

Semesteroppgave i økonomisk styring ved Handelshøyskolen i Trondheim



Regnskaps- og strategisk analyse av Eiendomsmegler Krogsveen AS

Av:

Delaksikan Krishnasamymudali, Eirik Torjussen, Thomas Åsli Martinussen, Aleksander
Aamo

Veileder:

Denis Becker

FORORD

Denne oppgaven markerer slutten på spesialiseringen, økonomistyring, ved Handelshøyskolen i Trondheim. Oppgaven er obligatorisk og har som hensikt å anvende den kunnskapen man har tilegnet seg i løpet av studietiden.

Semesteroppgaven vår er en studie rettet mot hvordan lønnsomhetsutviklingen har vært for Krogsveen AS, og videre ser på hvordan framtidsutsiktene ser ut. I arbeidet med oppgaven har vi fått anvendt ulik kunnskap tilegnet gjennom spesialiseringen, økonomistyring. Dette har vært en krevende og lærerik prosess, fordi vi har fått innsikt og kunnskap om et tema vi ikke hadde stor kjennskap til tidligere.

Vi vil takke vår veileder Denis Becker for å ha bidratt med gode, konstruktive innspill.

NTNU Handelshøyskolen, Trondheim April 2019

Delaksikan Krishnasamymudali

Thomas Åsli Martinussen

Eirik Torjussen

Aleksander Aamo

SAMMENDRAG

Formålet med denne avhandlingen er å finne ut hvordan lønnsomhetsutviklingen til Krogsveen AS har vært i perioden 2013-2017, og om det kan ses i sammenheng med boligmarkedsutviklingen i samme periode. Dette skal vi analysere ved hjelp av en strategisk analyse og en regnskapsanalyse.

Oppgaven vår starter med en presentasjon av Krogsveen AS og boligmarkedet. Videre har vi valgt å bruke kvalitativ metode, fordi vi ser på få enheter vi ønsker å gå i dybden på.

Vi gjennomfører en SWOT analyse hvor formålet er å karakterisere virksomhetens styrker, svakheter, muligheter og trusler. Selskapets strategiske posisjon i forhold til markedet blir avdekket.

Videre gjennomfører vi en regnskapsanalyse for å analysere lønnsomheten til Krogsveen AS, og benytter oss av benchmarking for å sammenligne de med en annen virksomhet i markedet. I regnskapsanalysen går vi gjennom de mest relevante nøkkeltallene innen lønnsomhet, likviditet, soliditet og finansiering, og sammenligner disse mot DNB Eiendom (benchmarking). Ved å analysere nøkkeltallene vil vi kunne uttale oss om hvordan lønnsomheten og utviklingen har vært i perioden.

ABSTRACT

The purpose of this thesis is to find out how the profitability development of Krogsveen AS has been in the period 2013-2017, and whether this can be seen in the context of housing market developments during the same period. We will analyze this by using a strategic and accounting analysis.

Our assignment starts with a presentation of Krogsveen AS and the housing market. Because we look at few units and we want to go into depth, we have chosen to use qualitative method.

The company's strategic position in relation to the market is uncovered by carrying out a SWOT analysis, where the purpose is to characterize the company's strengths, weaknesses, opportunities and threats.

Furthermore, we conduct an accounting analysis to analyze the profitability of Krogsveen AS, and use benchmarking to compare them with another business in the market. In the accounting analysis, we go through the most relevant key figures within profitability, liquidity, solvency and financing, and compare these against DNB Eiendom (benchmarking). In the accounting analysis, we go through the most relevant key figures within profitability, liquidity, solvency and financing, and compare these against DNB Eiendom (benchmarking).

INNHOLDSFORTEGNELSE

1 INNLEDNING	6
1.1 BAKGRUNN	6
1.2 PRESENTASJON AV FORSKNINGSFORMÅL.....	6
1.3 AVGRENSNING	6
1.4 OPPGAVENS OPPBYGGING	7
1.5 PRESENTASJON AV EIENDOMSMEGLER KROGSVEEN AS	7
2 METODE.....	9
2.1 VALG AV PROBLEMSTILLING	9
2.2 UNDERSØKELSESDSIGN	9
2.3 VALG AV METODE.....	10
2.4 VALG, RELIABILITET OG VALIDITET	10
3 TEORI OG ANALYSE	12
3.1 STRATEGISK ANALYSE	12
3.1.1 - BENCHMARKING	12
3.1.2 - SWOT ANALYSE.....	13
<i>Styrker (S)</i>	13
<i>Svakheter (W)</i>	14
<i>Muligheter (O)</i>	14
<i>Trusler (T)</i>	15
3.2 REGNSKAPSANALYSE.....	16
3.2.1 LØNNSOMHET	17
3.2.1.1 <i>Driftsmargin i prosent</i>	17
3.2.1.2 <i>Totalkapitalrentabilitet</i>	19
3.2.2 LIKVIDITET	24
3.2.2.1 <i>Likviditetsgrad 1</i>	24
3.2.2.2 <i>Gjennomsnittlig kredittid kunder</i>	26
3.2.2.3 <i>Gjennomsnittlig kredittid leverandører</i>	28
3.2.2.4 <i>Arbeidskapital i prosent</i>	29
3.2.3 SOLIDITET	31
3.2.3.1 <i>Egenkapitalandel</i>	31
3.2.3.2 <i>Gjeldsgrad</i>	32
3.2.4 FINANSIERING.....	33
3.2.4.1 <i>Finansieringsgrad 1</i>	34
4 KONKLUSJON	36

1 INNLEDNING

I dette kapitlet skal vi presentere bakgrunnen for valg av tema, problemstillingen samt eventuelle avgrensninger som er tatt.

1.1 Bakgrunn

Boligprisene i Norge har steget kraftig de siste 30 årene, og temaet har vært intenst debattert og diskutert i like mange år. Som følge av en ekstrem utvikling i størrelse og omfang av markedet, har det naturligvis ført til en stor utvikling i eiendomsmeglerbransjen. Det er blitt behov for flere meglere med en større kunnskapsbase, noe som igjen har ført til at flere og flere har utdannet seg som eiendomsmegler. Dette har igjen ført til at det i de siste årene har vært for mange meglere (Phil, 2016). Vi ønsker derfor å se på hvordan lønnsomhetsutviklingen har vært for vår valgte virksomhet og videre se på framtidsutsiktene.

1.2 Presentasjon av forskningsformål

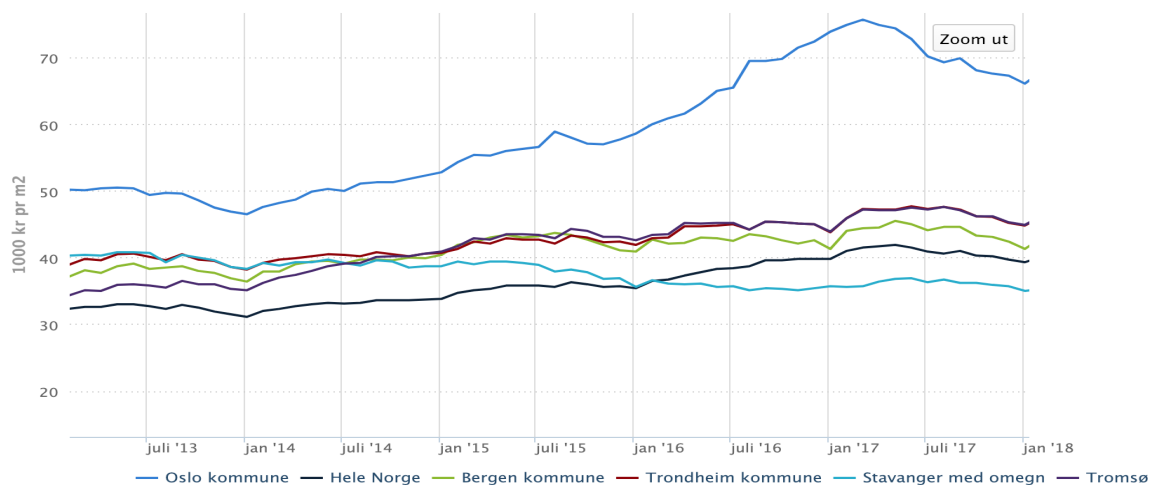
Denne utredningen har fokus på Eiendomsmegler Krogsveen AS som tilbyder av Eiendomsmeglertjenester. Problemstillingen har fokus på lønnsomhetsutviklingen og hvordan de strategiske framtidsutsiktene ser ut for Eiendomsmegler Krogsveen i perioden 2013-2017.

1.3 Avgrensning

Eiendomsmeglerbransjen i Norge består i dag av en rekke forskjellige foretak, med stor variasjon i størrelse og spesialisering. Data fra Proff Forvalt viser at det eksisterer 4475 bedrifter under kategorien eiendomsmegling i Norge (NACE 68.310). Med tanke på at prisutviklingen, spesielt i Oslo har vært på det ekstreme, hadde vi et ønske om å velge et eiendomsmeglerforetak med en større andel av driften i Oslo.

Vi har også valgt å bruke data fra tidsperioden 2013-2017, av den grunn at det har vært en sterk utvikling i pris i Oslo-området i denne perioden. Denne perioden er også valgt på bakgrunn av hvor tilgjengelig tallmaterialet var for oss.

Prisutvikling



Figur 1: Boligprisutvikling Oslo Periode: 2013-2018

(Krogsveen AS, 2019)

1.4 Oppgavens oppbygging

Oppgaven er delt opp i fire kapitler som består av en innledning hvor temaet og problemstillingen blir presentert, samt en presentasjon av Eiendomsmegler Krogsveen AS. Deretter kommer kapittel 2, metodedelen, som omhandler hvordan vi har gått fram metodisk for å besvare problemstillingen. Her vil vi også kort presentere hvilken type metode vi har brukt og hvorfor vi har valgt denne. Videre kommer kapittel 3, hvor vi har valgt å ha både teorien og analysen i samme kapittel av praktiske årsaker. Kapittel 3 vil også inneholde en kort strategisk analyse av Eiendomsmegler Krogsveen med fokus på framtidsutsiktene. Dette vil være en analyse basert på resultatet av regnskapsanalysen og hva slags muligheter det finnes for at selskapet skal kunne forbedre seg. Oppgaven avsluttes med kapittel 4, som vil være en drøfting av problemstillingen opp mot funnene, og en konklusjon. Her vil det også være aktuelt å komme med forslag til videre forskning på temaet.

1.5 Presentasjon av Eiendomsmegler Krogsveen AS

Eiendomsmegler Krogsveen AS ble etablert i år 1975 av gründer og eiendomsmegler Gunnar Krogsveen i Bærum kommune. Krogsveen ble i 2005 kjøpt av Danske Bank, og ble i starten av 2018 solgt videre til Pareto. Helt siden oppstarten har Krogsveen spesialisert seg og utviklet

seg på eiendomsmegling. Eiendomsmegler Krogsveen AS skiller seg i dag ut fra andre bedrifter i eiendomsmeglerbransjen med et unikt system som heter BoligsøkerRegisteret. Dette systemet gjør at eiendomsmeglerne som jobber i Eiendomsmegler Krogsveen AS har enkel tilgang til flere tusen potensielle kunder.

Krogsveen har i løpet av 44 år vokst fra en liten oppstartsbedrift, til en bedrift som årlig omsetter for omtrent 500 millioner kroner. De har i dag 54 salgsavdelinger, primært på Østlandet, men de har også etablert seg i Stavanger, Bergen, Ålesund, og nå nylig fått kontor i Trondheim. I tillegg til sine salgsavdelinger har de 3 utleieavdelinger samt en avdeling for boligkjøpsrådgivning og næring.

Eiendomsmegler Krogsveen AS er det nest største eiendomsmeglerselskapet i Norge basert på omsetning (Forvalt.no, 2019), og holder en markedsandel på 12% (Krogsveen AS, 2019).

2 METODE

Formålet med dette kapitlet er å redegjøre for metoden og de ulike valgene som er blitt gjort i vår besvarelse. Videre følger begrunnelse, samt diskusjon rundt reliabilitet og validitet knyttet til vår undersøkelse. Vi har tatt utgangspunkt i de ulike fasene som Jacobsen (Jacobsen, 2015) har delt undersøkelsesopplegget inn i.

2.1 Valg av problemstilling

En problemstilling bør i følge Jacobsen (Jacobsen, 2015) være spennende, enkel og fruktbar. Problemstilling er som følger:

“Hvordan har lønnsomhetsutviklingen til Eiendomsmegler Krogsveen AS i perioden 2013-2017 vært, og hvordan er framtidsutsiktene for selskapet med tanke på boligmarkedsutviklingen?”

Denne problemstillingen er spennende fordi resultatet på oppgaven er ukjent, og fordi dette er et tema som er svært dagsaktuelt. Problemstillingen er også enkel siden den er smal og lett forståelig. Den er begrenset i tid med tidsrommet fra 2013 til 2017. Problemstillingen er fruktbar siden den er mulig å undersøke empirisk og tilfører ny kunnskap.

Problemstillingen er klar fordi den er mer beskrivende enn den er utforskende. Problemstillingen er beskrivende i og med at den har et ønske om å beskrive utviklingen til Krogsveen, samt at den heller ikke tar sikte på å bli statistisk generalisert.

2.2 Undersøkellesdesign

Denne oppgaven tar for seg en rekke nøkkeltall i regnskapet til Krogsveen AS. Problemstillingen dreier seg om bedriftens lønnsomhet, og derfor blir lønnsomhetstallene vektet sterkest i oppgavens analyse. Vi har valgt å gå dypere inn i tallene fra Krogsveen, med sammenligninger til DNB Eiendom, noe som impliserer et intensivt undersøkelsesdesign. Vårt mål er å få frem en dypere forståelse av hvordan lønnsomhetsutviklingen i Krogsveen har vært og hva som videre må fokuseres på for å vedlikeholde og forbedre lønnsomheten i årene framover.

Nøkkeltallene som er inkludert i oppgaven er alle relevante for bedriften og bransjen som blir behandlet. Noen nøkkeltall er utelatt grunnet mangel på data. Et eksempel på dette er at eiendomsmegling er en tjenesteleveranse, noe som medfører at Krogsveen og DNB Eiendom ikke har varelager, hvilket igjen utelater noen nøkkeltall.

Oppgaven er begrenset til årene 2013 -2017. Begrensningen er foretatt for å se på utviklingen de seneste årene, noe som gjør resultatene relevante også i dagens marked. Vi ser ikke på det som relevant å inkludere tall fra tidligere år, da vi i større grad vil fokusere på hva som kan gjøres framover, og hvilke forbedringsmuligheter Krogsveen har. Nøkkeltallene til DNB Eiendom er brukt som sammenligningsgrunnlag for å få frem eventuelle forskjeller mellom de to største eiendomsmegler selskapene i Norge, målt i omsetning. DNB Eiendom har størst omsetning(Forvalt.no, 2019), men Krogsveen er det eiendomsmeglerselskapet med størst vekst de siste årene(Parr, 2014).

2.3 Valg av metode

Ved valg av metode har vi to alternativer, kvalitativ og kvantitativ. I kvalitativ metode går man mer i dybden på et fenomen med bruk av færre enheter, mens i kvantitativ metode benyttes mange enheter til å kunne konstatere korrelasjon og for å generalisere funn (Jacobsen, 2015). I vår oppgave har vi brukt både en tilnærming som er av kvalitativ karakter og en som er av kvantitativ karakter. Den strategiske analysen kan vurderes som en kvalitativ tilnærming med bruk av uttalelser/nettsider, mens regnskapsanalysen er en mer kvantitativ tilnærming. Vi har også et ønske om teoretisk generalisering noe vi gjør ved bruk av sekundærdata.

2.4 Valg, Reliabilitet og validitet

Reliabilitet handler om hvorvidt vi kan stole på de opplysningene og resultatene vi har kommet fram til, og vi må derfor se på om det finnes punkter i vår undersøkelse som det kan settes tvil rundt.

Vi har i hovedsak benyttet oss av sekundærdata og har ikke hatt noe direkte kontakt med Eiendomsmegler Krogsveen. Dette kan være med på å svekke reliabiliteten da vi ikke har mulighet til å få selskapets synspunkter der vi har vært usikre og tallene har vært vanskelige å tolke.

Ser vi videre på validitet, handler det mer om hvorvidt vi har klart å undersøke og måle det vi hadde planlagt å måle. Her ser vi på om det faktisk eksisterer en sammenheng mellom problemstillingen vår og det vi har funnet ut og svarer på i oppgaven. Igjen må vi stille oss kritiske da vi i hovedsak anvender sekundærkilder. Derfor har vi vært ekstra kritiske i valg av kilder for å sikre god validitet og reliabilitet.

3 TEORI OG ANALYSE

I dette kapittelet skal vi først redegjøre for benchmarking som et verktøy. Deretter gjennomføre en SWOT- analyse. Videre skal vi gjennomføre en regnskapsanalyse som vil være relevant for å analysere lønnsomhetsutviklingen til Krogsveen. Vi vil gå gjennom de nøkkeltallene vi tenker er mest relevante. En kort redegjørelse av nøkkeltallene vil bli fulgt opp av en analytisk tolkning.

3.1 Strategisk analyse

3.1.1 - Benchmarking

Benchmarking er en prosess der man sammenligner seg selv mot “beste praksis” eller “the best in the class” (Blocher, Stout, & Cokins, 2010). Formålet med benchmarking er å finne ut av hva som kan forbedres når man sammenligner sin egen bedrift med konkurrenter. Hva bedriften gjør bra i forhold til resten av markedet og ikke minst hva bedriften kan gjøre det bedre på. Benchmarking er et redskap for å belyse hva bedriften kan gjøre bedre og hva den allerede gjør bra. Benchmarking måler bedriftens ytelse i hvordan den presterer relativt sett i lys av den beste konkurrenten, eller internt i bedriften mot beste avdeling. Benchmarking gjør slik at det blir enklere å si om kostnader, inntekter eller nøkkeltall er høye, lave, gode eller dårlige. Det er viktig at sammenligningen skjer med en sammenlignbar bedrift slik at resultatene fra prosessen er så relevante som mulig. Når man har funnet en sammenlignbar bedrift som har prestert bedre vil det også målene om å bli like god som den føles realistiske.

Det kreves stor kunnskap om egne prosesser for å kunne implementere beste praksis (Aune, 2000). Det er essensielt å legge vekt på hele systemet som en enhet og ikke bare prøve å kopiere og implementere teknikken fra beste praksis, fordi systemene til de ulike bedrifter sjeldent er like. For å få til dette burde man forsøke å forstå tanken bak referansepunktene og lære, slik at man senere kan tilpasse kunnskapen til egen bedrift og kultur. Dette øker sannsynligheten for at man får mest mulig ut av benchmarkingen og oppnår suksess selv (Hope, 2001).

Ulemper med benchmarking er at det er vanskelig å finne sammenlignbare bedrifter. Det er mest vanlig å utføre benchmarking eksternt ved å velge bedrifter fra samme bransje, men det er da et spørsmål om hvilken informasjon man får, og av hvilken kvalitet informasjonen holder. Det kan også oppstå problemer ved intern benchmarking, da det kan virke som at det er konkurranse mellom avdelingene som sammenlignes. Dette kan skape en friksjon, og kan i

verste fall føre til suboptimale beslutninger grunnet målsettinger som kun ganger egen avdeling og ikke bedriften som helhet.

Denne oppgaven bruker DNB Eiendom som Benchmark. Grunnen til denne sammenligningen er at DNB Eiendom har størst markedsandel i bransjen med sine 20% (Sortland, 2016). Denne sammenligningen vil derfor vise hva forskjellene mellom bransjens største og bransjens nest største aktør er, og kan belyse bestemte punkter hvor det er spesiell forskjell mellom de to bedriftene. Eventuelle forskjeller vil bli belyst ved hjelp av regnskapsanalyser hvor nøkkeltall sammenlignes, samt i den strategiske SWOT-analysen hvor forskjeller i de to bedriftenes styrker og svakheter blir belyst.

3.1.2 - SWOT analyse

Formålet med en SWOT-analyse er å kartlegge bedriftens interne styrker og svakheter, og samtidig å se på bedriftens eksterne muligheter og trusler. I og med at vi ikke har fått tilgang til primærdata fra Krogsveen så blir det en SWOT-analyse basert på våre kunnskaper om bransjen, markedet og bedriften (Pettersen, 2018).

Styrker (S)

Den første styrken til Krogsveen er at de har de mest fornøyde og lojale kundene i bransjen for 2017 (Norsk Kundebarometer, 2017) og 2018 (Norsk Kundebarometer, 2018), ifølge undersøkelse gjort av Norsk Kundebarometer. Krogsveen troner også øverst på Opinion sin undersøkelse rundt kundetilfredshet. Dette er en klar styrke ettersom det er en klar samvariasjon mellom kundetilfredshet og lojalitet (Framnes, Pettersen, & Thjømmøe, 2011). Kjøp av bolig er å bli betraktet som anskaffelse av et anleggsmiddel, og det som kjennetegner anleggsmidler er at de tar høyde for å bli brukt over en lengre tidsperiode. Det kan dermed antas at boligkjøp ikke har høy frekvens i gjenkjøp, og det tar dermed tid for bedriften får innkassert på lojale kunder i form av gjenkjøp. Det å vinne kåringer sender også en signaleffekt til de som planlegger å selge boligen, noe som selvfølgelig er bra. Krogsveen har en sterk merkevare som de har jobbet med siden den de har i dag ble utviklet for over 15 år siden (Ablidsnes, 2016).

Krogsveen har også andre styrker, blant annet knyttet til den finansielle posisjonen bedriften befinner seg i. Som sagt er Krogsveen den nest største eiendomsmeglerselskapet i Norge basert på omsetning. Dette medfører en sterk posisjon i markedet og som vi komme nærmere inn på

senere i oppgaven har Krogsveen en sunn finansiering. En sunn finansiering gir både muligheter til å utnytte eventuelle muligheter når de oppstår, men også takle dårlige tider.

Krogsveen har et boligsøkerregister, elektronisk budgivning, egen budapp, kjøpsrådgivning for kjøpere av bolig og lynvurdering. Dette er alle eksempler på hvordan Krogsveen har bidratt til innovasjon og digitalisering av eiendomsmeglingsbransjen, og taler for en sterk innovasjonsånd.

Svakheter (W)

Den første svakheten til Krogsveen er at de har jevnt over et høyt kostnadsnivå. Dette “binder” dem til å ha et stort aktivitetsnivå, selv om det potensielt kunne vært mer lønnsomt å ha et mindre aktivitetsnivå og lavere kostnader. Kostnader kan være vanskelige å kutte, for eksempel lønn. Om man har etablert et høyt lønnsnivå er det vanskelig å få nivået ned og samtidig beholde ansatte. Dette medfører at Krogsveen har mindre økonomisk fleksibilitet enn det som er optimalt.

En mulig svakhet til for Krogsveen er de har manglende markedsføring i forhold til DNB. DNB har TV-reklamer som når ut til massene med jevne mellomrom. Dette kan være med på å forsterke DNB sin posisjon som markedsleder og det kan være nyttig for Krogsveen å gjøre en kost-nytte analyse for å vurdere om de skal gjennomføre reklamekampanjer på lik linje med DNB Eiendom.

Muligheter (O)

Eiendomsmeplerutdanningen er i vinden om dagen og det utdannes mange flere eiendomsmeplere enn før, noe som gir Krogsveen muligheter i form av mange dyktige potensielle ansatte.

Teknologisk fremgang bringer også nye muligheter ut i dagens lys. En kan observere at Krogsveen har vært dyktige å ta i bruk teknologien til verktøykassen sin, men stadige teknologiske fremskritt kan bringe nye muligheter.

Trusler (T)

Trusler for Krogsveen er at boligmarkedet er svært preget av konjunkturer som ofte er uforutsigbare. I tillegg til de naturlige svingningene i markedet bruker staten blant annet pengepolitikk til å regulere markedet. Boligmarkedet blir sterkt påvirket av makroøkonomiske forhold slik som rentenivå og konjunktursvingninger.

Regelverket rundt kjøp og salg av boliger er også en trussel da det kan gi store utslag i markedet. Som vi ser senere i oppgaven lider Krogsveen av en nedgang i boligmarkedet fra 2015. En av grunnene til denne nedgangen kan være fremsettelse av en forskriftsendring i forbindelse med innvilgning av boliglån i norske banker. Forskriftsendringen gikk ut på at egenkapitalkravet for lån til sekundærbolig ble økt til 40% i Oslo. Dette ble gjort for at kjøpere av sekundærbolig ikke skulle drive opp boligprisene like mye som før. Den høye gjeldsgraden hos den norske befolkningen var også en grunn til at forskriftsendringen ble vedtatt og satt i kraft fra inntektsåret 2017(Regjeringen, 2016)

Krogsveen jobber i et konkurranseintensivt marked. Det er mange eiendomsmeglerselskap som konkurrerer mot hverandre og kjemper om å få salg. Dette er en klar trussel siden det er mange aktører som kjemper om kundene. I tillegg til de tradisjonelle selskapene har det de siste årene etablert seg selskaper som prøver å fornye det tradisjonelle boligsalget. Ved hjelp av digital veiledning er det nå enklere å selge bolig uten eiendomsmegler enn det har vært før, noe som er å anse som en stor trussel til dagens marked. Hvert år er det mellom 1500 og 2000 boliger som blir solgt uten assistanse fra en eiendomsmegler (Pettersen, 2018). Med nyere hjelpemidler som blant annet Propr.no, som tilbyr assistanse ved salg og kjøp av bolig uten meglerhjelp, vil dette tallet kunne øke i fremtiden. Per dags dato (08.04.2019) er det 1544 som har solgt boligen ved hjelp av Propr.no, siden oppstarten Januar 2016 (propr.no). Dette er en forholdsvis stor andel av de som selger uten assistanse, og med så mange brukere i løpet av såpass kort fartstid er det et tegn på at det finnes marked for folk som vil selge uten megler. Dette er å anse som en trussel når det kommer til fremtidig markedsstørrelse for meglerne.

<p>Styrker</p> <ul style="list-style-type: none"> • God kundetilfredshet • Sterk merkevare • God markedsposisjon og markedsandel • Sterk finansiell posisjon og sunn finansiering • Stort fokus på innovasjon 	<p>Svakheter</p> <ul style="list-style-type: none"> • Høyt generelt kostnadsnivå • Mangel på markedsføring
<p>Muligheter</p> <ul style="list-style-type: none"> • Mange nyutdannede • Teknologiske fremskritt 	<p>Trusler</p> <ul style="list-style-type: none"> • Avhengig av boligmarkedet som blir påvirket av makroøkonomiske forhold • Ending i lovverk rundt kjøp og finansiering av bolig • Konkurransenintensivt marked

Tabell 1: SWOT analyse av Eiendomsmeidler Krogsvæen AS

Alt i alt ser fremtiden forholdsvis trygg ut for Krogsvæen. Bedriften må utnytte de fremtidige mulighetene som kommer fra økningen i antall nyutdannede, og bruke de teknologiske fremskrittene godt. For å klare å opprettholde sin gode markedsandel fremover vil det være viktig å være nytenkende og å klare å tilby de tjenester som kunden ønsker. Fokus på digital assistanse kan være et av satsningsområdene fremover, da det er indikasjoner på at dette kan være en tjeneste som har voksende etterspørsel. I et ekspanderende marked hvor det tilkommer nye aktører vil det også være viktig å opprettholde sin sterke merkevare, samt å være flink til å markedsføre seg selv til de rette segmenter i markedet.

3.2 Regnskapsanalyse

Regnskapsanalyse er en fellesbetegnelse på ulike metoder for å vurdere en bedrift sin økonomiske stilling og utvikling på bakgrunn av nøkkeltall beregnet med tall fra regnskapet (Kristoffersen, 2016). Formålet med analysen er å gi et godt helhetlig bilde av den økonomiske situasjonen, slik at man på bakgrunn av analysen kan danne seg en mening om hvor godt det går med virksomheten. Regnskapsanalyse er et godt og viktig styringsverktøy, som er et viktig hjelpemiddel for både styret og aksjonærene både i internt arbeid og som et godt sammenligningsverktøy mot andre bedrifter.

Det er vanlig å skille mellom intern og ekstern regnskapsanalyse (Kristoffersen, 2016). En intern regnskapsanalyse er en analyse hvor man har tilgang på all informasjon, mens en ekstern regnskapsanalyse er en analyse gjennomført kun ved bruk av offentlig tilgjengelig informasjon. Vi har i vår oppgave kun hatt tilgang på informasjon og tall som er offentlig tilgjengelig, og følgelig har vi kun gjennomført en ekstern regnskapsanalyse.

Videre skiller man mellom vertikal-, horisontal- og nøkkeltallsanalyse. I en vertikal analyse beregner man hver regnskapspost i prosent i forhold til en basis størrelse det året. I en horisontal analyse er det muligheter for å se på endringer over tid i regnskapet. I vår analyse skal vi i hovedsak se på nøkkeltallsanalyse og horisontal analyse. Nøkkeltallsanalysen kan i deles opp i fire kategorier: lønnsomhet, likviditet, finansiering og soliditet. Nøkkeltallsanalysen vil bli anvendt i den horisontale analysen da vi i den horisontale analysen ser på utviklingen av bedriftens nøkkeltall over tid.

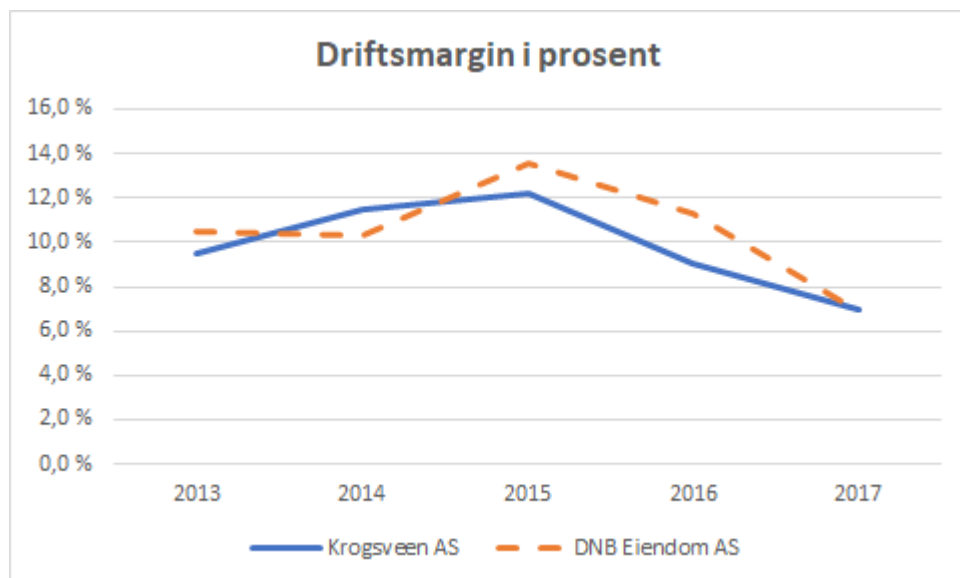
3.2.1 Lønnsomhet

Lønnsomhet er bedriftens evne til å skape overskudd. Lønnsomhet kan defineres som bedriftens evne til å tjene penger. Bedriftens evne til å skape lønnsomhet er essensiell for driften, uten lønnsomhet vil ikke eiere eller eventuelle investorer være interessert i å bidra med mer kapital. En virksomhet med lav lønnsomhet vil ikke kunne overleve på sikt, da de vil være ekstremt sårbare over tid. Selv om et positivt resultat er et godt tegn, vil ikke det i seg selv være en god nok indikator på hvor god lønnsomheten er. Derfor er det viktig å bruke ulike nøkkeltall for å tegne seg et så nøyaktig bilde som mulig, over tid.

3.2.1.1 Driftsmargin i prosent

Driftsmargin gjenspeiler forholdet mellom driftsresultat og omsetning. Driftsresultatet er bedriftens resultat før skatt og finanskostnader. Driftsmargin i prosent sier noe om hvor mye bedriften tjener på hver krone de omsetter. Dersom en bedrift har lav driftsmargin, betyr at bedriften tjener lite på hver krone omsatt, og de er dermed avhengig av stor omsetning for å oppnå et stort positivt resultat. På den andre siden vil en bedrift med høy driftsmargin tjene mye på hver omsatt krone, og er dermed ikke like avhengig av en høy omsetning for å oppnå et like stort resultat. Formelen for driftsmargin i prosent er som følger:

$$\text{Driftsmargin i \%} = \frac{\text{Driftsresultat} * 100}{\text{Driftsinntekter}}$$

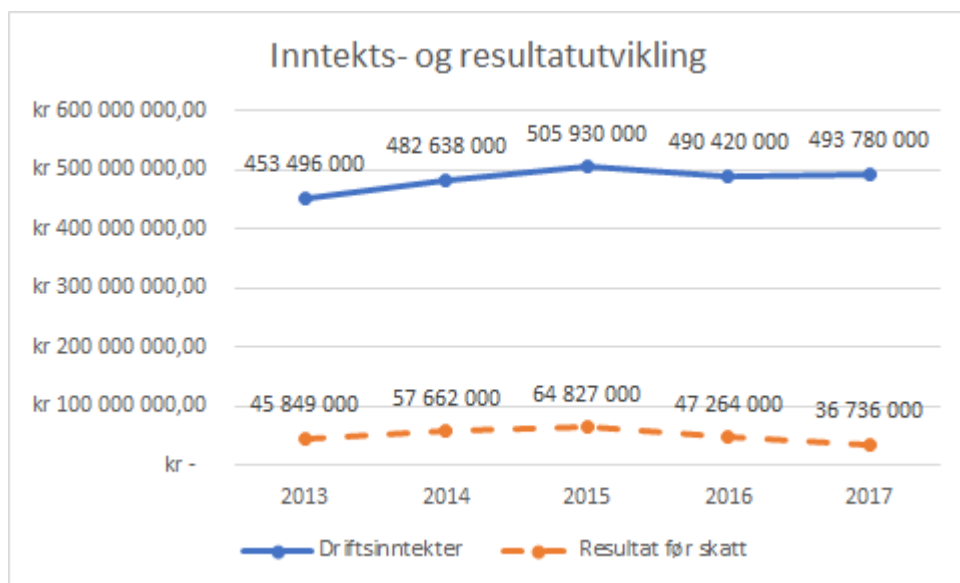


Figur 2: Utvikling i driftsmargin (%) for Krogsvveen AS og DNB Eiendom AS

	2013	2014	2015	2016	2017
Krogsvveen AS	9,5 %	11,5 %	12,2 %	9,1 %	7,0 %
DNB Eiendom AS	10,5 %	10,3 %	13,6 %	11,3 %	6,8 %

Tabell 2: Tabelloversikt over driftsmargin i %

Vi ser at Eiendomsmegler Krogsvveen har hatt en positiv utvikling fra 2013 til 2015 for deretter å ha hatt negativ utvikling fra 2015 til 2017. Dette skyldes i hovedsak en reduksjon i driftsinntekter fra 2015 - 2017, og en økning i driftskostnader, noe som har resultert i en nedgang i driftsresultatet. Lønnskostnadene har økt med 32 600 000 i perioden, mens annen driftskostnad har økt med 21 052 000. Driftsinntektene har økt med 46 917 000 i perioden 2013-2017.



Figur 3: Graf over inntekt- og resultatutvikling.

Lavere driftsmargin betyr i praksis at bedriften sitter igjen med mindre per omsatte krone enn det de gjør ved en høy driftsmargin. Hva som betegnes som en god driftsmargin varierer fra bransje til bransje, og det er derfor lurt å sammenligne med andre bedrifter, slik vi gjør i Figur 2 med DNB Eiendom. Vi ser tydelig at begge selskapene følger de samme trendene, og kan følgelig muliggjøre den negative utviklingen som en utvikling i bransjen, og ikke nødvendigvis bare internt i Eiendomsmegler Krogsveen.

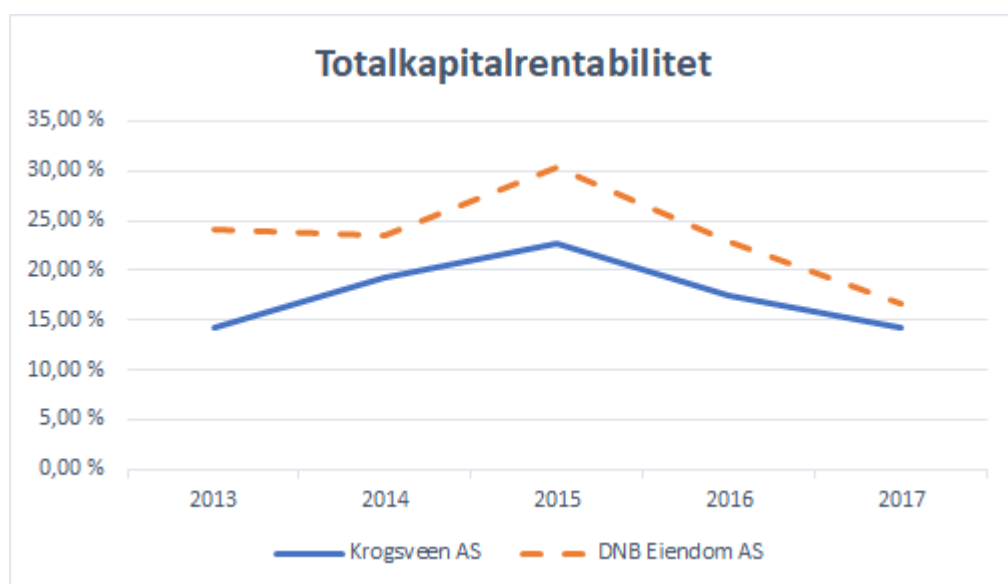
3.2.1.2 Totalkapitalrentabilitet

Totalkapitalrentabiliteten, også omtalt som ROI (return on investment), beregner avkastningen på bedriftens totale kapital. Om avkastningen til bedriften er tilfredsstillende sett fra eierens side eller ikke, må avgjøres ut fra risikoen og en eventuell alternativ anvendelse av kapitalen. For å se om avkastningen på kapitalen er god nok, vil investorene sette et avkastningskrav. Avkastningskravet består av markedsrente og risikopåslag, og det er ønskelig fra investorenes side at dette avkastningskravet blir oppfylt gjennom bedriftens drift.

Generelt sett kan man si at en total kapitalrentabilitet på over 12% er bra (forvalt.no), men dette er ikke et absolutt krav da risiko er individuelt fra bedrift til bedrift og bransje til bransje. Dersom en ser på avkastningen med kort perspektiv, vil en rentabilitet litt under bedriftens avkastningskrav kunne aksepteres, særlig dersom det synes at det venter bedre tider. Det vil også være akseptabelt ved en større investering hvor det er forventet at investeringens avkastning vil komme i løpet av litt tid.

Rentabiliteten beregnes ved å finne forholdet mellom driftsresultat inkludert finansinntekter, og bedriftens total kapital. For en nøyaktig beregning av ROI vil det kunne lønne seg å benytte årets gjennomsnittlige total kapital, dette er særlig viktig dersom det er store endringer i kapitalen i løpet av året. Dette kan illustreres med et eksempel hvor en bedrift gjør en stor investering rett før årsslutt, noe som vil øke bedriftens total kapital. Ved beregning av ROI rett etter kapitalforhøyelsen, vil vi få en avkastning som ikke er representativ for året som helhet. Vi vil derfor oppnå et mer presist anslag på avkastningen ved bruk av gjennomsnittlig total kapital enn ved å bruke total kapitalens verdi ved årsslutt (Olsen, 2019). Formelen for total kapitalrentabilitet ser slik ut:

$$\text{Total kapitalrentabilitet} = \frac{(\text{Driftsresultat} + \text{Finansinntekter}) \cdot 100}{\text{Gjennomsnittlig total kapital}}$$



Figur 4: Utviklingen til total kapitalrentabiliteten for Krogsvæen AS og Dnb Eiendom AS

	2013	2014	2015	2016	2017
Krogsvæen AS	14,30 %	19,20 %	22,70 %	17,40 %	14,30 %
DNB Eiendom AS	24,20 %	23,40 %	30,30 %	22,80 %	16,60 %

Tabell 3: Total kapitalrentabiliteten 2013-2017

Vi ser av tabell 3 at total kapitalrentabiliteten har hatt en positiv utvikling fra 2013-2015, for deretter å ha fått en negativ utvikling fra 2015-2017. For Eiendomsmegler Krogsvæen har ROI vært rett rundt, og noe over, det som anses som positivt. Mye av grunnen til økningen i ROI i perioden 2013-2015 skyldes et forbedret resultat fra 45 849 000 i 2013 til 64 827 000 i 2015. Deretter har ROI forverret seg vesentlig, noe som gjenspeiles i den kraftige nedgangen i resultatet på 43,33% fra 2015 til 2017. Resultatnedgangen skyldes i hovedsak, som nevnt

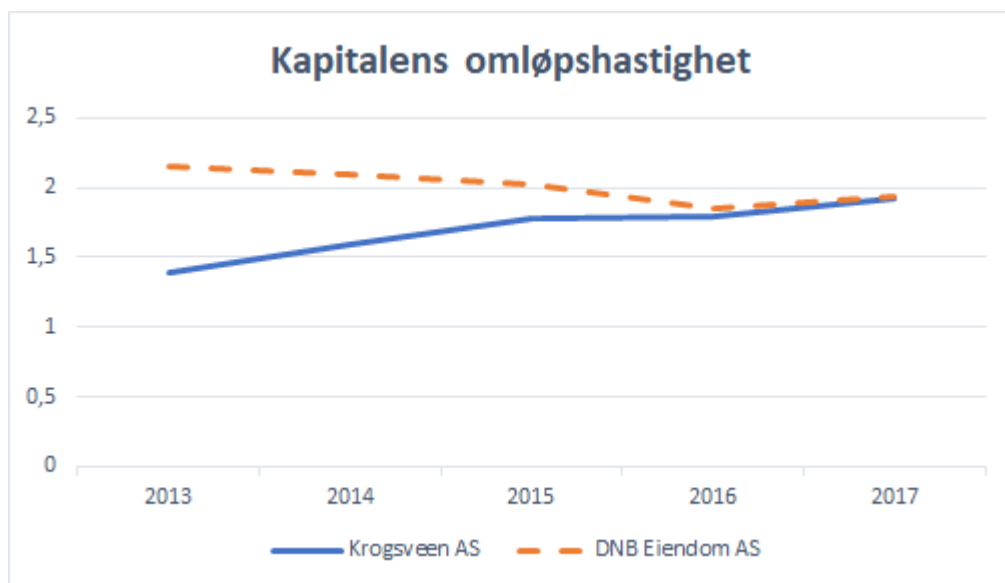
tidligere, økte driftskostnader i perioden, samtidig som driftsinntektene har hatt en liten nedgang

Sammenligner vi tallene for Krogsveen og DNB Eiendom, ser vi at førstnevnte har jevnt svakere ROI enn det DNB Eiendom har, men at de begge har fulgt den samme trenden med økning fram til 2015 og nedgang til 2017. Det kan være en rekke grunner til at lønnsomheten har hatt en slik utvikling. En av grunnene til denne nedgangen i lønnsomheten kan være antall omsatte boliger i markedet. Fra 2013 til 2015 steg antall omsatte boliger med 5,5%, mens det fra 2015 til 2017 var en marginal nedgang i antall solgte boliger på 0,5% (Statistisk Sentralbyrå, 2019). Ved en trend som viser jevn økning i salg vil det være naturlig for en bedrift å ansette flere for å kunne øke inntektene i et voksende marked. Når en slik trend snur, slik den gjorde i 2015, vil det være mange ansatte i bedriften i forhold til hvordan markedet utvikler seg videre. Lønnskostnadene er kostnader som det kan ta tid å kvitte seg med, og det er vanskelig å få kuttet dem betraktelig uten at bedriften må avslutte arbeidsforhold. Dette kan være med på å forklare trenden som gjør at driftskostnadene har økt hvert år, og da spesielt lønnskostnadene, som videre har ført til redusert ROI.

3.2.1.2.1 DuPont - metoden

ROI kan dekomponeres ved hjelp av DuPont-metoden. ROI dekomponeres til kapitalens omløpshastighet og bedriftens resultatgrad. Kapitalens omløpshastighet er et mål på bedriftens driftsinntekter sett i forhold til bedriftens totale kapital. Det er ønsket at kapitalens omløpshastighet skal være så høy som mulig, da dette vil si at kapitalens verdi blir omsatt hyppigere. Formelen for bedriftens total kapital omløpshastighet ser slik ut:

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



Figur 5: Utviklingen i total kapitalens omløpshastighet

	2013	2014	2015	2016	2017
Krogsvveen AS	1,39	1,59	1,78	1,8	1,93
DNB Eiendom AS	2,15	2,1	2,02	1,85	1,94

Tabell 4: Total kapitalens omløpshastighet for perioden 2013-2017

Omløpshastigheten til kapitalen har steget jevnt over perioden 2013-2017 for Krogsvveen AS. Salgsinntektene til bedriften har i perioden økt med omtrent 40 millioner kroner, og total kapitalens verdi har sunket. Dette medfører økningen i kapitalens omløpshastighet.

Den kapitalverdien som har hatt størst endring i perioden, er egenkapitalen. Den har sunket jevnt fra 2013, og er med på å forklare økningen i omløpshastigheten. Egenkapitalen har sunket med 67,5 millioner kroner for Krogsvveen fra 2013 til 2017, noe som tilsvarer en nedgang på 36,6%. Salgsinntektene er større enn kapitalen, da omløpshastigheten er større enn 1. En tilfredsstillende omløpshastighet ligger på mellom 2 og 3 (forvalt.no), og Krogsvveen nærmer seg dette kravet. Den jevne økningen i nøkkeltallet tyder på en stadig bedre forvaltning av bedriftens kapital. I 2017 blir den investerte kapitalen omsatt nesten to ganger i løpet av ett år, noe som er bra for en bedrift i en forholdsvis kapitalintensiv bransje.

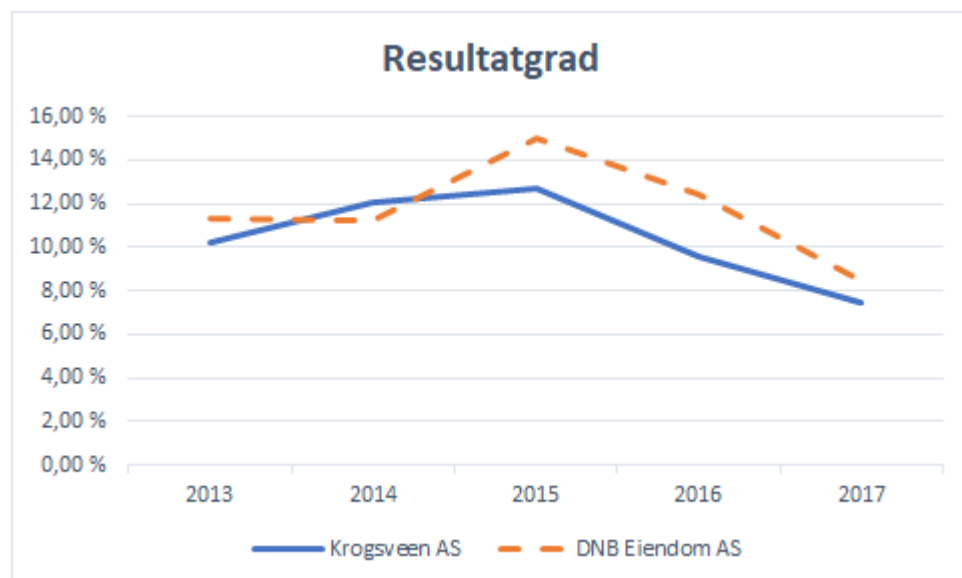
For DNB Eiendom kan vi se av fremstillingen at total kapitalens omløpshastighet har blitt redusert i gjeldende periode, men endringene i nøkkeltallet er lavere enn for Krogsvveen. Hovedgrunnen til reduksjonen for DNB Eiendom er en økning i total kapital på rundt 120 millioner kroner i løpet av perioden. Den største bidragsyteren til denne økningen er den kortsiktige gjelden, som har økt med snau 20%. Den langsiktige gjelden er også økt mye relativt til utgangspunktet, med nesten 300%. Den faktiske økningen er på 41,5 millioner kroner, noe som er lavere enn økning i kortsiktig gjeld.

Gjennom perioden har altså Krogsveen AS hatt en bedre utvikling i kapitalens omløpshastighet enn DNB Eiendom, noe som hovedsakelig skyldes reduksjon i Krogsveen sin total kapital og DNB Eiendom sin økning i kapitalverdi.

Den andre delen av DuPont, er bedriftens resultatgrad. Resultatgraden viser hvor stort overskuddet er i forhold til driftsinntektene, i prosent. Målet for bedriften er å ha så høy resultatgrad som mulig, da dette betyr at resultatet er stort i forhold til bedriftens driftsinntekter.

Formelen for resultatgrad ser slik ut:

$$\text{Resultatgrad} = \frac{(\text{Driftsresultat} + \text{Finansinntekter}) \cdot 100}{\text{Driftsinntekter}}$$



Figur 6: Utviklingen i resultatgrad for Krogsveen AS og Dnb Eiendom AS

	2013	2014	2015	2016	2017
Krogsveen AS	10,20 %	12,10 %	12,70 %	9,60 %	7,50 %
DNB Eiendom AS	11,30 %	11,20 %	15 %	12,40 %	8,50 %

Tabell 5: Resultatgrad i perioden 2013-2017

Resultatgraden til Krogsveen har steget i perioden 2013-2015 men deretter falt i perioden 2015-2017. Endringen for perioden sett under ett er at resultatgrad har sunket fra 10,20% til 7,50%. Toppunkt for resultatgrad var i 2015 på 12,70%. Endringen i resultatgrad fra 2013 til 2015 kan forklares med at driftsresultatet har økt hvert år i den perioden grunnet en økning i salgsinntekter fra omtrent 450 millioner kroner til omtrent 500 millioner kroner, og

finansinntektene har vært noenlunde stabile rundt 3 millioner kroner. Fra 2015 faller driftsresultatet mens salgsinntektene faller til rundt 490 millioner kroner. Den største nedgangen i resultatgraden er fra 2015 til 2016. I det året falt driftsresultat med 27% fra 63 183 000 til 45 565 000, mens finansinntektene økte med 4% fra 2 652 000 til 2 762 000, og salgsinntekten sank med 3% fra 505 930 000 til 490 420 000. Dette gir en nettovirkning som reduserer resultatgraden.

DNB har i perioden hatt en lignende utvikling som Krogsveen, bare mer ekstrem. DNB startet perioden med en resultatgrad på 11,3% og endte perioden med en resultatgrad på 8,5%. Toppunkt for DNB var samme år som Krogsveen, med en resultatgrad på 15% i 2015. DNB har konsistent, med unntak i 2014, hatt bedre resultatgrad enn Krogsveen for perioden 2013 til 2017. DNB startet perioden med en resultatgrad 1,1 prosentpoeng over Krogsveen og endte perioden med en resultatgrad ett prosentpoeng over Krogsveen.

Tallene viser at resultatgraden har gått ned i perioden, grunnet en reduksjon i driftsresultat perioden sett under ett. Dette er en utvikling som ikke er ønskelig for Krogsveen, og vil først bedres ved hjelp av en økning i driftsresultat, helst i form av reduksjon av kostnadene.

3.2.2 Likviditet

Likviditet er et mål på bedriftens betalingsevne, det vil si evnen til å kunne betale sine forpliktelser ved forfall. Likviditetsgraden beregnes på grunnlag av bedriftens likvide midler og bedriftens kortsiktige gjeld.

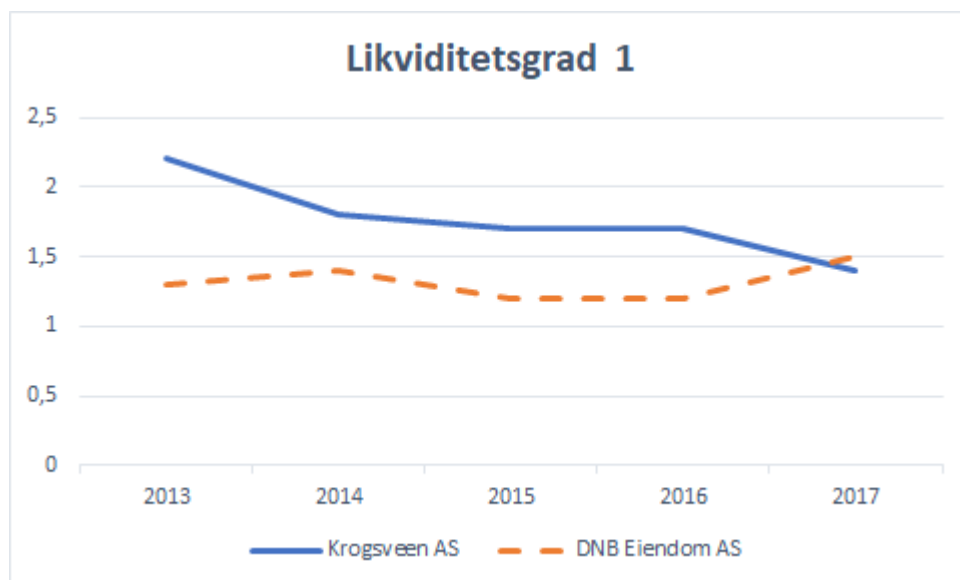
3.2.2.1 Likviditetsgrad 1

Likviditetsgrad 1 illustrerer hvor store de likvide midlene til bedriften er i forhold til hvor stor den kortsiktige gjelden er. De likvide midlene er midler som kan likvideres innen ett år, og den kortsiktige gjelden er gjeld som forfaller innen ett år. Jo høyere likviditetsgrad bedriften har, desto mer robust likviditet har bedriften. Formelen for likviditetsgrad 1 er som følger:

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

De generelle kravene for god likviditet er når likviditetsgrad 1 har større verdi enn 2 (Forvalt.no, 2019).

I denne oppgaven vil bare likviditetsgrad 1 bli behandlet. Dette er fordi Krogsveen ikke har varelager, og likviditetsgrad 1 og likviditetsgrad 2 vil dermed bli identiske.



Figur 7: Utvikling over likviditetsgrad 1 for Krogsveen AS og Dnb Eiendom AS

	2013	2014	2015	2016	2017
Krogsveen AS	2,2	1,8	1,7	1,7	1,4
DNB Eiendom AS	1,3	1,4	1,2	1,2	1,5

Tabell 6: Likviditetsgrad 1 i perioden 2013-2017

Krogsveen har en synkende likviditet i perioden 2013 til 2017. Dette skyldes en redusering i omløpsmidlene til bedriften, og da særlig de mest likvide midlene som kasse og bank. Den kortsiktige gjelden er forholdsvis stabil i perioden, med en økning fra 2016 til 2017. Denne økningen skyldes avsatt utbytte fra resultatet i 2017 på kr 12 000 000, noe som blir gjeldsført i utgangen av regnskapsåret. Vi kan også se en tydelig reduksjon mellom 2013 og 2014, noe som skyldes reduksjon i de likvide midlene mellom de to årene.

Det generelle kravet for god likviditet er at likviditetsgrad 1 skal være større enn 2, noe som betyr at omløpsmidlene dekker den fulle kortsiktige gjelden samt noe av den langsiktige. I 2017 har likviditeten blitt redusert til 1,4, noe som er rett under kravet til tilfredsstillende likviditet. Krogsveen burde derfor fatte tiltak for å snu den negative trenden, og dermed øke betalingsevnen.

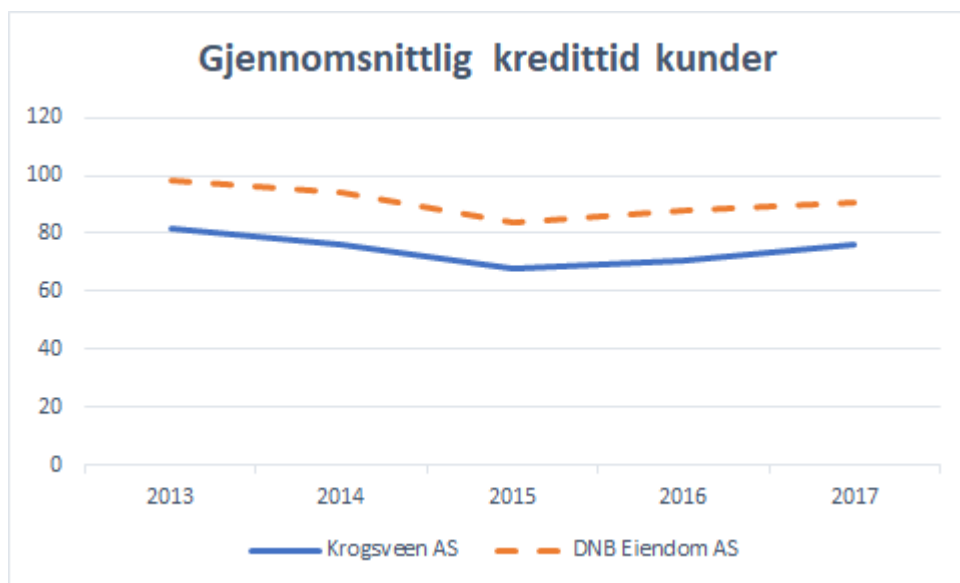
Vi kan ut fra grafen se at DNB Eiendom hadde lavere likviditet enn Krogsveen helt frem til 2017. I motsetning til Krogsveen har DNB hatt en flat utvikling i perioden med små utslag fra år til år. Dette tyder på en stabil likviditet, og en likviditet som det kan se ut som at bedriften er fornøyd med. Det største spranget for DNB Eiendom var mellom 2016 og 2017, da likviditetsgrad 1 økte med 0,3 poeng. Dette skyldes hovedsakelig en økning på de mest likvide midlene som bank og kasse på nesten 60 millioner kroner. Dette skjedde samtidig som den kortsiktige gjelden ble redusert med ca 65 millioner kroner, noe som ga stort positivt utslag for DNB.

Generelt kan vi se en negativ tendens for Krogsveen, mens DNB Eiendom ligger stabilt på mellom 1,2 og 1,5. Den negative tendensen skyldes hovedsakelig reduksjon i bank/kasse i perioden som er belyst. For å unngå for lav likviditet må Krogsveen snu den negative trenden, og ikke kripe noe lavere enn det de ligger på i 2017. En lavere likviditet enn dette kan være kritisk for bedriften da de vil slite mer og mer med å betale sine forpliktelser ved forfall.

3.2.2.2 Gjennomsnittlig kredittid kunder

Den gjennomsnittlige kredittiden til kunder sier hvor lang tid det tar i snitt før kundene betaler inn sin gjeld til bedriften. Dette er et nøkkeltall som tar hensyn til den gjennomsnittlige kundefordringen i løpet av året i forhold til bedriftens salg på kreditt. I denne oppgaven er det ikke tilgang på tall som skiller kredittsalg og kontantsalg, så grunnlaget blir at alt salg er på kreditt.

$$\text{Gjennomsnittlig kredittid kunder} = \frac{(\text{Gj. Snitt varelager} * 365 \text{ dager})}{\text{Salg på kreditt inkl. MVA}}$$



Figur 8: Oversikt over gj.snitt kredittid kunder

	2013	2014	2015	2016	2017
Krogsvveen AS	82	76	68	71	76
DNB Eiendom AS	98	94	84	88	91

Tabell 7: Gj.snittlig kredittid for perioden 2013-2017

Gjennomsnittlig kredittid for kunder har blitt redusert fra 82 til 76 dager, med bunnpunkt i 2015 på 68 dager. Kredittiden ble altså redusert til 68 dager fra 2013 til 2015, mens den har økt gradvis fra 2015 til 2017. Man vil som regel ha så lav kredittid som mulig, slik at man reduserer risikoen for at du ikke får oppgjør. Lav kredittid for kunder fører til en sterkere likviditet i bedriften, betalingsevnen økes. Man vil helst ikke leke bank med kunder, noe som kan bli svært dyrt på grunn av eventuelle tap på kundefordringer. En lang kredittid til kunder vil også bety at bedriften taper penger grunnet alternativ plassering av de likvide midlene. Dette er forutsatt at de ikke krever renter av sine kunder som kjøper på kreditt.

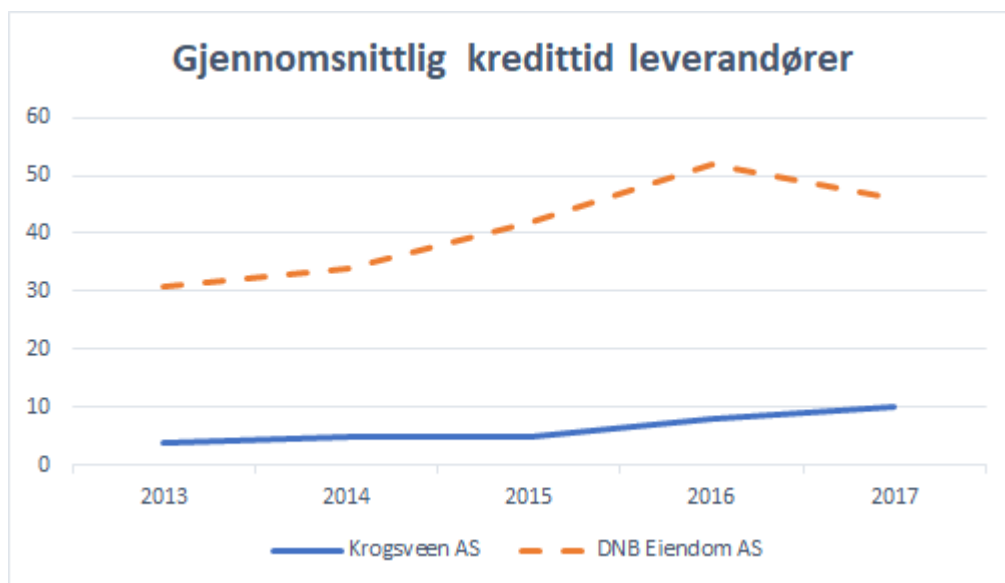
Hos DNB Eiendom ser vi akkurat den samme utviklingen, kredittid har blitt redusert fra 98 til 91 dager, hvor bunnpunktet var, som for Krogsvveen, i 2015. For begge bedriftene var kredittiden best i 2015, men har økt gradvis etter dette. Dette er en negativ trend som burde gjøres noe med. En enkel regel kan være å ha kredittid til kunder like kort som kredittid leverandører, for en sterk likviditet.

Så lav gjennomsnittlig kredittid for kunder som mulig er ønskelig, fordi det fører til en sterkere likviditet. Kredittiden har gått ned i løpet av perioden, men burde forsøkes å reduseres ytterligere for bedre anvendelse av bedriftens kapital.

3.2.2.3 Gjennomsnittlig kredittid leverandører

Den gjennomsnittlige kredittiden til leverandører sier hvor lang tid bedriften bruker i snitt på å betale sin leverandørgjeld. Det vil generelt være gunstig for en bedrift å ha lang kredittid til leverandørene, dette er gitt at det ikke påløper morarenter og at det ikke går på bekostning av eventuelle kontantrabatter. En kort kredittid kan bety at bedriften har god likviditet og at den dermed har god evne til å betale krav ved forfall. Det er ikke skilt mellom kreditt- og kontantkjøp i regnskapstallene, så det antas at alt kjøp er gjort på kreditt.

$$\text{Gjennomsnittlig kredittid leverandører} = \frac{(\text{Gj.snitt leverandørgjeld} * 365 \text{ dager})}{\text{Innkjøp på kreditt}}$$



Figur 9: Oversikt over gjennomsnittlig kredittid leverandører

	2013	2014	2015	2016	2017
Krogsveen AS	4	5	5	8	10
DNB Eiendom AS	31	34	42	52	46

Tabell 8: Oversikt over gjennomsnittlig kredittid leverandører for perioden 2013-2017

Gjennomsnittlig kredittid for leverandører har steget i løpet av perioden fra 4 til 10 dager, hvor den har vært veldig stabil i perioden 2013 til 2015, mens den har doblet seg fra 2015 til 2017. Det er her viktig å merke seg at Krogsveen ikke har varelager, og det er heller ikke informasjon om hvor stort beløp Krogsveen handler for på kreditt. Det er her tatt antakelse om at andre driftskostnader er kredittkjøp. Tallene viser at det er en liten økning i kredittiden i løpet av perioden. Dette vil være bra for Krogsveen da en høyere kredittid fører til mer likvide midler, og en lenger alternativ plassering av midlene. Så lenge Krogsveen ikke går utover forfall på leverandørgjelden så er dette en positiv økning for bedriften. Som tidligere vist er likviditetsgrad 1 redusert. Det kan tenkes at dette er grunnen til at kredittiden til leverandører

er økt, men en kredittid på 10 dager i utgangen av perioden er såpass lavt at det ikke er tegn på kritisk dårlig likviditet.

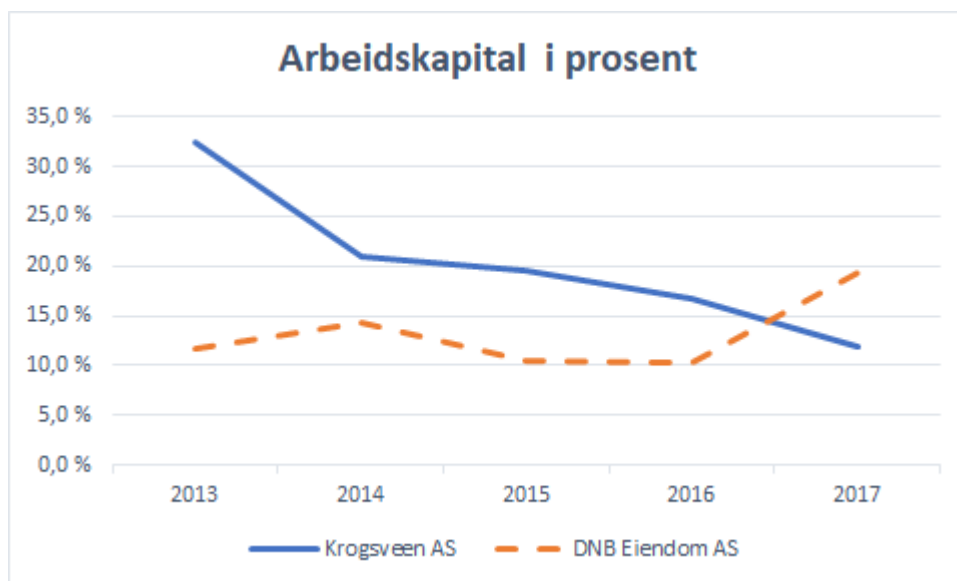
Kredittiden for leverandører har også økt for DNB, fra 31 til 46 dager. Toppunktet var i 2016 på 52 dager, men har gått ned til 46 det siste året. Ved å se på Likviditetsgraden ser det ut som DNB slet med å betale ned gjelden i 2016, men betalingsevnen ble bedre i 2017. Økningen i kredittid kan også være en følge av en sterkere konkurranseposisjon overfor leverandørene.

Krogsveen har generelt mye lavere kredittid enn DNB, noe som i utgangspunktet ikke er positivt for Krogsveen. En lengre kredittid vil gjøre at Krogsveen kan plassere sine midler på plasser med avkastning, og vil derfor kunne tjene penger på å øke kredittiden. Det anbefales derfor å ta kontakt med leverandører for å forsøke å utvide forfall på eventuelle faktura på kreditt.

3.2.2.4 Arbeidskapital i prosent

Arbeidskapital er også et sentralt nøkkeltall i likviditetsanalysen av bedriften. Arbeidskapitalen er differansen mellom kortsiktig gjeld og omløpsmidler. Hovedregelen for god arbeidskapital er at den er større enn 0, hvilket betyr at anleggsmidlene er finansiert med langsiktig gjeld eller egenkapital. Arbeidskapital kan regnes i prosent av salgsinntekten, da det generelt er et godt tegn at arbeidskapitalen øker i takt med omsetningen. En slik prosentvis fremstilling vil også gjøre det lettere å sammenligne arbeidskapitalen i bedrifter med ulik størrelse og omsetning.

$$\text{Arbeidskapital i \%} = \frac{(\text{Omløpsmidler} - \text{kortsiktig gjeld})}{\text{Salgsinntekt}}$$



Figur 10: Oversikt over arbeidskapital utviklingen

	2013	2014	2015	2016	2017
Krogsvveen AS	32,4 %	20,9 %	19,6 %	16,8 %	11,8 %
DNB Eiendom AS	11,7 %	14,3 %	10,5 %	10,3 %	19,3 %

Tabell 9: Oversikt over arbeidskapitalen i % fra 2013-2017

Det har vært en kraftig reduksjon av arbeidskapitalen i prosent i løpet av perioden, hvor den har blitt redusert fra 32,4% til 11,8%. Dette er en markant reduksjon i perioden, og skyldes hovedsakelig en reduksjon i bedriftens likvider. Til tross for den store reduksjonen har Krogsvveen fortsatt en solid positiv arbeidskapital, og det ser ikke kritisk ut foreløpig. For å unngå å nærme seg den kritiske verdien på 0 burde de fatte tiltak for å øke sine likvider, og se på om det er mulig å redusere bedriftens kortsiktige gjeld.

For DNB steg arbeidskapitalen fra 11,7% til 14,3% mellom 2013 og 2014, men sank deretter ned til 10,3% til 2016, og økte så til 19,3% mellom 2016 og 2017. DNB har hatt en fin økning av arbeidskapitalen det siste året, noe som gjør at likviditeten også blir bedre. Krogsvveen startet perioden med en bedre arbeidskapital enn DNB, men på grunn av den negative trenden gikk DNB forbi i løpet av 2016.

Begge bedriftene har en tilfredsstillende arbeidskapital, men trendene viser at Krogsvveen sin blir redusert fra år til år, mens DNB Eiendom holder en mer stabil arbeidskapital. For å unngå kritiske verdier burde Krogsvveen fatte tiltak for å snu den negative trenden.

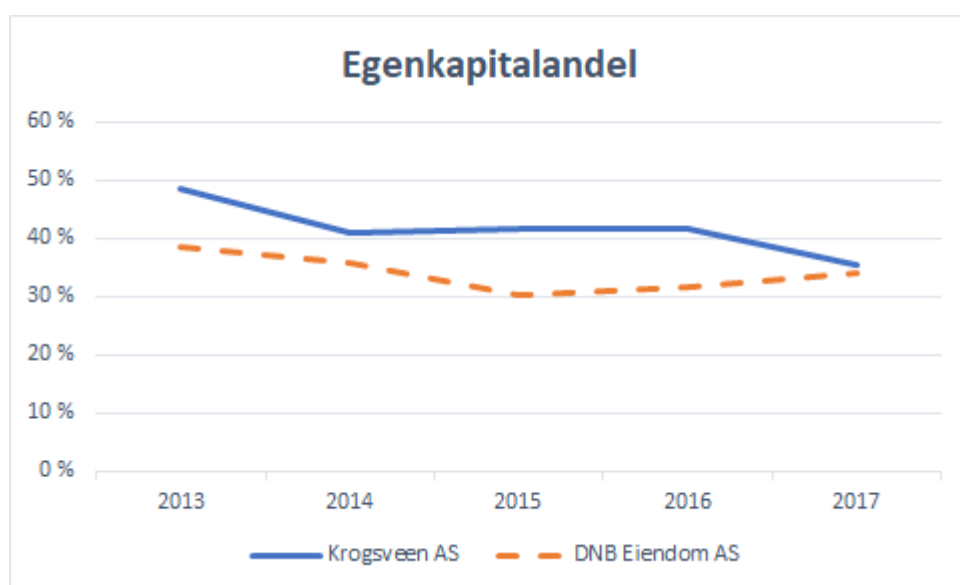
3.2.3 Soliditet

Soliditet går ut på hvor god evne en bedrift har til å tåle tap over lengre perioder. Bedriftens soliditet har ofte nær tilknytning til forholdet mellom bedriftens egenkapital og totalkapital. Med en egenkapital som er forholdsvis høy i sammenligning med totalkapitalen vil bedriften kunne være godt rustet for tap i fremtidige perioder. Soliditeten til Krogsvveen vil bli analysert ved hjelp av bedriftens egenkapitalandel og gjeldsgrad.

3.2.3.1 Egenkapitalandel

Egenkapitalandelen viser hvor stor del av totalkapitalen som er egenkapital. Det ønskelig med høy egenkapitalandel da bedriften vil være bedre rustet mot dårligere økonomiske tider. På den andre siden vil det ikke nødvendigvis være bra å ha en svært høy egenkapitalandel, da dette kan bety at bedriften binder opp unødig mye kapital for eierne, samt at man kan risikere lav avkastning på egenkapitalen i forhold til hva eierne ønsker.

$$\text{Egenkapitalandel} = \frac{\text{Egenkapital}}{\text{Totalkapital}}$$



Figur 11: Utvikling i egenkapitalandel

	2013	2014	2015	2016	2017
Krogsvveen AS	48 %	41 %	42 %	42 %	36 %
DNB Eiendom AS	39 %	36 %	30 %	31 %	34 %

Tabell 10: Oversikt over egenkapitalandel i prosent fra 2013 til 2017

Egenkapitalandelen til Krogsvveen AS har hatt en nedgang i perioden 2013 til 2017. Den har sunket med 12 prosentpoeng fra 48% til 36% i løpet av 5-års perioden. Endringen skjedde i

årene 2013 til 2014 og 2016 til 2017 da egenkapitalandelen henholdsvis sank med 7 og 6 prosentpoeng. Utenom de to årene med nedgang har egenkapitalandelen holdt seg stabil for Krogsvveen.

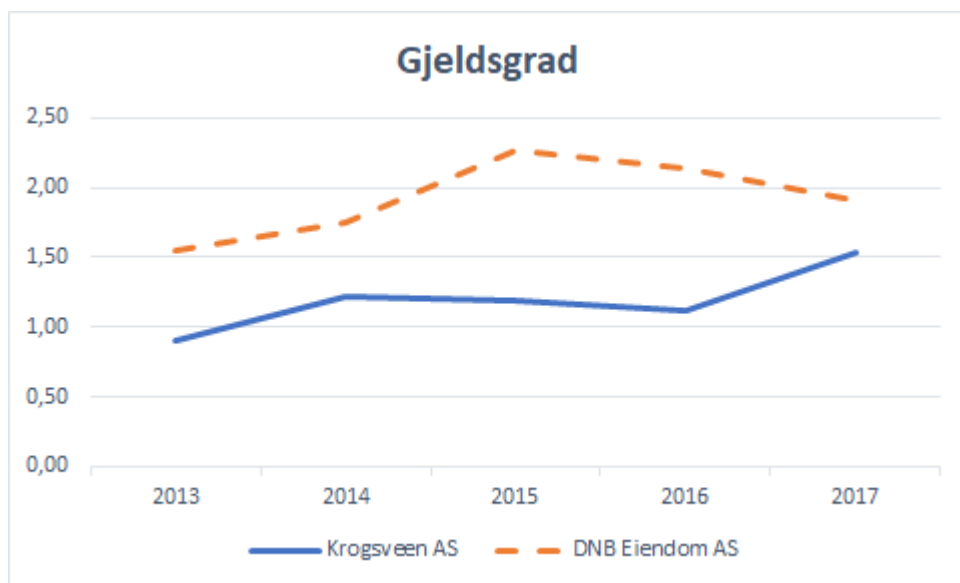
DNB har gjennom perioden hatt konstant lavere egenkapitalandel enn Krogsvveen. Krogsvveen har hatt en nedgang i egenkapitalandel i perioden på 12 prosentpoeng, mens DNB bare har hatt en nedgang i perioden på 5 prosentpoeng. I 2013 hadde Krogsvveen 9 prosentpoeng mer i egenkapitalandel enn DNB Eiendom, mens i slutten av perioden var forskjellen på bare 2 prosentpoeng mellom bedriftene. DNB Eiendom hadde, ulikt fra Krogsvveen, en økning i egenkapitalandel fra 2015 til 2017. Det er også verdt å legge merke til at begge bedriftene i perioden har hatt en egenkapitalandel lik eller større enn 30%.

Det er lovpålagt for aksjeselskap å ha en forsvarlig egenkapital jf. Aksjeloven § 3-4. For å vurdere om egenkapitalen er forsvarlig må man se på størrelsen på egenkapitalandelen i forhold til risiko og omfanget av driften. Analysen viser at Krogsvveen perioden sett under ett kuttet ned på egenkapitalprosent, men er fortsatt på 36%.

3.2.3.2 Gjeldsgrad

Gjeldsgraden viser hvor mye gjeld bedriften har i forhold til egenkapital. Dersom bedriften har like mye gjeld og egenkapital vil gjeldsgraden være 1. I motsetning til egenkapitalandelen ønsker vi å ha en gjeldsgrad som er så liten som mulig. Grunnen til dette er at vi regner på gjeld i forhold til egenkapital, og lav gjeld og høy egenkapital vil være positivt for bedriftens soliditet og overlevelsessevne. Formelen for gjeldsgrad er som følger:

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



	2013	2014	2015	2016	2017
Krogsvveen AS	0,91	1,22	1,19	1,12	1,54
DNB Eiendom AS	1,54	1,76	2,26	2,13	1,91

Tabell 11: Oversikt over utvikling i gjeldsgrad fra 2013 til 2017

Gjeldsgraden til Krogsvveen ligger jevnt rundt 1 i perioden og har hatt en negativ utvikling spesielt fra 2016 til 2017. Dette skyldes i hovedsak en reduksjon i opptjent egenkapital, samt en økning i kortsiktig gjeld. Noe av grunnen til dette er en relativt stor avsetning til utbytte på 12 000 000 i 2017.

Ser vi på DNB Eiendom sin gjeldsgrad er den ganske lik i utvikling perioden sett under ett. Relativt sett har også de hatt en negativ utvikling i gjeldsgraden med en gradvis økning fra 2013 til 2015, for så å ha hatt en liten nedgang fra 2015 til 2017. Dette skyldes i hovedsak en økning i opptjent egenkapital, samt at sum gjeld er redusert fra 2015 til 2017.

Generelt kan vi si at Krogsvveen har hatt en økt gjeldsgrad, noe som skyldes en betraktelig redusert egenkapital gjennom perioden.

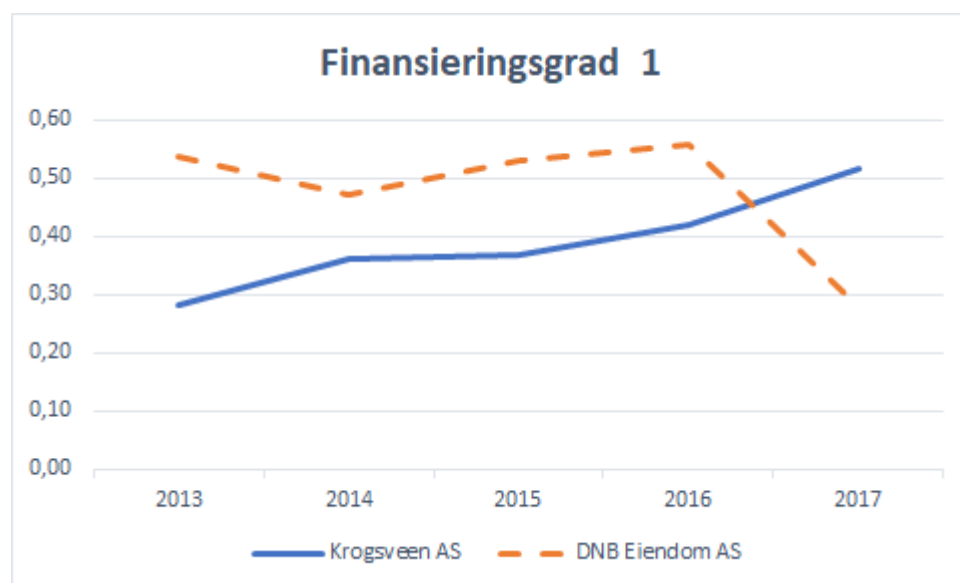
3.2.4 Finansiering

Nøkkeltallene for finansiering omhandler både anskaffelse og anvendelse av kapital. En analyse av nøkkeltallene her tar utgangspunkt i sammensetningen av eiendelene til virksomheten (Kristoffersen, 2016). Endringer i finansieringssituasjonen skjer ofte og fort, og følgelig er det viktig å se på utviklingen over tid.

3.2.4.1 Finansieringsgrad 1

Finansieringsgrad 1 viser i hvilken grad anleggsmidlene er finansiert med langsiktig gjeld (Kristoffersen, 2016). Vanligvis anses det som positivt at anleggsmidlene i sin helhet er finansiert med langsiktig kapital, noe som vil gi en positiv arbeidskapital. Derfor er normen at finansieringsgrad 1 skal være under 1. Det er altså ikke positivt å finansiere anleggsmidlene med kortsiktig gjeld.

$$\text{Finansieringsgrad 1} = \frac{\text{Anleggsmidler}}{(\text{Langsiktig gjeld} + \text{Egenkapital})}$$



Figur 12: Utvikling i finansieringsgrad 1

	2013	2014	2015	2016	2017
Krogsvveen AS	0,28	0,36	0,37	0,42	0,52
DNB Eiendom AS	0,54	0,47	0,53	0,56	0,28

Tabell 12: Oversikt over Finansieringsgrad 1 fra 2013 til 2017

Av tallene for Krogsvveen AS ser vi at finansieringsgrad 1 ligger jevnt under 1 gjennom hele perioden. Utviklingen har vært jevnt negativ i perioden noe som i hovedsak skyldes en økning i anleggsmidler på 4 831 000, mens både langsiktig gjeld og opptjent egenkapital har blitt redusert. Det er vanskelig å trekke en mer presis konklusjon her da vi ikke vet hvorfor egenkapitalen har blitt redusert. Tendensen er uansett at de har økt den kortsiktige gjelden og redusert den langsiktige gjelden.

For DNB Eiendom derimot har den vært noe høyere i perioden 2013 - 2016, mens den hadde en kraftig forbedring i 2017. Dette skyldes i hovedsak en kraftig reduksjon i anleggsmidler siste året som sannsynligvis har vært grunnet salg. Langsiktig gjeld på sin side har også nesten fordoblet seg fra 2016 til 2017.

Eiendomsmegler Krogsveen har som vi ser en jobb å gjøre for å unngå de store reduksjonene i egenkapitalen samt å ha en større andel langsiktig gjeld enn kortsiktig gjeld. Fortsetter dagens utvikling vil de fort være oppe på en finansieringsgrad over 1, noe som tilsier at anleggsmidlene da også må bli finansiert med kortsiktig gjeld.

4 KONKLUSJON

Formålet med denne utredningen var å undersøke hvordan lønnsomheten til Eiendomsmegler Krogsveen har utviklet seg i perioden 2013 - 2017, og hvordan framtidsutsiktene for selskapet ser ut med tanke på utviklingen i markedet de siste årene. Dette har vi gjort ved å gjennomføre en regnskapsanalyse med fokus på nøkkeltall knyttet til lønnsomhet, likviditet, soliditet og finansiering. Vi har analysert tallene og sammenlignet disse opp mot vår benchmark bedrift DNB Eiendom for å se hva som skiller selskapene og hva som er likt dem i mellom. Vi har også gjennomført en kort strategisk analyse av selskapet med hovedfokus på SWOT-analysen. Dette har vi gjort for å få en dypere innblikk i selskapets egenskaper og på hvilke områder de er gode og hvor de har sine svakheter og forbedringsmuligheter.

Lønnsomheten til Eiendomsmegler Krogsveen har vært god i perioden, men har hatt en negativ trend fra 2015 til 2017. Dette ser vi tydelig i Figur 4: Utviklingen til total kapitalrentabiliteten for Krogsveen AS og Dnb Eiendom AS. DNB eiendom hadde en tilnærmet lik utvikling i total kapitalrentabiliteten noe som kan tyde på at dette har vært en tydelig trend i bransjen. Det kan være mange potensielle grunner til nettopp dette, blant annet nedgang i antall omsatte boliger. Høye lønnskostnader gir utslag i høye driftskostnader som ender ut i at ROI har blitt tydelig svekket fra 2015 og utover. Videre så vi på nøkkeltallene for likviditeten med hovedvekt på likviditetsgrad 1. Den har vært noe svak og har fulgt en negativ trend i vår undersøkelsesperiode med en nedgang fra 2,2 til 1,4. Dette er ikke ideelt, og vil i lengden føre til vanskeligheter med å betale regninger til forfall. Dette gjenspeiles også kraftig når vi ser på arbeidskapitalen i %. Den har sunket fra 32,4% til 11,8% på 5 år. Den negative trenden gjenspeiles også tydelig i egenkapitalandelen og gjeldsgraden. Lønnsomhetsutviklingen har vært inne i en tydelig nedgangsperiode, da spesielt i perioden 2015-2017.

Videre gjennomførte vi også som nevnt en strategisk analyse med fokus på SWOT analysen. Dette er en intern analyse, der vi har prøvd å kartlegge de ulike styrkene, svakhetene, mulighetene og truslene til Eiendomsmegler Krogsveen. Krogsveen har etterhvert etablert seg som en sterk merkevare innenfor bransjen med gjentatte bekræftelser de siste årene på at de har en god kundetilfredshet. De har vært flinke i innovasjonsarbeidet, noe som er og vil være særdeles viktig i årene som kommer, med tanke på den sterke konkurransen vi opplever i bransjen. Den store svakheten deres ligger i det høye kostnadsnivået som i hovedsak ligger i de høye lønningene.

En annen stor utfordring ligger i at bransjen i veldig stor grad er avhengig av boligmarkedet som igjen er påvirket av makroøkonomiske forhold som de selv ikke kan gjøre noe med. Det

er blitt innført boliglånsforskrifter og det ventes høyere renter de neste årene, noe som vil påvirke markedet enda mer.

Vår utredning har gitt oss et godt bilde av hvordan lønnsomhetsutviklingen til Eiendomsmegler Krogsveen har vært. Konkurransen er hard og det gjenspeiles tydelig i lønnsomhetsutviklingen de siste årene. Tiltak må gjøres, og her har Krogsveen vært flinke til å klare å skille seg fra konkurrentene i et relativt homogent marked. Framtidsutsiktene er usikre, men muligheten for forbedring vil alltid være der.

KILDER

- Ablidsnes, O. (2016, 08.11.2016). Har du en sterk identitet, er du godt rustet til innovasjon. Retrieved from <https://www.mission.no/innsikt/krogsveen-merkevare-som-leverer-over-tid/>
- Aune, A. (2000). *Kvalitetsdrevet ledelse – kvalitetsstyrte bedrifter*. Oslo: Gyldendal Akademiske.
- Blocher, E. J., Stout, D. E., & Cokins, G. (2010). *Cost Management: A Strategic Emphasis*: McGraw Hill Education.
- Forvalt.no. (2019). Retrieved from https://www.forvalt.no/foretaksindex/segmentering.aspx?search_type=segmented#search_result.
- Framnes, R., Pettersen, A., & Thjømøe, H. M. (2011). *Markedsføringsledelse* (8 ed.). Oslo: Universitetsforlaget.
- Hope, J. (2001). Performance Management Tools Research Series – A Critical Review – Benchmarking, Beyond Budgeting Round Table.
- Jacobsen, D. I. (2015). *Hvordan gjennomføre undersøkelser?* (3 ed.). Oslo: Cappelen Damm.
- Kristoffersen, T. (2016). *Årsregnskapet - en grunnleggende innføring* (5 ed.). Oslo: Fagbokforlaget.
- Krogsveen AS. (2019). Eiendomsmegler Krogsveen AS. Retrieved from <https://krogsveen.attract.reachmee.com/>
- Norsk Kundebarometer. (2017). Bransjerresultater 2017. In.
- Norsk Kundebarometer. (2018). Bransjerresultater 2018. In: Norsk Kundebarometer,.
- Olsen, T. E. (2019). *Forelesning 4 - Prestasjonsmåling*.
- Parr, O. S. (2014, 20.02.2014). Eiendomsmegler 1 er størst i Norge. Retrieved from <https://www.hegner.no/Nyheter/Personlig-oekonomi/2014/02/Eiendomsmegler-1-er-stoerst-i-Norge>
- Pettersen, B. H. (2018, 10.04.2018). Tør du selge boligen selv? Retrieved from <https://www.dagsavisen.no/fremtiden/lokalt/tor-du-selge-boligen-selv-1.1126772>
- Phil, C. (2016). NEF på NRK: Det utdannes for mange eiendomsmeglere. Retrieved from <https://www.nef.no/nyheter/nef-pa-nrk-utdannes-eiendomsmeglere/>
- Regjeringen. (2016, 14.12.2016). Fastsetter ny boliglånsforskrift. Retrieved from <https://www.regjeringen.no/no/aktuelt/fastsetter-ny->

[boliglansforskrift/id2523967/?fbclid=IwAR2NLKJC07LWoTzM_TQ2TU_R5mYevFLZRDvK0Onfze8IWbkz9JRwSpIeD7A](https://www.ssb.no/boliglansforskrift/id2523967/?fbclid=IwAR2NLKJC07LWoTzM_TQ2TU_R5mYevFLZRDvK0Onfze8IWbkz9JRwSpIeD7A)

Sortland, K. (2016). Slik tar meglerbransjen opp kampen mot Finn. Retrieved from <https://botrend.no/slik-tar-meglerbransjen-opp-kampen-mot-finn/>.

Statistisk Sentralbyrå. (2019). *Eiendomsomsetning*. Retrieved from: <https://www.ssb.no/statbank/table/03222/tableViewLayout1/>

FIGURLISTE

FIGUR 1: BOLIGPRISUTVIKLING OSLO PERIODE: 2013-2018-----	7
FIGUR 2: UTVIKLING I DRIFTSMARGIN (%) FOR KROGSVEEN AS OG DNB EIENDOM AS -----	18
FIGUR 3: GRAF OVER INNTEKT- OG FIGURUTVIKLING -----	19
FIGUR 4: UTVIKLINGEN TIL TOTALKAPITALRENTABILITETEN FOR KROGSVEEN AS OG DNB EIENDOM AS-----	20
FIGUR 5: UTVIKLINGEN I TOTALKAPITALENS OMLØPSHASTIGHET -----	22
FIGUR 6: UTVIKLINGEN I RESULTATGRAD FOR KROGSVEEN AS OG DNB EIENDOM AS -----	23
FIGUR 7: UTVIKLING OVER LIKVIDITETSGRAD 1 FOR KROGSVEEN AS OG DNB EIENDOM AS-----	25
FIGUR 8: OVERSIKT OVER GJ.SNITT KREDITTID KUNDER -----	27
FIGUR 9: OVERSIKT OVER GJENNOMSNITLIG KREDITTID LEVERANDØRER-----	28
FIGUR 10: OVERSIKT OVER ARBEIDSKAPITAL UTVIKLINGEN -----	30
FIGUR 11: UTVIKLING I EGENKAPITALANDEL-----	31
FIGUR 12: UTVIKLING I FINANSIERINGSGRAD 1 -----	34

TABELLISTE

TABELL 1: SWOT ANALYSE AV EIENDOMSMEGLER KROGSVEEN AS	16
TABELL 2: TABELLOVERSIKT OVER DRIFTSMARGIN I %	18
TABELL 3: TOTALKAPITALRENTABILITETEN 2013-2017	20
TABELL 4: TOTALKAPITALENS OMLØPSHASTIGHET FOR PERIODEN 2013-2017	22
TABELL 5: RESULTATGRAD I PERIODEN 2013-2017	23
TABELL 6: LIKVIDITETSGRAD 1 I PERIODEN 2013-2017	25
TABELL 7: GJ.SNITTLIG KREDITTID FOR PERIODEN 2013-2017	27
TABELL 8: OVERSIKT OVER GJ.SNITT KREDITTID LEVERANDØRER FOR PERIODEN 2013- 2017	28
TABELL 9: OVERSIKT OVER ARBEIDSKAPITALEN I % FRA 2013-2017	30
TABELL 10: OVERSIKT OVER EGENKAPITALANDEL I PROSENT FRA 2013 TIL 2017	31
TABELL 11: OVERSIKT OVER UTVIKLING I GJELDSGRAD FRA 2013 TIL 2017	33
TABELL 12: OVERSIKT OVER FINANSIERINGSGRAD 1 FRA 2013 TIL 2017	34

VEDLEGG

RESULTATREGNSKAP	2017	2016	2015	2014	2013	
Konsernregnskap	Nei	Nei	Nei	Nei	Nei	
Startdato	01.01.2017	01.01.2016	01.01.2015	01.01.2014	01.01.2013	
Avslutningsdato	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013	
Valutakode	NOK	NOK	NOK	NOK	NOK	
Sum salgsinntekter	493 780	490 420	505 930	482 638	453 496	↕
Annen driftsinntekt	10 331	11 701	11 365	7 150	3 698	↕
Sum driftsinntekter	504 112	502 122	517 295	489 788	457 193	→ ↕
Varekostnad	0	0	0	0	0	→ ↕
Endr. behold. varer under tilvirk./ferdige	0	0	0	0	0	↕
Beholdningsendringer	0	0	0	0	0	↕
Lønnskostnader	331 356	323 429	328 519	322 708	298 756	→ ↕
Herav kun lønn	275 172	268 073	273 692	269 416	249 916	↕
Pensjonskostnader	3 862	3 770	3 919	3 612	3 258	↕
Avskrivning varige driftsmidler/im. eiend.	5 543	4 815	4 725	4 721	3 996	↕
Tap på fordringer				586	268	↕
Andre driftskostnader	132 027	128 312	120 868	106 119	110 975	↕
Sum driftskostnader	468 925	456 555	454 113	434 135	413 995	→ ↕
Driftsresultat	35 186	45 566	63 182	55 653	43 199	↘ ↕
Inntekt på investering i datterselskap	0	0	0	0	0	↕
Inntekt på invest. annet foretak i sm konsern	0	0	0	0	0	↕
Inntekt på invest. i tilknyttet selskap	0	0	0	0	0	↕
Sum annen renteinntekt	2 534	2 762	2 652	2 927	3 366	↕
Sum annen finansinntekt	0	0	0	0	0	↕
Sum finansinntekter	2 534	2 762	2 652	2 927	3 366	↘ ↕
Verdiendr. markedsbas. fin.omløpsmidl.	0	0	0	0	0	↕
Sum annen rentekostnad	718	793	725	648	537	↕
Andre finanskostnader	267	272	281	270	179	↕
Sum annen finanskostnad	267	272	281	270	179	↕
Sum finanskostnader	984	1 065	1 006	918	716	↗ ↕
Netto finans	1 549	1 697	1 645	2 009	2 650	↘ ↕
Ordinært resultat før skattekostnad	36 736	47 264	64 827	57 662	45 849	↘ ↕
Skattekostnad på ordinært resultat	8 678	11 740	17 449	13 115	12 888	↗ ↕
Ordinært resultat	28 058	35 524	47 378	44 547	32 961	↘ ↕
Netto ekstraordinære poster	0	0	0	0	0	→ ↕
Skattekostnad på ekstraordinært resultat	0	0	0	0	0	→ ↕
Årsresultat	28 058	35 524	47 378	44 547	32 961	↘ ↕
Avsatt utbytte					0	↕
Overføringer til/fra annen egenkapital	28 058	35 524	47 378	44 547	22 272	↕
Udekket tap					10 689	↕
Sum overføringer og disponeringer	28 058	35 524	47 378	44 547	32 961	↕

Vedlegg 1: Resultatregnskap for Krogsveen AS

BALANSEREGNSKAP	2017	2016	2015	2014	2013	
EIENDELER						
Anleggsmidler						
Sum immaterielle anleggsmidler	47 015	46 018	46 090	45 613	46 237	↕
Sum varige driftsmidler	11 298	10 338	9 542	11 925	11 517	↕
Sum finansielle anleggsmidler	4 287	7 550	2 325	14	14	↕
Sum anleggsmidler	62 599	59 361	57 958	57 552	57 768	↗ ↕
Sum varelager	0	0	0	0	0	↕
Sum fordringer	141 592	134 786	120 235	131 318	135 976	→ ↕
Sum investeringer	0	0	0	0	0	↕
Kasse/Bank/Post	53 234	70 648	113 523	99 774	134 472	↕
Sum Kasse/Bank/Post	53 234	70 648	113 523	99 774	134 472	↕
Sum omløpsmidler	194 826	205 434	233 759	231 092	270 448	↘ ↕
Sum eiendeler	257 426	264 795	291 717	288 643	328 216	→ ↕
EGENKAPITAL OG GJELD:						
Sum innskutt egenkapital	32 830	32 830	32 830	76 830	161 830	↕
Sum opptjent egenkapital	83 779	102 721	114 197	66 819	22 272	↕
Sum egenkapital	116 609	135 551	147 028	143 650	184 102	↘ ↕
GJELD						
Sum avsetninger til forpliktelser	4 267	3 217	1 548	625	862	↕
Sum langsiktig gjeld	4 487	6 218	10 021	14 982	20 496	↗ ↕
Sum kortsiktig gjeld	136 329	123 026	134 668	130 012	123 619	↘ ↕
Sum gjeld	140 816	129 244	144 689	144 994	144 114	↘ ↕
Sum egenkapital og gjeld	257 426	264 795	291 717	288 643	328 216	↕

Vedlegg 2: Balanseregnskap for Krogsveen A

RESULTATREGNSKAP	2017	2016	2015	2014	2013	
Konsernregnskap	Nei	Nei	Nei	Nei	Nei	
Startdato	01.01.2017	01.01.2016	01.01.2015	01.01.2014	01.01.2013	
Avslutningsdato	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013	
Valutakode	NOK	NOK	NOK	NOK	NOK	
Sum salgsinntekter	1 199 030	1 202 653	1 221 663	1 100 412	1 061 785	↔
Annen driftsinntekt	282 060	259 704	284 735	277 564	297 918	↔
Sum driftsinntekter	1 481 090	1 462 357	1 506 398	1 377 976	1 359 703	→
Varekostnad	0	0	0	0	0	→
Endr. behold. varer under tilvirk./ferdige	0	0	0	0	0	↔
Beholdningsendringer	0	0	0	0	0	↔
Lønnskostnader	847 301	755 009	760 262	679 170	654 910	↘
Herav kun lønn	605 309	544 187	561 878	501 526	495 126	↔
Pensjonskostnader	80 994	71 542	52 172	48 818	41 593	↔
Avskrivning varige driftsmidler/im. eiend.	1 242	2 693	8 283	9 440	8 181	↔
Nedskrivning av driftsmidler/im. eiend.	3 000	5 450	0	5 450		↔
Andre driftskostnader	528 353	533 618	533 300	541 785	553 941	↔
Husleiekostnader	118 389	100 952	81 874	89 664	76 131	↔
Sum driftskostnader	1 379 896	1 296 770	1 301 845	1 235 844	1 217 032	↘
Driftsresultat	101 194	165 586	204 552	142 132	142 671	↘
Inntekt på investering i datterselskap	0	0	0	0	0	↔
Inntekt på invest. annet foretak i sm konsern	0	0	0	0	0	↔
Inntekt på invest. i tilknyttet selskap	0	0	0	0	0	↔
Renteinnt. fra foretak samme konsern	7 657	7 120	4 734	5 265	4 276	↔
Sum annen renteinntekt	0	0	0	0	0	↔
Verdiøk. andre fin.instr. vurd. virkelig verdi		0	9 021			↔
Sum annen finansinntekt	17 697	8 135	16 265	6 465	6 065	↔
Sum finansinntekter	25 354	15 255	20 999	11 730	10 340	↗
Verdiendr. markedsbas. fin. omløpsmidl.	0	0	0	0	0	↔
Renter til konsern		22	2	77	13	↔
Sum annen rentekostnad	38	0	51	0	84	↔
Andre finanskostnader	2 747	59	168	78	91	↔
Sum annen finanskostnad	2 747	59	168	217	91	↔
Sum finanskostnader	2 785	80	221	295	187	↘
Netto finans	22 569	15 174	20 778	11 436	10 153	↗
Ordinært resultat før skattekostnad	123 763	180 761	225 331	153 567	152 824	↘
Skattekostnad på ordinært resultat	27 219	45 520	57 694	41 605	41 746	↗
Ordinært resultat	96 544	135 241	167 636	111 962	111 078	↘
Netto ekstraordinære poster	0	0	0	0	-298	→
Skattekostnad på ekstraordinært resultat	0	0	0	0	-84	→
Minoritetens andel før årsresultat			0			↔
Årsresultat	96 544	135 241	167 636	111 962	110 864	↘
Avsatt utbytte	94 762					↔
Mottatt konsernbidrag		124 475	161 025	66 311	78 779	↔
Overføringer til/fra annen egenkapital				0	32 085	↔
Sum overføringer og disponeringer	94 762	124 475	161 025	66 311	110 864	↔

Vedlegg 3: Resultatregnskap for Dnb Eiendom AS

BALANSEREGNSKAP	2017	2016	2015	2014	2013	
EIENDELER						
Anleggsmidler						
Sum immaterielle anleggsmidler	87 910	62 764	49 398	53 968	56 972	▮
Sum varige driftsmidler	1 979	2 337	3 219	4 173	5 300	▮
Sum finansielle anleggsmidler	0	91 338	91 338	82 317	82 457	▮
Sum anleggsmidler	89 889	156 439	143 956	140 458	144 730	↘ ▮
Sum varelager	0	0	0	0	0	▮
Sum fordringer	421 925	439 341	402 011	384 044	389 417	→ ▮
Sum investeringer	0	0	0	0	0	▮
Kasse/Bank/Post	241 210	180 323	261 545	158 853	97 495	▮
Sum Kasse/Bank/Post	241 210	180 323	261 545	158 853	97 495	▮
Sum omløpsmidler	663 135	619 664	663 556	542 898	486 913	↗ ▮
Sum eiendeler	753 024	776 103	807 512	683 355	631 642	→ ▮
EGENKAPITAL OG GJELD:						
Sum innskutt egenkapital	142 603	142 603	142 603	142 603	142 603	▮
Sum opptjent egenkapital	122 889	111 779	111 779	111 779	111 779	▮
Sum egenkapital	265 492	254 382	254 382	254 382	254 382	→ ▮
GJELD						
Sum avsetninger til forpliktelser	56 103	25 391	17 488	43 249	14 512	▮
Sum langsiktig gjeld	56 103	25 391	17 488	43 249	14 512	↘ ▮
Sum kortsiktig gjeld	431 429	496 330	535 641	385 724	362 747	↗ ▮
Sum gjeld	487 532	521 721	553 130	428 973	377 260	↗ ▮
Sum egenkapital og gjeld	753 024	776 103	807 512	683 355	631 642	▮

Vedlegg 4: Balanseregnskap for Dnb Eiendom AS