

Paula Kolås

Bacheloroppgave ved Handelshøyskolen BI

VERDIVURDERING AV KOLÅS HUS OG HJEM



BTH36201 Bacheloroppgave Økonomi og Administrasjon

Stuedsted: BI Trondheim

Innleveringsdato: 05.06.2014

”Denne oppgaven er gjennomført som en del av studiet ved Handelshøyskolen BI. Dette innebærer ikke at Handelshøyskolen BI går god for de metoder som er anvendt, de resultater som er fremkommet, eller de konklusjoner som er trukket.”

Forord

Som avgangselev ved BI Trondheim vil jeg gjerne få takke for tre lærerike år. Jeg sitter igjen med mye kunnskap jeg vet jeg vil få bruk for både i kommende studier og også senere når jeg skal ut i arbeidslivet. Arbeidet med bacheloroppgaven har vært krevende, men meget lærerikt. Ved å få brukt det man har lært teoretisk i praksis, får man helt klart en dypere forståelse av det.

Jeg vil gjerne få takke min veileder Morten Helbæk for gode tips og råd underveis. Jeg vil også takke min far Per Kolås – som er eier og daglig leder av min valgte bedrift Hus og Hjem, for øyeblikkelig hjelp så snart det var noe jeg manglet eller lurte på. Til slutt vil jeg også rette en takk til regnskapsfører Eli Granli for tilgang på tidligere regnskapstall, og for hjelp med utregning av tidligere skatteprosent.

God lesning.

Trondheim, juni 2014.

Paula Kolås

Innholdsfortegnelse

Forord	i
Sammendrag	iv
Abstract	iv
1 Innledning	1
2 Kolås Hus og Hjem	2
3 Metode	3
3.1 Innhenting av data	3
3.2 Kvalitative og kvantitative data	4
3.3 Krav til datainnsamlingen	4
4 Intern analyse - ressursanalyse	4
4.1 Styrker	4
4.2 Svakheter	6
4.3 Oppsummering – VRIO	6
5 Ekstern analyse	7
5.1 Makronivå – PESTEL	7
5.1.1 Politiske forhold.....	7
5.1.2 Økonomiske forhold	8
5.1.3 Sosiokulturelle forhold	10
5.1.4 Teknologiske forhold.....	10
5.1.5 Samfunnsmessige forhold.....	11
5.1.6 Legale forhold.....	11
5.2 Mikronivå - Porters fem krefter	11
5.2.1 Identifisering av konkurransearenaen og dens verdipotensial.....	12
5.2.2 Analyse av Hus og Hjem og andre aktørers posisjon	13
5.2.3 Vurdering av muligheter og trusler.....	13
6 Oppsummering av interne og eksterne analyser – SWOT	14
7 Finansiell Analyse	15
7.1 Lønnsomhetsanalyse	15
7.1.1 Totalkapitalrentabilitet.....	16
7.2 Likviditetsanalyse	16
7.2.1 Likviditetsgrad 1	16
7.3 Soliditetsanalyse	17
7.3.1 Egenkapitalandel.....	17
7.3.2 Gjeldsgrad.....	17
8 Teori innen verdivurdering	18
8.1 Fri kontantstrøm – Free Cash Flow	18
8.1.1 Fremgangsmåte	19
8.1.2 Fri kontantstrøm til egenkapitalen	19
8.1.3 Fri kontantstrøm til totalkapitalen	20
8.1.4 Terminalverdi	21
9 Estimering av fremtidige tall	21
9.1 Resultatregnskap	21
9.1.1 Budsjettperiode	21
9.1.2 Driftsinntekter.....	21
9.1.3 Varekostnad	22
9.1.4 Lønnskostnad	22
9.1.5 Avskrivning	22
9.1.6 Annen driftskostnad.....	23

9.1.7	Finansresultat	23
9.1.8	Skattekostnad	23
9.1.9	Utbytte	24
9.1.10	Overføring til annen egenkapital	24
9.2	Balanse	24
9.2.1	Eiendeler	24
9.2.2	Egenkapital og gjeld	26
10	Fastsettelse av avkastningskrav	27
10.1	Kapitalverdimodellen – CAPM	28
10.1.1	Risikofri rente	28
10.1.2	Markedets risikopremie	29
10.1.3	Beta	29
10.1.4	Likviditetspremie	29
10.1.5	Småbedriftspremie - Small Stock Premium	29
10.1.6	Utregning av avkastningskrav	30
10.2	Integrert risikoanalysemodell	30
10.3	WACC	32
10.3.1	Egenkapitalkostnad	32
10.3.2	Egenkapital- og gjeldsandel	32
10.3.3	Gjeldskostnad	33
10.3.4	Utregning av avkastningskrav	33
10.4	Terminalverdi	33
10.4.1	Terminalverdien til egenkapitalen	34
10.4.2	Terminalverdien til totalkapitalen	34
11	Verdien av Hus og Hjem	34
11.1	Egenkapitalens verdi	34
11.2	Totalkapitalens verdi	35
12	Sensitivitetsanalyse	35
13	Simuleringsanalyse	36
14	Oppgavekritikk	39
15	Konklusjon	41
16	Kildehenvisning	42
VEDLEGG 1:	Formler for finansiell analyse	46
VEDLEGG 2:	Resultatregnskap	47
VEDLEGG 3:	Balanse	48
VEDLEGG 4:	Arbeidskapital	49
VEDLEGG 5:	Fri kontantstrøm, terminalverdi og verdi	50
VEDLEGG 6:	Simuleringsanalyse tall	51
VEDLEGG 7:	Simuleringsanalyse formler	53
VEDLEGG 8:	Resultatregnskap 2009 og 2010	54
VEDLEGG 9:	Balanse for 2009 og 2010	57
VEDLEGG 10:	Resultatregnskap for 2011	59
VEDLEGG 11:	Balanse 2011	62
VEDLEGG 12:	Resultatregnskap for 2012 og 2013	64
VEDLEGG 13:	Balanse for 2012 og 2013	67

Sammendrag

I denne oppgaven er det foretatt en verdivurdering av enkeltpersonforetaket Kolås Hus og Hjem. Hus og Hjem er en interiørbutikk med én avdeling.

Innledningsvis er bedriften presentert, samt at det blir presentert hvilke metoder som vil bli brukt for å samle inn data og hvilke type data som brukes i oppgaven.

Videre utføres det både intern og ekstern analyse. Den interne analysen er en ressursanalyse som ser på bedriftens styrker og svakheter før de samles i en VRIO-analyse. Den eksterne analysen blir utført både på makro- og mikronivå, ved henholdsvis PESTEL og Porters fem krefter. Til slutt oppsummeres de interne og eksterne analysene i en SWOT-analyse.

Det utføres etter dette en finansiell analyse, der noen av Hus og Hjem sine finansielle nøkkeltall blir sammenlignet med de samme nøkkeltallene for utvalgte konkurrenter.

Deretter presenteres valg av verdivurderingsmetode. Valget falt på fri kontantstrøm, for både verdsetting av egenkapitalen og totalkapitalen. Det blir lagt størst vekt på verdien til egenkapitalen, siden det er denne som tilfaller eieren av bedriften. Før selve verdivurderingen er det estimert fremtidig resultatregnskap og balanse, ved hjelp av historiske tall, samt at det er fastsatt avkastningskrav både til egenkapitalen og totalkapitalen.

Etter at verdien er satt, utføres det både en sensitivitetsanalyse og en simuleringsanalyse. Sensitivitetsanalysen viser ulike verdier av egenkapitalen ved å endre avkastningskravet og vekstfaktoren til driftsinntektene.

Simuleringsanalysen tar hensyn til at driftsinntektene består av både inntekt fra den fysiske butikken og inntekt fra nettbutikken.

Etter ferdig verdivurdering settes verdien på egenkapitalen til kroner **5 717 913**.

Abstract

In this bachelor-thesis I am valuing an individual enterprise called Kolås Hus og Hjem. Kolås Hus og Hjem is an interior shop with one department.

The company is presented at the beginning, followed by a presentation showing which methods I will use to collect data, and also which types of data I will be using in my thesis.

Afterwards, an internal and an external analysis are made. The internal analysis is showing the company's strengths and weaknesses, and then presented in a VRIO-analysis. The external analysis is made both at a macro-level and a micro-level, respectively through PESTEL and Porters five forces. In the end the results of both the internal and the external analyses is presented in a SWOT-analysis.

It is also made a financial analysis, comparing some of Hus og Hjem's financial ratios with the ratios of chosen competitors.

My choice of valuation method ended on free cash flow, both for valuing the company's equity and to set the enterprise value. The value of the company's equity is my primary task, since this is the value that accrues the owner. After this follows a process of estimating future income statement and balance sheet using historical ratios, and determining cost of equity and cost of capital.

To test the final value of equity I have made a sensitivity analysis and a simulation analysis. The sensitivity analysis shows the value using different ratios for growth of revenue and cost of equity. In the simulation analysis the growth of revenue is split up in two: the revenue from the shop and the revenue from the web shop, simulating different growth ratios for each of the two.

My valuation of the equity is set to be **NOK 5 717 913**.

1 Innledning

Etter tre år ved studiet Økonomi og Administrasjon ved BI, er tiden kommet for å avlegge bacheloroppgaven. Jeg ingen studiespesialisering og skriver derfor en generell oppgave i Økonomi og Administrasjon. Temaet av oppgaven falt på å gjennomføre en verdivurdering av interiørbutikken Kolås Hus og Hjem (videre referert til som Hus og Hjem) i min oppgave.

Min grunn for å velge verdivurdering er, for det første, at det er et tema som interesserer meg. For det andre mener jeg at dette er et viktig verktøy man vil kunne ha nytte av å lære mer om. For det tredje inngår det i en verdivurdering mange ulike deltemaer vi har vært i gjennom i løpet av studiet, som man i en slik oppgave får benyttet i praksis, ikke bare lært om teoretisk.

Som det går frem av i bedriftens navn, er dette en familiebedrift som drives og eies av min far. Det er viktig for meg og presisere at selv om jeg har valgt min fars bedrift, er mine vurderinger gjort med et objektivt syn, og min far har ikke hatt anledning til å påvirke utfallet. Vi gjorde det klart i begynnelsen at dette var en oppgave for min læring, og ikke en jobb jeg gjorde for hans bedrift. Likevel er det selvfølgelig ønskelig fra hans side å få et eksemplar av min ferdige oppgave, slik at han forhåpentligvis kan få en bedre forståelse for sin egen bedrift og verdiene den har.

Hus og Hjem fyller i år 10 år. Omsetningsmessig har butikken hatt en jevn vekst siden oppstartsåret, foruten om år 2009 da omsetningen gjorde et lite hopp, og gikk ned igjen i 2010. På sine 10 år har bedriften aldri blitt verdsatt, noe eieren ser på som ønskelig på dette tidspunkt. Grunnen er at eier ønsker å vite verdien av egen bedrift, samt å kunne si noe om hvordan fremtiden vil kunne se ut.

Hovedformålet til oppgaven blir å verdivurdere egenkapitalen, og i tillegg blir det foretatt en verdivurdering av totalkapitalen.

Problemstillingen min er derfor som følger:

Verdivurdering av egenkapitalen til Hus og Hjem.

2 Kolås Hus og Hjem

Hus og Hjem ble startet opp som et enkeltpersonforetak av Per Ragnar Kolås i september 2004. Butikken holder til på Vinstra i Gudbrandsdalen, og har frem til i dag kun en avdeling. Driften fungerer ved at eier kjøper inn varer fra ulike leverandører for videresalg i egen butikk. Hus og Hjem har et rikt vareutvalg, men den største delen av omsetningen finner vi i varegruppene belysning, sengeutstyr, kjøkkenutstyr og hagemøbler. I tillegg til sin fysiske avdeling på Vinstra, ble deres hjemmeside i april 2013 gjort om til en nettbutikk.

Hus og Hjem holder som tidligere nevnt til på Vinstra. Vinstra er et lite sted med rundt 2500 innbyggere, og ligger i kommunen Nord-Fron som har et innbyggertall på rundt 6000. Følgelig er dette en veldig lokal butikk, som avhenger av at lokalbefolkningen benytter seg av den, i stedet for å dra utenbygds. I tillegg til lokalbefolkningen, er det flere nærliggende hytteområder som har medført stort salg til tilreisende hytteeiere.

Siden Hus og Hjem har et variert vareutvalg, finnes det flere konkurrenter i området. De største konkurrentene på Vinstra er kjedebutikkene Kid (sengeutstyr) og Europris (hagemøbler og kjøkkenutstyr). På varegruppen belysning er det ingen lokale konkurrenter. For å differensiere seg fra kjedebutikkene er det derfor viktig for Hus og Hjem og kunne tilby noe de ikke gjør. Det å yte god service er én av faktorene det fokuseres på for å kunne oppnå dette. Eksempler på ekstraserVICER er montering og utkjøring av varer. I tillegg er det høyt fokus på å ha god kvalitet på varesortimentet. I varegruppen sengeutstyr er hele sortimentet levert av Høie, som er en av Norges fremste og kvalitetssikre leverandører av sengeutstyr.

Butikkens ansatte består av tre faste og en ekstrahjelp til helger og ferier. To av de ansatte, inkludert eieren selv, har jobbet i butikken siden oppstart og er derfor godt kjent med både varer og kunder. Den tredje faste ansatte er av en yngre garde, noe som har ført med seg større kjennskap til butikken også blant den yngre delen av lokalbefolkningen.

3 Metode

I Olav Dalland sin bok ”Metode og oppgaveskriving for studenter” (2000, 72) siterer han Vilhelm Aubert i en forståelse av hva metode er:

*En metode er en fremgangsmåte, et middel til å løse problemer
og komme frem til ny kunnskap (...)*

Enhver oppgave som søker å løse et problem er derfor avhengig av metodebruk. Metoden brukes til innsamling av data, som er den informasjonen man trenger til å løse problemstillingen man står ovenfor. I min oppgave trengs metodebruk både til forståelse av bedriften jeg har valgt, og til forståelse av hvordan man gjennomfører en verdivurdering.

3.1 Innhenting av data

Ved innhenting av data kan man bruke både primærdata og sekundærdata. Primærdata er data man henter inn selv til eget formål, mens sekundærdata er data som allerede finnes. Siden sekundærdata er noe som allerede har blitt laget, er det viktig å stille seg kritisk i innsamling av denne dataen. Grunnen til dette er at dataen nødvendigvis ikke har blitt samlet inn med et lignende formål, og det er derfor mulig at dataen kan mangle reliabilitet og validitet. Likevel er hovedtyngden av min datainnsamling sekundærdata, da denne type data er lett tilgjengelig og lite tidskrevende. Jeg vil likevel bemerke at jeg har vært svært selektiv i mine valg av sekundærdata.

Selv om oppgaven bygges mest på sekundærdata, har jeg også benyttet meg av noe primærdata. Dette består av data jeg har hentet inn via samtaler med eier og daglig leder av Hus og Hjem, hovedsakelig for å få et innblikk i hvordan dagens situasjon er for bedriften, samt hvordan han selv mener bedriften vil kunne se ut i fremtiden.

Sekundærdataen som er brukt består av faglitteratur, resultatregnskaper og balansetall for Hus og Hjem, artikler og elektroniske kilder.

3.2 Kvalitative og kvantitative data

I denne oppgaven har jeg benyttet både kvantitative og kvalitative data.

Kvantitative data er målbar informasjon som kan brukes til utregninger, mens kvalitative data er informasjon som har til hensikt å skape mening som ikke kan tallfestes eller måles (Dalland, 2000). Kvalitative data kan også benyttes til å belyse de kvantitative dataene man finner.

De kvalitative dataene avspeiler seg stort sett i hele oppgaven, mens de kvantitative dataene i hovedsak vises i de finansielle analysene, estimering av fremtidige resultat- og balansetall, samt i selve verdsettelsen.

3.3 Krav til datainnsamlingen

I arbeidet med datainnsamling stilles det i hovedsak to krav til informasjonen man henter inn. Disse to kravene sier at dataen skal være relevant, altså ha gyldighet for vår problemstilling, samt at dataen skal være pålitelig. Man kan derfor finne relevant data, som slettes ikke er pålitelig – og omvendt (Dalland, 2000). Med andre ord skal dataen man benytter seg av ha både reliabilitet og validitet, som nevnt tidligere.

4 Intern analyse - ressursanalyse

Ressursene i en bedrift kan deles opp i synlige og usynlige. Med de synlige ressursene menes det at de er materielle, mens usynlige ressurser er det vi kaller for immaterielle. Videre kan de immaterielle ressursene deles inn i to; kompetanse og relasjonsbaserte ressurser. Kompetanse handler om bedriftens evne til å skape verdier, mens relasjonsbaserte ressurser blir til i samspillet mellom bedriften og andre aktører i omgivelsene (Løwendahl og Wenstøp, 2010). Eksempel er renommé, merkevarer og lojale kunder.

Videre følger en analyse av Hus og Hjem's ressurser, både de synlige og de usynlige.

4.1 Styrker

Hus og Hjem er som sagt et enkeltmannsforetak, og er derfor selvstendig med henhold til varesortiment. Dette vil si at de ikke er en kjedebutikk med et kjent bedriftsnavn, noe som ofte kan være en styrke. Likevel har eier valgt og ta inn

velkjente merkevarer, slik som Høie og OBH Nordica. På denne måten har bedriften en fordel i forhold til kjedebutikkene ved å tilby varer med høy kvalitet og anerkjente merkenavn. I følge Løwendahl og Wenstøp (2010) er *anerkjent merkenavn* en av de viktigste ressursene en bedrift kan ha.

Siden lokasjonen til bedriften er en liten by med 2500 innbyggere, er ”word of mouth” en av deres største markedsføringskanaler. *Alle* vet det dersom en kunde har hatt en positiv opplevelse, og *alle* vet det dersom en uheldig situasjon har funnet sted. Siden bedriften yter ekstra service som private bestillinger til kunder, montering og utkjøring av varer, er det stort sett gode ord som går på bygda. Dette fører med seg et *godt omdømme* som i mange bedrifter er helt essensielt for at bedriften skal overleve, spesielt på små steder der *alle* vet alt. (Løwendahl og Wenstøp, 2010).

Ekstra-servicen bedriften tilbyr er essensielt for å skape *gode relasjoner* mellom bedriften og deres kunder. Da mange benytter seg av dette, har bedriften mange lojale kunder. Dette gjelder både lokale, men også tilreisende hyttefolk, som for eksempel trenger vareutkjørelse av hagemøbler og annet større møblement, siden de selv ikke har kjøretøy tilgjengelig som rommer varene.

Gode relasjoner er også en viktig ressurs i forhold til leverandører. Etter ti år har bedriften opparbeidet seg mange gode avtaler med leverandører, som titt og ofte kommer på kundebesøk og inviterer til salgsmesser.

Da hele sortimentet er selvplukket av eier, er det viktig for han å vite alle egenskaper og funksjoner ved hver vare før innkjøp. Dette fører til høy *kompetanse*, og er en viktig ressurs å ha ovenfor kundene for å kunne tilfredsstille deres behov. Denne kompetansen blir også overført til de øvrige ansatte. En ressurs som dette betyr at de ansatte sitter med viktig kunnskap som bedriften kan dra nytte av (Løwendahl og Wenstøp, 2010).

Av de mer synlige ressursene kommer selvfølgelig lokalet. Butikkens lokale er stort og lyst, med god plass til alle varene. I tillegg har lokalet også store utstillingsvinduer ut mot gaten, som jevnlig pyntes opp for å lokke inn forbikjørende.

4.2 Svakheter

Bedriften som innehar en fysisk butikk ligger som sagt på Vinstra. Det er klart at dersom butikken hadde lokalisert seg i en større by, kunne potensialet for flere kunder vært større. Det er selvfølgelig begrenset hvor mye en by på 2500 innbyggere har behov for av interiørartikler. Samtidig ville dette ført med seg mye større konkurranse enn det butikken har i dag, siden det på Vinstra ikke finnes mange andre med samme tilbud. I tillegg har også eier og ansatte stor kjennskap til lokalmiljøet og byens innbyggere, noe som kanskje ville blitt vanskeligere dersom butikken hadde lokalisert seg i en ”fremmed” by.

Lokasjonen er i utgangspunktet god, fordi den ligger i Vinstras egentlige handlegate. Likevel har Vinstra et stort problem med å vedlikeholde denne handlegaten, og kjøpesentrene har tatt over det meste av handelen. Dette gjør at det er svært vanskelig å åpne og drive en butikk i handlegata, som gjennom de siste årene har ført med seg mange nyåpninger som har blitt stengt et eller to år i etterkant. Siden det ikke lengre er en selvfølge å kjøre gjennom handlegata, velger mange i stedet å kjøre E6 i gaten over. På denne måten er det vanskelig å få tak i nye kunder, ved for eksempel gjennomkjørende turister og lignende.

4.3 Oppsummering – VRIO

VRIO er et rammeverk for å analysere verdien av en bedrifts ressurser (Løwendahl og Wenstøp, 2010). Rammeverket har sitt navn fra første bokstaven i de fire faktorer som er viktige for ressursene til en bedrift, dersom de skal ha et konkurransefortrinn basert på sine ressurser. De fire faktorene en god ressurs må ha, er:

Valuable – verdifull

Rare – sjelden

Inimitable - vanskelig å kopiere

Organized – god utnyttelse

Under er en analyse av Hus og Hjem sine viktigste ressurser.

Ressurs	Verdifull	Sjelden	Kopierbar	God utnyttelse
Varesortiment	Ja	Ja	Ja	Ja
Omdømme	Ja	Ja/nei	Ja/nei	Ja
Kunderelasjon	Ja	Nei	Ja	Ja
Kunnskap	Ja	Ja	Nei	Ja/nei
Lokaler	Ja	Ja	Nei	Ja

Figur 4.1 VRIO-analyse av Hus og Hjem

5 Ekstern analyse

5.1 Makronivå – PESTEL

For å analysere bedriftens makroomgivelser kan man bruke analyseverktøyet PESTEL. PESTEL er et rammeverk over makroøkonomiske forhold, og inneholder seks kategorier som kan påvirke bedriftens verdiskapning (Løwendahl og Wenstøp, 2010). Disse seks kategoriene er:

Political - Politiske forhold

Economic - Økonomiske forhold

Sociocultural - Sosiokulturelle forhold

Technological - Teknologiske forhold

Environmental - Samfunnsmessige forhold

Legal - Legale forhold

Nedenfor følger en analyse av Hus og Hjem's makroomgivelser, der hvert av forholdene som inngår i en PESTEL-analyse blir gått gjennom.

5.1.1 Politiske forhold

Som eier av et enkeltpersonforetak betaler man ikke arbeidsgiveravgift på private uttak (lønn til seg selv), men man må likevel betale det av sine ansatte. Satsene for arbeidsgiveravgiften er regionalt differensiert, der de enkelte kommunene blir plassert i soner med en tilhørende avgiftssats. Vinstra ligger i Nord-Fron kommune som ligger i sone 2, noe som vil si en arbeidsgiveravgift på 10,6% (Skatteetaten, 2014). Tidlig 2014 ble det søkt om overgang til sone 3 av kommunene i Midt-Gudbrandsdalen (Nord-Fron, Sør-Fron og Ringebu), siden

Nord-Gudbrandsdalen er en del av denne sonen. Søknaden ble avslått.

Soneinndelingene blir bestemt av Finansdepartementet under Regjeringen, og er derfor et politisk forhold man må forholde seg til.

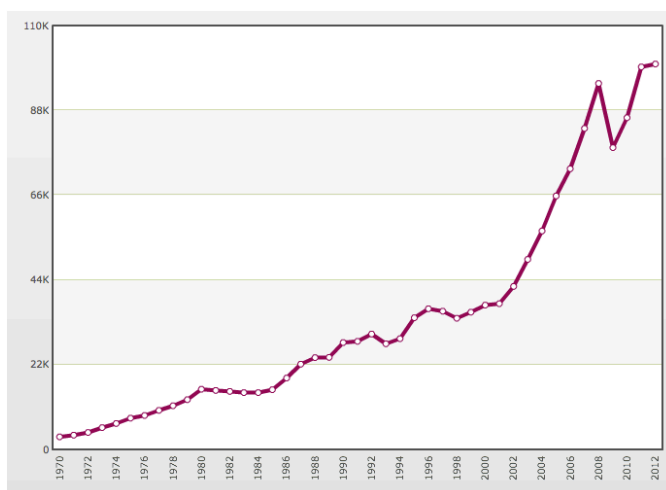
5.1.2 Økonomiske forhold

Dersom man ser på de historiske regnskapstallene for Hus og Hjem, ser man at de ikke ble rammet av nedgangskonjunktoren som fant sted i Norge på grunn av finanskrisen i 2009. Faktisk så fant Hus og Hjem sine største omsetningsmessige oppgangstider i 2009. Derimot gikk den ned i 2010, og kom ikke opp igjen på 2009-nivået før i 2012.

Likevel ses det som nødvendig å ta med litt om de økonomiske forholdene som påvirker handelen i Norge, og som i noen grad også kan påvirke Hus og Hjem. Nedgangen i 2010 kan man muligens se på som ettervirkning av finanskrisen i 2008/2009.

5.1.2.1 Norges Bruttonasjonalprodukt (BNP)

Bruttonasjonalproduktet (BNP) er et mål for den samlede verdiskapingen i et land (Statsbudsjettet). Nedenfor er en graf over hvordan Norges BNP har utviklet seg de siste årene (Globalis).



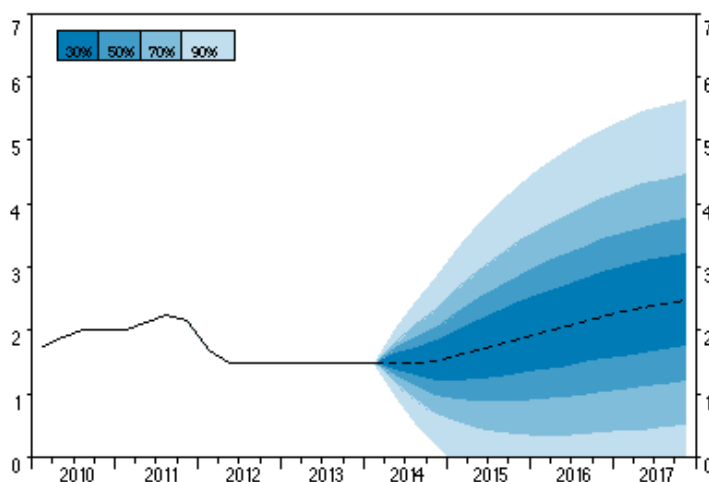
Figur 5.1 Utvikling av Norges BNP. Hentet fra Globalis.

Her kan man se at Norges BNP gikk ned i 2009 som en effekt av finanskrisen, noe mange virksomheter følgelig ble preget av.

5.1.2.2 Styringsrenten

Styringsrenten er det viktigste virkemiddelet Norges Bank har i økonomien.

Denne virker inn på inflasjonen i ettertid, der styrken kan variere (Norges Bank, 2004). Under vises en graf som viser hvordan rentesatsen har vært de siste årene, samt hvordan Norges Bank mener den kommer til å utvikle seg.

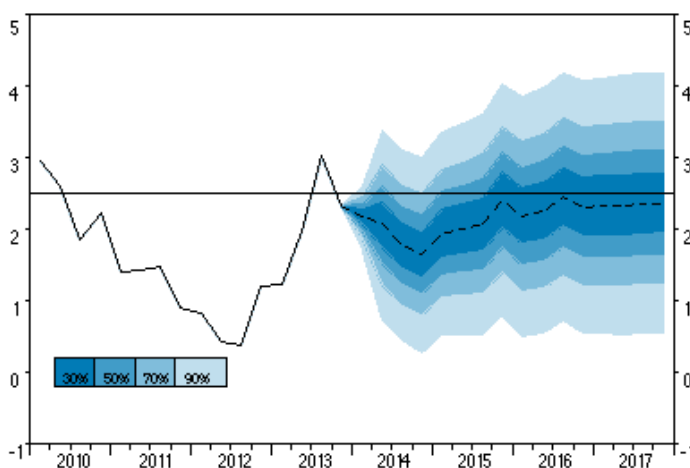


Figur 5.2 Historisk styringsrente med fremtidig sannsynlighetsfordeling. Hentet fra Norges Bank.

Som man ser har styringsrenten holdt seg stabil på 1,5% fra 2012, noe den fortsatt gjør i følge en pressemelding Norges Bank publiserte den 8.mai 2014. Grunnen til at den holder seg stabil, er at den økonomiske utviklingen både innen- og utenlands er som forventet.

5.1.2.3 Inflasjon

Regjeringen har fastslått et inflasjonsmål for pengepolitikken i Norge, som sier at konsumprisene skal vokse med omkring 2,5% årlig over tid. Inflasjonsstyringen skal være fleksibel, slik at det blir tatt høyde for både variasjon i inflasjon og variasjon i produksjon og sysselsetning (Norges Bank, 2006).



Figur 5.3 Historisk inflasjonen med fremtidig sannsynlighetsfordeling. Hentet fra Norges Bank.

Styringsrenten blir satt av Norges Bank med hensikt å stabilisere inflasjonen til 2,5% på mellomlang sikt. Hvor lang tid det faktisk vil ta, avhenger av forstyrrelser økonomien blir utsatt for (Norges Bank, Pengepolitisk rapport, 2014).

5.1.3 Sosiokulturelle forhold

Vinstra ligger i Gudbrandsdalen, som er en hyppig brukt strekning mellom Oslo og Trondheim. E6 gjennom dalen er preget av lave fartsgrenser fra Lillehammer til Otta, da den går gjennom tettbygde strøk. I juni 2013 begynte prosjektet om ny E6 fra Ringebru til Otta, der det skal bygges ut til tofeltsveg med midtrekkverk og forbikjøringer. Dette skal skje ved at veien blir lagt utenfor tettområdene Ringebru, Hundorp, Harpefoss, Vinstra og Kvam. Veien forventes å være ferdig i slutten av 2016 (Statens Vegvesen, 2013). Det er fortsatt usikkert hvordan dette vil påvirke Vinstra, men det er spekulasjoner i om sentrum skal flyttes, slik at man får samlet kjøpesentrene på vestsiden av Vinstra – nærmest den nye E6. For Hus og Hjem som ligger på strekningen mellom de to kjøpesentrene, kan dette anses som en potensiell trussel for fremtiden.

5.1.4 Teknologiske forhold

Internett har de siste tiårene tatt samfunnet med storm, og er i dag nesten en selvfølge å ha i ethvert hjem. I følge SSB sin oversikt over bruk av IKT i husholdninger har godt over 90% av Norges husstander tilgang på internett hjemme (SSB, 2013). Selve internettet har et enormt vidt bruksområdet, men den delen som er interessant i dette tilfellet, er netthandelen. Det å foreta innkjøp via nettet har økt kraftig de siste årene, ettersom sikkerheten har blitt høyere og betalingsmulighetene enklere. Selv om det frem til nå har vært en selvfølge at den yngre garden handler mer på nettet enn den eldre garden, skriver Dagsavisen (desember, 2013) om et såkalt "senior-boom" innenfor netthoppingen. Fra 2004 har andelen over 65 år som handler på nettet økt fra 10% til rett oppunder 50%. Dersom man ser på hele befolkningen opplyser SSB (2013) at hele 73% benyttet seg av netthandel i fjor. Selv om dette er en høy prosentdel, har den faktisk gått ned 3 prosentpoeng siden 2012. Likevel er det ikke småpenger det er snakk om. I følge en undersøkelse gjort av Norsk e-Handelsbarometer handler annenhver nordmann minst én gang per fjortende dag via nettet, som i fjor resulterte i en netthandelsomsetning på 17,6 milliarder (VG, 2014).

For Hus og Hjem sin del er dette både gode og dårlige nyheter. De dårlige nyhetene er at dette kan føre til svekket omsetning i butikken, siden flere velger å handle rett fra sofakroken. De gode nyhetene er at dette kan bety lyse fremtider for nettbutikken som ble satt i gang i 2013. Ved å sette et høyere fokus på å profilere nettbutikken via markedsføring – som er planen fremover, kan dette føre til en økning i omsetningen totalt sett.

5.1.5 Samfunnsmessige forhold

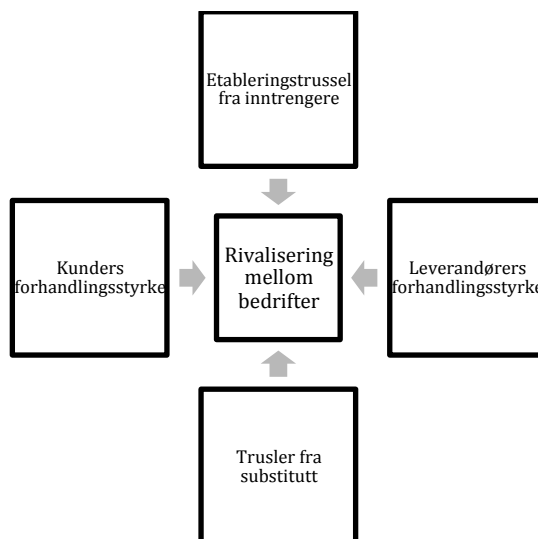
Selv om Vinstra har fått tildelt bystatus, er det virkelig ikke snakk om en storby. Alt i alt finnes det rundt 90 butikker, med diverse utvalg. Likevel sier det seg selv at en så liten by kan ikke tilby alt, noe som er en av hovedgrunnene til at innbyggerne velger å dra ut av Vinstra for å handle. Ved å dra til større byer får man et bredere utvalg samlet på samme sted, og det er derfor enklere å gjøre alle sine innkjøp der i stedet for å dele det opp. Dette, ved siden av netthandel, er hovedgrunnen til at det går nedover med lokalhandelen, noe som kan påvirke omsetningen til Hus og Hjem.

5.1.6 Legale forhold

Organisasjonsformen enkeltpersonforetak innebærer at en fysisk person har ansvaret for en næringsvirksomhet. Dette vil med andre ord si at denne personen har fullt økonomisk ansvar for både gjeld og forpliktelser innad i virksomheten. For foretak som driver videresalg av innkjøpte varer har man plikt til å registrere seg i Foretaksregisteret. (Altinn, Enkeltpersonforetak, 2013). Det å drive en virksomhet fører med seg en del selvfølgelig forhold som skal følges av loven, som utbetaling av lønn. Med et årlig overskudd over kroner 50 000 er man merverdiavgiftspliktig, som også medfører at man må levere inn næringsoppgave og har bokføringsplikt (Altinn, 2012). Likevel er det ingen av disse legale forholdene som ser ut til å ha noe å si for fremtidig drift av bedriften.

5.2 Mikronivå - Porters fem krefter

Porters fem krefter er en analyse for bedriftens mikroomgivelser, som vi med andre ord kan kalle bedriftens konkurransearena. Konkurransearenaen kan sees slik ut:



Figur 5.4 Porters fem krefter

Formålet med en slik analyse er å identifisere og analysere de mest sentrale aktørene for bedriften. Konkurransanalysen gjennomføres ved hjelp av tre trinn (Løwendahl og Wenstøp 2010, 199):

1. Identifisere konkurransearenaen og dens verdipotensial
2. Analysere egen og andre aktørers posisjon
3. Vurdere muligheter og trusler

5.2.1 Identifisering av konkurransearenaen og dens verdipotensial

Av navnet kan man forstå at Hus og Hjem er en butikk med et varesortiment rettet mot nettopp hus og hjem. Dette gjør at butikken hører til under arenaen for interiør. Det å finne Hus og Hjem sine konkurrenter har vist seg å være noe krevende, da det ikke finnes butikker i nærheten med samme vareutvalg – ikke en gang i de nærmeste byene. Dette betyr videre at lokalt er det ikke mange konkurrenter. På Vinstra er derfor de sterkeste konkurrentene Kid Interiør og Europris, som tilbyr noen av de samme varegruppene som Hus og Hjem tilbyr.

5.2.1.1 Kid Interiør

Kid Interiør ble etablert i 1937 og er i dag Norges ledende innenfor interiørtekstiler. Firmaet har i dag 108 butikker, over 1000 ansatte og en omsetning på rundt 900 millioner. Kid har som mål å fornye og begeistre norske hjem med enkle midler, og tilbyr et stort vareutvalg til gunstige priser. Kid har også sitt eget varemerke, som betyr at det er kun i deres egne butikker du får kjøpt merket (Karrierestart).

På Vinstra ble Kid åpnet i 2005, og er Hus og Hjem sin største konkurrent innenfor gardin- og sengeutstyr.

5.2.1.2 Europris

Europris åpnet sin første butikk i 1992, og er oppbygd av både franchise- og egeneide butikker. De opererer med et lavpriskonsept innen bransjen ”bredt vareutvalg”, og deres mål er å tilby sine kunder et bredt utvalg av varer med høy kvalitet til lave priser (Europris).

Europris ble åpnet på Vinstra i 2012, og er den største konkurrenten innenfor varegruppene hagemøbler, kjøkkenutstyr og julepynt.

På belsningsfronten er det ingen andre lokale aktører, noe som er av stor verdi for Hus og Hjem. På grunn av dette har derfor belsningsdelen i butikken vokst de siste årene, og er nå så omfattende at man må inn til de største byene for å finne samme tilbud.

5.2.2 Analyse av Hus og Hjem og andre aktørers posisjon

Kid Interiør og Europris er begge kjedebutikker som drar nytte av det kjente navnet, og får derfor mye ”gratis” via kjedemarkedsføring. Begge kjedene er henholdsvis billige med et bredt utvalg innenfor sine varegrupper. Hus og Hjem er derimot ”one of a kind”, og utøver per dags dato lite markedsføring. Butikken har et smalere utvalg innenfor sine varegrupper, men har til gjengjeld alt samlet på et sted, og et sortiment bestående av kjente merkevarer. Dette fører med seg bedre kvalitet, men også høyere priser.

5.2.3 Vurdering av muligheter og trusler

Hus og Hjem har en stor mulighet til å forbedre seg på markedsføringsfronten; det å ha det største tilbudet innenfor belsning på mange mils omkrets har liten nytte dersom dette ikke er kjent også utenfor lokalmiljøet.

Som nevnt tidligere har noe av den fysiske butikkhandelen gått ned, siden mange i dag anser netthandel som et bedre og enklere tilbud. Hus og Hjem allerede har lansert webutgave av butikken, er dette er derfor noe som burde videreutvikles og settes større fokus på. En nettbutikk kan ved siden av høyere omsetning også føre

med seg bredere kjennskap til butikken, både for lokalbefolkningen og for befolkning utenfor kommunegrensene.

I tillegg til at netthandelen øker, er også substitutter en trussel. Mange velger bort lokalhandelen, og drar ut av Vinstra og inn til større byer for å foreta sine innkjøp. Dette henger nok sammen med at de større byene har et bredere butikkutvalg enn det Vinstra kan tilby. De største konkurrentene er Otta i nord og Lillehammer i sør.

Nyetableringer innenfor markedet er selvfølgelig alltid en trussel. Spesielt innenfor belysning, da dette per dags dato ikke finnes. Med et marked som i utgangspunktet ikke er så stort, merkes det godt dersom det dukker opp nyetableringer som klarer å ta over noen av markedsandelene.

6 Oppsummering av interne og eksterne analyser – SWOT

En SWOT-analyse blir ofte brukt til å oppsummere intern og ekstern analyse i et rutenett som vist nedenfor. En slik analyse består av fire elementer:

Strengths – styrker

Weakness - svakheter

Opportunities - muligheter

Threats – trusler

De to første elementene representerer den interne analysen, mens de eksterne analysene identifiserer de to siste elementene (Løwendahl og Wenstøp, 2010).

Nedenfor vises en oppsummering av Hus og Hjem's interne og eksterne analyser satt sammen i en SWOT-analyse.

I	Styrker	Svakheter
N	Varesortiment	Lokasjon
T	Kunnskap	Lite lokalmarked
E	Lokaler	Har ikke et kjent ”kjede-navn”
R	Kjent i lokalmiljøet	
N	Ekstra service – lojale kunder	
E		
E	Muligheter	Trusler
K	Markedsføring	Lokalhandelen går nedover
S	Videreutvikle nettbutikken	Nyetableringer
T		Ny E6 = nytt sentrum?
E		
R		
N		
E		

Figur 6.1 SWOT-analyse for Hus og Hjem

7 Finansiell Analyse

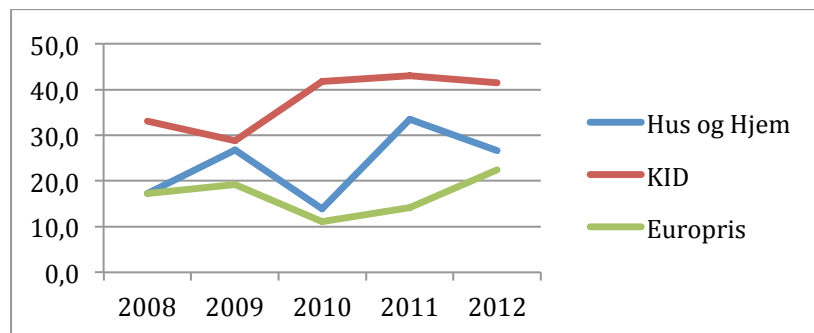
I de finansielle analysene blir det regnet ut finansielle nøkkeltall som videre blir sammenlignet disse opp i mot Hus og Hjem sine lokale konkurrenter. Da dette er kjedebutikker, har det ikke vært mulig å få tak i omsetningen for de to lokale avdelingene. Med bakgrunn i dette velges det å se på regnskapstall fra Kid Interiør AS (Proff, Kid Interiør AS), som vil si hele landet, og Europris Otta (Proff, Europris Otta) som er eier av flere Europriser i nærheten – også den som ligger på Vinstra. Dette er nødvendigvis ingen ulempe, da Kid og Europris er to av de største bedriftene med tanke på interiør på landsbasis. På grunn av dette får man derfor sammenlignet de finansielle analysene av Hus og Hjem med det som er ”standard”.

7.1 Lønnsomhetsanalyse

En lønnsomhetsanalyse skal måle i hvilken grad bedriften genererer overskudd ved hjelp av sine ressurser (Robinson et.al, 2012).

7.1.1 Totalkapitalrentabilitet

Totalkapitalrentabiliteten måler det overskuddet en bedrift tjener på all kapital den innehar (Robinson et.al, 2012).



Figur 7.1 Analyse av totalkapitalrentabilitet

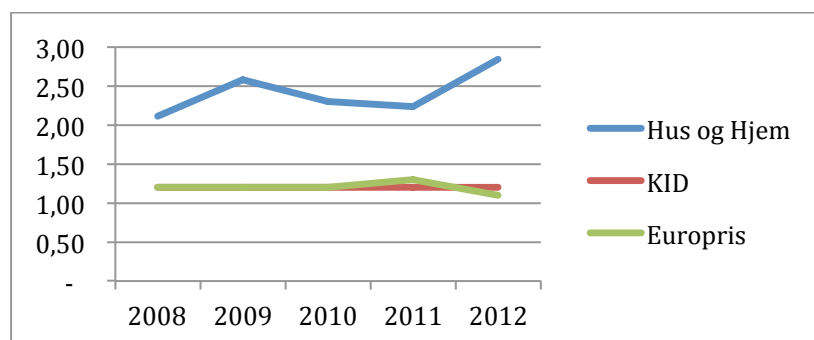
Analysen viser at Hus og Hjem sin totalkapitalrentabilitet ligger i mellom konkurrentenes nivå, med en sats på 20-30%.

7.2 Likviditetsanalyse

Likviditet måler en bedrifts evne til å dekke sine kortsiktige betalingsforpliktelser (Robinson et.al, 2012).

7.2.1 Likviditetsgrad 1

Benytter man seg av likviditetsgrad 1 måler man forholdet mellom omløpsmidler og kortsiktig gjeld, noe som vil si at et høyere forhold betyr høyere likviditet (Robinson et.al, 2012)



Figur 7.2 Analyse av likviditetsgrad 1

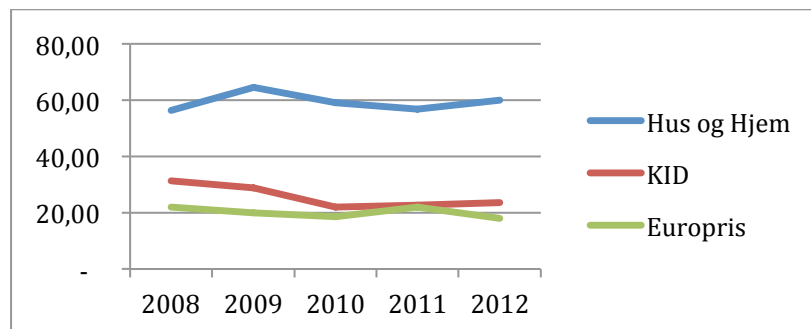
Ut i fra analysen som er gjort over, ser vi at mens Kid Interiør og Europris har en meget jevn likviditet, svinger Hus og Hjem sin noe mer. Den er likevel høyere enn konkurrentene sine, noe som betyr at Hus og Hjem har en bedre likviditet, selv om ingen av dem har en dårlig likviditet.

7.3 Soliditetsanalyse

Soliditet måler en bedrifts evne til å møte sine langsiktige betalingsforpliktelser (Robinson et.al, 2012).

7.3.1 Egenkapitalandel

Når man måler egenkapitalandelen, finner man hvor mye egenkapital det er i bedriften. Egenkapitalen sees i forhold til bedriftens totalkapital (Proff, Egenkapitalandel i prosent).

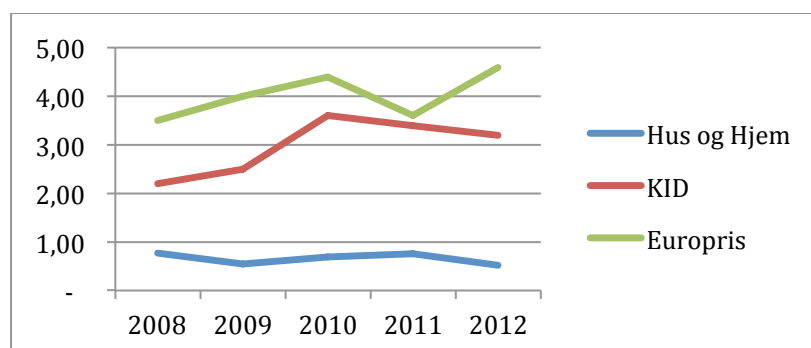


Figur 7.3 Analyse av egenkapitalandel

Analysen av egenkapitalandelen viser at Hus og Hjem har betydelig større andel av egenkapital i forhold til totalkapitalen enn det konkurrentene har, som igjen fører til en bedre soliditet.

7.3.2 Gjeldsgrad

Gjeldsgraden viser forholdet mellom hvor stor bedriftens gjeld er i forhold til bedriftens egenkapital. En gjeldsgrad på 1 vil si at gjelden og egenkapitalen er like stor, altså med en 50/50 fordeling. Dette betyr også at jo høyere gjeldsgraden er, jo lavere er bedriftens soliditet – som vil si høyere finansiell risiko (Robinson et.al, 2012).



Figur 7.4 Analyse av gjeldsgrad

Her kan vi se at begge konkurrentene har høyere gjeld enn de har egenkapital. Hus og Hjem derimot ligger med en gjeldsgrad under 1, som vil si at de har en større andel egenkapital enn gjeld. Derfor ser vi også her at Hus og Hjem har bedre soliditet enn Kid Interiør og Europris, som videre betyr en mindre finansiell risiko.

8 Teori innen verdivurdering

Verdsettelse av selskaper er ingen eksakt vitenskap, og i følge Dahl (2011) burde det ikke betegnes som verdsettelse i det hele tatt, men heller betegnes som en verdivurdering. Dette er fordi begrepet verdsettelse gir uttrykk for at man kan finne en eksakt pris, mens det man egentlig gjør er å vurdere et selskaps-, eller deler av et selskaps verdi, ut i fra forskjellige oppfatninger og metoder. Dette vil i praksis si at ulike verdivurderere vil kunne sette ulik verdi på et og samme objekt.

Det finnes flere forskjellige metoder for å utføre en verdivurdering av et selskap, og i hovedsak deler man dem inn i inntjeningsbaserte metoder og balansebaserte metoder. I min oppgave vil det bli benyttet en av de inntjeningsbaserte metodene, nærmere bestemt modellen for fri kontantstrøm.

Dette er metoden som vurderes som best egnet i dette tilfelle, siden bedriften er et ”going concern” som per dags dato ikke har noen planer om å avslutte driften. I tillegg er dette den mest benyttede metoden for verdivurdering av bedrifter. Med denne metoden jobber man seg grundig frem til hvordan bedriftens drift vil se ut i fremtiden ved hjelp av historiske tall, samt at den også tar høyde for kontantstrøm etter den budsjetterte perioden. En annen grunn for valget av metode, er at oppgavens verdivurderingsobjekt er et enkeltpersonforetak, noe som luker ut andre verdivurderingsmetoder, til eksempel multiplermetoden.

8.1 Fri kontantstrøm – Free Cash Flow

Fri kontantstrømmetoden er en inntjeningsbasert metode som vil si at den baserer seg på inntjeningen til et selskap. For at en slik metode skal kunne brukes med en rimelig grad av presisjon, baseres de på ulike forutsetninger.

Fordelen med inntjeningsbaserte metoder er at de tar høyde for at et selskaps verdi ikke kan være mer verdt enn den verdien selskapet kan forrente med et avkastningskrav. På den andre siden er en av de største ulempene at det ligger stor usikkerhet i å anslå fremtidig inntjening. En vanlig feil er å budsjettere kontantstrømmene for høyt, siden man overvurderer fremtidig volum- og prisvekst, og undervurderer nødvendige kostnader og investeringer. I tillegg har det også vist seg at estimater frem i tid blir veldig usikre etter en 3-års periode, selv om det er mest vanlig å sette opp kontantstrømmer for 5-10 år frem i tid. Avkastningskravet kan også føre med seg noe usikkerhet i verdivurderingen, siden dette kan være vanskelig å fastsette (Dahl, 2011).

8.1.1 Fremgangsmåte

Ved bruk av denne metoden, setter man først og fremst opp historisk kontantstrøm, for deretter å regne ut historiske ratioer. Disse ratioene benyttes videre til å kunne estimere en fremtidig kontantstrøm for selskapet (Soffer og Soffer, 2003). Etter man har estimert fremtidig fri kontantstrøm, neddiskonteres den med et avkastningskrav (Dahl, 2011). Avkastningskravet brukes til å transformere kontantstrømmen til verdi på verdsettelsestidspunktet ved hjelp av diskonteringen (Gjesdal og Johnsen, 1999). Til slutt legges det til en terminalverdi som er verdien av kontantstrømmene etter den budsjetterte perioden (Dahl, 2011).

Både verdien på egenkapitalen og på totalkapitalen for Hus og Hjem vil bli regnet ut i denne oppgaven. Dette gjøres på to ulike måter, forklart nedenfor.

8.1.2 Fri kontantstrøm til egenkapitalen

For å finne fri kontantstrøm til egenkapitalen bruker man i følge Dahl (2011) dette oppsettet:

EBITDA
+ Finansinntekter
- Finanskostnader
+/- Endringer i driftsrelatert arbeidskapital ekskl. Rentebærende poster
- Netto investeringer
+ Nye lån
- Avdrag lån
+ 28% skatt av beregnet skattepliktig EBIT
= Kontantstrøm til egenkapitalen

Figur 8.1 Oppsett for fri kontantstrøm til egenkapitalen

Kontantstrømmen skal deretter neddiskonteres med avkastningskravet til egenkapitalen som i de fleste tilfeller kan finnes ved hjelp av kapitalverdimodellen (CAPM). CAPM beregnes ved hjelp av denne formelen:

$$E(r_j) = r_f \times (1 - s) + \beta_j \times [E(r_m) - r_f \times (1 - s)]$$

Hvor: $E(r_j)$ er egenkapitalens avkastningskrav, r_f er risikofri rente, s er skatt, β_j er betaverdi og $E(r_m) - r_f$ er markedspremien.

Siden det er vanskelig å anslå en beta-verdi for oppgavens valgte bedrift, blir det i stedet benyttet integrert risikoanalysemodell for å finne avkastningskravet. For å få en forståelse av kapitalverdimodellen, og vise hvordan den fungerer, utføres likevel tre beregninger med kapitalverdimodellen med tre ulike betaverdier.

8.1.3 Fri kontantstrøm til totalkapitalen

Oppsettet for å finne fri kontantstrøm til totalkapitalen ser noe annerledes ut enn oppsettet presentert ovenfor. Også dette oppsettet er tatt fra Dahl (2011).

EBITDA
+/- Endringer i driftsrelatert arbeidskapital ekskl. rentebærende poster
- Netto investeringer
- 28% skatt av beregnet skattepliktig EBIT
= Kontantstrøm til totalkapital

Figur 8.2 Oppsett for fri kontantstrøm til totalkapitalen

I dette tilfellet skal kontantstrømmen neddiskonteres med avkastningskravet til totalkapitalen, som man kan finne ved ”weighted average capital cost” (WACC). WACC beregnes ved hjelp av denne formelen:

$$k_t = k_e \times \frac{E}{E + G} + k_g \times (1 - s) \times \frac{G}{E + G}$$

Hvor: k_t er avkastningskravet til totalkapitalen, k_e er egenkapitalkostnaden, k_g er gjeldskostnaden, $\frac{E}{E+G}$ er egenkapitalandelen, s er skatt og $\frac{G}{E+G}$ er gjeldsandelen.

8.1.4 Terminalverdi

En terminalverdi skal som sagt representere verdien av den fremtidige kontantstrømmen etter den oppsatte budsjettperioden. Dette skal finnes både ved verdsettingen av egenkapitalen og totalkapitalen.

I følge Damodaran (2010, 46) finner man terminalverdien ved hjelp av denne formelen når man verdivurderer et ”going concern”:

$$\text{Terminalverdi} = \frac{\text{kontantstrøm}_{\text{siste år}} \times (1 + \text{evig vekstfaktor})}{\text{avkastningskrav} - \text{evig vekstfaktor}}$$

Avkastningskravet varierer selvfølgelig i henhold til om man skal finne terminalverdien for kontantstrømmen til egenkapitalen, eller om man skal finne terminalverdien for kontantstrømmen til totalkapitalen.

9 Estimering av fremtidige tall

Ved å velge den kontantstrømbaserte metoden for verdivurderingen av Hus og Hjem, er det nødvendig å estimere fremtidige resultat- og balansetall for å få en oversikt over hvordan fremtiden kommer til å se ut med bakgrunn av det man vet i dag. Dette gjøres ved å se på fortidens resultat- og balansetall for deretter å regne ut historiske ratioer, som deretter benyttes i estimeringen av fremtidige tall.

9.1 Resultatregnskap

9.1.1 Budsjettperiode

Det velges i denne oppgaven å sette opp fremtidige tall for fem år frem i tid, altså frem til 2018. For å predikere de fremtidige tallene, brukes det historiske tall for fem år tilbake i tid, fra 2009.

9.1.2 Driftsinntekter

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Gjennomsnitt
Driftsinntekter	3 382 167	3 608 888	3 430 399	3 527 508	3 802 987	3 903 264	
Differanse i %		6 %	-5 %	3 %	7 %	3 %	3 %

Figur 9.1 Historisk driftsinntekt

Driftsinntektene har stort sett hatt en økning hvert år siden oppstart, med en gjennomsnittlig økning på 3% de siste fem årene. Målet ligger likevel på 5% for

2014, ved å få inn noe ekstraintekt fra nettbutikken. Fra 2015 er målet at nettbutikken skal øke ytterligere på grunn av at det i 2014 blir satt et større fokus på markedsføringen av den. Fra 2015 og fremover er derfor målet at driftsinntektene skal øke med 10%.

9.1.3 Varekostnad

	2009	2010	2011	2012	2013	Gjennomsnitt
Driftsinntekter	3 608 888	3 430 399	3 527 508	3 802 987	3 903 264	
Varekostnader	2 258 363	2 106 861	2 022 686	2 200 588	2 150 561	
% av driftsinnt.	63 %	61 %	57 %	58 %	55 %	59 %

Figur 9.2 Historisk varekostnad

Varekostnaden har i gjennomsnitt de fem siste årene ligget på 59% av salgsinntektene. Basert på at den tenderer i å gå litt nedover, settes den til 57% av salgsinntektene for estimering av fremtidig resultatregnskap.

9.1.4 Lønnskostnad

	2009	2010	2011	2012	2013	Gjennomsnitt
Driftsinntekter	3 608 888	3 430 399	3 527 508	3 802 987	3 903 264	
Lønnskostnader	411 480	440 099	388 873	465 780	514 792	
% av driftsinnt.	11 %	13 %	11 %	12 %	13 %	12 %

Figur 9.3 Historisk lønnskostnad

Lønnskostnadene har ligget meget stabilt rundt 12% av driftsinntektene de siste fem årene, og det er lite trolig at dette kommer til å endre seg noe fremover. Selv om driftsinntektene predikeres å gå opp på grunn av nettbutikken, vil sannsynligvis presentsatsen vil holde seg stabil. Grunnen for dette er at dersom nettbutikken vokser, vil den ta mer tid, som igjen vil si at eier må sette inn ekstra arbeidskraft inne i butikken.

9.1.5 Avskrivning

	2009	2010	2011	2012	2013	Gjennomsnitt
Anleggsmidler	98 410	78 740	63 000	210 794	168 636	
Avskrivning	26 910	19 670	15 740	52 696	42 158	
Proresentsats	27 %	25 %	25 %	25 %	25 %	25 %

Figur 9.4 Historisk avskrivning

Avskrivingsatsen har som man ser vært stabil på 25% av anleggsmidlene. Siden det ikke ventes noen store nyinnkjøp av anleggsmidler, beholdes denne satsen.

9.1.6 Annen driftskostnad

	2009	2010	2011	2012	2013	Gjennomsnitt
Driftsinntekter	3 608 888	3 430 399	3 527 508	3 802 987	3 903 264	
Annen driftskost.	565 539	693 392	587 892	621 932	639 060	
% av driftsinnt.	16 %	20 %	17 %	16 %	16 %	17 %

Figur 9.5 Historisk annen driftskostnad

Annen driftskostnad har de siste fem årene ligget ganske stabilt på 16-17%, derfor blir denne satt til 17% for de kommende fem årene også. På grunn av at det i 2014 skal markedsføres for nettbutikken settes det av 30 000 kroner ekstra i tillegg til satsen på 17%. Nettbutikken vil også trenge markedsføring etter 2014, men siden også omsetningen forventes å øke, forventes dette å bli dekt av de 17% av driftsinntektene i årene etter 2014.

9.1.7 Finansresultat

Finansresultatet består både av finansinntekter og finanskostnader.

Finansinntektene består av renter på bankkontoer og valutagevinst, mens finanskostnadene består av renter på lån og påløpte renter på ubetalt leverandørgjeld.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Renteinntekt	1 406	238	245	291	285	401
Rentekostnad	3 429	1 173	2 858	1 309	14 318	11 784
Finansresultat	- 2 024	- 935	- 2 613	- 1 018	- 14 033	- 11 383
Endring i %		54 %	-179 %	61 %	-1278 %	19 %

Figur 9.6 Historisk finansresultat

Et finansresultat kan være vanskelig å predikere for fremtiden, spesielt når fortiden ser slik ut som her og man ikke har lyktes i å finne noen av rentesatsene. Siden det ikke er planer om nye lån med det første, settes det en økning på finansresultatet på 10% i årene fremover.

9.1.8 Skattekostnad

Hus og Hjem er et enkeltmannsforetak, altså står eier selv ansvarlig for innbetaling av foretakets skatt. Foretaket i seg selv er ikke et eget skattesubjekt. Beregningen av hvor mye skatt som skal betales bestemmes av skattekontoret ut i fra fjorårets overskudd.

Overføringer/uttak til innehaver som godtgjørelse for arbeidsinnsatsen anses ikke som en lønnskostnad, og påvirker ikke det skattbare resultatet for foretaket.

Resultatet inngår i personinntektsberegningen som danner grunnlaget for

utregning av trygdeavgift og toppskatt (Altinn, Skatt for enkeltpersonforetak, 2013).

	2009	2010	2011	2012	2013	Gjennomsnitt
Resultat	345 661	167 764	511 299	447 958	545 309	
Skatt	110 821	41 623	171 369	149 839	190 000	
%-sats	32 %	25 %	34 %	33 %	35 %	32 %

Figur 9.7 Historisk skatt

De siste årene har skatteprosenten i gjennomsnitt ligget på 32%. Man ser også at den var unormalt lav i 2010, så til videre beregning benyttes en skatteprosent på 33%.

9.1.9 Utbytte

Det betales ikke ut utbytte direkte fra resultatet, men eier foretar private uttak som godtgjørelse for sin arbeidsinnsats gjennom året.

9.1.10 Overføring til annen egenkapital

Resultatet blir overført til egenkapitalen.

9.2 Balanse

9.2.1 Eiendeler

Bedriftens eiendeler består av deres anleggsmidler og omløpsmidler.

9.2.1.1 Anleggsmidler

Under denne posten finner vi varebil, samt innredning, utstyr og inventar til butikken.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Anleggsmidler	106820	98 410	78 740	63 000	210 794	168 636
Endring i %		-8 %	-20 %	-20 %	235 %	-20 %

Figur 9.8 Historisk anleggsmidler

Grunnen til at anleggsmidlene gikk såpass mye opp i 2012 var fordi bedriften gikk til anskaffelse av ny varebil. Ellers ser man at anleggsmidlene synker med 20% de fleste årene, noe som også blir en sats benyttet for fremtidig estimering av balansen.

9.2.1.2 Omløpsmidler

Omløpsmidler består av varelager, kundefordringer, andre fordringer, samt kontanter og bankbeholdning.

Varelager

	2009	2010	2011	2012	2013	Gjennomsnitt
Driftsinntekter	3 608 888	3 430 399	3 527 508	3 802 987	3 903 264	
Varelager	842 300	888 000	919 900	1 054 800	1 054 800	
% av driftsinnt.	23 %	26 %	26 %	28 %	27 %	26 %

Figur 9.9 Historisk varelager

Her kan man se at varelageret i gjennomsnitt ligger på 26% av driftsinntekter.

Dette er en sats som også vil bli brukt i utregning av balansen.

Kundefordringer

Kundefordringer er utestående salg som ventes og bli betalt innenfor en kort periode.

	2009	2010	2011	2012	2013	Gjennomsnitt
Driftsinntekter	3 608 888	3 430 399	3 527 508	3 802 987	3 903 264	
Kundefordringer	34 514	96 850	64 738	22 964	78 398	
% av driftsinnt.	1 %	3 %	2 %	1 %	2 %	2 %

Figur 9.10 Historisk kundefordringer

Av analysen ser man at kundefordringene utgjør kun en liten del av bedriftens driftsinntekter, og har i gjennomsnitt ligget på 2% de siste fem årene. Dette blir også satsen for fremtidige kundefordringer.

Andre fordringer

	2009	2010	2011	2012	2013	Gjennomsnitt
Driftsinntekter	3 608 888	3 430 399	3 527 508	3 802 987	3 903 264	
Andre fordringer	18 193	23 003	43 274	25 235	28 396	
% av driftsinnt.	0,5 %	0,7 %	1,2 %	0,7 %	0,7 %	0,8 %

Figur 9.11 Historisk andre fordringer

De andre fordringene utgjør en enda mindre del av driftsinntekten enn det kundefordringene gjør, med et gjennomsnitt på 0,8%. Fordi det ikke er noe som tyder på at denne skulle bli større, benyttes denne satsen.

Kontanter og bankbeholdning

Dette blir differansen mellom de overgående delene av eiendeler og summen egenkapital og gjeld.

9.2.2 Egenkapital og gjeld

9.2.2.1 Egenkapital

Egenkapitalen har vært noe vanskelig å forstå seg på. Etter samtale med eier opplyste han om at han i gjennomsnitt har tatt ut kroner 300 000 i privat uttak, noe som har ikke stemte ved sammenligning av egenkapitalen fra år til år. Dette kan tyde på at privat uttak også kan ha skjedd via bank/kontanter. Derfor settes privat uttak fremover til 350 000, med 2,5% økning per i år, i hensyn til inflasjonsmålet. Uttakene skjer via egenkapitalen. Dette fører til følgende private uttak (avrundet til nærmeste krone):

2014: kroner 350 000

2015: kroner 358 750

2016: kroner 367 719

2017: kroner 376 912

2018: kroner 386 335

I tillegg vil også privat telefonbruk og forsikring sykepenger komme under her, som man ser fra balansen i 2013. Privat telefonbruk settes til kroner 6000 per år, da det ikke er noe som tyder på at telefonbruk vil bli dyrere fremover. Forsikring sykepenger settes på kroner 10 000 i 2014. Denne forventes å øke noe hvert år, uten at man vet hvor mye. Derfor settes en økning på kroner 100 per år.

Egenkapitalen regnes derfor ut ved følgende formel:

IB Egenkapital – resultat + privat telefonbruk + forsikring sykepenger + privatuttak

9.2.2.2 Gjeld

Gjeld er bedriftens lånte ressurser, som kommer både i kort- og langsiktig form.

Langsiktig gjeld

	2009	2010	2011	2012	2013
Langsiktig gjeld	-	-	-	156 887	122 552
Endring i %					-22 %

Figur 9.12 Historisk langsiktig gjeld

Den langsiktige gjelden består av et billån som opprinnelig var på kroner 180 000, med en nedbetalingstid på 5 år. Lånet ble tatt opp i starten av 2012. Siden det ikke

har lyktes å få informasjon om nedbetalingen av lånet, ble det tatt en del forutsetninger her. Med et lån på 180 000 over 5 år, blir årlig nedbetaling ved et serielån på 36 000. Ved utgangen av 2013 står det igjen kroner 122 552 på lånet. Dette vil si at i løpet av 3,4 år vil lånet være nedbetalt. Videre betyr dette at i år 2014-2016 vil årlige avdrag være kroner 36 000, mens det resterende beløpet vil bli betalt ned i 2017. Dette beløpet er på kroner 14 552.

Dette er likevel kun basert på antagelser, siden dette lånet mest sannsynlig er et annuitetslån, som er den mest vanlige typen lån. Uten mer informasjon er det derfor enklest og anta at det er et serielån. Forskjellene vil uansett ikke bli av betydelige størrelser, da det er et relativt lite lån med kort nedbetalingstid.

Kortsiktig gjeld

Kortsiktig gjeld består hovedsakelig av leverandørgjeld og skyldige offentlige avgifter.

	2009	2010	2011	2012	2013	Gjennomsnitt
Driftsinntekter	3 608 888	3 430 399	3 527 508	3 802 987	3 903 264	
Kortsiktig gjeld	422 142	517 343	772 774	516 774	587 726	
% av driftsinnt.	12 %	15 %	22 %	14 %	15 %	15 %

Figur 9.13 Historisk kortsiktig gjeld

Det velges også her å se på den kortsiktige gjelden i forhold til driftsinntektene. Dette er på grunn av at både varelager og andre driftskostnader estimeres ut i fra driftskostnadene, som vil si at forholdene henger sammen. Som man ser av analysen er gjennomsnittet på 15%, en sats som blir benyttet videre.

10 Fastsettelse av avkastningskrav

Avkastningskravet blir ofte brukt som et synonym til diskonteringsrenten.

Diskonteringsrenten kvantifiserer den kompensasjonen som aksjeeier og långivere krever for å akseptere den risikoen det innebærer å investere i et selskap.

Størrelsen på diskonteringsrenten er dermed avhengig av hvor stort avkastningskrav det blir stilt til selskapet (Nilsson et al, 2002).

For å kunne gjennomføre verdivurderingen av Hus og Hjem, må det derfor fastsettes avkastningskrav, både til egenkapitalen og totalkapitalen. Den vanligste

måten å finne avkastningskravet til egenkapitalen på, er som nevnt tidligere å benytte seg av kapitalverdimodellen. Siden Hus og Hjem ikke er et aksjeselskap, i tillegg til at det er vanskelig å finne sammenlignbare bedrifter, er det meget vanskelig å skulle anslå en betaverdi. I en artikkel skrevet av Arnfinn Osvik for Ledernytt (2013), mener han det er rimelig å anta at en betaverdi for mindre eierstyrte bedrifter ligger mellom 1 og 2. Derfor blir det videre funnet tre ulike avkastningskrav til tre ulike betaverdier mellom 1 og 2, ved hjelp av kapitalverdimodellen. Dette vil dermed ikke gi et eksakt avkastningskrav, men tre forskjellige forslag. Deretter benyttes integrert risikoanalysemodell for utregning av det avkastningskravet til egenkapitalen som blir benyttet videre, siden denne bygger på de interne og eksterne analysene som har blitt gjennomført, og dermed ikke er avhengig av noen betaverdi. Det kunne i så måte bare blitt utført beregning av avkastningskravet via den integrerte risikoanalysemodellen, men siden kapitalverdimodellen anses som et viktig verktøy tas likevel denne med. I tillegg kan man sammenligne avkastningskravet funnet av den integrerte risikoanalysemodellen med avkastningskravene funnet via kapitalverdimodellen, og dermed med forsiktighet si noe om hvilken størrelse man kunne anslått betaverdien til for Hus og Hjem.

I fastsettelse av avkastningskravet til totalkapitalen, benyttes WACC.

10.1 Kapitalverdimodellen – CAPM

Formelen for kapitalverdimodellen har blitt introdusert tidligere og består av en rekke komponenter. Disse komponentene blir forklart under, og verdien på hver enkelt blir fastslått.

10.1.1 Risikofri rente

I følge NFF og PwCs undersøkelse for 2013 og 2013, benytter de fleste 10-årig statsobligasjon som mål for risikofri rente (PwC, 2014). Oversikten fra Norges Bank viser at gjennomsnittrenten på 10-årig statsobligasjon for februar 2014 ligger på 2,85% (Norges Bank, 2014). Med bakgrunn i dette velges denne satsen i senere utregninger.

10.1.2 Markedets risikopremie

Markedets risikopremie er teoretisk sett den premien som en investor krever for å investere i et selskap med gjennomsnittlig risiko, det vil si markedsporteføljen, i forhold til å investere i et risikofritt selskap (Nilsson et al, 2002).

Risikopremien i det norske markedet er i følge NFF og PwC (2014) uendret fra tidligere år, og ligger fortsatt på 5%.

10.1.3 Beta

En betaverdi angir hvordan avkastningen på et selskap varierer i forhold til markedsporteføljens avkastning. Markedsporteføljen er først og fremst en teoretisk konstruksjon der betaverdien er lik 1, noe som vil si at betaverdi 1 er standardisert. Med bakgrunn i dette kan man si at:

$\beta = 1$ Investeringen har et gjennomsnittlig risikonivå

$\beta > 1$ Investeringen har et risikonivå over gjennomsnittet

$\beta < 1$ Investeringen har et risikonivå under gjennomsnittet

(Nilsson et.al, 2002, 228-229)

Som forklart tidligere blir det regnet ut avkastningskrav ved hjelp av kapitalverdimodellen med tre beta-verdier mellom 1 og 2. Betaverdiene som velges er 1,2, 1,5 og 1,8.

10.1.4 Likviditetspremie

En likviditetspremie er en kompensasjon for ikke børsnoterte aksjeselskaper, der aksjene er illikvide. Hus og Hjem ikke er et aksjeselskap, derfor sees det her bort fra likviditetspremie.

10.1.5 Småbedriftspremie - Small Stock Premium

Over 80% av aktørene i NFF og PwCs undersøkelse (2014) opplyser at de mener det bør benyttes en småbedriftspremie i avkastningskravet for små bedrifter. Bakgrunnen for dette er at små bedrifter i større grad kan være avhengig av nøkkelpersoner, enkeltprodukter, enkeltmarkeder eller enkeltkunder for fremtidig inntjening, noe som innehar større risiko. I tillegg til dette kan bedriftene ha større utfordringer med å få finansiering, både når det gjelder gjeld og egenkapital (Magma, 2013). For bedrifter med en verdi under 0,5 milliarder ligger satsen i 2013/2014 mellom 4% og 5%. Med grunnlag for disse opplysningene velges en småbedriftspremie på 4,5% (PwC, 2014).

10.1.6 Utregning av avkastningskrav

Formelen benyttet for utregningene med hensyn til småbedriftspremien (sbp) ser man nedenfor. Skatt er 33%, skattefaktor ($1 - s = 67\%$).

$$E(r_j) = r_f \times (1 - s) + \beta_j \times [E(r_m) - r_f \times (1 - s)] + sbp \times (1 - s)$$

Risikofri rente	2,85 %	2,85 %	2,85 %
Skattefaktor	67 %	67 %	67 %
Betaverdi	1,2	1,5	1,8
Markedets risikopremie	5 %	5 %	5 %
Småbedriftspremie	4,5 %	4,5 %	4,5 %
Avkastningskrav	8,9 %	9,9 %	11,0 %

Figur 10.1 Utregning av avkastningskrav via kapitalverdimodellen

10.2 Integreert risikoanalysemodell

Denne modellen går ut på å bestemme et risikotillegg via et risikoklassifiseringssystem, der inputene klassifiseres og vektes. Dette fører til at hver klasse får en score (gjennomsnittlig klassifisering multiplisert med vekt), som blir lagt sammen og deles på total vekting. Funnene fra de strategiske analysene blir brukt til å finne input, som gir tre risikoelementer: Intern risiko, Ekstern risiko og Finansiell risiko.

Disse risikoelementene blir deretter vektet fra 1-3, der

1 = Liten betydning,

2 = Moderat betydning

3 = Stor betydning.

Videre blir de strategiske funnene under hvert risikoelement klassifisert på en ratingskala fra 1 til 5, der 1 er lav risiko og 5 er høy risiko (Dahl og Boye, 1997). Nedenfor er en oversikt over den integrerte risikoanalysemodellen utført for Hus og Hjem.

	Vekt	Klassifisering	Score	Risikotillegg
Intern risiko	2			
Tap av leverandører		1		
Tap av omdømme		2		
Tap av kunder		3		
Gjennomsnitt	2	2	4	
Ekstern risiko	3			
"Nytt sentrum"		4		
Nyetableringer		3		
Substitutter		5		
Gjennomsnitt	3	4,0	12	
Finansiell risiko	1			
Inflasjon		2		
Styringsrente		2		
Gjennomsnitt	1	2	2	
Sum	6		18,0	3,0

Figur 10.2 Integret risikoanalysemodell utført på Hus og Hjem

Ved hjelp av dette systemet ble Hus og Hjem sin risikoklassifisering på 3,0. Videre benyttes Dahls tabell der risikoklassifiseringen transformeres til et risikotillegg.

	Risikoklassifisering	Risikotillegg
Liten risiko	1,0 - 1,5	0% - 4%
Moderat risiko	1,5 - 2,0	4% - 8%
Middels risiko	2,0 - 3,0	8% - 12%
Over gjennomsnittlig risiko	3,0 - 3,5	12% - 16%
Høy risiko	3,5 - 4,0	16% - 20%
Meget høy risiko	4,0 <	20% <

Figur 10.3 Tabell over risikoklassifisering

Risikoklassifiseringen av Hus og Hjem endte altså opp på 3,0, og betyr at bedriften har en risiko midt i mellom middels og over gjennomsnittlig, og et risikotillegg mellom 8% og 16%. Dersom man bruker formelen for interpolering som vises under, får man et risikotillegg på 12%.

$$f(x) = f_1 + (f_2 - f_1) \times \frac{(x - x_1)}{(x_2 - x_1)}$$

Dette risikotillegget skal adderes til den risikofrie renten for å finne nominelt avkastningskrav før skatt, før man trekker i fra skatt og finner nominelt avkastningskrav etter skatt.

Risikotillegg	12,00 %
+ Risikofri rente	2,85 %
Avkastningskrav før skatt	14,85 %
- Skatt 33%	4,9 %
Nominelt avkastningskrav etter skatt	9,95 %

Figur 10.4 Utrekning av avkastningskrav via integrert risikoanalysemodell

Ut i fra disse beregningene blir det et avkastningskrav på 9,95%, og det er denne verdien som benyttes videre.

Ser man på dette avkastningskravet i sammenligning med de avkastningskravene funnet via kapitalverdimodellen, kan man forsiktig anta at Hus og Hjem sin betaverdi vil ligge i mellom 1,5 og 1,8.

10.3 WACC

Beregningen av WACC består også av ulike komponenter som vises under, og fastsettes før utregningen kommer til slutt.

10.3.1 Egenkapitalkostnad

Egenkapitalkostnaden regnet vi ut som avkastningskravet til egenkapitalen, og settes derfor til 9,95%.

10.3.2 Egenkapital- og gjeldsandel

Egenkapital- og gjeldsandelen forteller hvor stor del av balanseposten *Egenkapital og gjeld* som er egenkapital, og hvor stor del av balanseposten som er gjeld. Til sammen skal disse summeres til 100%.

	Kroner	Prosent
Gjeld	- 710 278	43 %
Egenkapital	- 940 268	57 %
Sum	- 1 650 546	100 %

Figur 10.5 Gjeld- og egenkapitalandel

Tabellen over viser at Hus og Hjem sin gjeldsandel er 43%, mens egenkapitalandelen er på 57%. Tallene er hentet fra balansen for 2013.

10.3.3 Gjeldskostnad

Hus og Hjem har et langsiktig lån på varebil anskaffet i 2012. Det har ikke lyktes å finne hvor mye renter som betales på denne. For å finne rentesatsen, har rentekostnaden for 2013 blitt dividert på gjennomsnittet av inngående- og utgående balanse av leverandørgjeld for 2013.

$$\begin{aligned} \text{Rentesats} &= \frac{\text{rentekostnad lån}}{(\text{IB leverandørgjeld} + \text{UB leverandørgjeld})/2} \\ &= \frac{9076,27}{(156887+122552)/2} \end{aligned}$$

Ut i fra dette settes gjeldskostnaden til 6,5%.

10.3.4 Utregning av avkastningskrav

Skatten er den samme som tidligere. Utregningen ga altså et avkastningskrav på totalkapitalen på 7,5%.

Egenkapitalkostnad	9,95 %
Egenkapitalandel	57 %
Gjeldskostnad	6,50 %
Skattefaktor	67 %
Gjeldsandel	43 %
Avkastningskrav	7,5 %

Figur 10.6 Utregning av avkastningskrav til totalkapitalen

10.4 Terminalverdi

Terminalverdien skal som sagt avspeile bedriftens kontantstrøm etter budsjettert periode ved bruk av denne formelen:

$$\text{Terminalverdi} = \frac{\text{kontantstrøm}_{\text{siste år}} \times (1 + \text{evig vekstfaktor})}{\text{avkastningskrav} - \text{evig vekstfaktor}}$$

Den evige vekstfaktoren skal avspeile bedriftens evige vekst etter budsjettperioden. I følge Damodaran kan ikke denne veksten være større enn veksten i markedet bedriften opererer i, fordi ingen bedrift kan ha en evig vekst større enn markedets vekst (Damodaran online). Med grunnlag i dette settes den konstante vekstraten til 2,5%, som er inflasjonsmålet i det norske markedet.

10.4.1 Terminalverdien til egenkapitalen

Terminalverdien til egenkapitalen blir på kroner 6 488 331.

Kontantstrøm siste år	471 591
Konstant vekst	2,50 %
Avkastningskrav EK	9,95 %
Terminalverdi	6 488 331

Figur 10.7 Egenkapitalens terminalverdi

10.4.2 Terminalverdien til totalkapitalen

Terminalverdien til totalkapitalen blir på kroner 9 805 405.

Kontantstrøm siste år	478 312
Konstant vekst	2,50 %
Avkastningskrav TK	7,50 %
Terminalverdi	9 805 405

Figur 10.8 Totalkapitalens terminalverdi

11 Verdien av Hus og Hjem

Øvrige utregninger finnes i vedlegg 2-5.

11.1 Egenkapitalens verdi

Estimert fri kontantstrøm EK	2014	2015	2016	2017	2018
Driftsresultat	510 053	604 176	672 689	746 433	826 256
Finansresultat	- 10 245	- 9 220	- 8 298	- 7 468	- 6 722
Endring driftsrelatert AK	8 285	- 56 558	- 62 214	- 68 436	- 75 279
Avdrag lån	- 36 000	- 36 000	- 36 000	- 14 552	-
Skatt 33%	- 168 317	- 199 378	- 221 987	- 246 323	- 272 664
Kontantstrøm	303 775	303 019	344 189	409 654	471 591
Terminalverdi	-	-	-	-	6 488 331
Fri kontantstrøm til EK	303 775	303 019	344 189	409 654	6 959 922

Figur 11.1 Fri kontantstrøm til egenkapitalen

Evig vekst	2,50 %
Avkastningskrav	9,95 %
Nåverdi kontantstrøm	5 397 597
+ Kontantbeholdning	320 317
Egenkapitalens verdi	5 717 913

Figur 11.2 Egenkapitalens verdi

11.2 Totalkapitalens verdi

Estimert fri kontantstrøm til totalkapitalen					
	2014	2015	2016	2017	2018
EBITDA	510 053	604 176	672 689	746 433	826 256
Økning driftsrelatert AK	8 285 -	56 558 -	62 214 -	68 436 -	75 279
Skatt 33%	- 168 317	- 199 378	- 221 987	- 246 323	- 272 664
Kontantstrøm	350 020	348 239	388 487	431 675	478 312
Terminalverdi					9 805 405
Fri kontantstrøm til totalkapitalen	350 020	348 239	388 487	431 675	10 283 717

Figur 11.3 Fri kontantstrøm til totalkapitalen

Evig vekst	2,50 %
Avkastningskrav	7,50 %
Nåverdi av kontantstrømmen	kr 8 426 110
+ Kontantbeholdning	kr 320 317
- Rentebærende gjeld	kr 122 552
Totalkapitalens verdi	kr 8 623 875

Figur 11.4 Totalkapitalens verdi

12 Sensitivitetsanalyse

En sensitivitetsanalyse viser hvordan et resultatet påvirkes dersom noen av variablene endres. Siden fastsetting av avkastningskrav er en meget vanskelig prosess, og det i denne oppgaven er gjort via integrert risikoanalysemodell som i og for seg er en veldig subjektiv måte å sette avkastningskravet på, velger jeg å se nærmere på avkastningskravet til egenkapitalen her. Et annet usikkert moment er veksten i driftsinntekter, som er budsjettert noe høyt.

Hovedpoenget med denne sensitivitetsanalysen er derfor å kunne vise hvordan egenkapitalens verdi endrer seg ved input av forskjellige avkastningskrav og forskjellige vekstfaktorer.

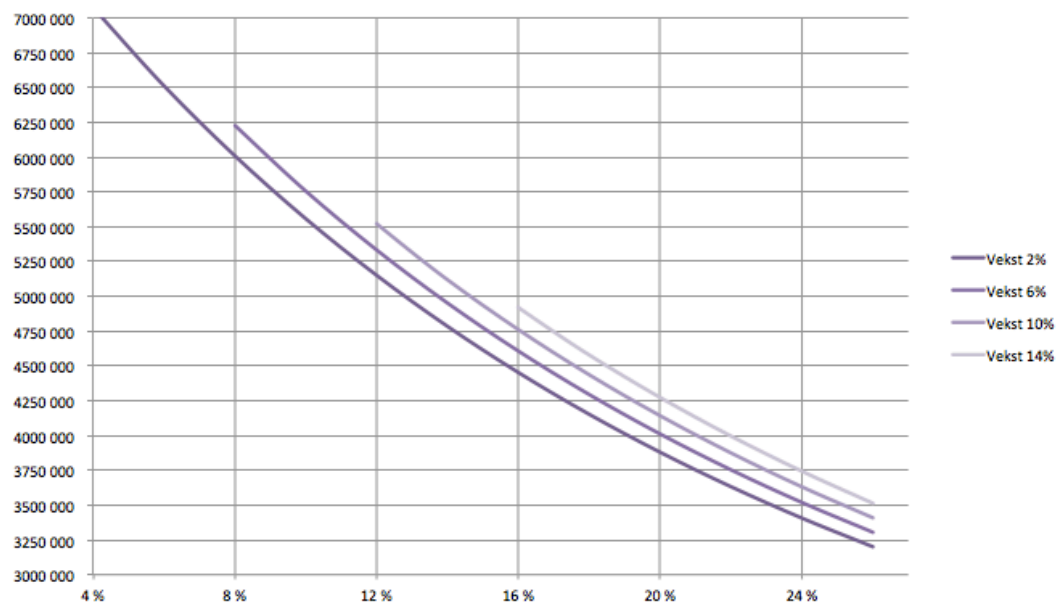
Som man ser i tabellen nedenfor vises vekst vannrett og avkastningskrav loddrett, mens man inne i selve tabellen ser de ulike verdiene for de forskjellige sammensetningene av avkastningskrav og vekst.

Formelen er satt opp slik at dersom avkastningskravet er mindre enn veksten, viser ikke tabellen noen verdi.

Avkastningskrav ↓	Vekst →									
	5 717 913	2 %	4 %	6 %	8 %	10 %	12 %	14 %	16 %	
4 %	7 074 530	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6 %	6 513 154	6 631 660	-	-	-	-	-	-	-	-
8 %	6 009 971	6 118 339	6 226 706	-	-	-	-	-	-	-
10 %	5 557 962	5 657 229	5 756 496	5 855 763	-	-	-	-	-	-
12 %	5 151 062	5 242 144	5 333 227	5 424 310	5 515 392	-	-	-	-	-
14 %	4 784 020	4 867 727	4 951 434	5 035 141	5 118 848	5 202 555	-	-	-	-
16 %	4 452 278	4 529 326	4 606 373	4 683 421	4 760 469	4 837 516	4 914 564	-	-	-
18 %	4 151 866	4 222 890	4 293 914	4 364 938	4 435 962	4 506 986	4 578 009	4 649 033	-	-
20 %	3 879 322	3 944 887	4 010 452	4 076 017	4 141 583	4 207 148	4 272 713	4 338 278	-	-
22 %	3 631 615	3 692 226	3 752 836	3 813 446	3 874 056	3 934 666	3 995 276	4 055 886	-	-
24 %	3 406 092	3 462 196	3 518 301	3 574 405	3 630 510	3 686 614	3 742 719	3 798 824	-	-
26 %	3 200 417	3 252 418	3 304 419	3 356 420	3 408 421	3 460 423	3 512 424	3 564 425	-	-

Figur 12.1 Sensitivitetsanalyse for egenkapitalen

Dette kan også vises via et linjediagram, som vises under. Her er ikke alle de forskjellige vekstratene vist, men et utvalg på fire stykker. Verdien i kroner kan sees langs y-aksen, mens avkastningskravet vises langs x-aksen.



Figur 12.2 Sensitivitetsanalyse fremvist som linjediagram

13 Simuleringsanalyse

En simuleringsanalyse benyttes til å kunne simulere forskjellige utfall, ved å sette inn tilfeldige tall som deretter genererer verdier til forskjellige sannsynlighetsfordelinger som er lagt inn. Disse brukes videre til å regne ut en bestemt størrelse. En simulering gjentas flere ganger, slik at man kan få et bilde av i hvilket intervall den bestemte størrelsen mest sannsynlig vil ligge innenfor (Helbæk og Løvaas, 2011).

Det første man må gjøre, er derfor å bestemme seg for hvilke verdier man vil variere for å se hvordan det påvirker den bestemte størrelsen.

Tidligere i oppgaven har det blitt nevnt at Hus og Hjem består både av en fysisk butikk og en nettbasert butikk, men dette har ikke fått noe fokus i utregningen av samlede driftsinntekter. Jeg velger derfor her å se hvordan egenkapitalens verdi vil påvirkes dersom man ser på veksten i omsetningen av disse to butikkene hver for seg. Følgelig settes det opp en oversikt som viser forventet vekst i begge avdelinger, før man så bestemmer et standardavvik for disse størrelsene, altså hvor mye man mener disse kan endre seg.

Ved beregning av gjennomsnittlig vekst i driftsinntektene under kapittel 9, vises det at gjennomsnittlig vekst i driftsinntekter har vært 3%. Siden nettbutikken ble åpnet i 2012, legger jeg denne prosentsatsen til som butikkens vekst de neste fem årene. Dette betyr derfor at veksten til nettbutikken vil variere veldig. Nedenfor vises en oversikt over forventet vekst i prosent og kroner, både for butikk og nettbutikk. Der vises også standardavviket under prosentsatsen, som er et mål på hvor mye jeg tror denne kan forandre seg – både opp og ned.

Veksten til butikken mener jeg vil ha et standardavvik på 1%, mens veksten til nettbutikken er veldig usikker. Derfor settes standardavviket til 20%.

	2013		2014		2015	
	Sum		Vekst i %	Sum	Vekst i %	Sum
Driftsinntekter	3 903 264		5 %	4 098 427	10 %	4 508 270
Butikk	3 800 796		3 %	3 914 820	3 %	4 032 264
Standardavvik			1 %		1 %	
Nettbutikk	102 468		79 %	183 607	159 %	476 005
Standardavvik			20 %		20 %	

	2016		2017		2018	
	Vekst i %	Sum	Vekst i %	Sum	Vekst i %	Sum
	10 %	4 959 097	10 %	5 455 006	10 %	6 000 507
	3 %	4 153 232	3 %	4 277 829	3 %	4 406 164
	1 %		1 %		1 %	
	69 %	805 864	46 %	1 177 177	35 %	1 594 343
	20 %		20 %		20 %	

Figur 13.1 Oversikt over forventet vekst og standardavvik

For å kunne regne ut ny vekst i begge tilfellene, brukes en formel som kalles =NORMINV(TILFELDIG()) i Excel. Denne gjør at standardavviket blir multiplisert med et tilfeldig tall mellom 0 og 1. Siden driftsinntektene brukes som grunnlag til utregning av de fleste størrelser, både i resultatregnskap og balanse, må disse regnes ut med den nye verdien for driftsinntekt. Hele utregningen, samt ark med formler, vises i vedlegg 6 og 7.

Til sammen utførte jeg 5000 simuleringer som ga en minimumsverdi på egenkapitalen på kroner 5 154 240 og en maksimumsverdi på egenkapitalen på kroner 7 045 133, som vist nedenfor.

1	kr 5 915 486		
2	kr 5 837 286		
3	kr 5 777 587		
4999	kr 5 558 012	Minimumsverdi	kr 5 154 340
5000	kr 6 287 440	Maximumsverdi	kr 7 045 133

Figur 13.2 Simuleringer og tilhørende minimums- og maksimumsverdi

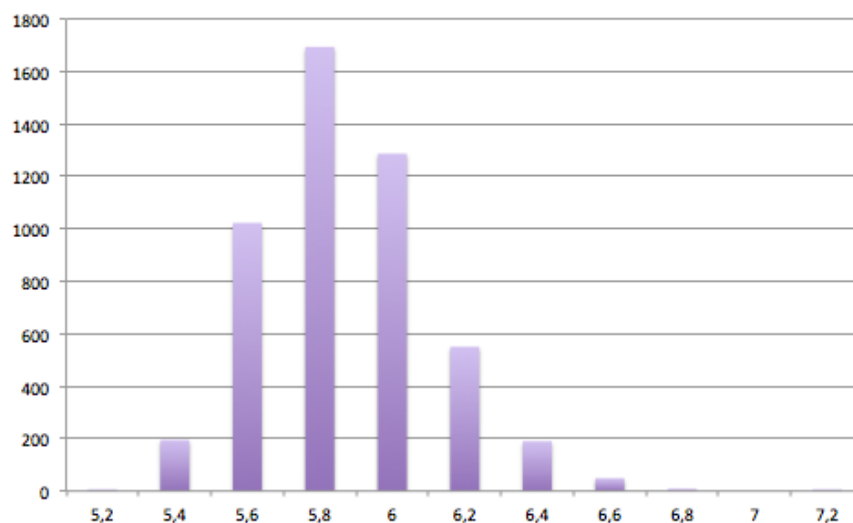
Tabellen nedenfor viser hvordan fordelingen av simuleringen ble.

Intervall	Antall	I mill	I prosent	
4 800 000		0	4,8	0,00 %
5 000 000		0	5	0,00 %
5 200 000		5	5,2	0,10 %
5 400 000		195	5,4	3,90 %
5 600 000		1022	5,6	20,44 %
5 800 000		1693	5,8	33,86 %
6 000 000		1286	6	25,72 %
6 200 000		550	6,2	11,00 %
6 400 000		190	6,4	3,80 %
6 600 000		49	6,6	0,98 %
6 800 000		9	6,8	0,18 %
7 000 000		0	7	0,00 %
7 200 000		1	7,2	0,02 %
7 400 000		0	7,4	0,00 %
7 600 000		0	7,6	0,00 %
Sum		5000		100 %

Figur 13.3 Oversikt over simuleringsfordelingen

Stolpediagrammet nedenfor viser nøyaktig det samme som tabellen ovenfor, bare noe mer oversiktlig. Verdiene er inndelt i intervaller, som vil si at til eksempel der det står 5,6 er dette tallet for hvor mange av simuleringene der verdien av egenkapitalen ligger mellom kroner 5 400 001 og kroner 5 600 000.

Denne simuleringen endte altså opp med flest verdier mellom kroner 5 600 001 og kroner 5 800 000.



Figur 13.4 Stolpediagram over simuleringsfordelingene

14 Oppgavekritikk

Verdivurdering er som sagt i kapittel 8 ingen eksakt vitenskap, og bygger dermed på mange forutsetninger. Dette er intet unntak i min oppgave, og en annen verdivurderer ville mest sannsynlig kommet frem til et annet resultat.

Den interne og eksterne analysen ble grundig gjennomført, men det var likevel vanskelig å finne tilsvarende konkurrenter og få et klart bilde av konkurransearenaen til Hus og Hjem. På samme måten ble det også vanskelig å sammenligne de finansielle analysene, siden de lokale avdelingene til de to største konkurrentene ikke er oppført som egne selskap, men som en del av et større konsern. Likevel mener jeg de finansielle analysene har noe for seg, siden man dermed fikk sammenlignet Hus og Hjem sine nøkkeltall med de nøkkeltallene noen av de største bedriftene i bransjen opererer med.

Fastsettelsen av avkastningskrav skal jeg ikke legge skjul på at var en vanskelig prosess. Jeg endte opp med å sette dette via integrert risikoanalysemodell, som ble den enkleste måten å gjøre det på, da Hus og Hjem er et enkeltpersonforetak. Denne metoden bygger på mange antagelser, og ville helt sikkert blitt annerledes dersom noen andre hadde gjennomført den. Dette på grunn av at jeg har hatt én

oppfatning av dagens situasjon og fremtiden, mens andre kan mene noe annet. I sensitivitetsanalysen fikk jeg likevel vist hvordan verdien vil endre seg med bruk av andre avkastningskrav.

Det var også selvfølgelig vanskelig å anslå hvordan fremtiden vil se ut for bedriften, både med tanke på inntjening og kostnader. Selv om man har klare tall fra fortiden, betyr ikke dette at fremtiden vil bli likedan. Hvordan driftsinntektene blir seende ut, er ikke bare avgjørende for eget formål, men også for utforming av resultatregnskap og balanse. Mange av postene settes til en prosentsats av driftsinntektene, noe som tilsier at ulike vekstfaktorer fører til at hele analysen endres.

Sensitivitetsanalysen og simuleringsanalysen tar høyde for hvordan verdien vil bli påvirket av ulike vekstfaktorer. Simuleringsanalysen tar også høyde for at bedriftens inntjening kommer både fra den fysiske butikken og nettbutikken. Disse analysene er først og fremst gjort for å teste validiteten til veksten.

Under kapittel 8 står det også at Dahl (2011) sier at de største feilene som begås ved estimering av fremtidige kontantstrømmer er at de blir overbudsjettet, grunnet overvurdering av fremtidig vekst og undervurdering av fremtidige nødvendige kostnader. Nødvendige kostnader er blant annet fremtidige investeringer. Som det kommer frem i min oppgave er det ikke satt opp noen investeringer de neste fem årene, noe man må stille seg kritisk til. Selv om bedriften mener det ikke blir nødvendig, kan det likevel hende at noe går i stykker, eller man får bruk for nye typer innredning. Dette kan i sin tur føre til at man må ta opp nye langsiktige lån. Dette er altså noe som ikke tatt høyde for i denne oppgaven.

Terminalverdien er det som påvirker verdien i størst grad, siden denne er en såpass stor del av kontantstrømmen. Endringer i denne vil derfor medføre store endringer i verdien. Forutsetningene som er blitt tatt for utregningen av terminalverdien i denne oppgaven er gjort rede for, og ved siden av avkastningskravet er det den evige vekstfaktoren det kan settes spørsmål til. Denne er satt til inflasjonsmålet i Norge, noe som etter mitt syn er en vekstfaktor som avspeiler fremtidig vekst på best mulig måte.

15 Konklusjon

Problemstillingen for denne oppgaven var å gjøre en verdivurdering av Hus og Hjem sin egenkapital.

Fremtidig vekst og avkastningskrav har vært de største utfordringene, siden disse har mye å si for selve verdivurderingen. Dette ble gjort rede for i oppgavekritikken.

I denne konklusjonen velger jeg å legge hovedvekt på simuleringsanalysen som ble gjennomført. Hovedparten av utfallene tilsier en verdi mellom kroner 5 400 000 og kroner 6 000 000, med flest verdier mellom kroner 5 600 000 og kroner 5 800 000, noe som stemmer overens med verdien jeg fant via fri kontantstrøm til egenkapitalen. I alt varierer verdien fra i overkant av kroner 5 000 000 til en verdi i underkant av kroner 7 200 000. Dette er et vidt sprang, som får frem hvor sensitiv verdien er for fremtidig vekst i driftsinntekter.

Som endelig konklusjon settes verdien på egenkapitalen til Kolås Hus og Hjem til kroner 5 717 913.

16 Kildehenvisning

Altinn. 2013. ”Enkeltpersonforetak.” Hentet 31.mars 2014.

<https://www.altinn.no/no/Starte-og-drive-bedrift/Forberede/Velge-organisasjonsform/Enkeltpersonforetak/>

Altinn. 2013. ”Når blir det en næringsvirksomhet?” Hentet 31.mars 2014.

<https://www.altinn.no/no/Starte-og-drive-bedrift/Forberede/Planlegge/Nar-blir-det-naringsvirksomhet/>

Altinn. 2013. ”Skatt for enkeltpersonforetak.” Hentet 31.mars 2014.

<https://www.altinn.no/no/Starte-og-drive-bedrift/Drive/Skatt-og-avgift/Foretakets-skatt/Skatt-for-enkeltpersonforetak-forskuddsskatt/>

Dagsavisen, Vestreng, Tom H. 2013. ”Eldreboom i netthandelen.” Hentet 2.april 2014. <http://www.dagsavisen.no/samfunn/eldreboom-i-netthandelen/>

Dahl, Gunnar A (via Idunn.no). 2011. Praktisk økonomi og finans 02/2011.

Hentet 11.mai 2014. <http://www.idunn.no/ts/pof/2011/02/art03?mostRead=true>

Dahl, Gunnar A. og Knut Boye. 1997. *Verdsettelse i teori og praksis: festskrift til Knut Boyes 60-årsdag*. Oslo: Cappelen akademisk forlag.

Damodaran, Aswath. 2010. *The Dark Side of Valuation*. Upper Saddle River, N.J.: Financial Times Press

Damodaran Online. ”Closure in Valuation: Estimating Terminal Value” Hentet 2.april 2014. <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/termvalue.pdf>

Europris. ”Om oss” Hentet 27.mars 2014.

<http://www.europris.no/kunder/europris/euro.nsf/pages/om-europris-as>

Gjesdal, Frøystein og Thore Johnsen. 1999. *Kravsetting, lønnsomhetsmåling og*

verdivurdering. Oslo: Cappelen akademisk forlag

Globalis. "Norge" Hentet 2.april 2014.

[http://www.globalis.no/Land/Norge/\(show\)/indicators/\(indicator\)/182](http://www.globalis.no/Land/Norge/(show)/indicators/(indicator)/182)

Helbæk, Morten og Ragnar Løvaas. 2011. *Finansmodeller i Excel: med VBA*.

Oslo: Universitetsforlaget.

Karrierestart. "Kid Interiør." Hentet 27.mars 2014.

<http://karrierestart.no/bedrift/909>

Ledernytt, Osvik, A. 2013. "Hva er din virksomhet verdt?" Hentet 2.april 2014.

<http://www.ledernytt.no/hva-er-din-virksomhet-verdt.5299417-112372.html>

Løwendahl, Bente R. og Fred E. Wenstøp. 2010. *Grunnbok i strategi*. Oslo:

Cappelen akademisk

Magma. 2013. "Risikopremien i det norske markedet." Hentet 1.april 2014.

<http://www.magma.no/risikopremien-i-det-norske-markedet>

Nilsson, Henrik, Anders Isaksson og Teppo Martikainen. 2002.

Företagsvärdering med fundamental analysis. Lund: Studentlitteratur.

Norges Bank. 2004. "Hvordan renten virker på inflasjonen." Hentet 27.mars 2014.

<http://www.norges-bank.no/no/prisstabilitet/inflasjon/hvordan-renten-virker-pa-inflasjonen/>

Norges Bank. 2006. "Inflasjon" Hentet 27.mars 2014. <http://www.norges-bank.no/no/prisstabilitet/inflasjon/>

Norges Bank. 2014. "Pengepolitisk rapport 1/14". Hentet 5.mai 2014.

http://www.norges-bank.no/Upload/Publikasjoner/PPR/PPR_1_14/PPR_1_14.pdf

Norges Bank. 2014. "Statsobligasjoner: månedsgjennomsnitt." Hentet 2.april

2014. <http://www.norges-bank.no>

bank.no/no/prisstabilitet/rentestatistikk/statsobligasjoner-rentemanedsgjennomsnitt-av-daglige-noteringer/

Norges Bank. 2014. "Styringsrenten uendret på 1,5%." Hentet 9.mai 2014.

<http://www.norges-bank.no/no/om/publisert/pressemeldinger/2014/pressemelding-8-mai-2014/>

Proff. "Egenkapitalandel i prosent." Hentet 26.mars 2014.

<http://www.proff.no/info/proff/pg/regnskapstall/egenkapitalande-i-prosent.html>

Proff. "Europris Otta." Hentet 19.mars 2014.

<http://www.proff.no/selskap/europris-otta/otta/-/Z0I3OBVL/>

Proff. "Kid Interiør AS" Hentet 19.mars 2014. <http://www.proff.no/selskap/kid-interiør-as/vinstra/tekstiler-og-tilbehør/Z0IFCU0N/>

PwC. 2014. "Risikopremien i det norske markedet 2013 og 2014." Hentet 1.april 2014. <http://www.pwc.no/no/publikasjoner/deals/risikopremien-2013-2014.jhtml>

Robinson, Thomas R., Elaine Henry, Wendy L. Pirie og Michael A. Broihahn. 2012. *International Financial Statement Analysis*. Hoboken, N.J. : Wiley.

Skatteetaten. 2014. "Arbeidsgiveravgift – soneinndeling." Hentet 27.mars 2014.

<http://www.skatteetaten.no/en/Tabeller-og-satser/Arbeidsgiveravgift---soneinndeling/?ssy=2011>

Soffer, Leonard C. og Robin J. Soffer. 2003. *Financial Statement Analysis: a valuation approach*. Upper Saddle River, N.J. : Prentice Hall.

SSB. 2013. "Bruk av IKT i husholdningene." Hentet 2.april 2014.

<http://www.ssb.no/ikthus/>

Statens Vegvesen. 2013. "E6 Ringebu – Otta." Hentet 27.mars 2014.

<http://www.vegvesen.no/Europaveg/e6biriotta/Delprosjekter/e6ringebuotta>

Statsbudsjettet. "Bruttonasjonalprodukt (BNP)." Hentet 27.mars 2014.

<http://www.statsbudsjettet.no/Statsbudsjettet-2013/Statsbudsjettet-fra-A-til-A/Bruttonasjonalprodukt-BNP/> Finansdepartementet

VG, Johannessen, Nanna. 2014. "Nordmenns netthandel øker dramatisk." Hentet 2.april 2014. <http://www.vg.no/nyheter/innenriks/data-og-nett/nordmenns-netthandel-oeker-dramatisk/a/10129414/>

VEDLEGG 1: Formler for finansiell analyse

$$\text{Totalkapitalrentabilitet} = \frac{\text{driftsresultat} + \text{finansinntekter}}{\text{gjennomsnittlig totalkapital}} \times 100$$

$$\text{Likviditetsgrad 1} = \frac{\text{omløpsmidler}}{\text{kortsiktig gjeld}}$$

$$\text{Egenkapitalandel} = \frac{\text{egenkapital}}{\text{totalkapital}} \times 100$$

$$\text{Gjeldsgrad} = \frac{\text{gjeld}}{\text{egenkapital}}$$

VEDLEGG 2: Resultatregnskap

Historisk resultatregnskap	2009	2010	2011	2012	2013
Driftsinntekt	3 608 888	3 430 399	3 527 508	3 802 987	3 903 264
Varekostnad	2 258 363	2 106 861	2 022 686	2 200 588	2 150 561
Lønnskostnad	411 480	440 099	388 873	465 780	514 792
Avskrivning	26 910	19 670	15 740	52 696	42 158
Annen driftskostnad	565 539	693 392	587 892	621 932	639 060
Driftsresultat	346 596	170 377	512 317	461 991	556 692
Finansresultat	- 935	- 2 613	- 1 018	- 14 033	- 11 383
Ord. resultat før skattekostnad	345 661	167 764	511 299	447 958	545 309
Skattekostnad	110 821	41 623	171 369	149 839	191 000
Ordinært resultat/Årsresultat	234 840	126 141	339 930	298 119	354 309
Utbytte	-	-	-	-	-
Overført til egenkapital	234 840	126 141	339 930	298 119	354 309

Estimert resultatregnskap	Forklaring	2014	2015	2016	2017	2018
Driftsinntekt	5% økning første år, deretter 10%	4 098 427	4 508 270	4 959 097	5 455 006	6 000 507
Varekostnad	57% av driftsinntekter	2 366 103	2 569 714	2 826 685	3 109 354	3 420 289
Lønnskostnad	12% av driftsinntekter	491 811	540 992	595 092	654 601	720 061
Avskrivning	25% av anleggsmidler	33 727	26 982	21 585	17 268	13 815
Annen driftskostnad	17% av driftsinntekter	696 733	766 406	843 046	927 351	1 020 086
Driftsresultat		510 053	604 176	672 689	746 433	826 256
Finansresultat	10% økning pr år	- 10 245	- 9 220	- 8 298	- 7 468	- 6 722
Ord.resultat før skatt		499 808	594 956	664 390	738 965	819 534
Skattekostnad	33% av ord.resultat	164 937	196 335	219 249	243 858	270 446
Ord.resultat etter skatt		334 871	398 620	445 142	495 106	549 088
Utbytte		-	-	-	-	-
Overført til egenkapital		334 871	398 620	445 142	495 106	549 088

VEDLEGG 3: Balanse

Historisk balanse	2009	2010	2011	2012	2013
Eiendeler					
Anleggsmidler	98 410	78 740	63 000	210 794	168 636
Omløpsmidler:					
Varelager	842 300	888 000	919 900	1 054 800	1 054 800
Kundefordringer	34 514	96 850	64 738	22 964	78 398
Andre fordringer	18 193	23 003	43 274	25 235	28 396
Bank/kontanter	194 530	181 815	701 260	366 568	320 317
Sum eiendeler	1 187 947	1 268 408	1 792 172	1 680 361	1 650 546
Egenkapital og gjeld					
Egenkapital	- 765 805	- 751 065	- 1 019 397	- 1 006 700	- 940 268
Gjeld:					
Langsiktig gjeld	-	-	-	156 887	122 552
Kortsiktig gjeld	- 422 142	- 517 343	- 772 774	- 516 774	- 587 726
Sum egenkapital og gjeld	- 1 187 947	- 1 268 408	- 1 792 172	- 1 680 361	- 1 650 546

Estimert balanse	Forklaring	2014	2015	2016	2017	2018
Eiendeler						
Anleggsmidler	Reduseres 20%	134 909	107 927	86 342	69 073	55 259
Omløpsmidler:						
Varelager	26% av driftsinntekter	1 065 591	1 172 150	1 289 365	1 418 302	1 560 132
Kundefordringer	2% av driftsinntekter	81 969	90 165	99 182	109 100	120 010
Andre fordringer	0,8% av driftsinntekter	32 787	36 066	39 673	43 640	48 004
Bank/kontanter		295 200	253 393	237 987	274 163	359 051
Sum eiendeler		1 610 456	1 659 702	1 752 549	1 914 278	2 142 456
Egenkapital og gjeld						
Egenkapital		- 909 140	- 932 910	- 994 133	- 1 096 027	- 1 242 380
Gjeld:						
Langsiktig gjeld		- 86 552	- 50 552	- 14 552	-	-
Kortsiktig gjeld	15% av driftsinntekter	- 614 764	- 676 240	- 743 865	- 818 251	- 900 076
Sum egenkapital og gjeld		- 1 610 456	- 1 659 702	- 1 752 549	- 1 914 278	- 2 142 456

VEDLEGG 4: Arbeidskapital

Historisk arbeidskapital	2009	2010	2011	2012	2013
Kundefordringer	34 514	96 850	64 738	22 964	78 398
Andre fordringer	18 193	23 003	43 274	25 235	28 396
Sum fordringer	52 707	119 853	108 011	48 199	106 793
Varelager	842 300	888 000	919 900	1 054 800	1 054 800
Kortsiktig gjeld	422 142	517 343	772 774	516 774	587 726
Arbeidskapital	472 865	490 510	255 137	586 225	573 868
Endring arbeidskapital	-	17 645	235 373	-	331 088

Estimert arbeidskapital	2014	2015	2016	2017	2018
Kundefordringer	81 969	90 165	99 182	109 100	120 010
Andre fordringer	32 787	36 066	39 673	43 640	48 004
Sum fordringer	114 756	126 232	138 855	152 740	168 014
Varelager	1 065 591	1 172 150	1 289 365	1 418 302	1 560 132
Kortsiktig gjeld	614 764	676 240	743 865	818 251	900 076
Arbeidskapital	565 583	622 141	684 355	752 791	828 070
Endring arbeidskapital	8 285	-	62 214	-	68 436

VEDLEGG 5: Fri kontantstrøm, terminalverdi og verdi

Estimert fri kontantstrøm EK	2014	2015	2016	2017	2018
Driftsresultat	510 053	604 176	672 689	746 433	826 256
Finansresultat	- 10 245	- 9 220	- 8 298	- 7 468	- 6 722
Endring driftsrelatert AK	8 285	56 558	62 214	68 436	75 279
Avdrag lån	- 36 000	- 36 000	- 36 000	- 14 552	-
Skatt 33%	- 168 317	- 199 378	- 221 987	- 246 323	- 272 664
Kontantstrøm	303 775	303 019	344 189	409 654	471 591
Terminalverdi	-	-	-	-	6 488 331
Fri kontantstrøm til EK	303 775	303 019	344 189	409 654	6 959 922

Kontantstrøm siste år	471 591
Konstant vekst	2,50 %
Avkastningskrav EK	9,95 %
Terminalverdi	6 488 331

Evig vekst	2,50 %
Avkastningskrav	9,95 %
Nåverdi kontantstrøm	5 397 597
+ Kontantbeholdning	320 317
Egenkapitalens verdi	5 717 913

Estimert fri kontantstrøm til totalkapitalen	2014	2015	2016	2017	2018
EBITDA	510 053	604 176	672 689	746 433	826 256
Økning driftsrelatert AK	8 285	56 558	62 214	68 436	75 279
Skatt 33%	- 168 317	- 199 378	- 221 987	- 246 323	- 272 664
Kontantstrøm	350 020	348 239	388 487	431 675	478 312
Terminalverdi					9 805 405
Fri kontantstrøm til totalkapitalen	350 020	348 239	388 487	431 675	10 283 717

Kontantstrøm siste år	478 312
Konstant vekst	2,50 %
Avkastningskrav TK	7,50 %
Terminalverdi	9 805 405

Evig vekst	2,50 %
Avkastningskrav	7,50 %
Nåverdi av kontantstrømmen	kr 8 426 110
+ Kontantbeholdning	kr 320 317
- Rentebærende gjeld	kr 122 552
Totalkapitalens verdi	kr 8 623 875

VEDLEGG 6: Simuleringsanalyse tall

Resultatregnskap	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Driftsinntekt	3 903 264	5 %	10 %	10 %	10 %	10 %
Butikk	3 800 796	3 %	3 %	3 %	3 %	3 %
Standardavvik		1 %	1 %	1 %	1 %	1 %
Ny vekst		1,833 %	3,589 %	1,980 %	4,415 %	3,189 %
NY INNTEKT BUTIKK		3 870 474	4 009 375	4 088 770	4 269 288	4 405 421
Nettbutikk	102 468	79 %	159 %	69 %	46 %	35 %
Standardavvik		20 %	20 %	20 %	20 %	20 %
Ny vekst		104,893 %	176,245 %	74,794 %	80,639 %	32,354 %
NY INNTEKT NETTBUTIKK		209 950	579 976	1 013 765	1 831 256	2 423 744
NY DRIFTSINNEKT		4 080 424	4 589 351	5 102 535	6 100 544	6 829 165
	% av driftsinntekt					
Varekostnad	57 %	2 325 842	2 615 930	2 908 445	3 477 310	3 892 624
Lønnskostnad	12 %	489 651	550 722	612 304	732 065	819 500
Avskrivning		33 727	26 982	21 585	17 268	13 815
Annen driftskostnad	17 %	693 672	780 190	867 431	1 037 092	1 160 958
Driftsresultat		537 532	615 527	692 770	836 808	942 268
Finansresultat	-	10 245 -	9 220 -	8 298 -	7 468 -	6 722
Ord. resultat før skattekostnad		527 288	606 307	684 472	829 340	935 547
Skattekostnad	33 %	174 005	200 081	225 876	273 682	308 730
Ordinært resultat/Årsresultat		353 283	406 226	458 596	555 658	626 816
Utbytte		-	-	-	-	-
Overført til egenkapital		353 283	406 226	458 596	555 658	626 816

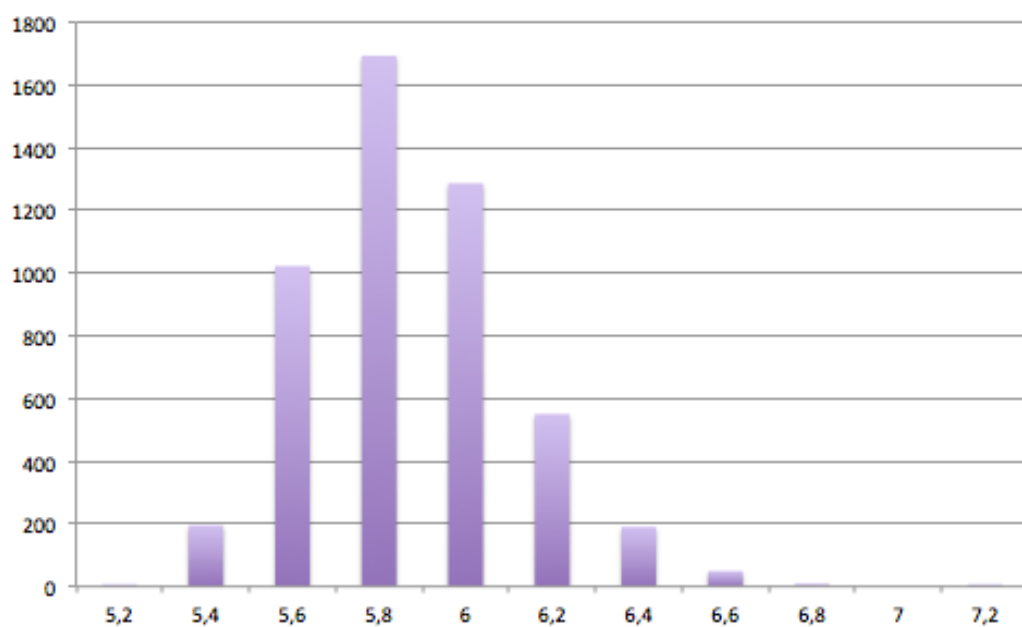
	% av driftsinntekt					
Endring driftsrelatert AK		2014	2015	2016	2017	2018
Kundefordringer	2 %	81 608	91 787	102 051	122 011	136 583
Andre fordringer	0,80 %	32 643	36 715	40 820	48 804	54 633
Sum fordringer		114 252	128 502	142 871	170 815	191 217
Varelager	26 %	1 060 910	1 193 231	1 326 659	1 586 141	1 775 583
Kortsiktig gjeld	15 %	612 064	688 403	765 380	915 082	1 024 375
Arbeidskapital	573 868	563 098	633 330	704 150	841 875	942 425
Endring		10 769 -	70 232 -	70 819 -	137 725 -	100 550

Fri kontantstrøm	2014	2015	2016	2017	2018
Driftsresultat	537 532	615 527	692 770	836 808	942 268
Finansresultat	- 10 245 -	9 220 -	8 298 -	7 468 -	6 722
Økning driftsrelatert AK	10 769 -	70 232 -	70 819 -	137 725 -	100 550
Avdrag lån	- 35 000 -	- 35 000 -	- 35 000 -	- 14 552 -	-
Skatt 33%	- 174 005 -	- 200 081 -	- 225 876 -	- 273 682 -	- 308 730
Kontantstrøm	329 052	300 994	352 777	403 380	526 266
Terminalverdi					7 240 579
Fri konatntstrøm til EK	329 052	300 994	352 777	403 380	7 766 845

Evig vekst	2,50 %
Avkastningskrav	9,95 %
Nåverdi kontantstrøm	kr 5 923 254
Kontanter	kr 320 317
Egenkapitalens verdi	kr 6 243 571

	kr 6 243 571	
1	kr 5 915 486	
2	kr 5 837 286	
3	kr 5 777 587	
4999	kr 5 558 012	Minimumsverdi kr 5 154 340
5000	kr 6 287 440	Maximumsverdi kr 7 045 133

Intervall	Antall	I mill	I prosent
4 800 000	0	4,8	0,00 %
5 000 000	0	5	0,00 %
5 200 000	5	5,2	0,10 %
5 400 000	195	5,4	3,90 %
5 600 000	1022	5,6	20,44 %
5 800 000	1693	5,8	33,86 %
6 000 000	1286	6	25,72 %
6 200 000	550	6,2	11,00 %
6 400 000	190	6,4	3,80 %
6 600 000	49	6,6	0,98 %
6 800 000	9	6,8	0,18 %
7 000 000	0	7	0,00 %
7 200 000	1	7,2	0,02 %
7 400 000	0	7,4	0,00 %
7 600 000	0	7,6	0,00 %
Sum	5000		100 %



VEDLEGG 7: Simuleringsanalyse formler

	A	B	C	D	E	F	G
1	Resultatregnskap	2013	2014	2015	2016	2017	2018
2	Driftsinntekt	3903264	0,05	0,1	0,1	0,1	0,1
3	Butikk	3800796	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
4	Standardavvik		0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
5	Ny vekst		=NORMINV(TILFELDIG();C3;C4)	=NORMINV(TILFELDIG();D3;D4)	=NORMINV(TILFELDIG();E3;E4)	=NORMINV(TILFELDIG();F3;F4)	=NORMINV(TILFELDIG();G3;G4)
6	NY INNTEKT BUTIKK		=B3*(1+C5)	=C6*(1+D5)	=D6*(1+E5)	=E6*(1+F5)	=F6*(1+G5)
7	Nettbutikk	102468	0,79	1,59	0,69	0,46	0,35
8	Standardavvik		0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
9	Ny vekst		=NORMINV(TILFELDIG();C7;C8)	=NORMINV(TILFELDIG();D7;D8)	=NORMINV(TILFELDIG();E7;E8)	=NORMINV(TILFELDIG();F7;F8)	=NORMINV(TILFELDIG();G7;G8)
10	NY INNTEKT NETTbutikk		=B7*(1+C9)	=C10*(1+D9)	=D10*(1+E9)	=E10*(1+F9)	=F10*(1+G9)
11	NY DRIFTSINTEKT		=C6+C10	=D6+D10	=E6+E10	=F6+F10	=G6+G10
12							
13		% av driftsinntekt					
14	Varekostnad	0,57	=C11*B14	=D11*B14	=E11*B14	=F11*B14	=G11*B14
15	Lønnskostnad	0,12	=C11*B15	=D11*B15	=E11*B15	=F11*B15	=G11*B15
16	Avskrivning		=ResultatregnskapI6	=ResultatregnskapI6	=ResultatregnskapI6	=ResultatregnskapI6	=ResultatregnskapI6
17	Annen driftskostnad	0,17	=C11*B17	=D11*B17	=E11*B17	=F11*B17	=G11*B17
18	Driftsresultat		=C11-C14-C15-C16-C17	=D11-D14-D15-D16-D17	=E11-E14-E15-E16-E17	=F11-F14-F15-F16-F17	=G11-G14-G15-G16-G17
19	Finansresultat		=ResultatregnskapI9	=ResultatregnskapI9	=ResultatregnskapI9	=ResultatregnskapI9	=ResultatregnskapI9
20	Ord. resultat før skattekostnad		=C18+C19	=D18+D19	=E18+E19	=F18+F19	=G18+G19
21	Skattekostnad	0,33	=C20*B21	=D20*B21	=E20*B21	=F20*B21	=G20*B21
22	Ordinært resultat/Årsresultat		=C20-C21	=D20-D21	=E20-E21	=F20-F21	=G20-G21
23	Utbytte	0	0	0	0	0	0
24	Overført til egenkapital		=C22-C23	=D22-D23	=E22-E23	=F22-F23	=G22-G23
26		% av driftsinntekt					
27	Endring driftsrelatert AK		2014	2015	2016	2017	2018
28	Kundefordringer	0,02	=C11*B28	=D11*B28	=E11*B28	=F11*B28	=G11*B28
29	Andre fordringer	0,008	=C11*B29	=D11*B29	=E11*B29	=F11*B29	=G11*B29
30	Sum fordringer		=C28+C29	=D28+D29	=E28+E29	=F28+F29	=G28+G29
31	Varelager	0,26	=C11*B31	=D11*B31	=E11*B31	=F11*B31	=G11*B31
32	Kortsiktig gjeld	0,15	=C11*B32	=D11*B32	=E11*B32	=F11*B32	=G11*B32
33							
34	Arbeidskapital	=ResultatregnskapI45	=C30+C31-C32	=D30+D31-D32	=E30+E31-E32	=F30+F31-F32	=G30+G31-G32
35	Endring		=B34-C34	=C34-D34	=D34-E34	=E34-F34	=F34-G34
36							
37							
38	Fri kontantstrøm		2014	2015	2016	2017	2018
39	Driftsresultat		=C18	=D18	=E18	=F18	=G18
40	Finansresultat		=C19	=D19	=E19	=F19	=G19
41	Økning driftsrelatert AK		=C35	=D35	=E35	=F35	=G35
42	Avdrag lån		-35000	-35000	-35000	-14552	0
43	Skatt 33%		=C21	=D21	=E21	=F21	=G21
44	Kontantstrøm		=C39+C40+C41+C42+C43	=D39+D40+D41+D42+D43	=E39+E40+E41+E42+E43	=F39+F40+F41+F42+F43	=G39+G40+G41+G42+G43
45	Terminalverdi		0	0	0	0	=(G44*(1+B49))/(B50-B49)
46	Fri konatntstrøm til EK		=C44+C45	=D44+D45	=E44+E45	=F44+F45	=G44+G45

49	Evig vekst	0,025
50	Avkastningskrav	0,0995
51		
52	Nåverdi kontantstrøm	=NNV(B50;C46;G46)
53	Kontanter	=BalanseI9
54	Egenkapitalens verdi	=B52+B53

57		=B54		
58	1	=TABLE(;C57)		
59	2	=TABLE(;C57)		
60	3	=TABLE(;C57)		
5056	4999	=TABLE(;C57)	Minimumsverdi	=MIN(B58:B5057)
5057	5000	=TABLE(;C57)	Maximumsverdi	=STØRST(B58:B5057)

Intervall	Antall	I mill	I prosent
4800000	=FREKVENS(B58:B5057;A5060:A5074)	4,8	=B5060/5000
5000000	=FREKVENS(B58:B5057;A5060:A5074)	5	=B5061/5000
5200000	=FREKVENS(B58:B5057;A5060:A5074)	5,2	=B5062/5000
5400000	=FREKVENS(B58:B5057;A5060:A5074)	5,4	=B5063/5000
5600000	=FREKVENS(B58:B5057;A5060:A5074)	5,6	=B5064/5000
5800000	=FREKVENS(B58:B5057;A5060:A5074)	5,8	=B5065/5000
6000000	=FREKVENS(B58:B5057;A5060:A5074)	6	=B5066/5000
6200000	=FREKVENS(B58:B5057;A5060:A5074)	6,2	=B5067/5000
6400000	=FREKVENS(B58:B5057;A5060:A5074)	6,4	=B5068/5000
6600000	=FREKVENS(B58:B5057;A5060:A5074)	6,6	=B5069/5000
6800000	=FREKVENS(B58:B5057;A5060:A5074)	6,8	=B5070/5000
7000000	=FREKVENS(B58:B5057;A5060:A5074)	7	=B5071/5000
7200000	=FREKVENS(B58:B5057;A5060:A5074)	7,2	=B5072/5000
7400000	=FREKVENS(B58:B5057;A5060:A5074)	7,4	=B5073/5000
7600000	=FREKVENS(B58:B5057;A5060:A5074)	7,6	=B5074/5000
Sum	=SUMMER(B5060:B5074)		=SUMMER(D5060:D5074)

VEDLEGG 8: Resultatregnskap 2009 og 2010**Kolås Hus og Hjem**

27.05.2011

Resultat

Side 1 / 3

periode 0-12

	Periode 2010 0 - 31.12	Hittil 2010 01.01 - 31.12	Periode 2009 0 - 31.12	Hittil 2009 01.01 - 31.12
Salgsinntekt				
3001 - Salg gardiner/utstyr	-146 425,32	-146 425,32	-202 712,73	-202 712,73
3003 - Salg duker, puter	-125 158,94	-125 158,94	-169 792,46	-169 792,46
3004 - Salg sengeutstyr	-445 988,29	-445 988,29	-445 150,64	-445 150,64
3005 - Salg håndklær	0,00	0,00	-49,60	-49,60
3006 - Salg badromsutstyr	-98 894,73	-98 894,73	-99 702,06	-99 702,06
3009 - Salg lys/staker	-89 192,54	-89 192,54	-82 494,12	-82 494,12
3010 - Salg belysning	-915 915,53	-915 915,53	-998 636,17	-998 636,17
3011 - Salg pyntegjenstand/dekorasjoner	-36 930,51	-36 930,51	-29 876,56	-29 876,56
3012 - Salg garderobe	0,00	0,00	-395,20	-395,20
3013 - Salg ryer/tepper	-191 408,05	-191 408,05	-180 472,00	-180 472,00
3015 - Salg husholdning	-367 035,08	-367 035,08	-323 513,80	-323 513,80
3016 - Salg solskjerming	-68 107,02	-68 107,02	-65 923,20	-65 923,20
3018 - Salg rengjøring	-33 363,94	-33 363,94	-38 082,84	-38 082,84
3019 - Salg hage/camping	-634 741,78	-634 741,78	-708 093,26	-708 093,26
3020 - Salg julevarer	-252 837,51	-252 837,51	-261 031,06	-261 031,06
3021 - Salg små møbler	-114 261,82	-114 261,82	-77 518,62	-77 518,62
3024 - Salg diverse/småelektrisk	-85 732,98	-85 732,98	-84 379,62	-84 379,62
3025 - Frakt	0,00	0,00	-1 768,00	-1 768,00
3070 - Salg arbeid	0,00	0,00	-8 000,00	-8 000,00
3080 - Rabatter og andre salgs.redu.	175 595,10	175 595,10	168 704,41	168 704,41
Sum salgsinntekt	-3 430 398,94	-3 430 398,94	-3 608 887,53	-3 608 887,53
Sum driftsinntekter	-3 430 398,94	-3 430 398,94	-3 608 887,53	-3 608 887,53
Varekostnad				
4090 - Beholdningsendring	-45 700,00	-45 700,00	42 100,00	42 100,00
4300 - Innkjøp varer for videresalg	2 010 272,31	2 010 272,31	1 872 213,74	1 872 213,74
4301 - Innkjøp av varer for videresalg avgifts	116 332,08	116 332,08	319 558,34	319 558,34
4305 - Periodisering varekjøp	0,00	0,00	-4 047,50	-4 047,50
4360 - Frakt toll spedisjon o.l.	120,00	120,00	4 006,70	4 006,70
4361 - Frakt toll sped. o.l. avg.fritt	2 002,00	2 002,00	9 145,00	9 145,00
4400 - Emballasje	23 834,16	23 834,16	15 386,56	15 386,56
Sum varekostnad	2 106 860,55	2 106 860,55	2 258 362,85	2 258 362,85
Lønnskostnad				
5000 - Lønn til ansatte	347 868,50	347 868,50	325 626,75	325 626,75
5010 - Feriepenger	36 068,60	36 068,60	33 213,93	33 213,93
5400 - Arbeidsgiveravgift	40 392,00	40 392,00	37 442,00	37 442,00
5410 - Arbeidsgiveravgift av feriep.	302,59	302,59	591,62	591,62
5905 - Gaver til ansatte uten fradrag	4 000,00	4 000,00	4 000,00	4 000,00
5910 - Int.møter/besp.overtid	1 689,33	1 689,33	2 193,20	2 193,20
5990 - Andre personalkostnader	9 778,00	9 778,00	8 412,10	8 412,10
Sum lønnskostnad	440 099,02	440 099,02	411 479,60	411 479,60
Avskrivning på varige driftsmidler mm.				
6010 - Avskrivning maskiner og invent.	19 670,00	19 670,00	26 910,00	26 910,00
Sum avskrivning på varige driftsmidler mm.	19 670,00	19 670,00	26 910,00	26 910,00

Kolås Hus og Hjem

27.05.2011

Resultat

Side 2 / 3

periode 0-12

	Periode 2010 0 - 31.12	Hittil 2010 01.01 - 31.12	Periode 2009 0 - 31.12	Hittil 2009 01.01 - 31.12
Annen driftskostnad				
6260 - Vann/kloakk	7 575,20	7 575,20	5 912,80	5 912,80
6290 - Annet brensel	6 937,86	6 937,86	5 917,74	5 917,74
6300 - Leie lokaler	205 600,00	205 600,00	205 500,00	205 500,00
6340 - Lys varme	34 825,18	34 825,18	26 894,41	26 894,41
6360 - Renhold	5 865,64	5 865,64	4 046,24	4 046,24
6400 - Leie maskiner	18 924,27	18 924,27	12 888,00	12 888,00
6410 - Leie inventar	1 924,00	1 924,00	0,00	0,00
6540 - Inventar/utstyr	26 352,84	26 352,84	33 270,00	33 270,00
6550 - Driftsmaterialer	119,20	119,20	0,00	0,00
6570 - Arbeidsklær og verneutstyr	4 389,40	4 389,40	237,60	237,60
6600 - Vedlikehold lokaler	0,00	0,00	13 274,74	13 274,74
6620 - Rep/vedlikehold inventar/utstyr	1 549,58	1 549,58	0,00	0,00
6700 - Regnskapshonorar	47 174,50	47 174,50	42 176,50	42 176,50
6800 - Kontorrekvisita	6 724,64	6 724,64	5 805,84	5 805,84
6810 - Data / edb kostnad	100 864,53	100 864,53	15 323,00	15 323,00
6840 - Aviser tidsskrifter mv.	820,00	820,00	800,00	800,00
6860 - Kurs, oppdatering	8 950,00	8 950,00	0,00	0,00
6900 - Telefon	26 482,94	26 482,94	33 868,94	33 868,94
6940 - Porto	1 477,92	1 477,92	846,00	846,00
7000 - Drivstoff	10 302,50	10 302,50	10 771,24	10 771,24
7020 - Vedlikehold	2 535,40	2 535,40	4 217,60	4 217,60
7040 - Forsikring	7 030,00	7 030,00	6 446,00	6 446,00
7140 - Reisekostn.ikke oppgavepliktig	17 339,97	17 339,97	14 810,43	14 810,43
7320 - Annonser, reklame	114 211,20	114 211,20	89 193,20	89 193,20
7410 - Kontigent ikke fradragsberet.	3 700,00	3 700,00	2 375,00	2 375,00
7430 - Gaver ikke fradragsberettigede	4 074,00	4 074,00	700,00	700,00
7500 - Forsikringspremier	9 707,00	9 707,00	9 367,00	9 367,00
7550 - Garantikostnad	0,00	0,00	500,00	500,00
7770 - Bank-og kortgebyrer	10 837,62	10 837,62	12 267,69	12 267,69
7790 - Andre kostnader	7 096,93	7 096,93	5 064,15	5 064,15
7830 - Tap på fordringer	0,00	0,00	3 065,16	3 065,16
Sum annen driftskostnad	693 392,31	693 392,31	565 539,27	565 539,27
Sum driftskostnader	3 260 021,88	3 260 021,88	3 262 291,72	3 262 291,72
Sum driftsresultat	-170 377,05	-170 377,05	-346 595,81	-346 595,81
Annen renteinntekt				
8051 - Renteinntekter bank	-245,00	-245,00	-238,00	-238,00
Sum annen renteinntekt	-245,00	-245,00	-238,00	-238,00
Annen rentekostnad				
8151 - Rentekostnader kassakreditt	1,00	1,00	1,00	1,00
8159 - Renter leverandører	2 856,87	2 856,87	1 050,69	1 050,69
Sum annen rentekostnad	2 857,87	2 857,87	1 051,69	1 051,69
Annen finanskostnad				
8160 - Valutatap (disagio)	0,00	0,00	120,99	120,99

Kolås Hus og Hjem
Resultat

27.05.2011

Side 3 / 3

periode 0-12

	Periode 2010 0 - 31.12	Hitil 2010 01.01 - 31.12	Periode 2009 0 - 31.12	Hitil 2009 01.01 - 31.12
Sum annen finanskostnad	0,00	0,00	120,99	120,99
Sum ordinært resultat før skattekostnad	-167 764,18	-167 764,18	-345 661,13	-345 661,13
Sum ordinært resultat	-167 764,18	-167 764,18	-345 661,13	-345 661,13
Sum årsresultat	-167 764,18	-167 764,18	-345 661,13	-345 661,13
Overført annen egenkapital				
8960 - Overf. annen egenkapital	167 764,18	167 764,18	345 661,13	345 661,13
Sum overført annen egenkapital	167 764,18	167 764,18	345 661,13	345 661,13
Sum resultat	0,00	0,00	0,00	0,00

VEDLEGG 9: Balanse for 2009 og 2010**Kolås Hus og Hjem**

27.05.2011

Balanse

Side 1 / 2

periode 0-12

	Periode 2010	Hittil 2010	Periode 2009	Hittil 2009
	31.12	31.12	31.12	31.12
Maskiner anlegg og inventar				
1230 - Peugeot expert varebil cf 19787	38 920,00	38 920,00	48 640,00	48 640,00
1250 - Inventar / utstyr o.l.	19 660,00	19 660,00	24 580,00	24 580,00
1251 - Gulvvasker	10 360,00	10 360,00	12 950,00	12 950,00
1255 - Innredning butikk	9 800,00	9 800,00	12 240,00	12 240,00
Sum maskiner anlegg og inventar	78 740,00	78 740,00	98 410,00	98 410,00
Sum anleggsmidler	78 740,00	78 740,00	98 410,00	98 410,00
Varelager og forskudd til leverandører				
1490 - Varelager demonstrasjonskjøkken	20 000,00	20 000,00	26 800,00	26 800,00
1495 - Varelager	868 000,00	868 000,00	815 500,00	815 500,00
Sum varelager og forskudd til leverandører	888 000,00	888 000,00	842 300,00	842 300,00
Kortsiktige fordringer				
1500 - Samlekonto debitor	96 850,40	96 850,40	34 514,30	34 514,30
Sum kortsiktige fordringer	96 850,40	96 850,40	34 514,30	34 514,30
Forskuddsbet.kostn. og påløpte inntekter				
1742 - Forskuddsbetalt forsikring	12 300,00	12 300,00	11 730,00	11 730,00
1749 - Andre forskuddsbetalte kostnader	10 702,80	10 702,80	6 462,80	6 462,80
Sum forskuddsbet.kostn. og påløpte inntekter	23 002,80	23 002,80	18 192,80	18 192,80
Kontanter bankinskudd o.l.				
1900 - Kontanter	10 782,50	10 782,50	7 101,00	7 101,00
1920 - Bank 2095.05.07161	161 315,24	161 315,24	178 982,66	178 982,66
1950 - Skattetrekk 2095.25.06367	9 717,00	9 717,00	8 446,00	8 446,00
Sum kontanter bankinskudd o.l.	181 814,74	181 814,74	194 529,66	194 529,66
Sum omløpsmidler	1 189 667,94	1 189 667,94	1 089 536,76	1 089 536,76
Sum eiendeler	1 268 407,94	1 268 407,94	1 187 946,76	1 187 946,76
Egenkapital				
2050 - Annen egenkapital	-751 064,88	-751 064,88	-765 805,12	-765 805,12
Sum egenkapital	-751 064,88	-751 064,88	-765 805,12	-765 805,12
Leverandørgjeld				
2400 - Samlekonto kreditor	-338 467,20	-338 467,20	-244 933,04	-244 933,04
Sum leverandørgjeld	-338 467,20	-338 467,20	-244 933,04	-244 933,04
Skattetrekk og andre trekk				
2600 - Forskuddstrekk	-24 609,00	-24 609,00	-20 817,00	-20 817,00
2650 - Trukket fagforeningskontingent	-410,04	-410,04	-686,23	-686,23
Sum skattetrekk og andre trekk	-25 019,04	-25 019,04	-21 503,23	-21 503,23
Skyldige offentlige avgifter				
2740 - Oppgjørskonto m.v.a.	-73 960,00	-73 960,00	-79 513,00	-79 513,00
2741 - Interimskonto mva	0,00	0,00	999,93	999,93

Kolås Hus og Hjem

27.05.2011

Balanse

Side 2 / 2

periode 0-12

	Periode 2010 31.12	Hitil 2010 31.12	Periode 2009 31.12	Hitil 2009 31.12
2770 - Skyldig arb.g.avgift.	-7 625,00	-7 625,00	-6 801,00	-6 801,00
2771 - Skyldig arb.g.avgift feriep.	-3 823,26	-3 823,26	-3 520,67	-3 520,67
Sum skyldige offentlige avgifter	-85 408,26	-85 408,26	-88 834,74	-88 834,74
Annen kortsiktig gjeld				
2940 - Skyldige feriepenger	-36 068,60	-36 068,60	-33 213,92	-33 213,92
2970 - Påløpt strøm	-6 500,00	-6 500,00	-5 700,00	-5 700,00
2980 - Påløpt telefon	-2 000,00	-2 000,00	-3 000,00	-3 000,00
2998 - Interimskonto lønn	-23 879,96	-23 879,96	-24 956,70	-24 956,70
Sum annen kortsiktig gjeld	-68 448,56	-68 448,56	-66 870,62	-66 870,62
Sum kortsiktig gjeld	-517 343,05	-517 343,05	-422 141,63	-422 141,63
Sum gjeld & egenkapital	-1 268 407,93	-1 268 407,93	-1 187 946,75	-1 187 946,75
Sum balanse	0,00	0,00	0,00	0,00

VEDLEGG 10: Resultatregnskap for 2011**Kolås Hus og Hjem**
Resultat

12.06.2012

Side 1 / 3

periode 0-12

	Periode 2011 0 - 31.12	Hittil 2011 01.01 - 31.12	Periode 2010 0 - 31.12	Hittil 2010 01.01 - 31.12
Salgsinntekt				
3001 - Salg gardiner/utstyr	-145 958,38	-145 958,38	-146 425,32	-146 425,32
3003 - Salg duker, puter	-110 666,08	-110 666,08	-125 158,94	-125 158,94
3004 - Salg sengeutstyr	-485 223,50	-485 223,50	-445 988,29	-445 988,29
3006 - Salg baderomsutstyr	-101 237,30	-101 237,30	-98 894,73	-98 894,73
3009 - Salg lys/staker	-76 552,18	-76 552,18	-89 192,54	-89 192,54
3010 - Salg belysning	-894 937,48	-894 937,48	-915 915,53	-915 915,53
3011 - Salg pyntegjenstand/dekorasjoner	-22 532,14	-22 532,14	-36 930,51	-36 930,51
3013 - Salg ryer/tepper	-140 530,09	-140 530,09	-191 408,05	-191 408,05
3015 - Salg husholdning	-424 291,02	-424 291,02	-367 035,08	-367 035,08
3016 - Salg solskjerming	-108 262,76	-108 262,76	-68 107,02	-68 107,02
3018 - Salg rengjøring	-36 483,85	-36 483,85	-33 363,94	-33 363,94
3019 - Salg hage/camping	-674 035,68	-674 035,68	-634 741,78	-634 741,78
3020 - Salg julevarer	-297 021,87	-297 021,87	-252 837,51	-252 837,51
3021 - Salg små møbler	-100 699,42	-100 699,42	-114 261,82	-114 261,82
3024 - Salg diverse/småelektrisk	-111 913,66	-111 913,66	-85 732,98	-85 732,98
3040 - Salg hjembelysning	-33 725,12	-33 725,12	0,00	0,00
3080 - Rabatter og andre salgs.redu.	236 562,58	236 562,58	175 595,10	175 595,10
Sum salgsinntekt	-3 527 507,94	-3 527 507,94	-3 430 398,94	-3 430 398,94
Sum driftsinntekter	-3 527 507,94	-3 527 507,94	-3 430 398,94	-3 430 398,94
Varekostnad				
4060 - Frakt toll og spedisjon	150,00	150,00	0,00	0,00
4061 - Frakt, toll, sped. avg.fritt	525,00	525,00	0,00	0,00
4090 - Beholdningsendring	-31 900,00	-31 900,00	-45 700,00	-45 700,00
4300 - Innkjøp varer for videresalg	1 941 496,53	1 941 496,53	2 010 272,31	2 010 272,31
4301 - Innkjøp av varer for videresalg avgifts	108 287,11	108 287,11	116 332,08	116 332,08
4360 - Frakt toll spedisjon o.l.	803,60	803,60	120,00	120,00
4361 - Frakt toll sped. o.l. avg.fritt	410,00	410,00	2 002,00	2 002,00
4371 - Rabatter	-14,88	-14,88	0,00	0,00
4400 - Emballasje	2 928,80	2 928,80	23 834,16	23 834,16
Sum varekostnad	2 022 686,16	2 022 686,16	2 106 860,55	2 106 860,55
Lønnskostnad				
5000 - Lønn til ansatte	300 697,50	300 697,50	347 868,50	347 868,50
5010 - Feriepenger	31 437,10	31 437,10	36 068,60	36 068,60
5080 - Sykelønn	5 148,00	5 148,00	0,00	0,00
5400 - Arbeidsgiveravgift	32 416,73	32 416,73	40 392,00	40 392,00
5410 - Arbeidsgiveravgift av feriep.	3 332,34	3 332,34	302,59	302,59
5905 - Gaver til ansatte uten fradrag	5 500,00	5 500,00	4 000,00	4 000,00
5910 - Int.møter/besp.overtid	1 591,90	1 591,90	1 689,33	1 689,33
5930 - Andre ikke avg.pl. forsikringer	1 334,00	1 334,00	0,00	0,00
5990 - Andre personalkostnader	7 415,27	7 415,27	9 778,00	9 778,00
Sum lønnskostnad	388 872,84	388 872,84	440 099,02	440 099,02
Avskrivning på varige driftsmidler mm.				
6010 - Avskrivning maskiner og invent.	15 740,00	15 740,00	19 670,00	19 670,00
Sum avskrivning på varige driftsmidler mm.	15 740,00	15 740,00	19 670,00	19 670,00

Kolås Hus og Hjem

12.06.2012

Resultat

Side 2 / 3

periode 0-12

	Periode 2011 0 - 31.12	Hittil 2011 01.01 - 31.12	Periode 2010 0 - 31.12	Hittil 2010 01.01 - 31.12
Annen driftskostnad				
6260 - Vann/kloakk	4 750,40	4 750,40	7 575,20	7 575,20
6290 - Annet brensel	7 858,11	7 858,11	6 937,86	6 937,86
6300 - Leie lokaler	205 600,00	205 600,00	205 600,00	205 600,00
6340 - Lys varme	30 872,54	30 872,54	34 825,18	34 825,18
6360 - Renhold	3 585,76	3 585,76	5 865,64	5 865,64
6400 - Leie maskiner	21 051,00	21 051,00	18 924,27	18 924,27
6410 - Leie inventar	0,00	0,00	1 924,00	1 924,00
6540 - Inventar/utstyr	29 212,69	29 212,69	26 352,84	26 352,84
6550 - Driftsmaterialer	231,25	231,25	119,20	119,20
6570 - Arbeidsklær og verneutstyr	300,00	300,00	4 389,40	4 389,40
6600 - Vedlikehold lokaler	5 187,22	5 187,22	0,00	0,00
6620 - Rep/vedlikehold inventar/utstyr	1 536,00	1 536,00	1 549,58	1 549,58
6700 - Regnskapshonorar	45 585,50	45 585,50	47 174,50	47 174,50
6800 - Kontorrekvisita	4 364,90	4 364,90	6 724,64	6 724,64
6810 - Data / edb kostnad	31 580,00	31 580,00	100 864,53	100 864,53
6840 - Aviser tidsskrifter mv.	840,00	840,00	820,00	820,00
6860 - Kurs, oppdatering	6 090,00	6 090,00	8 950,00	8 950,00
6900 - Telefon	20 955,12	20 955,12	26 482,94	26 482,94
6940 - Porto	1 999,20	1 999,20	1 477,92	1 477,92
7000 - Drivstoff	9 527,50	9 527,50	10 302,50	10 302,50
7020 - Vedlikehold	20 650,68	20 650,68	2 535,40	2 535,40
7040 - Forsikring	7 105,00	7 105,00	7 030,00	7 030,00
7140 - Reisekostn.ikke oppgavepliktig	10 225,26	10 225,26	17 339,97	17 339,97
7320 - Annonser, reklame	89 639,53	89 639,53	114 211,20	114 211,20
7350 - Representasjon fradragsberet.	95,00	95,00	0,00	0,00
7410 - Kontigent ikke fradragsberet.	3 875,00	3 875,00	3 700,00	3 700,00
7430 - Gaver ikke fradragsberettigede	1 921,00	1 921,00	4 074,00	4 074,00
7500 - Forsikringspremier	10 292,00	10 292,00	9 707,00	9 707,00
7770 - Bank-og kortgebyrer	11 204,51	11 204,51	10 837,62	10 837,62
7790 - Andre kostnader	1 756,82	1 756,82	7 096,93	7 096,93
Sum annen driftskostnad	587 892,00	587 892,00	693 392,31	693 392,31
Sum driftskostnader	3 015 191,01	3 015 191,01	3 260 021,88	3 260 021,88
Sum driftsresultat	-512 316,94	-512 316,94	-170 377,05	-170 377,05
Annen renteinntekt				
8051 - Renteinntekter bank	-291,00	-291,00	-245,00	-245,00
Sum annen renteinntekt	-291,00	-291,00	-245,00	-245,00
Annen rentekostnad				
8151 - Rentekostnader kassakreditt	0,00	0,00	1,00	1,00
8159 - Renter leverandører	1 308,59	1 308,59	2 856,87	2 856,87
Sum annen rentekostnad	1 308,59	1 308,59	2 857,87	2 857,87
Sum ordinært resultat før skattekostnad	-511 299,35	-511 299,35	-167 764,18	-167 764,18

Kolås Hus og Hjem
Resultat

12.06.2012

Side 3 / 3

periode 0-12

	Periode 2011 0 - 31.12	Hittil 2011 01.01 - 31.12	Periode 2010 0 - 31.12	Hittil 2010 01.01 - 31.12
Sum ordinært resultat	-511 299,35	-511 299,35	-167 764,18	-167 764,18
Sum årsresultat	-511 299,35	-511 299,35	-167 764,18	-167 764,18
Overført annen egenkapital				
8960 - Overf. annen egenkapital	511 299,35	511 299,35	167 764,18	167 764,18
Sum overført annen egenkapital	511 299,35	511 299,35	167 764,18	167 764,18
Sum resultat	0,00	0,00	0,00	0,00

VEDLEGG 11: Balanse 2011**Kolås Hus og Hjem**
Balanse

12.06.2012

Side 1 / 2

periode 0-12

	Periode 2011 31.12	Hittil 2011 31.12	Periode 2010 31.12	Hittil 2010 31.12
Maskiner anlegg og inventar				
1230 - Peugeot expert varebil cf 19787	31 140,00	31 140,00	38 920,00	38 920,00
1250 - Inventar / utstyr o.l.	15 730,00	15 730,00	19 660,00	19 660,00
1251 - Gulvvasker	8 290,00	8 290,00	10 360,00	10 360,00
1255 - Innredning butikk	7 840,00	7 840,00	9 800,00	9 800,00
Sum maskiner anlegg og inventar	63 000,00	63 000,00	78 740,00	78 740,00
Sum anleggsmidler	63 000,00	63 000,00	78 740,00	78 740,00
Varelager og forskudd til leverandører				
1490 - Varelager demonstrasjonskjøkken	15 000,00	15 000,00	20 000,00	20 000,00
1495 - Varelager	904 900,00	904 900,00	868 000,00	868 000,00
Sum varelager og forskudd til leverandører	919 900,00	919 900,00	888 000,00	888 000,00
Kortsiktige fordringer				
1500 - Samlekonto debitor	64 737,50	64 737,50	96 850,40	96 850,40
Sum kortsiktige fordringer	64 737,50	64 737,50	96 850,40	96 850,40
Forskuddsbet.kostn. og påløpte inntekter				
1742 - Forskuddsbetalt forsikring	12 555,00	12 555,00	12 300,00	12 300,00
1749 - Andre forskuddsbetalte kostnader	30 718,65	30 718,65	10 702,80	10 702,80
Sum forskuddsbet.kostn. og påløpte inntekter	43 273,65	43 273,65	23 002,80	23 002,80
Kontanter bankinskudd o.l.				
1900 - Kontanter	8 384,50	8 384,50	10 782,50	10 782,50
1920 - Bank 2095.05.07161	655 362,53	655 362,53	161 315,24	161 315,24
1930 - Bank 2095.48.97983	28 917,35	28 917,35	0,00	0,00
1950 - Skattetrekk 2095.25.06367	8 596,00	8 596,00	9 717,00	9 717,00
Sum kontanter bankinskudd o.l.	701 260,38	701 260,38	181 814,74	181 814,74
Sum omløpsmidler	1 729 171,53	1 729 171,53	1 189 667,94	1 189 667,94
Sum eiendeler	1 792 171,53	1 792 171,53	1 268 407,94	1 268 407,94
Egenkapital				
2050 - Annen egenkapital	-1 019 397,39	-1 019 397,39	-751 064,88	-751 064,88
Sum egenkapital	-1 019 397,39	-1 019 397,39	-751 064,88	-751 064,88
Leverandørgjeld				
2400 - Samlekonto kreditor	-578 884,78	-578 884,78	-338 467,20	-338 467,20
2401 - Interimskonto kreditorer	5 692,74	5 692,74	0,00	0,00
Sum leverandørgjeld	-573 192,04	-573 192,04	-338 467,20	-338 467,20
Skattetrekk og andre trekk				
2600 - Forskuddstrekk	-19 899,00	-19 899,00	-24 609,00	-24 609,00
2650 - Trukket fagforeningskontingent	-859,80	-859,80	-410,04	-410,04
Sum skattetrekk og andre trekk	-20 758,80	-20 758,80	-25 019,04	-25 019,04
Skyldige offentlige avgifter				

Kolås Hus og Hjem

12.06.2012

Balanse

Side 2 / 2

periode 0-12

	Periode 2011	Hittil 2011	Periode 2010	Hittil 2010
	31.12	31.12	31.12	31.12
2740 - Oppgjørskonto m.v.a.	-108 569,00	-108 569,00	-73 960,00	-73 960,00
2770 - Skyldig arb.g.avgift.	-7 040,00	-7 040,00	-7 625,00	-7 625,00
2771 - Skyldig arb.g.avgift feriep.	-3 332,33	-3 332,33	-3 823,26	-3 823,26
Sum skyldige offentlige avgifter	-118 941,33	-118 941,33	-85 408,26	-85 408,26
Annen kortsiktig gjeld				
2940 - Skyldige feriepenger	-31 437,08	-31 437,08	-36 068,60	-36 068,60
2970 - Påløpt strøm	-2 200,00	-2 200,00	-6 500,00	-6 500,00
2980 - Påløpt telefon	0,00	0,00	-2 000,00	-2 000,00
2998 - Interimskonto lønn	-26 244,89	-26 244,89	-23 879,96	-23 879,96
Sum annen kortsiktig gjeld	-59 881,97	-59 881,97	-68 448,56	-68 448,56
Sum kortsiktig gjeld	-772 774,14	-772 774,14	-517 343,05	-517 343,05
Sum gjeld & egenkapital	-1 792 171,53	-1 792 171,53	-1 268 407,93	-1 268 407,93
Sum balanse	0,00	0,00	0,00	0,00

VEDLEGG 12: Resultatregnskap for 2012 og 2013

Resultatregnskap

Firma : Kolås Hus og Hjem

Org.nr : 987137436MVA

Periode 11-12 2013

Konto	Navn	Perioden	Per. i fjor	Hittil i år	Hittil i fjor
3000	Salgsinntekter, avgiftspliktig	0,00	-6 550,64	0,00	-21 674,64
3001	Salg gardiner/utstyr	-37 917,21	-29 102,43	-148 652,22	-121 267,54
3003	Salg duker, puter	-41 122,60	-35 033,69	-124 160,79	-123 032,52
3004	Salg sengeutstyr	-167 783,89	-126 974,06	-490 036,10	-571 430,46
3005	Salg senger/madrass	-35 629,04	0,00	-117 995,40	0,00
3006	Salg baderomsutstyr	-20 663,49	-21 664,78	-128 132,38	-144 570,04
3009	Salg lys/staker	-25 458,58	-19 926,63	-52 032,07	-52 018,88
3010	Salg belysning	-315 969,39	-274 136,32	-1 098 722,39	-1 013 111,49
3011	Salg pyntegenstander/dekorasjoner	-11 501,64	-8 370,73	-32 911,86	-36 933,41
3013	Salg ryer/tepper	-27 081,45	-31 731,36	-134 002,83	-147 316,45
3015	Salg husholdning	-108 603,00	-85 264,74	-388 805,90	-418 325,17
3016	Salg solskjerming	-20 674,86	-10 983,20	-116 791,91	-98 460,64
3018	Salg rengjøring	-3 013,13	-7 792,80	-24 681,18	-38 306,21
3019	Salg hage/camping	-11 631,51	-6 835,58	-655 123,67	-552 145,30
3020	Salg julevarer	-240 052,13	-251 272,85	-255 888,73	-267 236,20
3021	Salg små møbler	-4 299,71	-6 064,98	-28 373,86	-37 372,14
3024	Salg diverse/småelektrisk	-28 614,71	-25 633,91	-81 067,01	-116 435,10
3040	Salg hjembelysning	0,00	-10 052,80	-25 885,60	-43 350,40
Sum Salgsinntekt, avgiftspliktig		-1 100 016,34	-957 391,50	-3 903 263,90	-3 802 986,59
Sum Driftsinntekter		-1 100 016,34	-957 391,50	-3 903 263,90	-3 802 986,59
4300	Innkjøp av varer for videresalg	518 785,09	383 244,24	2 121 016,55	2 270 217,59
4310	Varekjøp for videresalg avg.fritt	-139,40	2 871,21	14 961,00	55 055,55
4360	Frakt, toll og spedisjon	590,00	0,00	590,00	0,00
4361	Frakt, toll og spedisjon avg.fritt	0,00	0,00	600,00	423,00
4370	Innkjøpsprisreduksjon	0,00	0,00	0,00	-388,13
4390	Beholdningsendring	0,00	-134 900,00	0,00	-134 900,00
4400	Emballasje	727,20	1 958,80	13 393,40	10 179,60
Sum Forbruk av innkjøpte varer for videresalg		519 962,89	253 174,25	2 150 560,95	2 200 587,61
Sum Driftskostnader		519 962,89	253 174,25	2 150 560,95	2 200 587,61
5010	Lønn ansatt	80 170,00	67 619,00	407 531,27	365 193,50
5020	Avsetning feriepenger	8 288,05	7 003,39	41 991,18	37 648,83
Sum Lønn til ansatte		88 458,05	74 622,39	449 522,45	402 842,33
5400	Arbeidsgiveravgift	8 494,91	7 163,81	47 186,00	42 039,00
5401	Arbeidsgiver.avg. avsatte fp	878,51	742,36	460,26	658,45
Sum Arbeidsgiveravgift og pensjonskostnader		9 373,42	7 906,17	47 646,26	42 697,45
5905	Gaver til ansatte uten fradrag	0,00	6 000,00	0,00	6 000,00
5910	Kantinekostnad	286,80	660,50	1 933,90	3 015,91
5930	Annen ikke arb.g.avg.pl. forsikring	0,00	0,00	5 105,00	4 380,00
5990	Annen personalkostnad	5 920,30	6 688,71	10 584,48	6 844,14
Sum Annen personalkostnad		6 207,10	13 349,21	17 623,38	20 240,05
6010	Avskr. transportm, maskiner, inv.	7 028,00	8 782,80	42 158,00	52 696,00
Sum Driftskostnader		7 028,00	8 782,80	42 158,00	52 696,00
6250	Bensin, dieselolje	0,00	0,00	120,76	0,00
6260	Vann/kloakk	0,00	0,00	6 532,80	5 551,20
6290	Annet brensel	4 354,95	3 933,29	8 474,80	3 933,29
Sum Energi, brensel og vann vedrørende produ		4 354,95	3 933,29	15 128,36	9 484,49

Resultatregnskap

Firma : Kolås Hus og Hjem

Org.nr : 987137436MVA

Periode 11-12 2013

Konto	Navn	Perioden	Per. i fjor	Hittil i år	Hittil i fjor
6300	Leie lokaler	34 000,00	35 600,00	204 000,00	205 600,00
6340	Lys, varme	5 253,20	7 573,50	28 658,33	29 132,25
6360	Renhold	779,76	905,20	7 696,90	4 397,68
6390	Annen kostnad lokaler	216,00	0,00	216,00	0,00
Sum Kostnader lokaler		40 248,96	44 078,70	240 571,23	239 129,93
6400	Leie maskiner	0,00	0,00	645,00	17 014,00
Sum Leie maskiner, inventar o l		0,00	0,00	645,00	17 014,00
6540	Inventar/utstyr	2 899,20	1 662,72	5 456,00	41 405,84
Sum Verktøy, inventar og driftsmateriale som		2 899,20	1 662,72	5 456,00	41 405,84
6600	Reparasjon og vedlikehold	1 222,41	201,20	2 524,49	201,20
6620	Reparasjon og vedlikehold utstyr	0,00	0,00	92,80	54,65
Sum Rearasjon og vedlikehold		1 222,41	201,20	2 617,29	255,85
6700	Regnskapshonorar	7 552,80	9 472,50	58 915,70	51 410,10
Sum Fremmed tjenester		7 552,80	9 472,50	58 915,70	51 410,10
6800	Kontorrekvisita	4 123,20	0,00	8 342,30	5 666,82
6810	Kostnad EDB	6 000,37	196,27	38 643,35	29 609,07
6840	Aviser, tidsskrifter, bøker o.l.	0,00	14,55	880,00	874,55
6860	Møte, kurs, oppdatering o.l.	0,00	0,00	8 000,00	12 275,00
Sum Kontorkostnader, trykksak o l		10 123,57	210,82	55 865,65	48 425,44
6900	Telefon	2 400,38	-1 681,87	29 912,98	23 570,49
6940	Porto	4 864,00	136,00	15 279,60	1 051,20
Sum Telefon, porto o l		7 264,38	-1 545,87	45 192,58	24 621,69
7000	Drivstoff varebil	878,19	2 320,22	12 523,45	11 515,23
7020	Vedlikehold varebil	0,00	194,44	144,00	2 990,20
7040	Forsikring Varebil	1 228,00	1 113,00	9 938,00	9 571,00
Sum Kostnad transportmidler		2 106,19	3 627,66	22 605,45	24 076,43
7140	Reisekostnad ikke oppg.pliktig	468,00	363,00	13 834,09	14 309,81
Sum Kostnad og godtgjørelse for reise, diett		468,00	363,00	13 834,09	14 309,81
7320	Reklamekostnad	40 430,00	29 758,80	135 508,80	119 731,10
7350	Representasjon fradragsberettiget	410,00	0,00	458,00	0,00
Sum Salgs-, reklame- og representasjonskostna		40 840,00	29 758,80	135 966,80	119 731,10
7400	Kontingent fradragsberettiget	0,00	3 600,00	3 900,00	3 600,00
7410	Kontingent ikke fradragsberettiget	0,00	-3 975,00	0,00	0,00
7430	Gave ikke fradragsberettiget	0,00	995,00	3 695,00	1 880,00
Sum Kontingent og gave		0,00	620,00	7 595,00	5 480,00
7500	Forsikringer	2 092,00	1 960,00	12 262,00	10 645,00
Sum Forsikringspremie, garanti- og serviceko		2 092,00	1 960,00	12 262,00	10 645,00
7770	Bank og kortgebyr	4 351,74	2 924,22	18 186,15	14 297,76
7780	Gebyrer Klarna	314,82	0,00	1 345,79	0,00
7790	Annen kostnad	2 733,17	643,91	2 873,31	1 644,47
Sum Annen kostnad		7 399,73	3 568,13	22 405,25	15 942,23
Sum Andre driftskostnader		237 638,76	202 571,52	1 196 010,49	1 140 407,74

Resultatregnskap

Firma : Kolås Hus og Hjem
 Org.nr : 987137436MVA
 Periode 11-12 2013

Konto	Navn	Perioden	Per. i fjor	Hittil i år	Hittil i fjor
Sum Driftsresultat		-342 414,69	-501 645,73	-556 692,46	-461 991,24
8050	Annen renteinntekt	0,00	0,00	-158,00	0,00
8051	Renteinntekter bank	-180,00	-285,00	-180,00	-285,00
8060	Valutagevinst	0,00	0,00	-62,95	0,00
<i>Sum Finansinntekter</i>		-180,00	-285,00	-400,95	-285,00
Sum Finansinntekter		-180,00	-285,00	-400,95	-285,00
8151	Rentekostnader kassakreditt	952,16	0,00	1 887,74	0,00
8152	Rentekostnader lån	1 377,02	2 246,39	9 076,27	13 662,78
8159	Renter leverandører	139,65	233,16	814,51	652,09
<i>Sum Finanskostnader</i>		2 468,83	2 479,55	11 778,52	14 314,87
8960	Overf. annen egenkapital	0,00	447 958,03	0,00	447 958,03
<i>Sum Overføringer og disponeringer</i>		0,00	447 958,03	0,00	447 958,03
9998	Øreavrunding	0,72	0,02	5,46	3,34
<i>Sum Ekstraordinære kostnader og omsetninger</i>		0,72	0,02	5,46	3,34
Sum Finanskostnader		2 469,55	450 437,60	11 783,98	462 276,24
Sum Finansresultat		2 289,55	450 152,60	11 383,03	461 991,24
Resultat		-340 125,14	-51 493,13	-545 309,43	0,00

VEDLEGG 13: Balanse for 2012 og 2013**Balanse**

Firma : Kolås Hus og Hjem

Org.nr : 987137436MVA

Periode 1-12 2013

Konto	Navn	Inng saldo	Saldo i perioden	Saldo
Eiendeler				
Anleggsmidler				
Transportmidler, inventar, maskiner o l				
1230	Peugeot Expert Varebil CF19787	0,00	0,00	0,00
1231	VW Caddy HT10226	185 304,00	0,00	185 304,00
1250	Inventar/utstyr	12 590,00	0,00	12 590,00
1251	Gulvvasker	6 630,00	0,00	6 630,00
1255	Innredning butikk	6 270,00	0,00	6 270,00
1299	Påløpt avskrivning	0,00	-42 158,00	-42 158,00
Sum Transportmidler, inventar, maskiner o l		210 794,00	-42 158,00	168 636,00
Sum Anleggsmidler		210 794,00	-42 158,00	168 636,00
Omløpsmidler				
Varelager og forskudd til leverandør				
1460	Innkjøpte varer for videresalg	1 054 800,00	0,00	1 054 800,00
1465	Varelager demonstrasjonskjøkken	0,00	0,00	0,00
Sum Varelager og forskudd til leverandør		1 054 800,00	0,00	1 054 800,00
Kortsiktige fordringer				
1500	Kundefordringer	22 963,91	55 433,75	78 397,66
Sum Kortsiktige fordringer		22 963,91	55 433,75	78 397,66
Forskudd kostnader, påløpt inntekter o l				
1742	Forskuddsbetalt forsikring	16 736,00	974,00	17 710,00
1749	Andre forskuddsbetalte kostnader	8 498,73	2 187,07	10 685,80
Sum Forskudd kostnader, påløpt inntekter o		25 234,73	3 161,07	28 395,80
Kontanter, bankinnskudd og lignende				
1900	Kontanter	9 129,00	-3 696,00	5 433,00
1920	Bank 2095.05.07161	329 786,15	-23 138,48	306 647,67
1930	Bank 2095.48.97983	20 759,78	-20 747,78	12,00
1950	Skattetrekk 2095.25.06367	6 893,00	1 331,00	8 224,00
Sum Kontanter, bankinnskudd og lignende		366 567,93	-46 251,26	320 316,67
Sum Omløpsmidler		1 469 566,57	12 343,56	1 481 910,13
Sum Eiendeler		1 680 360,57	-29 814,44	1 650 546,13

Balanse

Firma : Kolås Hus og Hjem
 Org.nr : 987137436MVA
 Periode 1-12 2013

Konto	Navn	Inng saldo	Saldo i perioden	Saldo
Egenkapital og gjeld				
Egenkapital				
Egenkapital				
2050	Annen egenkapital	-1 006 699,67	0,00	-1 006 699,67
2060	Privatuttak	0,00	595 983,73	595 983,73
2061	Forsikring sykepenger	0,00	9 757,00	9 757,00
2065	Privat bruk telefon	0,00	6 000,00	6 000,00
2090	Resultat	0,00	-545 309,43	-545 309,43
Sum Egenkapital		-1 006 699,67	66 431,30	-940 268,37
Sum Egenkapital		-1 006 699,67	66 431,30	-940 268,37
Langsiktig gjeld				
Annen langsiktig gjeld				
2240	Lån 20533938 VW Møller Bilfinans	-156 887,07	34 335,23	-122 551,84
Sum Annen langsiktig gjeld		-156 887,07	34 335,23	-122 551,84
Sum Langsiktig gjeld		-156 887,07	34 335,23	-122 551,84
Kortsiktig gjeld				
Leverandørgjeld				
2400	Leverandørgjeld	-294 952,26	-64 034,99	-358 987,25
2401	Interimskonto Kreditorer	4 565,00	-4 565,00	0,00
Sum Leverandørgjeld		-290 387,26	-68 599,99	-358 987,25
Skattetrekk og andre trekk				
2600	Forskuddstrekk	-21 600,00	2 223,00	-19 377,00
2650	Trukket fagforeningskontingent	-422,00	-38,00	-460,00
Sum Skattetrekk og andre trekk		-22 022,00	2 185,00	-19 837,00
Skyldig offentlige avgifter				
2740	Oppgjørskonto merverdiavgift	-124 366,00	243,00	-124 123,00
2741	Interimskonto mva	75,00	-75,00	0,00
2770	Skyldig arbeidsgiveravgift	-7 167,00	-1 331,00	-8 498,00
2780	Påløpt aga avsatte fp.	-3 990,78	-460,26	-4 451,04
Sum Skyldig offentlige avgifter		-135 448,78	-1 623,26	-137 072,04
Annen kortsiktig gjeld				
2930	Interimskonto lønn	-27 720,50	-1 571,50	-29 292,00
2940	Feriepenger	-37 648,80	-4 342,34	-41 991,14
2950	Påløpt rente	-546,49	0,00	-546,49
2960	Påløpt strøm	-3 000,00	3 000,00	0,00
Sum Annen kortsiktig gjeld		-68 915,79	-2 913,84	-71 829,63
Sum Kortsiktig gjeld		-516 773,83	-70 952,09	-587 725,92
Sum Egenkapital og gjeld		-1 680 360,57	29 814,44	-1 650 546,13