkturcykelns topp är nådd och att sämre tider är på väg. Ett annat problem är den svaga dollarkursen. Effekten av dollarfallet blir allt större i företagens resultat och kommer med all säkerhet att påverka att hålla tillbaka vinsterna framöver. Den låg värderade dollarn påverkar därmed också en mer generell negativ på aktiemarknaden. En svagare dollar och konkurrens från amerikanska exportföretag innebär dock en tuff match för de svenska exportföretagen. En billigare dollar ger importerad inflation vilket höjer räntorna och sänker tillväxten. Stockholmbörsen har i år utvecklats svagare jämfört med andra börser världen över. Anledning till detta är att oron för lågkonjunktur, eftersom Stockholmbörsen har många företag som känsliga för konjunkturer.

Börsen de senaste åren

¹⁹ Antal aktier efter återköp



4.8.2.1 Electrolux aktier de senaste åren

Electrolux är noterade både i Stockholm- och London börser. Under de senaste fem åren har Electrolux aktien i genomsnitt givit en total avkastning på 18 procent. Vid 2006 var ett starkt börsår för Electrolux och B-aktier noterades vid årets utgång till 137 kr per aktie. Electrolux börsvärde uppgick vid utgången av 2006 till 39 miljarder kronor, vilket motsvarade 0,9 (1,8) procent av det totala värdet på Stockholmsbörsen. Den totala avkastningen uppgick under året till 16 procent. Högsta stängningskurs för B-aktien noterades till 140,50 kr den 14 december och lägsta stängningskurs, 92 kr den 13 juni. Under året omsattes totalt 679,1 miljoner Electrolux-aktier på Stockholmsbörsen till ett värde av 82,7 miljarder kronor.

I diagrammen visas Electrolux aktiens kursutveckling från och med 2003. Aktien i Electrolux (blå kurva) är ställd i förhållande till Stockholmsbörsens pris index (röd kurva). Stockholmsbörsen har under 2007 fallit med ca 7 procent sedan årsskiftet. För Electrolux aktier har under året backat med 7,35 procent på Stockholmsbörsen. Nedanför finns en jämförelse mellan Electrolux aktie-b och OMXS under de senaste fem åren.²⁰



²⁰ Dagens industry 2008

Förklaringen är enkel. Båda försäljning och resultatet hamnade under analytikernas förväntningar. Därtill såg bolaget en ökad osäkerhet för att uppnå helårsprognosen, även om det upprepade utsikterna om att rörelseresultatet blir något högre 2007 jämfört med i fjol. Den ökade osäkerheten förklarades med att oron för ytterligare nedgång på vitvarumarknaden i USA har ökat, och att råmaterialkostnaderna försätter stiga. Trots att all besparingar och omstruktureringar Electrolux har gjort har vinstmarginalen inte stigit i Europa på tre år. Samtidigt höjs räntorna vilket slår mot konsumenternas efterfrågan på vitvaror. Vi anser att Electrolux aktiers reaktion på marknadssignaler är relativt normal. Electrolux tillverkar sällanköpsvaror som reagerar på osäkerheten på marknaden och konjunktur läge.

Beta värdet anger hur mycket en aktie är beroende av marknaden i stort, lågt beta värde innebär att företagets aktie inte är så känsliga för marknads fluktuationer. Högt beta innebär att aktien är beroende av marknads rörelse.²¹Eftersom Electrolux-akties beta värde är 1,02 innebär detta att aktierna rör sig mer än marknaden, både upp och ner. Det kan man även se som skillnaden i diagrammet då vi jämförde Electrolux aktie utveckling under de senaste fem åren med OMX Stockholm_PI.

4.9 Risk analys

Att förutse framtiden är det svårt. Därför förknippas all verksamhet med risktagande. Risktagande har två sidor, framgång och motgång. Syftet med verksamheten är naturligtvis att nå framgång. Risken kan vara realitet och den kan påverka företagsledningens handlande. Risken berör många olika perspektiv ägarperspektiv, ledningsperspektiv, operativa perspektiv. Miljöperspektiv och finansiellt perspektiv. Electrolux verkar på global marknad och utsätts för risker i den dagliga verksamheten. Att begränsa och kontrollera risktagande kan affärsmöjligheter bevaras i syftet att maximera lönsamheten. Vi har valt att behandla tre risk variabler nämligen:

- Operativa risker
 1. Priskonkurrens
 2. Kundexponering
 3. Omstrukturering
 4. Materialkostnad
 5. Leverantör

- Finansiell risk
 1. Valutarisk
 2. Räntarisk

- Miljörisk

²¹ Brealey/Myers/Marcus, Fundamentals of Corporate Finance
Femte upplaga

4.9.1 Operativa risker

Operativa risker kan definieras som företagets möte med omvärlden. Electrolux är utsatt för risker i samband med sin operationellverksamhet. Koncernens förmåga att öka lönsamheten är till stor del beroende av hur företaget lyckas att utveckla t ex en unik produkt eller exklusivt försäljningsavtal och utveckla en kostnadseffektiv tillverkning. Det innebär att företaget affärsrisk blir mycket låg. I detta avsnitt behandlar vi priskonkurrens, kundexponering, omstrukturering, råvarupris och leverantör.

4.9.1.1 Priskonkurrens

Electrolux agerar på konkurrensutsatta marknader och det förekommer ett kännbart tryck att sänka priserna, i synnerhet i en konjunkturnedgång och när konsumenternas efterfråga mattas. Vissa av de branscher som Electrolux verkar inom genomgår en konsolidering, vilket kan resultera i starkare konkurrenter och förändring av Electrolux relativa marknadsposition. Priskonkurrens var under 2006 påtagligt främst på den europeiska marknaden, till stor del beroende på dess fragmenterade struktur med ett stort antal konkurrenter. Priskonkurrensen var även synbar i Nordamerika trots den väsentligt mer konsoliderade strukturen på marknaden. De asiatiska konkurrenter börjar i rask takt etablera sig på den europeiska – och amerikanska marknader.

Electrolux strategi är att stor fokus har lagt på marknadsföring, produktutveckling och starkt varumärke. En annan strategi är att genom att lansera nya premiumprodukter kan företaget höja sina genomsnittspriser. Det är lättare att höja priset på en ny produkt än på en befintlig.

4.9.1.2 Kundexponering

På grund av den pågående konsolideringen i återförsäljarledet svarar storkunder för en betydande och växande andel av Electrolux försäljning. Detta har lett till att förhandlingsstyrkan bland återförsäljarna ökat, samtidigt som möjligheter till ökad tillväxt skapats. Denna utveckling är särskild påfallande inom konsumentprodukter, eftersom de flesta produkterna inom detta affärsområde säljs genom de stora detaljhandelskedjorna. Skulle Electrolux möta en väsentlig minskning av sina orderingången eller inte erhålla full betalning för sina kundfordringar från en stor kund, skulle nettoomsättningen och rörelseresultatet kunna påverkas negativt.

Företaget har en tillräcklig flexibilitet att hantera variationer i efterfrågan eftersom andelen fasta kostnader är relativt låg. Av koncernens totala kostnader är cirka 22 procent fasta kostnader. Den enskilt största kostnadsposten är inköp av material och komponenter.

4.9.1.3 Omstrukturering

På grund av rationalisering och kostnadsminskning har Electrolux flyttat, en stor del av sin tillverkningsverksamhet, och kommer även i framtiden att flytta, från högkostnadsländer till länder med låg kostnad.

Vid flyttning av verksamhet från en anläggning till en annan är komplex process som kräver en rad olika aktiviteter och risker, samt är kostsam och kan leda till ytterligare avbrott och förseningar under övergångsperioden. Ett långvarigt uppehåll i verksamheten vid någon tillverkningsanläggning eller en oväntad försening av flyttning av tillverkning till nya

anläggningar skulle kunna leda till försenade leveranser av produkter till Electrolux kunder, ökade kostnader och minskade intäkter.

4.9.1.4 Materialkostnad

Råvaruspris utveckling under de senaste fem åren (Platts Brent)*



Råmaterial och komponenter är Företagets största kostnad Electrolux köpte under 2006 komponenter och råvaror för cirka 48 miljarder kronor, varav cirka 23 miljarder kronor avsåg direkta råvarukostnader. De råvaror som företaget främst är utsatt mot är stål, plaster, koppar och aluminium. Dessutom skulle oförutsedda prisökningar på komponenter eller råmaterial, förorsakade av brister i tillgången på marknaden, kunna påverka det ekonomiska resultatet av Electrolux verksamheter negativt.

4.9.1.5 Leverantör

Electrolux tillverkningsprocess är beroende av leverans i rätt tid av komponenter och råmaterial, främst från utomstående leverantörer. Förseningar av leverans kan påverka effektivitet hos de flesta av Electrolux affärsenheter, men leveransproblem när det gäller elektronikkomponenter, kompressorer, stål, plast, aluminium och koppar är särskilt känsliga för företaget.

För att undvika leveransrelaterade problem samarbetar Electrolux nära med sina leverantörer. Företaget ökar sina inköp av färdiga produkter från utomstående tillverkare, men det finns inga garantier för att problem inte kan uppstå i framtiden. Leveransproblem skulle kunna medföra väsentliga negativa effekter på verksamheten, på resultatet och på Electrolux finansiella ställning.

* The Platts Brent Index (PBI) is an independently calculated index, which is used for settlement purposes by the New York Mercantile Exchange (NYMEX). The index is calculated on the basis of parameters which meet NYMEX requirements. The PBI uses data meeting Platts' strict standards for transparency, accuracy, precision and verifiability

4.9.2. Finansiella risker

Finansiell risk avser de risker som företagets finansiella transaktioner medför med omvärlden. Electrolux är utsatt för riskexponering i samband med t ex hantering av likvida medel, lån, skulder, valuta hantering och räntemarginaler. Vi tar upp här valuta risk och ränterisk.

4.9.2.1 Valuta risk

Electrolux är verksam i omkring 60 länder världen runt och utsätts därför för risker vid transaktioner över nationsgränserna. Electrolux är utsatt för risker som uppstår vid omräkning av utländska dotterbolags balans och resultaträkningar till svenska kronor, så kallad omräkningsexponering, och när produkter exporteras och säljs i länder utanför tillverkningslandet, även kallad transaktionsexponering. De viktigaste valutor mot vilka Electrolux är exponerat är euro och USA dollar. Transaktionsexponeringen är störst i EUR, USD och GBP.

Electrolux globala närvarande tillsammans med valutasäkring minskar företaget effekterna av kursförändringar. Enligt företagets finanspolicy säkras delar av de utländska nettotillgångarna genom upplåning i landets valuta. Men det finns inga garantier för att dessa åtgärder kommer att vara tillräckliga.

4.9.2.2 Ränterisk

Vid utgången av 2005 hade Electrolux en extern upplåning på 8,914 miljoner kronor. Lån är främst upptagna i EUR och i SEK. Dessa upplåningar som syftar till att tillgodose behovet av likviditet och kontanta medel för den dagliga verksamheten. Dessa tillgångar och skulder är känsliga för ränteförändringar och därför till sin natur förenade med ränterisker. Även om dessa exponeringar för ränterisker i viss mån minskas genom användning av finansiella derivatinstrument, finns det inga garantier för att dessa säkringar kommer att vara effektiva eller tillräckliga.

4.9.3 Miljörisker

Miljölagstiftningen är i grunden inriktad på miljöeffekter. Det gäller att förebygga skador, vilket kan uttryckas som att det är själva risken för skada som ska beaktas. Företaget måste tåla de begränsningar i verksamheten, som miljökravens genomförande leder till.

Electrolux verksamhet regleras av flera direktiv och lagar inom miljö-, hälso- och säkerhetsområdet som utfärdats av EU eller nationella och regionala lagstiftare och myndigheter. De avser bland annat förvaring, hantering, behandling och avfall av farliga och giftiga material, konstruktion och drift av företagets anläggningar samt standards avseende utsläpp i luft, mark och vatten. Trots att Electrolux bedömer att verksamheten i allt väsentligt bedrivs enligt tillämpliga lagar och regler avseende miljö, hälsa och säkerhet, har det förekommit, och kan även i framtiden komma att förekomma, överträdelser.

Företaget arbetar med att erbjuda produkter och tjänster med hänsyn till både människa och miljö på det sättet skapar Electrolux nya affärsmöjligheter och ökar sin konkurrenskraft. Företaget upprättar årligen handlingsprogram och mål för sitt miljöarbete. Dessa resultat ska redovisas öppet och sakligt för företagets kunder och samarbetspartner. Electrolux mål för ett aktiv miljöarbete är att öka medarbetarnas motivation, engagemang och delaktigheter i processen.

5. SLUTSATS

Electrolux är marknadsledare inom de flesta affärsområdena men detta är en ställning som de inte verkar dra fördel av. Detta grundar vi på sjunkande marginaler samt minskning i rörelseresultatet. Med den kapaciteten i personal samt erfarenheten i branschen borde resultatet blivit högre. Dessutom ställer vi oss frågande till om det är vettigt att äga 112 varumärken? Satsningar görs på att stärka Electrolux som varumärke men än så länge har vi ej märkt något synligt resultat.

Den hårda konkurrensen har lett till en prispress för i stort sätt alla av Electrolux produkter. Detta orsakar kostsamma omstruktureringar i form av flytt av tillverkningsenheter, där det slutliga resultatet är okänt. Omstruktureringar innebär även tillkommande kostnader för t ex transport till återförsäljare och leverans av material. De innebär också ett missnöje i det land där man lägger ner fabriker vilket indirekt skadar varumärket. Skall man då stärka sitt varumärke så bör väl helheten agera enhetligt? Uppnådda besparingar försvinner därmed ofta i prispressens gap.

Att bygga upp en verksamhet i Electrolux storlek är alltså inget man gör över en natt utan det krävs lång erfarenhet av branschen och ett stort kapital. Inträdesbarriärerna har under åren sänkts och det har blivit lättare att ta sig in för konkurrenterna. Genom analys av olika affärstidningar, tror vi att det största hotet kommer att komma ifrån Kina. Hotet från potentiella konkurrenter bör komma från stora redan etablerade företag som kanske bedriver verksamhet i en annan bransch.

Den Kinesiska marknaden är också en marknad som man gärna vill expandera på. Electrolux är bara ett av många internationella storföretag som haft det väldigt svårt att hävda sig på den kinesiska marknaden. Misstagen är att de försöker sälja för avancerade produkter till ett högt pris. Det är viktigt att känna till var någonstans produkten skall finnas i hemmet. Något som Electrolux verkar ha missat när det kommer till den Kinesiska marknaden. Vi kan därför dra slutsatsen att kunskapen om den Kinesiska marknadens kunder är svag och därför något man bör bli bättre på

Efterfrågan styrs av konjunkturen, Just nu råder en pessimistisk syn på den globala ekonomin, då de flesta tror att toppen är nådd och att den nu är på väg ner. Detta gör kunderna mindre köp villiga speciellt då det gäller sällanköpsvaror. Hur kommer ledningen att svara på detta då man i stället för att ha stärkt de finansiella musklerna, utmagrat dem genom avknoppningar och ej tillräckligt höga resultat.

Vi ser en stor utvecklingspotential för de professionella produkterna i USA och i tillväxtländer genom ökad försäljning till stora restaurangkedjor och institutioner. Vi har fått intrycket av att det ej satsas lika mycket på denna affärgren vilket vi anser är något som bör ändras på. En kock som använder en kniv i sitt arbete tar gärna med sig samma märke till hemmet. Om de professionella användarna får ett förtroende för Electrolux bör man därmed öka sin försäljning dubbelt upp.

Den globala marknaden växer starkt. Electrolux är verksam i 150 länder vilket gör att variationer i valutorna har en stor inverkan. De är då främst beroende av USA dollar och Euron. För att skydda sig mot förändringar i dessa växelkurser så har man upprättat valutasäkringskontrakt. Trots detta gör man varje år stora förluster i just valutakursdifferenser.

Det kanske därför är dags att se över dessa valutasäkringskontrakten och förhandla sig till de bättre.

Utan tillväxt finns det risk att Electrolux tappar marknadsandelar och detta leder ofta till outnyttjad kapacitet samt lönsamhetsproblem. Vi ser en ökning det sista året och om den är tillfredställande återstår att se. Som vi ser är Electrolux omsättningstillväxt betydligt svagare än konkurrenternas. Detta beror delvis på att produktsortimentet är annorlunda men även att de har lyckats bättre än Electrolux. Vi tror dock att potentialen är stor för Electrolux att i framtiden öka sin omsättning. De måste dock först få ordning på sina marginaler.

Som vi ser har soliditeten näst intill halverats. Detta kan få stora negativa konsekvenser om hög konjunkturen vänder. Då har man ej så mycket eget kapital att klara av förlust åren med.

De flesta börser i världen inklusive Stockholmsbörsen har utvecklats mycket negativt under 2007. Investerarna har i stort sett tolkat all ny information och signaler negativt. Kursen i Electrolux aktier har under förra året fallit med 7,35 procent. Stockholmbörsen har samma period minskat med 7 procent. Trots att Electrolux nya strategier, omstruktureringar och kostnadsbesparingar har företaget inte lyckats tillmötesgå investerarnas förväntningar. Det genomsnittliga historiska P/E-talet för Electrolux under fem år har legat på 10,6. Under 2007 har P/E-talet sjunkit till 8,8 jämfört med det historiska talet. Vi tror att en förbättring inte är på sikt inom den närmaste perioden. En långsiktig placerare har dock chansen att köpa in sig i ett intressant företag. Att priset på Electrolux aktier har gått ner beror inte på att företaget är misskött utan beror på det allmänna tillståndet som råder på aktiemarknaden som helhet. Vi anser att det fortfarande finns gott om utrymme för att priset på aktien går upp långsiktig.

Källförteckning

Sigurd Hansson, Per Arvidson, Hans Lindquist 2006 "Företags- och räkenskapsanalys"
Mikael Carlson, 2001 "Att arbeta med företagsanalys", 5:e upplagan, Liber Ekonomi
Brealey/Myers/Marcus, "Fundamentals of Corporate Finance" 5:e upplagan
Lars A Samuelson, 2004 "Control handbok"
Henrik Nilsson-Anders Isaksson-Teppo Martikainen 2002 "Företagsvärdering med fundamental analys"

Electrolux årsredovisning

www.electrolux.com

www.aktiespararna.se

www.finansportalen.se

www.omxgroup.com

www.di.se

www.newsdesk.se

www.handelsklubben.se

www.nyhetsportalen.se

www.privataaffarer.se

www.dn.se

www.avanza.se

www.teknikforetagen.se

www.expowera.se

<http://sv.wikipedia.org>

www.scb.se

www.svensktnaringsliv.se Produktionsflytt ger dolda kostnader.

Artikel om globalisering publicerad: 2007-11-08

Bilaga

Justerad Resultaträkning

	2002	2003	2004	2005	2006
Nettoomsättning	133150	124077	120651	100701	103848
Kostnad sålda varor	-101705	-93742	-91006	-77 270	-79 664
Bruttoresultat	31445	30335	29645	23 431	24 184
Försäljningskostnader	-17738	-16877	-17369	-14 635	-15 294
Administrationskostnader	-5405	-5699	-5513	-4 945	-4 467
Övriga rörelseintäkter	135	130	91	230	185
Övriga rörelsekostnader	-272	-251	-180	-57	-33
Jämförelsestörande poster	0	0	0	0	0
Rörelseresultat 1)	8165	7638	6674	4 024	4 575
Finansiella intäkter	947	794	583	225	538
Finansiella kostnader	-1133	-963	-938	-775	-746
Resultat efter finansiella poster	7979	7469	6319	3 474	4 367
Skatt	-2234,12	2091,32	-1769,32	-972,72	-1 223
Minoritetens andel i nettoresultat	9	-2	-1	0	0
Nettoresultat	5753,9	5375,7	4548,7	2 501	3 144

1) Rörelseresultatet inkluderar avskrivningar uppgående till:

3.178	3.353	3.854
-------	-------	-------

Justerad Balansräkning

	2002	2003	2004	2005	2006
Tillgångar					
Anläggningstillgångar					
Immateriella anläggningstillgångar	760	1282	1917	2 228	1 780
Goodwill	4168	3500	3160	3 872	1 981
Materiella anläggningstillgångar	18383	15833	16236	18 824	14 291
Finansiella anläggningstillgångar	1591	1276	1412	2 059	1 772
Uppskjutna skattefordringar	2991	1914	2937	2 950	2 216
Summa anläggningstillgångar	27893	23805	25662	29 933	22 040

Omsättningstillgångar					
Varulager m m	15614	14945	15742	18 606	12 041
Kortfristiga fordringar					
Kundfordringar	22484	21172	20627	24 269	20 905
Skattefordran	580	490	617	637	461
Övriga fordringar	3713	2972	2657	3 851	3 248
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1035	1237	1128	421	318
Summa kortfristiga fordringar	27812	25871	25029	29 178	24 932
Likvida medel					
Kortfristiga placeringar	8316	8577	4442	623	1 643
Kassa och bank	5984	4025	4260	4 420	5 475
Summa likvida medel	14300	12602	8702	5 043	7 118
Summa omsättningstillgångar	57726	53418	49473	52 827	44 091
Summa tillgångar	85619	77223	75135	82 760	66 131
Eget kapital och skulder					
Eget kapital					
Aktiekapital	1694	1621	1545	1 545	1 545
Bundna reserver	14287	11711	11136		
Balanserad vinst	6553	9352	7581	19 784	8 754
Nettoreultat	5095	4778	3148		
Övrigt tillskjutet eget kapital				2905	2905
Andra reserver				1653	-11
72% från doltvärde i anläggningstillgångar	140,4	140,4	146,16	145,44	59,04
Summa eget kapital	27769	27602	23556	26 032	13 252
Minoritetsintressen	592	27	10	1	1
Långfristiga skulder					
Avsättningar för pensioner och liknande förpliktelser	6018	5678	7852	8 226	6 586
Uppskjutna skatteskulder	2052,6	1310,6	1307,84	1 474	1 228
Övriga avsättningar	5582	4427	4961	4377	4 258
Summa avsättningar	13652,6	11415,6	14120,84	14 077	12 072
Långfristiga lån	13759	8173	3940	5257	4 502
Derivatinstrument				6	0
Kortfristiga lån	1618	4009	5903		
Summa finansiella skulder	15377	12182	9843	5 263	4 502
Summa långfristiga skulder	29030	23598	23964	19 340	16 574
Kortfristiga skulder					

Leveranstörsskulder	16223	14857	16550	18798	15 320
Skatteskulder	1211	1180	900	1123	1 651
Övriga skulder	2535	1935	2153	11 006	9 293
Kortfristig upplåning 17				3 454	2 829
Övriga avsättningar				3 006	1 632
Aktieinlösen					5 579
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	8259	8024	8002		
Summa kortfristiga skulder	28228	25996	27605	37 387	36 304
Summa eget kapital och skulder	85619	77223	75135	82 760	66 131
Ansvarsförbindelser Not 26	949	1179	1323	1 302	1 022
Ställda säkerheter	1908	423	137	118	93

Materiella anläggningstillgångar:

Genomsnittliga anskaffningsvärdet (IB 1/1 + UB 31/12)/2
 Genomsnittliga avskrivningar (IB 1/1 + UB 31/12)/2

Omsättningstillväxt:

Förändring dividerat med föregående års omsättning.

Balansomslutningen

Balansomslutning	2002	2003	2004	2005	2006
Totala tillgångar	85619	77223	75135	82 760	66 131
Förändring		-8396	-2088	7 625	-16 629
Tillväxt		-10%	-3%	10%	-20%

Förändringen har dividerats med föregående års totala tillgångar.

Avkastning på totalt kapital (Rt).

RÄNTABILITET	2002	2003	2004	2005	2006
Rörelseresultat	8165	7638	6674	4 024	4 575
Finansiella intäkter	947	794	583	225	538
Summa	9112	8432	7257	4 249	5 113
Totalt kapital	85619	77223	75135	82760	66131
RT	11%	11%	10%	5%	8%

Vinst före räntekostnader och skatt/ totala tillgångar

Avkastning på sysselsatt kapital (Rsyss)

Rörelseresultat finans int	8165	7638	6674	4 024	4 575
Ej räntebärande skulder	28228	25996	27605	37 387	36 304

uppskjutna skatteskulder	2052,6	1310,6	1307,84	1 474	1 228
Totalt kapital	85619	77223	75135	82760	66131
Summa	55338,4	49916,4	46222,16	43 899	28 599
Rsys	15%	15%	14%	9%	16%

Vinstprocenten/sysselsatt kapital

Räntabilitet på eget kapital (Re)

Nettoresultat	28361,4	27629,4	23566,16	26 033	13 253
Eget kapital	5753,9	5375,7	4548,7	2 501	3 144
Re	20%	19%	19%	10%	24%

Vinst före skatt/eget kapital

Förädlinggrad

Förädlingsvärdet/omsättningen

Räntetäckningsgraden

	2002	2003	2004	2005	2006
Rörelseresultat	8165	7638	6674	4024	4575
Finansiella intäkter	947	794	583	225	538
Summa	9112	8432	7257	4249	5113
Finansiella kostnader	1133	963	938	775	746
Räntetäckningsgrad	8,04	8,76	7,74	5,48	6,85

(Rörelseresultat+ Finansiella intäkter)/ Finansiella kostnader=räntetäckningsgrad

Anläggningsprocenten

	2002	2003	2004	2005	2006
Justerade anläggningstillgångar	27893	23805	25662	29933	22040
Justerat totalt kapital	85619	77223	75135	82760	66131
	33%	31%	34%	36%	33%

Justerade anläggningstillgångar/ Justerat totalt kapital= anläggningsprocent

Kassalikviditet

	2002	2003	2004	2005	2006
Kassalikviditet					
Omsättningstillgångar	57726	53418	49473	52827	44091
Varulager	15614	14945	15742	18 606	12 041
Summa	42112	38473	33731	34 221	32 050
Kortfristiga skulder	28228	25996	27605	37 387	36 304
Kassalikviditet	149%	148%	122%	92%	88%

(Omsättningstillgångar+ Varulager)/ Kortfristiga skulder

Balanslikviditet

Balanslikviditet					
Omsättningstillgångar	57726	53418	49473	52827	44091
Kortfristiga skulder	28228	25996	27605	37 387	36 304
	204%	205%	179%	141%	121%

Omsättningstillgångar/ Kortfristiga skulder

Kredittider

(Kundfodringar eller levskuld/Nettoomsättning inkl moms)*360