

Emilie Bålsrud Mjelva
Julie Monge Hallan
Lise Lotte Jensine Ertsvik
Sofie Bryner Foldnes
Pernille Schartum Nomme

Regnskapsanalyse av TINE SA med fokus på lønnsomhet

Financial statement analysis of TINE SA with focus on profitability

Semesteroppgave i Økonomisk styring

Veileder: Tor-Eirik Olsen

April 2021

Emilie Bålsrud Mjelva
Julie Monge Hallan
Lise Lotte Jensine Ertsvik
Sofie Bryner Foldnes
Pernille Schartum Nomme

Regnskapsanalyse av TINE SA med fokus på lønnsomhet

Financial statement analysis of TINE SA with focus on
profitability

Semesteroppgave i Økonomisk styring
Veileder: Tor-Eirik Olsen
April 2021

Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet
NTNU Handelshøyskolen



Kunnskap for en bedre verden

FORORD

Denne semesteroppgaven er utarbeidet av fem studenter ved NTNU Handelshøyskole som en avsluttende oppgave på vår bachelorgrad i økonomi og administrasjon. Oppgaven går under profileringsområdet økonomisk styring og vektlegges med 7,5 studiepoeng.

Kriteriene for valg av tema og problemstilling var svært få og åpne. Den skulle vekke vår interesse, samt være praktisk mulig å gjennomføre og falle inn under feltet økonomistyring. Valget vårt falt på å foreta en lønnsomhetsanalyse av bedriften TINE SA i tidsperioden 2017-2019. Interessen vår for temaet er preget av flere forhold. Først og fremst er produktene til TINE en stor del av vår studiehverdag gjennom hyppige kjøp av TINE sine iskaffer og yoghurt. Likevel var det den stadige økende trenden rundt veganske produkter som ble den avgjørende faktoren for vårt valg av bedrift og problemstilling. Å analysere hvordan en så profilert og stor bedrift som TINE påvirkes av en slik trend, var det som til slutt vekket vår interesse.

Prosessen med å skrive denne semesteroppgaven har vært både utfordrende, spennende og lærerik. Denne oppgaven har gitt oss muligheten til å anvende kunnskapen som vi har opparbeidet oss fra de ulike fagene gjennom studiet, og se hvordan denne kan bli anvendt i praksis. Den har også bidratt til å utvikle våre faglige evner, i tillegg til våre evner til å samarbeide og løse et prosjekt i fellesskap.

Vi ønsker å rette en stor takk til vår veileder og foreleser Tor-Eirik Olsen for samarbeidet og hjelpen vi har fått. Han har vært til stor hjelp gjennom alltid å være tilgjengelig, engasjert og gitt oss gode faglige råd samt konstruktive tilbakemeldinger. Denne hjelpen har vært viktig for å oppnå det ferdige resultatet som vi nå sitter igjen med.

Innholdet i denne oppgaven står for forfatterne sin regning.

Trondheim, april 2021.

Emilie B. Mjelva

Emilie Bålsrud Mjelva

Julie Hallan

Julie Monge Hallan

Lise Ertsvik

Lise Lotte Jensine Ertsvik

Sofie Foldnes

Sofie Bryner Foldnes

Pernille Nomme

Pernille Nomme Schartum

SAMMENDRAG

I denne oppgaven har vi foretatt en regnskapsanalyse av Norges ledende meieribedrift TINE SA. Vi starter med å gi en introduksjon av bedriften, valg av problemstilling, presentere relevant teori og drøfter metoden vi har brukt. Videre tar analysen opp aspekter ved TINE som påvirker lønnsomheten til selskapet, samt en undersøkelse av makroomgivelsene som var til stede under den avgrenset tidsperioden. Analyseverktøyet PESTEL er blitt brukt for dette formålet.

I analysen har vi fokusert på lønnsomheten til TINE i perioden 2017-2019. Denne blir presentert i kapittel fire og er delt inn i to deler; en regnskapsanalyse av sentrale nøkkeltall og en strategisk analyse av de interne og eksterne faktorene som kan påvirke selskapet. Det fremkommer av analysen at både likviditet, soliditet, finansiering og lønnsomhet har hatt en negativ utviklingstrend. Nedgangen i nøkkeltallene kan skyldes flere årsaker som er diskutert og utdypet i den strategiske analysen. Her er det spesielt noen spesifikke faktorer som peker seg ut for hvorfor nøkkeltallene har hatt en nedgang; en økt andel av befolkningen som velger å kjøpe veganske produkter, økning i kostnader, investeringer som ikke ennå er blitt lønnsomme og klimaendringer i løpet av perioden.

Avslutningsvis konkluderer vi med at den økonomiske utviklingen til TINE SA har hatt en negativ utviklingstrend. Til tross for denne trenden er lønnsomhet til TINE fremdeles regnet som stabil. Dette mye grunnet deres gode soliditet og finansiering, som gjør de i stand til å håndtere perioder med lavere resultat enn ønsket.

ABSTRACT

In this thesis we have focused on the profitability to one of Norway's leading dairy producing groups. We start with an introduction of the company, questions to address, present relevant theory and discuss the method we have used. The thesis addresses the most relevant key figures to comment on the profitability of TINE, as well as an examination of the environments from a macro perspective. We used a framework, called PESTEL, for this part.

In the analysis we have focused on the profitability of TINE in the time period 2017-2019. It will be presented in chapter four in two separate parts; an analysis of key figures and a strategic analysis of the internal and external factors that can affect the company. The result of the analysis is that the liquidity, solvency, financing and profitability has a negative trend of development. The cause of this negative trend is discussed and elaborated on in the strategic analysis. In the analysis we found some specific reasons why the key figures have declined; an increasing proportion of the population chooses vegan products, costs have increased, new investments have not yet become profitable and there have been climate changes during the period.

To conclude; the economic development of TINE has been negative. Despite this, TINE could still be considered to have stable finances. Due to their great solidity and financing, TINE is able to withstand periods of lower income.

INNHOLDSFORTEGNELSE

1.0 INNLEDNING OG PRESENTASJON AV BEDRIFT.....	6
1.1 Aktualisering av tema	6
1.2 Problemstilling og formål.....	6
2.0 TEORI	8
2.1 Teori knyttet til regnskapsanalyse.....	8
2.2 Nøkkeltall	9
2.2.1 Likviditet.....	9
2.2.2 Soliditet.....	10
2.2.3 Finansiering.....	11
2.2.4 Lønnsomhet.....	12
2.3 Strategisk analyse - PESTEL-rammeverket.....	14
2.3.1 Politiske forhold.....	15
2.3.2 Økonomiske forhold.....	15
2.3.3 Sosiokulturelle forhold	15
2.3.4 Teknologiske forhold	15
2.3.5 Miljømessige forhold	16
2.3.6 Juridiske forhold	16
3.0 METODE.....	17
3.1 Problemstilling.....	17
3.2 Valg av undersøkelsesdesign	18
3.3 Valg av metode	18
3.4 Datainnsamling.....	18
4.0 ANALYSE.....	20
4.1 Analyse av regnskapstall	20
4.1.1 Likviditet.....	20
4.1.2 Soliditet.....	22
4.1.3 Finansiering	24
4.1.4 Lønnsomhet.....	26
4.2 Analyse av de makroøkonomiske omgivelsene ved bruk av PESTEL.....	31
4.2.1 Politiske og juridiske forhold.....	31
4.2.2 Økonomiske forhold.....	32
4.2.3 Sosiokulturelle og miljømessige forhold.....	33
4.2.4 Teknologiske forhold	35
4.2.5 Interne faktorer.....	35
4.2.6 Hva kan ha vært de viktigste faktorene?	35
5.0 KONKLUSJON.....	37
6.0 REFERANSER.....	38
Vedlegg 1 - Beregninger	40
Vedlegg 2 - Resultatregnskap.....	41
Vedlegg 3 - Balanseregnskap.....	43

1.0 INNLEDNING OG PRESENTASJON AV BEDRIFT

I dette kapittelet gir vi en kort introduksjon av tema for oppgaven, samt bedriften vi har valgt å analysere. Videre vil vi presentere problemstillingen for oppgaven.

1.1 Aktualisering av tema

De senere årene har veganske produkter fått økt oppmerksomhet i markedet. Dette er produkter som ikke er av animalsk opprinnelse, og inneholder derfor verken kjøtt, fisk, skalldyr, egg, meieriprodukter eller honning. Ifølge statistikk fra Google Trends, har interessen for "vegan" økt med over 60% de siste 6 årene (Google Trends, 2021). I samsvar med dette ser vi en rekke nyetableringer som fokuserer på veganske produkter. For kjøtt- og meieribedrifter kan slike trender bety et økt behov for å utvikle produkter i samsvar med kundenes behov.

Den veganske livsstilen tar økende plass på sosiale medier og blant venner og familie. Dette fikk oss til å tenke på hvordan norske veletablerte ikke-veganske bedrifter har valgt å håndtere denne trenden. Vi valgte derfor å ta utgangspunkt i giganten TINE Meieri for å analysere situasjonen. I forkant av prosjektet opplevde vi TINE som en veletablert bedrift med god lønnsomhet.

I denne oppgaven skal vi analysere lønnsomheten til TINE. Ikke bare er lønnsomhetsmål viktig og avgjørende for bedriften, men de kan bistå med mye nyttig innsikt i driften som vi kan bruke i vår analyse. For at det skal være fornuftig å drive en virksomhet, må bunnlinjen være positiv. Det betyr med andre ord at bedriften må drive lønnsom forretning - som ikke bare betjener kostnadene, men som også gir tilbake til eierne og til samfunnet. Lønnsomheten til en bedrift viser avkastningen av innsatsfaktorene som bedriften benytter. Dette vil si hvor mye inntekt som genereres av pengene, arbeidet og kompetansen som bedriften sitter med.

1.2 Problemstilling og formål

TINE er et næringsmiddelkonsern som produserer ulike typer meieriprodukter.

Forretningsideen til TINE er «Å foredle rene og naturlige råvarer til god og sunn mat. Det skal vi gjøre i nært samspill mellom natur, landbruk, forbrukere og handel.» (*Dette er TINE*, 2018) De tar sikte på å generere mest mulig inntekt til melkebøndene som er første ledd i produksjonen av deres produkter. Produktene selges hovedsakelig i norske

dagligvarebutikker, men også i USA, Canada, Australia, Sverige, Danmark og Storbritannia. I denne oppgaven skal vi ta utgangspunkt i det norske markedet.

Å drive med bærekraftig produksjon er et viktig aspekt ved TINE sin drift, og det har det vært siden de startet opp for 130 år siden. I 2017 og 2019 ble de kåret til Norges mest bærekraftige bedrift av Sustainable Brand Index, Europas største markedsundersøkelse når det kommer til bærekraft (Hatlevik, 2019), etter å ha ligget i toppsjiktet av listen i flere år. Røttene til TINE går så langt tilbake som til 1881 da den første meieriforeningen i Norge ble etablert. Den hadde i hovedsak fokus på de tre produktene melk, ost og smør. Etttersom årene har gått, har flere og flere gårder meldt seg inn i foreningen og den er blitt gjort om til et konsern. Konsernet består av Morselskapet TINE SA og flere hel- og deleide datterselskaper.

Formålet med oppgaven er å rette fokus mot lønnsomheten i en veletablert bedrift, og analysere hvilke faktorer som er med på å påvirke bedriften. Vi skal undersøke en mulig skjørhet bak de gunstige tallene som TINE lenge har kunnet fremvise.

Problemstillingen som denne oppgaven skal svare på er:

Hvordan har lønnsomheten til Tine Meieri utviklet seg i perioden 2017-2019?

2.0 TEORI

I dette kapitlet vil vi redegjøre for teori som er relevant for gjennomføring av en regnskapsanalyse. Først vil vi forklare hva en regnskapsanalyse er og hvorfor det er et relevant og viktig verktøy å ta i bruk innenfor økonomistyring. Videre vil vi gå nærmere inn på de ulike nøkkeltallene innenfor likviditet, soliditet, finansiering og lønnsomhet som vi skal bruke videre i analysen. Til slutt vil vi gjennomgå en PESTEL-analyse.

2.1 Teori knyttet til regnskapsanalyse

For å kunne analysere utviklingen av lønnsomheten til TINE må vi se på selskapets interne forhold. Disse forholdene kan vi finne ved å gjennomføre en regnskapsanalyse. En regnskapsanalyse kan defineres som «Alle teknikker som benyttes for å kartlegge og belyse en bedrifts økonomiske utvikling og stilling» (Kristoffersen, 2016).

Uten å analysere regnskapet vil man kun få en pekepinn på hvordan bedriften ligger an ved å se på resultatet. Bunnlinjen vil ikke kunne gi bedriften nok informasjon til å forklare posisjonen de befinner seg i. I en regnskapsanalyse derimot, vil man få en bredere forståelse av bedriftens økonomiske stilling og utvikling. Man blir i stand til å foreta sammenligninger, få et grunnlag for fremtidige beslutninger og eventuelt iverksette nødvendige tiltak.

Den grunnleggende gangen i en regnskapsanalyse er å innhente data, analysere de og foreslå tiltak på bakgrunn av analysen. Formålet for analysene varierer ut ifra hvem som utfører de; bedriften selv, bankene, investorer, ansatte eller konsulenter. For eksempel vil bedriftens formål være å vurdere om de er kredittverdige, mens formålet til en investor vil være å vurdere bedriftens verdi (Berg, 2018). Uansett formål, er det vanligvis fire forhold som står sentralt: likviditet, soliditet, finansiering og lønnsomhet (Kristoffersen, 2016).

Før selve nøkkeltallsanalysen igangsettes, er det nødvendig å få en oversikt over regnskapet og finne ut om det er noen poster som skiller seg ut. I denne prosessen kan man bruke både horisontale og vertikale analyser. En horisontal analyse går ut på at man analyserer en bedrifts utvikling over tid, mens en vertikal analyse handler om å beregne hvor stor prosentandel de ulike postene i resultatregnskapet har i forhold til et nøkkeltall i årsregnskapet. For å beregne nøkkeltall kan en ut ifra den vertikale og horisontale analysen se på hvilke poster som skiller seg ut og som man vil fokusere videre på i analysen.

Vi ønsker som sagt å se på hvordan TINE sin lønnsomhet har utviklet seg de siste årene, og kommer dermed til å benytte oss av en horisontal regnskapsanalyse. Ved store endringer i postene i forhold til tidligere år, bør en ta utgangspunkt i disse avvikene videre i analysen og undersøke nærmere hva som kan være årsaken. En kan finne mye nyttig informasjon i årsrapportene som kan gi en forklaring, som for eksempel at en bedrift har skiftet regnskapsprinsipp eller at det har vært endringer i trender.

2.2 Nøkkeltall

Som nevnt, skal vi se på utviklingen av TINE sin lønnsomhet. Dette vil vi gjøre ved å benytte oss av en nøkkeltallsanalyse på bakgrunn av tallene i finansregnskapet og fokusere på forskjeller innad i bedriften over tid. Ved å sammenligne resultatene fra nøkkeltallsanalysen, kan man få frem viktig informasjon om selskapets utvikling.

Analysen kommer til å følge fire hovedområder: likviditet, soliditet, finansiering og lønnsomhet. Disse fire hovedområdene har en gjensidig sammenheng, og er svært viktige å vedlikeholde for at en bedrift skal utvikles i riktig retning.

2.2.1 Likviditet

Likviditet beskriver virksomhetens betalingsevne og kjøpekraft (Visma AS, 2021). Betalingsevne og kjøpekraft varierer etter hvor mye midler virksomheten har tilgjengelig. Alle midler er ikke like omsettelige på markedet og vil derfor ikke bidra i like stor grad med å øke betalingsevnen og kjøpekraft. Penger er det mest omsettelige betalingsmiddelet, da virksomheten til enhver tid kan bruke det til investeringer og finansiering. En bygning derimot, er mindre likvid. Det kommer av at den må selges på markedet, noe som gjør at det tar tid å gjøre om midlet til penger som kan brukes på investeringer. De mest likvide midlene omfatter normalt omløpsmidlene i et regnskap, med unntak av varebeholdning. Likviditeten regnes ut ifra de mest likvide midlene til bedriften, sett i forhold til de kortsiktige betalingsforpliktelsene.

Virksomhetens likviditet måles gjennom to nøkkeltall; likviditetsgrad 1 og likviditetsgrad 2. En svakhet ved nøkkeltallene er at verken bindingstid eller omløpshastighet ved eiendeler og gjeld kommer fram i tallene. Likevel er de gode indikatorer på om bedriften utvikler seg positivt eller negativt, da de indikerer om bedriften har midler til å betale for seg.

Likviditetsgrad 1

Likviditetsgrad 1 viser virksomhetens evne til å betale kortsiktig gjeld ved hjelp av alle omløpsmidlene. Dette nøkkeltallet forutsetter at varebeholdningen er omsettelig og kan brukes til finansiering av kortsiktig gjeld. Likviditetsgrad 1 anses som god dersom nøkkeltallet har en verdi på over 2. Ved en likviditetsgrad på 2 vil omløpsmidlene ha en dobbel verdi av den kortsiktige gjelden. I praksis er det svært sjelden at likviditetskravene er så høye som normtallene (Kristoffersen, 2016).

$$\text{Likviditetsgrad 1} = \frac{\text{Omløpsmidler}}{\text{Kortsiktig Gjeld}}$$

Likviditetsgrad 2

Likviditetsgrad 2 tar også utgangspunkt i omløpsmidlene i forhold til kortsiktig gjeld, men trekker varelageret fra omløpsmidlene. Dette gjøres for å vise bedriftens evne til å betale ned den kortsiktige gjelden på kort varsel. Nøkkeltallet bør ha en verdi på over 1. Det vil si at virksomheten har lik mengde likvide midler, som den har kortsiktig gjeld.

$$\text{Likviditetsgrad 2} = \frac{\text{Omløpsmidler} - \text{Varelager}}{\text{Kortsiktig Gjeld}}$$

2.2.2 Soliditet

Soliditet beskriver bedriftens evne til å tåle tap, og omhandler hvor mye av selskapet som er finansiert med egenkapital i forhold til gjeld. Soliditetsgraden er en indikator på selskapets langsiktige evne til å betale. Bedrifter med god soliditet kjennetegnes ved at de har høy egenkapitalandel, god inntjening, rentabilitet (totalkapitalen og/eller egenkapitalen) og god likviditet. Nøkkeltall som egenkapitalandel, rentedekningsgrad og gjeldsgrad er gode indikatorer for å måle soliditeten. Det er vanskelig å si noe konkret om hva nøkkeltallene innenfor soliditet bør ligge på, da dette varierer med hvilken bransje bedriften opererer innenfor, samt hvilken risiko de er eksponert for.

Egenkapitalandelen

Egenkapitalandelen viser hvor stor del av eiendelene som er finansiert med egne midler. Den viser hvor godt bedriften kan tåle tøffe tider, og hvor mye de kan tape før fremmedkapitalen (gjelden) også blir påført tap. Jo større dette forholdstallet er, jo bedre er soliditeten.

$$\text{Egenkapitalandel} = \frac{\text{Egenkapital}}{\text{Totalkapital}} \cdot 100\%$$

Rentedekningsgraden

Rentedekningsgraden forteller i hvilken grad bedriften er i stand til å betale sine rentekostnader og om de er i stand til å betjene lån. Forholdet bør være minimum større enn 1, og helst større enn 3.

$$\text{Rentedekningsgrad} = \frac{\text{Ordinært resultat før skatt} + \text{Finanskostnader}}{\text{Finanskostnader}}$$

Gjeldsgraden

Gjeldsgraden viser hvor stor del av kapitalen som er finansiert av utenforstående, og hvor mye som er finansiert av eierne. Jo lavere gjeldsgraden er, desto bedre soliditet. En gjeldsgrad med en verdi på lavere enn 2 er ansett for å være et godt tall.

$$\text{Gjeldsgrad} = \frac{\text{Sum gjeld}}{\text{Egenkapital}}$$

2.2.3 Finansiering

Finansiering omfatter både anskaffelse og anvendelse av kapital. I en analyse av finansieringen tar man utgangspunkt i sammensetningen av bedriftens eiendeler, og finansieringen av disse kan være enten langsiktige eller kortsiktige. En langsiktig finansiering består av langsiktig gjeld og egenkapital, mens en kortsiktig finansiering består av lån som skal betales innen ett år. Vi skal i det følgende se nærmere på finansieringsgrad 1 og arbeidskapitalen.

Finansieringsgrad 1

Finansieringsgrad 1 viser hvor mye av anleggsmidlene som er finansiert av langsiktig finansiering. Den langsiktige kapitalen i bedriften bør kunne finansiere både anleggsmidlene og de minst likvide omløpsmidlene. Et nøkkeltall på mindre enn 1 tyder på dette, og bedriften bør dermed ha en finansieringsgrad på mindre enn 1.

$$\text{Finansieringsgrad 1} = \frac{\text{Anleggsmidler}}{\text{Langsiktig Kapital}}$$

Arbeidskapital

Arbeidskapital er differansen mellom kortsiktig gjeld og omløpsmidler i balansen. Forholdstallet bør være positivt, da dette betyr at deler av omløpsmidlene er finansiert med langsiktig kapital. Finansieringsgrad 1 vil igjen være mindre enn 1. Hvorvidt dette nøkkeltallet er viktig for et selskap, vil variere fra bedrift til bedrift. Behov for arbeidskapital øker ved økende omsetning, og det er dermed relevant å se på arbeidskapitalen over tid for en virksomhet i vekst.

$$\text{Arbeidskapital} = \text{Omløpsmidler} - \text{Kortsiktig Gjeld}$$

2.2.4 Lønnsomhet

Lønnsomhet sier noe om bedriftens evne til å skape overskudd (Kristoffersen, 2014). For å generere et overskudd må inntektene være større enn kostnadene. Det er avgjørende for bedriften å ha tilstrekkelig med lønnsomhet for å overleve på lengre sikt, og det er også viktig for at aksjonærer og eiere skal ønske å skyte inn ny egenkapital i bedriften. For å analysere lønnsomheten i TINE har vi valgt følgende nøkkeltall: bruttofortjeneste i prosent, total kapitalrentabilitet, egenkapitalrentabiliteten og DuPont-modellen med resultatgrad og total kapitalens omløpshastighet.

Bruttofortjenesteprosent

Bruttofortjenesteprosenten forteller om forskjellen mellom varekostnadene og salgsprisen på varen, og dette uttrykkes i prosent av salgsprisen. Nøkkeltallet er svært viktig for handelsbedrifter da det viser hvor mye man har til overs for å dekke andre kostnader. Det gir en bedre oversikt over hvor mye man kan tjene eller har tjent på en vare. Bruttofortjenesten varierer ut ifra hvilke varer bedriften selger. Det er likevel et godt verktøy til å sammenligne bedriften opp imot andre bedrifter i samme bransje. Formelen er som følger:

$$\text{Bruttofortjenesteprosent} = \frac{\text{Bruttofortjeneste}}{\text{Salgsinntekter}} \cdot 100\%$$

Total kapitalrentabilitet

Total kapitalrentabiliteten (ROI) er et mål på avkastning av investert kapital, uavhengig av finansinvesteringen, og viser hvor effektiv bedriften har vært i forvaltning av sine ressurser. Total kapitalrentabiliteten brukes effektivt for å se hvor godt bedriften har blitt drevet og til å vurdere nivået på inntjeningen i perioden. Det er flere måter å definere investert kapital

(nevner i formelen); totalkapitalen, gjennomsnittlig totalkapital, sysselsatt kapital (totalkapital - kortsiktig gjeld) eller eiendeler i bruk. Vi har valgt å bruke gjennomsnittlig totalkapital. Årsaken til at vi har tatt i bruk denne definisjonen kommer av at dersom en bedrift har foretatt store investeringer i løpet av året, vil bruk av bare utgående balanse (UB) alene være misvisende. I dette tilfellet vil det være mer hensiktsmessig å bruke gjennomsnittlig totalkapital, ettersom dette gir det mest korrekte bilde på kapitalbindingen, og videre det beste bilde på avkastningen på totalkapitalen til bedriften i løpet av året. Ved vurdering av størrelsen på nøkkeltallet vil det være tilfredsstillende å ligge på mellom 10-15%. Alternativt er det en mulighet å sammenligne med andre lignende selskaper.

$$\text{Totalkapitalens rentabilitet} = \frac{\text{Ordinært resultat før skatt} + \text{Finanskostnader}}{\text{Gjennomsnittlig totalkapital}} \cdot 100\%$$

Egenkapitalrentabiliteten

Egenkapitalrentabiliteten måler avkastningen på egenkapitalen som er investert i en bedrift. Egenkapitalrentabiliteten før skatt bør være høyere enn lånerenten. Årsaken til dette er at eierne vil kreve større avkastning ved å ha pengene sine investert i bedriften, enn om pengene blir plassert risikofritt i en bank. Hvor høy avkastningen bør være er knyttet til selskapets totale risiko i form av forretningsmessige og finansielle risiko. Dette nøkkeltallet måler selskapets lønnsomhet. En høy rentabilitet indikerer høy lønnsomhet for bedriften. Vi har valgt å bruke gjennomsnittlig egenkapital da det gir et klarere bilde på utviklingen gjennom året, og ikke bare for slutten av året.

$$\text{Egenkapitalens rentabilitet} = \frac{\text{Ordinært resultat før skatt}}{\text{Gjennomsnittlig egenkapital}} \cdot 100\%$$

DuPont- modellen

Totalkapitalrentabiliteten kan dekomponeres til to andre nøkkeltall; resultatgrad og kapitalens omløpshastighet. En slik dekomponering kalles DuPont-modellen og er et viktig verktøy til å finne ut hvorfor totalkapitalrentabiliteten er god eller dårlig, samt hva som er årsaken til denne utviklingen.

$$\text{Totalkapitalrentabiliteten} = \text{Resultatgrad} \cdot \text{Totalkapitalens omløpshastighet}$$

Resultatgrad

Resultatgraden, også kalt «return on sales» (ROS), er et viktig nøkkeltall å ta stilling til når man skal måle lønnsomheten til en bedrift. Dette nøkkeltallet viser hvor mye som er tjent på hver krone som er omsatt i perioden, og hvor mye som står igjen til kreditorer og investorer. Man ønsker at dette nøkkeltallet skal være så høyt som mulig, fordi en høy resultatgrad indikerer at en større del av driftsinntekten blir igjen til bedriftens fortjeneste. Nøkkeltallet kan forbedres ved å øke inntektene eller redusere kostnadene. Resultatgraden er et godt mål på hvor kostnadseffektiv bedriften er (Kristoffersen, 2016).

$$\text{Resultatgrad i \%} = \frac{\text{Driftsresultat} + \text{Finansinntekter}}{\text{Driftsinntekter}} \cdot 100\%$$

Totalkapitalens omløpshastighet

Totalkapitalens omløpshastighet sier hvor mange inntektskroner vi oppnår for hver investert krone. Denne formelen vil være aktuell når man er interessert i å finne ut hvor effektivt en bedrift bruker totalkapitalen (Kristoffersen, 2016), eller sagt på en annen måte; i hvilken grad bedriften utnytter kapitalen som er bundet i bedriften. Det kan være aktuelt å vurdere totalkapitalens omløpshastighet for å se om det foreligger “død kapital” i bedriften. Begrepet død kapital brukes for eiendeler som ikke blir anvendt til å skape verdier for bedriften. Et eksempel på dette kan være anleggsmidler, for eksempel en maskin, som ikke brukes av bedriften og derfor burde selges. En måte å forbedre ROI på er å rydde opp i eiendeler slik at man får mest ut av kapitalen og ikke blir kapitalintensiv. Er derimot driftsinntektene relativt høye sammenlignet med totalkapitalen, vil det tilsa at man sitter med verdifull kapital som en bruker effektivt.

$$\text{Totalkapitalens omløpshastighet} = \frac{\text{Driftsinntekter}}{\text{Gjennomsnittlig totalkapital}}$$

2.3 Strategisk analyse - PESTEL-rammeverket

For et selskap er det essensielt å kunne analysere makroomgivelsene som en opererer i for å kunne forutsi hvordan omgivelsene kan påvirke fremtiden til selskapet. De makroøkonomiske omgivelsene vil si de generelle omgivelsene i samfunnet som påvirker selskapet, slik som for eksempel politiske og juridiske forhold. Vi vil ta i bruk analyseverktøyet PESTEL for å foreta en analyse av makroomgivelsene til TINE. PESTEL står for: political (politiske forhold), economical (økonomiske forhold), social (sosiokulturelle forhold), technological

(teknologiske forhold), environmental (miljømessige forhold) og legal (juridiske forhold). Ved å analysere disse forholdene vil selskapet være bedre rustet til å forutsi hvordan endringer i disse størrelsene vil påvirke selskapet, og dermed være bedre forberedt på hvordan de kan og bør tilpasse seg omgivelsene. En slik analyse kan også brukes for å se om det er noen endringer som har vært i fortiden som kan ha påvirket selskapet. I denne oppgaven vil vi både se på hvilke forhold som kan påvirke TINE i fremtiden, men også forhold som kan ha påvirket selskapet de siste årene, og da spesielt tidsperioden 2017-2019. Vi vil først presentere selve PESTEL-rammeverket, for så å komme tilbake til selve analysen med hensyn på TINE under analysedelen i kapittel fire.

2.3.1 Politiske forhold

Det er viktig å ta stilling til de politiske forholdene i makroomgivelsene som kan påvirke selskapet, da disse gjerne vil ha stor innflytelse på hvilke rammebetingelser som selskapet må operere innenfor. Herunder finner vi for eksempel retningslinjer som staten har bestemt tilknyttet skatt og merverdiavgift, og handelspolitikken som er knyttet til utlandet.

2.3.2 Økonomiske forhold

De økonomiske forholdene i makroomgivelsene omhandler sykluser og trender i markedet tilknyttet økonomien. Dette kan for eksempel være endringer i den økonomiske veksten, endringer i valutakurs og inflasjon. Som regel vil disse forholdene ha relativt samme virkning på mange ulike bransjer. Likevel vet vi om flere økonomiske forhold som er viktigere å ta hensyn til for meieribransjen enn for andre bransjer.

2.3.3 Sosiokulturelle forhold

Med hensyn til de sosiokulturelle forholdene må vi se på forhold i samfunnet knyttet til kultur og holdninger. Endringer i disse forholdene kan påvirke bransjer svært mye. For eksempel ser vi en endring i forbrukernes holdninger når det kommer til hvor opptatt de er av dyrevelferd. Forbrukerne har mer og mer fokus på god dyrevelferd, og setter dette som et krav til produsentene. Dette gjør at virksomheter som har dyr i produksjonsprosessene sine må foreta endringer for å holde på kundene sine.

2.3.4 Teknologiske forhold

Det er viktig å ta stilling til de teknologiske forholdene som kan påvirke en bedrift, og disse handler om endringer i tilknytning til dagens teknologi. I dagens næringsliv er det stort fokus

på innovasjon og å utvikle ny teknologi, og for at bedrifter skal overleve er det viktig å holde tritt med konkurrenter og utviklingen de har innen teknologi.

2.3.5 Miljømessige forhold

De miljømessige forholdene er også viktig for bedrifter å ta hensyn til, da man som bedrift har et visst samfunnsansvar for å drive bærekraftig produksjon, og ta hensyn til etiske problemstillinger tilknyttet naturen og miljøet. Dette punktet er blitt svært essensielt i dagens samfunn, da det er et stort fokus på klimaet og hvordan verden sammen kan redusere klimagassutslipp. Det er derfor viktig at bedrifter tar hensyn til dette i sin produksjon.

2.3.6 Juridiske forhold

I tillegg til forholdene som er nevnt over, vil en bedrift også bli påvirket av de juridiske forholdene innad i bransjen. Disse vil sette retningslinjer for hvordan en bedrift kan operere, og regulerer hva som er tillatt og ikke. Dette kan påvirke lønnsomheten til bedriften, da noe en bedrift potensielt kunne tjent svært godt på kan være ulovlig i bransjen. Et eksempel på et juridisk forhold som berører alle arbeidsforhold i Norge er arbeidsmiljøloven, som sikrer rettigheter for både arbeidstaker og arbeidsgiver. For en bedrift er det essensielt å se på de juridiske forholdene i bransjen, da disse kan påføre bedriften kostnader som den ellers ikke har tenkt på. For eksempel kan det hende at det er lovpålagt med et visst type kurs for en nyansatt, og da må bedriften ta hensyn til disse kurskostnadene i budsjettet sitt.

3.0 METODE

I denne delen av oppgaven skal det redegjøres for hvordan vi har innhentet empiri for å besvare problemstillingen vår. Formålet med hele oppgaven er å tilegne seg gyldig (valid) og pålitelig (reliabel) kunnskap om virkeligheten, og i dette tilfellet; TINE og meierimarkedet i Norge. Strategien for å oppnå dette er å foreta riktig valg av metode. Vi har brukt Jacobsen sine ulike faser for å tilegne oss et svært godt undersøkelsesopplegg (Jacobsen, 2015).

3.1 Problemstilling

I all hovedsak er en problemstilling det vi undrer oss over. Utviklingen av en problemstilling er en prosess som er delt inn i fire, og er helt avgjørende for oppgaven.

De to første stegene i prosessen med å utvikle en problemstilling er å identifisere og begrunne. Å identifisere betyr å velge ut problemområdet som skal studeres og hvorfor det er viktig å studere dette området. Vi har som nevnt tidligere valgt å fokusere på meieribransjens utvikling de siste tre årene. Årsaken til at vi synes at dette er relevant kommer av at mattrenden blant nordmenn har vært i en stor endring de siste årene. Trenden å spise vegansk har hatt en enorm vekst, og vi ble nysgjerrige på hvordan dette har påvirket Norges største melkeprodusent TINE. Det åpnet seg dermed en interesse hos oss for dette temaet, noe som førte til at vi ønsket å analysere deres utvikling og se på hvordan de som en innovativ bedrift bør tilpasse seg disse trendene.

Neste steg blir å presisere, tydeliggjøre og klargjøre innholdet. Det vil være fire sentrale komponenter (hvem, hva, hvor og når) som må avgjøres for at problemstillingen skal kunne bli «forskbar» og kunnskapen kumulativ. De to første elementene er hva og hvem, og disse danner selve kjernen i problemstillingen. I vårt tilfelle vil dette være meierimarkedet, nærmere bestemt TINE. De to siste elementene er rom og tid, og dette skal representere rammene for undersøkelsen. Vi har valgt å forholde oss til meierimarkedet i Norge og tidsperioden 2017-2019. Ved hjelp av disse fire elementene sitter vi igjen med følgende problemstilling:

«Hvordan har lønnsomheten til TINE SA utviklet seg i perioden 2017- 2019?»

Problemstillingen vår er både spennende, enkel og fruktbar (Jacobsen, 2015). Det vil være mulig å undersøke temaet empirisk og på denne måten tilnærme seg ny kunnskap.

Avslutningsvis vil problemstillingen være utgangspunktet for hvilken undersøkelsesdesign vi

skal bruke. Ettersom vi skal avdekke utviklingstrenden til TINE, er problemstillingen vår beskrivende eller deskriptiv. Den er i tillegg lukket, klar og testende. Det vil være disse faktorene som videre avgjør metodeprosessen.

3.2 Valg av undersøkelsesdesign

Undersøkelsens andre fase er valg av undersøkelsesdesign. Her skal det avgjøres hvilket undersøkelsesopplegg som er best egnet til den spesifikke problemstillingen.

Nøkkeltallene vi har valgt å fokusere på i analysen er de som i hovedsak skal gi oss informasjon om lønnsomhetsutviklingen til TINE. Vi har valgt å vurdere lønnsomhet, likviditet, soliditet og finansiering.

3.3 Valg av metode

Den tredje fasen omhandler hvilke data vi skal samle inn. Her står valget mellom kvalitativ og kvantitativ data. Sistnevnte operer med tall og størrelser, mens kvalitativ data opererer med språk og handlinger. Hvilke data som er best egnet er det problemstillingen som vil avgjøre.

Siden vi skal foreta en lønnsomhetsanalyse i tidsperioden 2017-2019, har vi valgt å fokusere på den kvantitative tilnærmingen. Nøkkeltallene som vi henter ut fra proff.no forteller oss om utviklingstrenden til TINE. I den statiske analysen (PESTEL) bruker vi en kvalitativ tilnærming gjennom bruk av eksterne kilder som nettsider, artikler og uttalelser.

3.4 Datainnsamling

Måten vi velger å samle inn data på og hvilke enheter vi tar utgangspunkt i, vil ha en påvirkning på undersøkelsens gyldighet (validitet) og pålitelighet (reliabilitet).

Vi har valgt å legge hovedvekt på primærdata i form av regnskapstall fra proff.no. Det vil være datainnsamlingen som legger grunnlag for hele lønnsomhetsanalysen. TINE er regnskapspliktig etter norsk lov. Dataene som er innhentet fra denne kilden vil dermed ha høy validitet. Ulempen med kvantitative data er at tallene ikke blir forklart, noe som fører til at vi ikke kan vite hva som er årsaken bak hvert enkelt tall. Vi må derfor kombinere kvantitativ og kvalitativ data for å kunne gi forklaringer og årsaker til utviklingstrendene.

Sekundærdata kan samles inn på mange ulike måter, men vi har valgt å bruke årsrapporten og artikler fra nettet. Informasjonen vi har vært ute etter har vært offentlig og godt beskrevet i årsrapporten, og vi har derfor ikke sett et behov for å kontakte TINE. Selskapet er svært stort

og anerkjent, og det er blitt publisert mye informasjon om dem på nettsiden deres. Ulempen ved å bruke informasjon direkte fra TINE, er at de selv kan velge hvilke tall de ønsker å publisere og hva de ønsker at skal komme frem i årsrapporten. Å være kildekritisk blir dermed en viktig faktor. For å styrke reliabiliteten på kildene våre, har vi valgt å dobbeltsjekke proff.no sine tall opp mot tallene i årsrapporten, samt sammenligne avisartikler om TINE skrevet av tredjeparter og TINE sin årsrapport.

Med validitet mener vi at den dataen vi har samlet inn, faktisk gir svar på de spørsmålene vi har stilt. I vitenskapelig metode operer vi med to ulike typer validitet; intern- og ekstern validitet. Den interne validiteten går på hvorvidt vi har dekning i våre data for å trekke konklusjoner. Oppgaven har en intern validitet ettersom vi har hatt tilgang til alle de nødvendige tallene for å kunne gjennomføre en lønnsomhetsanalyse. I tillegg har årsrapporten blitt et nyttig verktøy for å styrke den intern validitet og har gjort det mulig for oss kunne trekke konklusjoner.

Den eksterne validiteten går ut på om resultater fra et avgrenset område er valide også i andre sammenhenger. Dette vil si om man kan generalisere funnene og skape en generell sannhet. Dersom vi skulle ha generalisert funnene våre til å gjelde for andre melkeprodusenter, ville Q-Meieriene vært mest aktuell. Vi har hatt fokus på å gå i dybden på bare et enkelt selskap, TINE, og kan derfor ikke påstå at vi har nok kunnskap eller empiri til å generalisere funnene våre til en generell sannhet.

4.0 ANALYSE

I analysen vil vi ta for oss regnskapstallene til TINE for å se hvordan bedriften har utviklet seg de siste årene. Deretter vil vi ta for oss de mikro- og makroøkonomiske forholdene som kan påvirke selskapet og dermed gi utslag på nøkkeltallene.

4.1 Analyse av regnskapstall

I det følgende kapittelet skal vi analysere TINE sine nøkkeltall. De er enten blitt hentet fra proff.no eller blitt utregnet av forfatterne (se vedlegg 1). Vi har tidvis valgt å sammenligne nøkkeltallene med Q-meieriene AS. Dette skyldes at det ikke var tilgang på en bransjestandard, og at Q-meieriene AS er TINE sin viktigste og største konkurrent. Alle tallene i tabellene er framstilt per 1000 kr.

4.1.1 Likviditet

Likviditetsgrad 1

År	2019	2018	2017
Sum Omløpsmidler	4 520 987	4 844 410	4 229 523
Sum Kortsiktig Gjeld	3 823 298	4 272 628	3 991 388
Likviditetsgrad 1	1,18	1,13	1,06



Fra grafen ser vi at TINE SA har hatt en økt likviditetsgrad 1 fra 1,06 i 2017 til 1,18 i 2019. Dette er betraktelig dårligere enn 2 som anses som godt, men som nevnt i teorien er det ikke normalt å oppnå i praksis. Det er derfor ikke et nøkkeltall som gir grunn til bekymring. Fokuset bør heller ligge på den positive utviklingen som de har hatt de siste årene.

Likviditetsgrad 2

År	2017	2018	2019
Sum Omløpsmidler	4 520 987	4 844 410	4 229 523
Sum Varelager	1 804 837	1 987 377	1 743 266
Sum Kortsiktig gjeld	3 823 298	4 272 628	3 991 388
Likviditetsgrad 2	0,61	0,67	0,62



Likviditetsgrad 2 har derimot svingt litt de siste årene. I 2017 var den 0,62, i 2018 var den 0,67 og i 2019 var den 0,61. Den kortsiktige gjelden økte i 2018, men ble så redusert igjen. Det samme hendte med omløpsmidlene, men den relative endringen i forhold til den kortsiktige gjelden var større. Dette førte til at TINE fikk en økning i likviditetsgrad 2 i 2018. Alle tallene for de siste årene har likevel vært for lave i forhold til anbefalingen på 1. Sammenligner man derimot tallene fra Q-meieriene i tidsperioden 2017-2019 på 0,29, 0,4 og

0,43 (tall tatt fra proff.no), vil TINE komme bedre ut med til tider dobbelt så høye verdier. Vi kan dermed anta at TINE har en god likviditetsgrad 2 sett i forhold til bransjen.

4.1.2 Soliditet

Egenkapitalandel

År	2019	2018	2017
Egenkapital	8 310 668	7 965 881	7 588 988
Totalkapital	17 515 899	17 589 279	15 708 864
Egenkapitalandel	47,4%	45,3%	48,3%

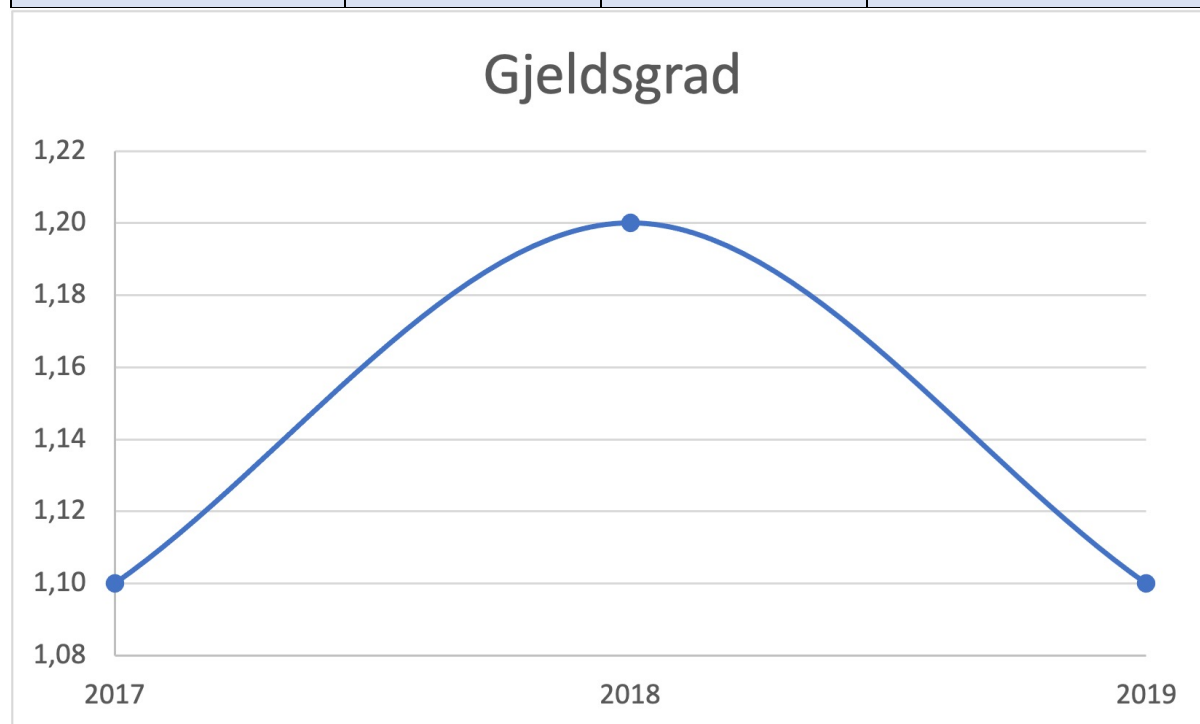


Egenkapitalandelen til TINE har ligget i et intervall på 45.3% og 48.3% i perioden mellom 2017 og 2019. Dette kan tolkes som at de balanserer finansieringen sin nokså likt mellom egne midler og lånte midler, og at de har en stabil soliditet. I følge proff.no sin generelle vurdering av soliditet er en egenkapitalprosent på over 40% regnet som meget god. Ved første øyekast ser TINE ut til å ha en god soliditet, og med andre ord være godt rustet for eventuelle tap. Likevel bør resultatene sammenlignes med bransjestandarder før vi sier dette for sikkert. For å skaffe oss et bedre bilde av soliditeten til TINE har vi valgt å sammenligne TINE sine tall med Q-meieriene AS sine tall. Tall fra proff.no viser til en stigende egenkapitalandel hos

Q-meieriene på 28.6% i 2017, 43.7% i 2018 og 45.4% i 2019. TINE ligger like over med sin egenkapitalandel for tilsvarende år, men skiller seg ikke drastisk fra konkurrenten.

Gjeldsgrad

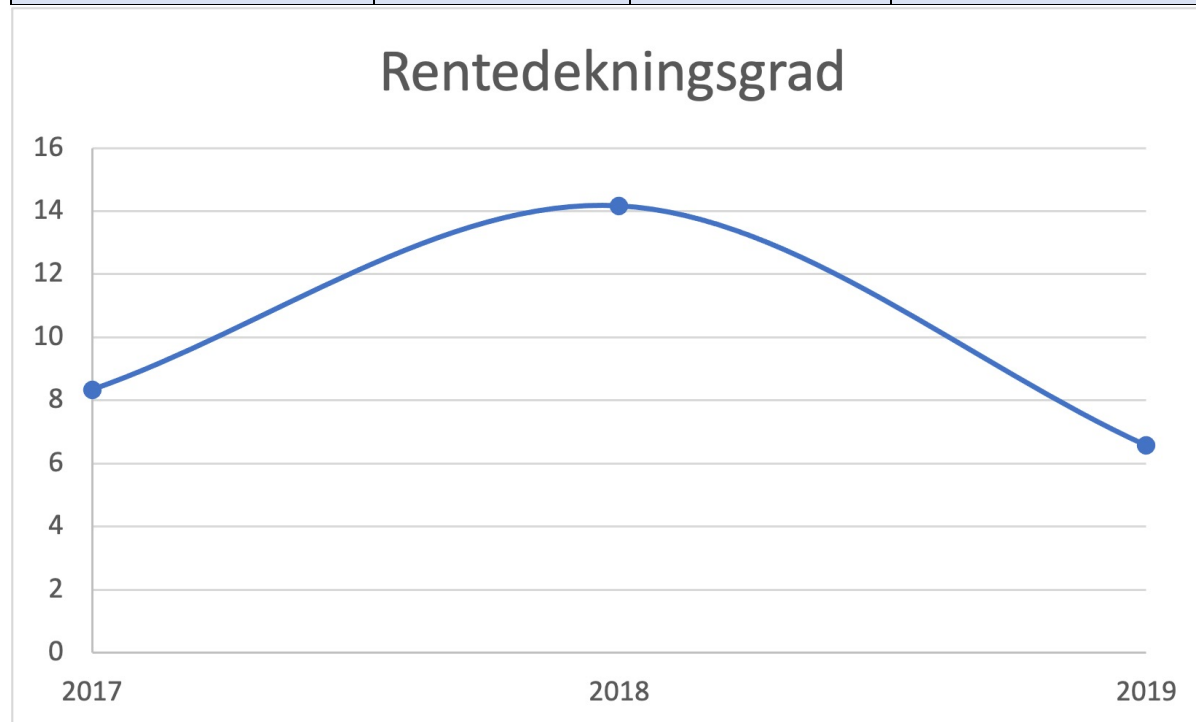
År	2019	2018	2017
Sum gjeld	9 205 230	9 623 398	8 119 876
Egenkapital	8 310 668	7 965 881	7 588 988
Gjeldsgrad	1,1	1,2	1,1



Gjeldsgrad og egenkapitalandel viser to sider av samme sak, men vi har likevel valgt å ta med begge. Gjeldsgraden til TINE har variert mellom 1,1, 1,2 og 1,1 i årene 2017 til 2019. Det er gunstig å ha en lav gjeldsgrad da dette indikerer at bedriften har mindre gjeld i forhold til egenkapital. Her ser vi at TINE ligger på nærmere 1 i hvert av årene vi analyserer, og vi kan tolke dette positivt. Sammenlignet med Q-meieriene, som i 2017 hadde en gjeldsgrad på 2,5, har TINE gode tall.

Rentedekningsgrad

År	2019	2018	2017
Ordinært resultat før skatt	1 082 487	1 318 908	1 319 204
Finanskostnader	194 213	100 216	179 637
Rentedekningsgrad	6,57	14,16	8,34

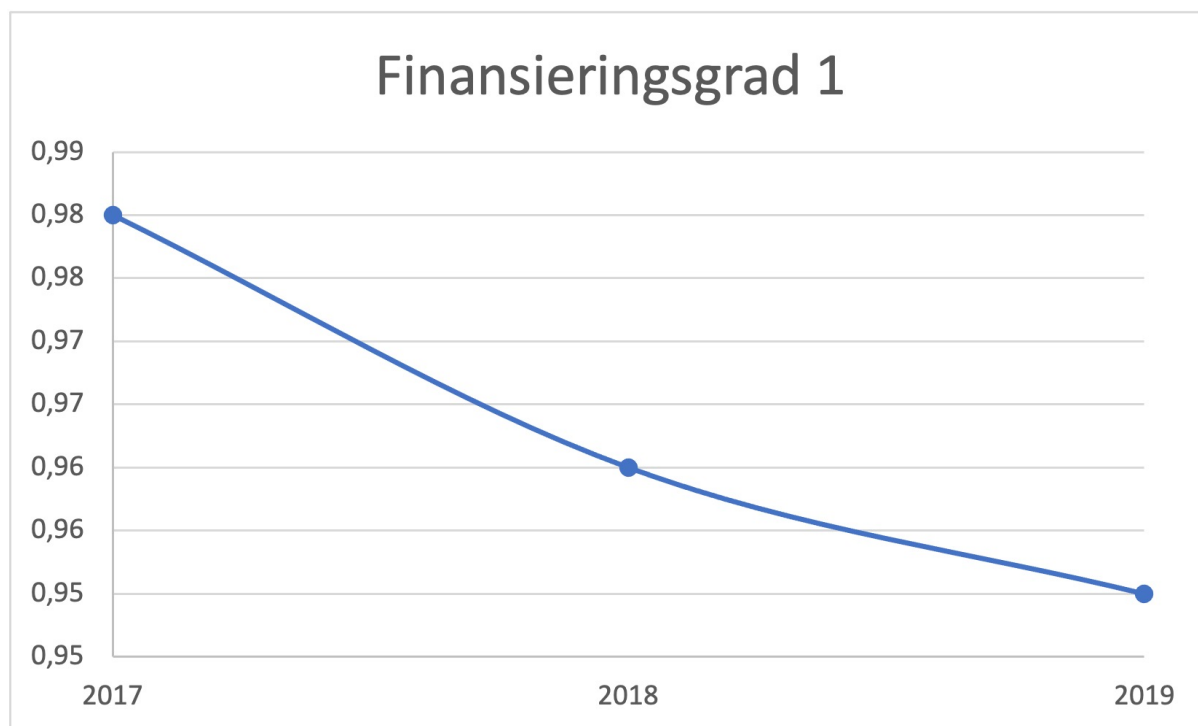


TINE har god rentedekningsgrad over hele perioden vi analyserer. Det vil si at de hvert år har hatt et overskudd i forhold til sine renteforpliktelser. Den høye dekningsgraden viser også at TINE evner å påta seg økte renteforpliktelser med det lønnsomhetsnivået de er på.

4.1.3 Finansiering

Finansieringsgrad 1

År	2019	2018	2017
Anleggsmidler	12 994 911	12 744 869	11 479 341
Egenkapital	8 310 668	7 965 881	7 588 988
Langsiktig gjeld	5 381 932	5 350 770	4 128 488
Finansieringsgrad 1	0,95	0,96	0,98



Finansieringsgrad 1 viser i hvor stor grad anleggsmidlene er langsiktig finansiert, og nøkkeltallet burde være mindre enn verdien 1. Vi ser at nøkkeltallet holder seg under 1 gjennom alle årene, og er synkende i den gjeldende perioden. Dette betyr at den langsiktige kapitalen finansierer anleggsmidlene og en stadig større del av omløpsmidlene.

Arbeidskapital

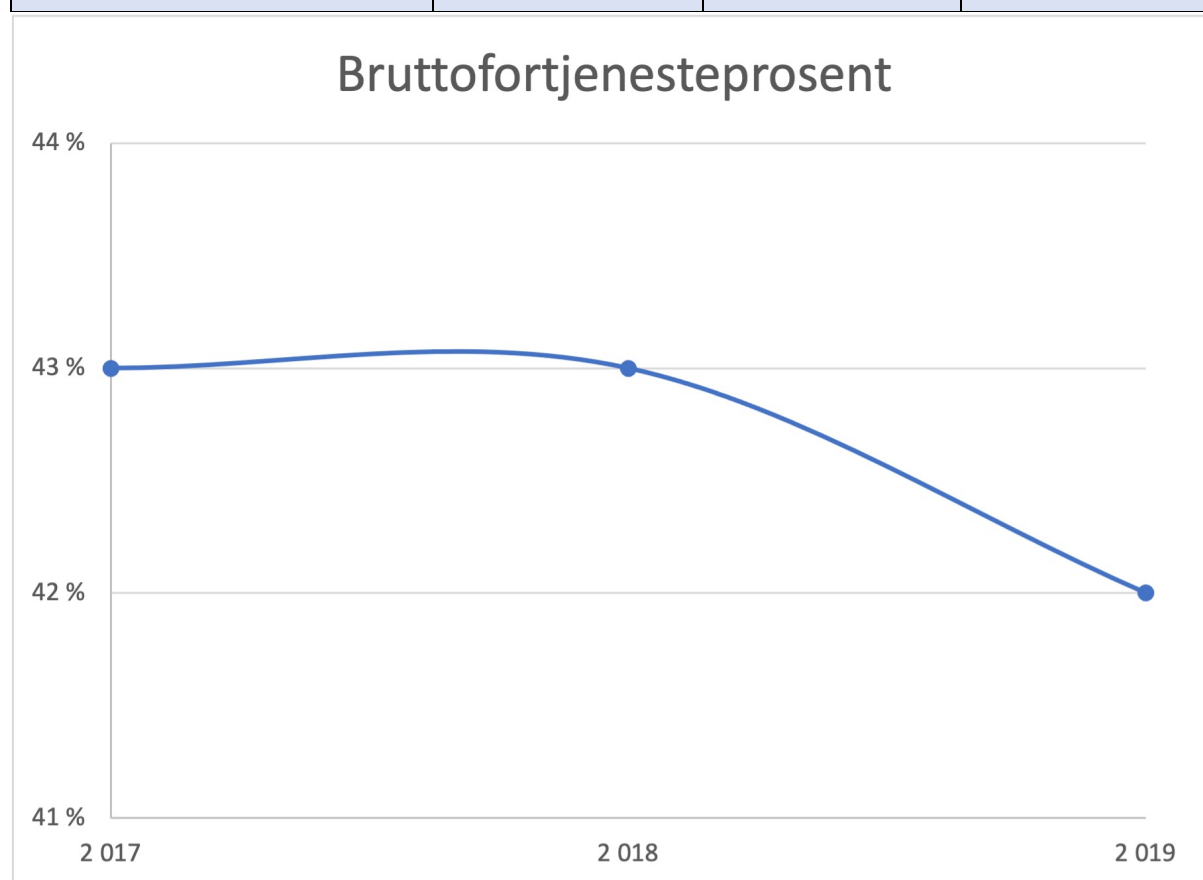
År	2019	2018	2017
Omløpsmidler	4 520 987	4 844 410	4 229 523
Kortsiktig gjeld	3 823 298	4 272 628	3 991 388
Arbeidskapital	697 689	571 782	238 135

Arbeidskapitalen viser differansen mellom omløpsmidler og kortsiktig gjeld. Vi ser at arbeidskapitalen har økt betydelig i perioden, fra 238 millioner i 2017 til 697 millioner i 2019. Den største økningen var fra 2017 til 2018, med 333 millioner. Årsaken til denne økningen er at omløpsmidlene økte mer enn den kortsiktige gjelden. Den videre økningen i 2019 skyldes at den kortsiktige gjelden sank mer enn omløpsmidlene. Oppsummert er arbeidskapitalen positiv gjennom hele perioden, noe som betyr at den langsiktige kapitalen finansierer deler av omløpsmidlene.

4.1.4 Lønnsomhet

Bruttofortjenesteprosent

År	2019	2018	2017
Varekostnad	10 460 783	10 297 882	10 003 222
Salgsinntekter	18 135 659	17 909 006	17 610 548
Bruttofortjenesteprosent	42%	43%	43%

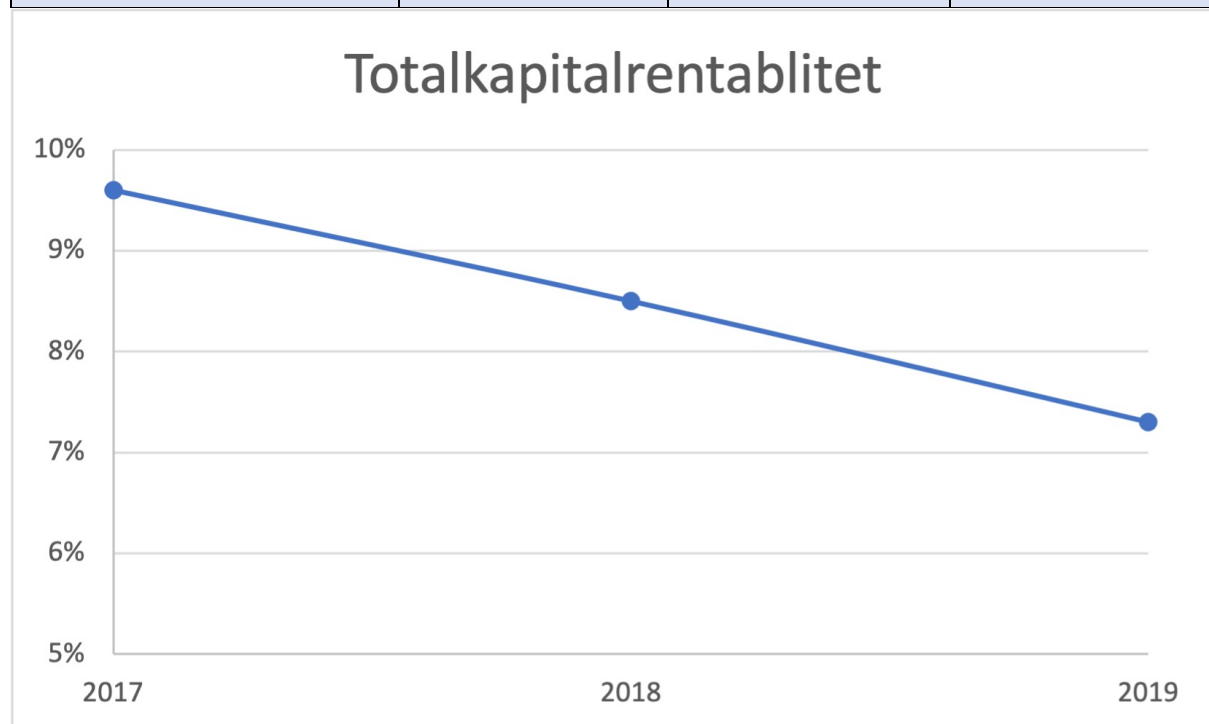


Fra regnskapet, hentet fra proff.no, ser vi at bruttofortjenesten var lik i 2017 og 2018 på 43%. Det vil si at 43% prosent av hver krone kan brukes til å dekke faste kostnader og fortjeneste. Videre ser vi at bruttofortjenesten ble redusert til 42% i året 2019. En reduksjon i bruttofortjenesten kan skyldes reduserte salgsinntekter, økte varekostnader eller en kombinasjon av disse to. Driftsinntektene til TINE har hatt en økning de siste årene, det samme gjelder varekostnadene. Årsaken til den reduserte bruttofortjenesten kommer derfor av at varekostnadene har økt mer enn driftsinntektene. Fra TINE sin årsrapport i 2019 er det nedgangen i salg av kumelk (side. 7) som er årsaken til at driftsinntektene ikke har hatt en stor

nok vekst. Reduksjonen på 1 % kan virke liten og ubetydelig, men det kan gi store utslag når inntektene er i milliardklassen.

Totalkapitalrentabilitet

År	2019	2018	2017
Ordinært resultat før skatt	1 082 487	1 318 908	1 319 204
Finanskostnader	194 213	100 216	179 637
Totalkapital gjeldende år	17 515 899	17 589 279	15 708 864
Totalkapital forrige år	17 589 279	15 708 864	15 501 121
Totalkapitalrentabilitet	7,3%	8,5%	9,6%



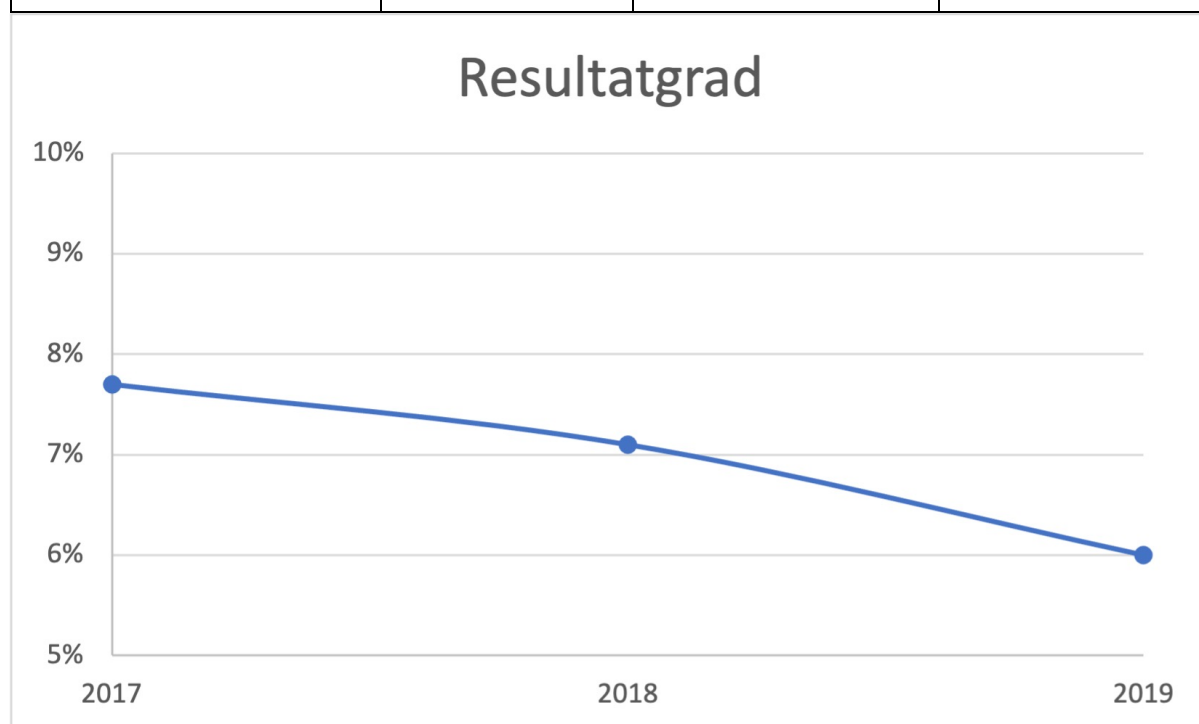
Totalkapitalrentabiliteten måler som nevnt tidligere avkastning på den samlede kapitalen i bedriften (Kristoffersen, 2014). TINE har hatt en negativ utvikling på totalkapitalrentabiliteten, jf. graf over.

Fra grafen ser vi at TINE i 2017 hadde en totalkapitalrentabilitet på 9,6%, noe som kan anses som godt. Videre har utviklingen vært negativ. Fra 2017 til 2018 var det en reduksjon på 1,1%. Denne nedgangen ble etterfulgt av en ny reduksjon på 0,8%, noe som førte til at de i 2019 hadde en totalkapitalrentabilitet på 7,3%.

Å avgjøre hva som er grunnen til dette kan være vanskelig når vi bare bruker total kapitalrentabiliteten. Ved å dekomponere til resultatgrad og kapitalens omløpshastighet kan vi tydeligere finne ut hva som kan skyldes denne negative trenden.

Resultatgrad

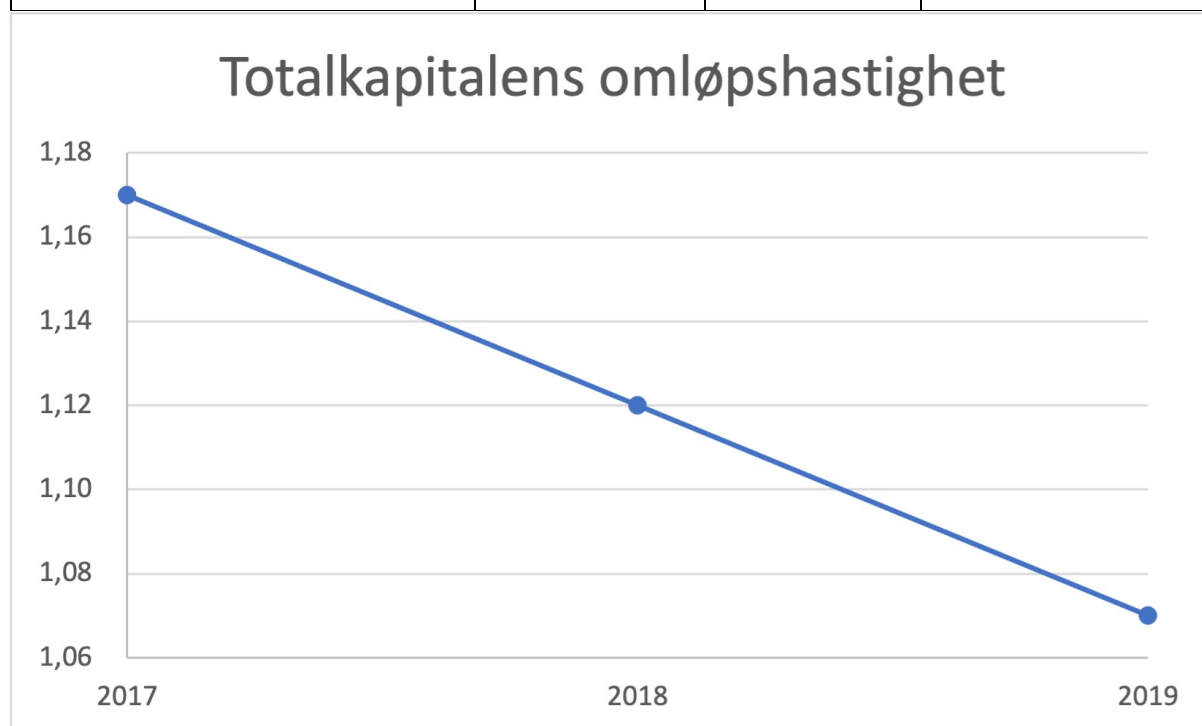
År	2019	2018	2017
Driftsresultat	1 136 111	1 321 220	1 413 091
Finansinntekter	140 588	97 904	85 750
Driftsinntekter	18 818 968	18 574 703	18 299 448
Resultatgrad	6%	7,1%	7,7%



Fra grafen kan vi se at resultatgraden har hatt en negativ utvikling; den har blitt redusert fra 7,7% i 2017 til 6,0% i 2019. Dette kommer av mange av de samme faktorene som for total kapitalrentabiliteten. Til tross for en økende driftsinntekt, vil det i hovedsak være kostnadene som fører til den synkende trenden.

Totalkapitalens omløpshastighet

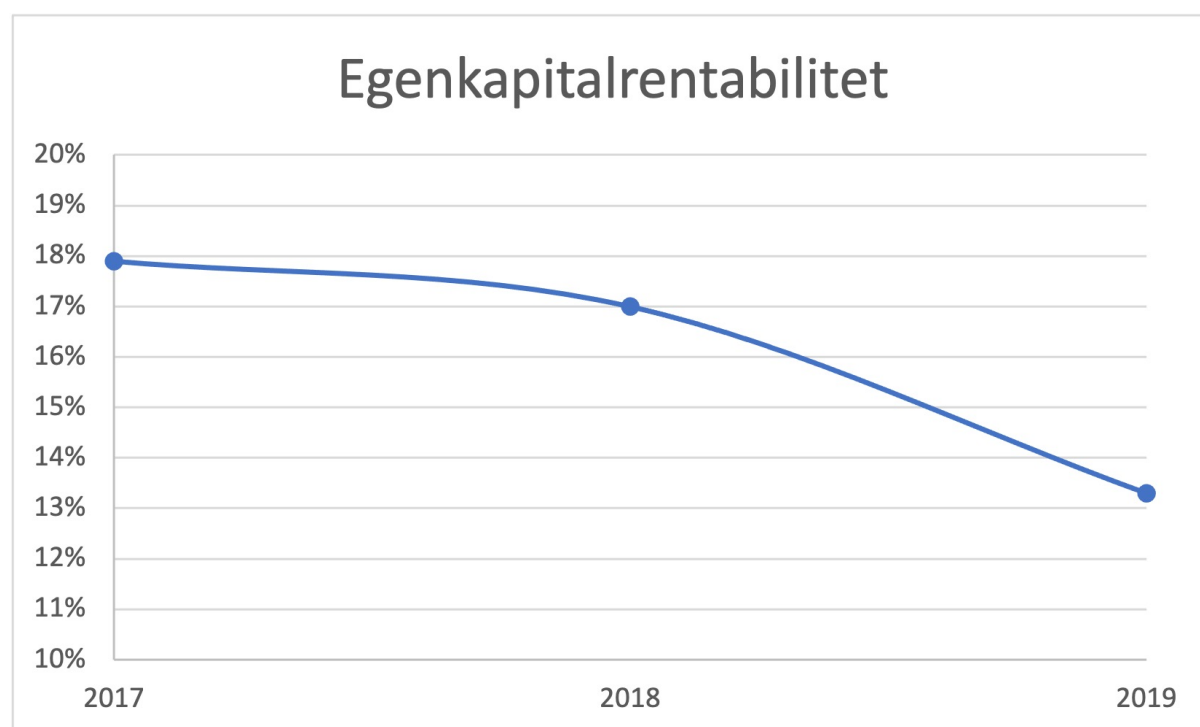
År	2019	2018	2017
Driftsinntekter	18 818 968	18 574 703	18 299 448
Totalkapital gjeldende år	17 515 899	17 589 279	15 708 864
Totalkapital forrige år	17 589 279	15 708 864	15 501 121
Totalkapitalens omløpshastighet	1,07	1,12	1,17



Kapitalens omløpshastighet viser hvor effektiv bedriften har vært til å utnytte kapitalen. Grafen viser en tydelig negativ utvikling og en jevn nedgang på 0,5% hvert år gjennom perioden. Nedgangen skyldes at totalkapitalen øker mer enn driftsinntektene. Vi vet at TINE har hatt økte driftsinntekter alle årene i perioden, men også en økning i investeringer jf. regnskapet i årsrapporten (side. 8). TINE er et selskap som fokuserer på innovasjon, utvikling og tilpasning. I et marked som stadig er i endring, byr dette på nye utfordringer. Det har blitt foretatt investeringer i en rekke nye prosjekter, men ikke alle disse har begynt å generere driftsinntekter enda. Dette kan ha bidratt til en negativ trend på totalkapitalens omløpshastighet.

Egenkapitalrentabiliteten

År	2019	2018	2017
Ordinært resultat før skatt	1 082 487	1 318 908	1 319 204
Egenkapital i år	8 310 668	7 965 881	7 588 988
Egenkapital forrige år	7 965 881	7 588 988	7 124 017
Egenkapitalrentabilitet	13,3%	17%	17,9%



Det siste nøkkeltallet innenfor lønnsomhet har også hatt en negativ utvikling. I 2017 hadde TINE en egenkapitalrentabilitet på 17,9%, og endte på 17% i 2018 etter en reduksjon på 0,9%. Dersom vi ser på tidligere trender har egenkapitalrentabiliteten endret seg relativt mye. Etter 2018 reduserte egenkapitalrentabiliteten seg ytterligere, og endte på 13,3% i 2019. Egenkapitalrentabilitet påvirkes av resultat før skatt og gjennomsnittlig eiendeler. At resultatet har hatt en kraftig reduksjon fra 2018 til 2019, kan skyldes et usedvanlig år i 2018 knyttet til datterselskapet Diplomis og deres enorme salg av iskrem den sommeren. Vi kan likevel ikke slå fast at dette var årsaken til reduksjonen, da det ikke var en økning i egenkapitalrentabiliteten fra 2017 til 2018. Gjennomsnittlig egenkapital har hatt en jevn økning de siste årene. Denne økningen forsterker igjen reduksjonen på egenkapitalrentabiliteten fordi nevner blir større.

4.2 Analyse av de makroøkonomiske omgivelsene ved bruk av PESTEL

I denne delen av analysen vil vi ta for oss selve PESTEL-rammeverket med hensyn på selskapet TINE. Vi har valgt å dele noen av faktorene inn under samme underoverskrifter, da vi mener at det eksisterer sammenhenger mellom de.

I tillegg til å bruke PESTEL-rammeverket for å analysere makroomgivelsene og hvordan disse vil kunne påvirke bedriften per dags dato og i fremtiden, vil vi undersøke om det har skjedd noen spesifikke endringer i disse faktorene i løpet av perioden 2017-2019 som kan ha påvirket lønnsomheten til TINE. I analysen vil vi spesielt ta hensyn til om det er noe som kan ha påvirket selskapet negativt, da vi kan se at lønnsomheten deres er blitt redusert i denne tidsperioden.

4.2.1 Politiske og juridiske forhold

Vi vil først ta for oss de politiske og juridiske forholdene i makroomgivelsene som påvirker samvirket TINE. Vi får oppgitt på hjemmesiden deres at selskapet er markedsregulator i meieribransjen, noe som innebærer at TINE har mottaks- og forsyningsplikt av melk, i tillegg til informasjonsplikt om de reguleringstiltak som iverksettes (*Oppgaven som markedsregulator*, 2021) “Formålet med markedsregulering for melk er å sikre uttak av avtalt målpris i samsvar med forutsetningen om at denne kan oppnås i et balansert marked” (*Oppgaven som markedsregulator*, 2021). Mottaksplikten innebærer at alle bøndene som produserer melk får solgt melken sin til TINE til en lik og fastsatt pris. Forsyningsplikten handler om at TINE er pliktig til å levere industriaktører råvaren melk til lik pris til samme tid. Som markedsregulator må altså TINE følge noen fastsatte retningslinjer med henhold til markedet, og disse medfører at produksjonskvoter og priser på melk blir regulert. Det fører blant annet til at TINE ikke kan selge råmelken sin billigere til sine egne datterselskap enn til sine konkurrenter.

Et annet viktig politisk forhold som påvirker TINE og andre norske meieriprodusenter, er at de blir beskyttet mot utenlandsk konkurranse. På grunn av importvernet for jordbruksvarer (Regjeringen, 2020) får meieriprodukter en høy tollsats, og det blir dermed kostbart å importere meieriprodukter til Norge. Dette bidrar til å beskytte den norske produksjonen ettersom færre utenlandske konkurrenter velger å ta seg råd til å etablere seg på det norske markedet. Dette er et svært viktig punkt for TINE. Dersom bransjen måtte konkurrert mot utenlandske produkter ville det med stor sannsynlighet blitt reduserte inntekter, som

konsekvens av priskrig og lignende. Om det i fremtiden blir endringer i importvernet slik at det blir billigere å importere meieriprodukter til Norge, vil dette potensielt kunne ha en negativ innvirkning på TINE sin lønnsomhet.

Importvernet omfatter likevel ikke alle meieriprodukter. Importen av ost har økt svært mye det siste tiåret på grunn av tollfri import av ost fra EU. I 2009 ble det importert 8719 tonn ost, mens i 2019 ble det importert 16 295 tonn ost (*Årsrapport 2019, 2020*). Økt import av ost fra EU vil kunne gi konsekvenser for det norske melkeproduksjonen, og vil trolig føre til at volumet av produksjonen av melk vil gå ned, noe som vil kunne gi utslag på resultatet til TINE nå og i fremtiden.

Selv om TINE delvis er beskyttet mot utenlandsk konkurranse gjennom importvernet, er det relativt lave tollsatser på veganske produkter. Disse produktene er gjerne basert på for eksempel soya eller ris, og dette er det tollfritt å importere (Regjeringen, 2019). Lave tollsatser fører til at det blir lave barrierer for produsentene av veganske produkter å eksportere produktene sine til Norge. Veganske produkter har gjerne lenger holdbarhet og ikke like strenge krav som kumelk til hvordan produktene skal oppbevares under distribusjonsprosessen (med tanke på temperatur og liknende), noe som skaper fordeler for produsentene av disse produktene. Økt import av denne typen produkter til Norge bidrar til en økt konkurranse innenfor det veganske produktmarkedet og meieribransjen, da flere bruker veganske produkter som substitutter for melkeprodukter. I tillegg er de veganske produktene direkte konkurrenter til Sunniva, som er datterselskapet til TINE, da Sunniva i sitt produktsortiment har en veganske produktlinje med navn Gryr. En økning i importen av veganske produkter vil øke konkurranseintensiteten på markedet.

4.2.2 Økonomiske forhold

Et veldig viktig økonomisk forhold som påvirker TINE, er at meieribransjen får subsidier fra staten. Det betyr at staten støtter produksjonen deres ved å bidra med finansielle midler, slik at det skal koste bøndene mindre å produsere meieriprodukter. Dersom denne støtten i fremtiden blir redusert eller fjernet, vil dette ha mye å si for lønnsomheten til selskapet. Kostnadene vil i så fall øke, noe som vil redusere lønnsomheten til TINE.

At TINE blir subsidiert av staten er et viktig forhold å diskutere når man skal ta stilling til hvor god lønnsomhet selskapet har. Fra nøkkeltallene som er presentert tidligere i oppgaven ser vi at lønnsomheten har vært synkende de siste årene, men at den relativt sett er på et lavt,

men tilfredsstillende nivå. Årsaken til at nøkkeltallene som er knyttet til lønnsomheten ikke er høyere kan være knyttet til at selskapet blir subsidiert av staten. Dersom TINE hadde hatt en svært god og høy lønnsomhet, ville det ikke vært nødvendig for staten å støtte virksomheten med subsidier. Vi antar derfor at subsidiene fra staten kan være en viktig årsak til hvorfor lønnsomheten er på et relativt lavt nivå.

Generelt sett kan man si at meieribransjen ikke anses som en spesielt sensitiv og utsatt bransje. Det kommer alltid til å være etterspørsel etter mat, og herunder meieriprodukter, i tillegg til at den norske meieribransjen til dels er beskyttet mot utenlandsk konkurranse gjennom importvernet. Likevel må TINE tilpasse seg dersom det skjer endringer i noen av disse politiske forholdene, slik som med subsidiering av eksportvarer, da dette vil påvirke TINE sin produksjon og lønnsomhet.

Fra TINE sin årsrapport fra 2019 får vi opplyst at prisene på drivstoff har økt. TINE har et stort forbruk av drivstoff da de tar i bruk alt fra lastebiler til den velkjente “isbilen”. Prisøkningen på drivstoff vil gi økte kostnader for TINE. En økning i disse kostnadene vil trolig ha bidratt, sammen med andre årsaker, til at TINE sin bruttofortjeneste har hatt en nedgang de siste årene slik vi så i lønnsomhetsanalysen.

4.2.3 Sosiokulturelle og miljømessige forhold

Det er flere sosiale og kulturelle forhold i samfunnet som er i endring og som påvirker TINE som selskap. De siste årene har veganske alternativer og et plantebasert kosthold fått økt oppslutning. Det kan derfor være grunn til å tro at ikke-veganske produkter har hatt en nedgang i samme periode. Meieriproduktene som er basert på kumelk fra TINE er naturligvis ikke veganske, og TINE bekrefter at disse produktene har påvirket utviklingen negativt i deres årsrapport fra 2019: “Den negative utviklingen innen totalsegmentet skyldes i hovedsak søtmeik og syrnet melk hvor effekten sees både i verdi og volum. Totalsegmentet for søtmeik har en volum- nedgang på 2,61 prosent, mens TINE har en nedgang på 5,21 prosent.” (*Årsrapport 2019, 2020*).

“I løpet av de siste tiårene har melkeforbruket gått nedover. TINE søker derfor stadig etter ny anvendelse av råstoffet og tilpasser produktsortimentet etter forbrukernes ønsker og behov.” (*Årsrapport 2019, 2020*) TINE har vært tilpasningsdyktige og tatt stilling til den veganske trenden gjennom å lansere et nytt merke kalt Gryr under det heleide datterselskapet Sunniva Driker AS. Gryr sin produktlinje er basert på havre, og er for øyeblikket et substitutt for

melk og fløte. Disse produktene kom på markedet i 2019, med andre ord er de relativt nye. Et nytt produkt trenger tid for å etablere seg på markedet da det må gjennom en adopsjonsprosess. Denne prosessen innebærer at produktet må presenteres og markedsføres for kunden, og det må skapes interesse for produktet i så stor grad at kunden ønsker å kjøpe og prøve det. Om kunden liker produktet vil han muligens kjøpe det igjen. Dermed har kunden tilpasset sitt kjøpemønster til å inneholde det nye produktet. Gryr har ikke vært lenge på markedet, det er derfor rimelig å anta at kundene ikke har rukket å gå gjennom adopsjonsprosessen med produktene. Dermed vil nok ikke Gryr ha gitt en positiv virkning på regnskapet i 2019, men kanskje blir det mulig å se virkningen i 2020.

Innenfor de sosiokulturelle forholdene, ser vi også ulike trender med tanke på allergi og intoleranser i befolkningen. Vi ser at det er en tendens til en nedgang i andelen av befolkningen som mener at de tåler laktose (melkesukker), og derfor velger bort vanlig melk (Dyrgrov, 2014). Ifølge Helse Bergen forekommer diagnosen IBS (irritabel tarm syndrom) hos omtrent 10% av befolkningen (Landsforeningen mot fordøyelsessykdommer, 2021), og også disse menneskene reagerer dårlig på vanlig melk. I begge disse tilfellene vil personene vanligvis tåle laktosefrie produkter, noe TINE innehar i sitt produktsortiment. Vi kan også tenke oss til at i familier hvor det eksisterer intoleranser mot kumelk hos ett eller flere av familiemedlemmene, så vil resten av familien også drikke andre erstatninger for kumelk.

Det er spesielt et miljømessig forhold som kan ha påvirket lønnsomheten til TINE i perioden; været i Norge. Sommeren 2018 var rekordvarm (Lepperød, 2018), noe som har hatt en positiv innvirkning på etterspørselen etter is krem og salgSTALLene til TINE. Dette kan ha bidratt til det høye overskuddet i 2018. Været sommeren året etter var svært mye dårligere (Arnesen, T. og Fjellanger, R., 2019), noe resultatet til TINE også var. Dette styrker påstanden om at iskrem-salget har en stor påvirkning på resultatet til selskapet.

Et annet miljømessig forhold som selskapet bør ta stilling til, er at dagens samfunn blir mer og mer opptatt av god dyrevelferd og bærekraftig produksjon hos bedriftene de handler hos. I årsrapporten til TINE fra 2019 får vi oppgitt at de er opptatt av dette: “TINE og våre leverandører jobber med bærekraft og dyrevelferd for å gjøre norsk melk attraktiv som råstoff.” (*Årsrapport 2019*, 2020). På deres egen nettside skriver de blant annet om de ulike forpliktelsene de har knyttet seg til og følger for å ha en god dyrevelferd (*Dyrevelferd for TINE*, 2021), i tillegg til å ha lansert en bærekraftsrapport (*Årsrapport 2019*, 2020) hvor man kan få innsyn i hvordan produksjonen er bærekraftig. Ettersom dyrevelferd og bærekraftig

produksjon er noe forbrukerne er svært opptatt av, kan det være fordelaktig at TINE fronter dette enda tydeligere gjennom reklamene sine.

4.2.4 Teknologiske forhold

Med tanke på endringer i de teknologiske forholdene i makroomgivelsene, ser vi ikke noen spesielle faktorer som TINE må ta hensyn til per dags dato. Dersom det skulle vært noen, måtte det vært forhold knyttet til utvikling og innovasjon ved ytterligere produksjon av veganske produkter.

4.2.5 Interne faktorer

Internt i TINE har det foregått flere endringer i løpet av 2019. Her er det særlig tre hendelser som kan ha bidratt til å prege bedriftens økonomiske stilling. I 2019 var det økt melkeinnngang hos TINE, noe som betyr at det var en økt melkeproduksjon. Samtidig merket selskapet en reduksjon i konsumet av melk. Dette førte til at varekostnadene økte samtidig som at salgskostnadene ble redusert. TINE oppnådde dermed en redusert bruttofortjenesteprosent. Samtidig har TINE økt kostnadene sine ved en rekke nye investeringer. Blant annet har de foretatt investeringer i et nytt selskap, Mimi AS, som skal stå for digital utvikling for bøndene (*Gjennom data skaper vi morgendagens matproduksjon*, 2021). Mimi AS gikk med 47 millioner i tap det året. Det har også vært en del vedlikeholdskostnader i 2019 som har vært med på å øke kostnadene til TINE (Proff AS, 2020).

4.2.6 Hva kan ha vært de viktigste faktorene?

Etter å ha analysert makroomgivelsene til TINE SA, er det spesielt tre faktorer som vi tror kan ha vært viktige årsaker til at lønnsomhet til selskapet har sunket. Først å fremst tror vi den økende trenden om å spise vegansk har vært en viktig faktor. Denne trenden har gjort at flere velger bort produkter basert på kumelk til fordel for plantebaserte produkter. Videre vet vi at eksporten av veganske produkter har lave tollsatser og dermed lave kostnader, noe som øker konkurransen på det norske markedet. Dette gjør at forbrukerne kan velge mellom mange ulike produkter og merker, og produsentene må skille seg ut gjennom for eksempel produktattributter og gode markedsføringsstrategier. Dette kan bidra til økte og store kostnader for en bedrift, noe som vil kunne påvirke bedriftens lønnsomhet. Økte kostnader fører oss videre til faktor nummer to; prisøkningen i relevante produkter som utgjør store kostnader for selskapet, i tillegg til at det er blitt foretatt store investeringer som ikke er blitt lønnsomme enda. Disse faktorene har bidratt til økte kostnader for selskapet, noe som vil

kunne gi en redusert lønnsomhet. Sist, men ikke minst tror vi at sommeren 2018 har hatt en viktig påvirkning på lønnsomheten, da iskremsalget ble svært høyt det året, mens det sank igjen året etter.

5.0 KONKLUSJON

Lønnsomheten til TINE har i perioden 2017 til 2019 vært synkende. Gjennom denne oppgaven har vi oppdaget flere mulige årsaker til dette. Av regnskapsanalysen har vi sett at det skyldes en økning i kostnader i forhold til inntektene, noe som har resultert i en nedgang i alle nøkkeltallene for lønnsomheten. Dette skyldes både interne og eksterne faktorer. De interne faktorene er økt melkeinnngang, økte varekostnader og store investeringer som ikke har blitt lønnsomme enda. Videre har selskapet blitt påvirket eksternt av økte priser i drivstoff. I tillegg til de økte kostnadene, har ikke salgsinntektene vært store nok til at selskapet har klart å holde lønnsomheten like høy. En viktig ekstern årsak til dette har vist seg å være nedgangen i søtmeik på grunn av den økende trenden om å velge veganske alternativer og det å ha et plantebasert kosthold. Det har gjort at salgsinntektene ikke har hatt en like stor økning som kostnadene. Vi ser at forandringer i klima, spesielt på sommerstid, påvirker salget og dermed inntektene.

Til tross for at det har vært en negativ utvikling i lønnsomheten, holder de seg fortsatt på et stabilt nivå. De har god soliditet og finansiering, og er dermed godt rustet for perioder med noe synkende utvikling. Siden nedgangen i stor grad skyldes eksterne faktorer som blant annet en ny samfunnstrend, er dette faktorer som naturligvis krever både tid og ressurser å omstille seg til, spesielt for et så stort selskap som TINE.

Vi vil poengtere at reduksjonen i lønnsomheten er svak og på ingen måte skadelig for bedriften. Dermed tror vi at den negative utviklingen er forbigående og foreløpig ikke bekymringsverdig. Her vil vi trekke frem tidligere argument om at TINE ikke har incentiver til å øke lønnsomheten sin, da de blir subsidiert av staten. På bakgrunn av dette forventer vi derfor at lønnsomheten vil holde seg på et stabilt nivå, fremfor en stor økning.

6.0 REFERANSER

Arnesen, T. og Fjellanger, R. (2019) 2018 vs. 2019: *Dette er de enorme forskjellene*. VG.no. Tilgjengelig fra: <https://www.vg.no/spesial/c/stories/vQVJ7X> (Hentet: 03.02.2021)

Berg, T (2018) *Grunnleggende økonomistyring*. 2. utgave.
Oslo: Cappelen Damm Akademisk

Dette er TINE (2018). Tilgjengelig fra:

Dyrevelferd for TINE (2021). Tilgjengelig fra: <https://www.tine.no/dyrevelferd/dyrevelferd-for-tine> (Hentet: 03.02.2021)

Dyrgrov, S. (2014) *Ekspertene uenige om hvor mange som tåler melk*. Aftenposten.no. Tilgjengelig fra <https://www.aftenposten.no/oslo/i/8OQA/ekspertene-uenige-om-hvor-mange-som-ikke-taaler-melk> (Hentet: 03.02.2021)

Gjennom data skaper vi morgendagens matproduksjon (2021) Tilgjengelig fra: <https://www.mimiro.no/#contact> (Hentet: 03.02.2021)

Google Trends (2021) *Interesse over tid*. Tilgjengelig fra: <https://trends.google.com/trends/explore?date=all&q=vegan> (Hentet: 14.02.21).

Hatlevik, S. E. (2019) *Tine kåret til Norges mest bærekraftige selskap*. Nationen. Tilgjengelig fra: <https://www.nationen.no/naering/tine-karet-til-norges-mest-baerekraftige-selskap/> (Hentet: 28.02.2021)

<https://arsrapport.tine.no/om-tine/dette-er-tine> (Hentet: 18.02.2021)

Jacobsen, D.I.J (2015) *Hvordan gjennomføre undersøkelser?* 3. utgave
Oslo: Cappelen Damm AS

Kristoffersen, T.K (2016) *Årsregnskapet- en grunnleggende innføring*. 5. utgave.
Oslo: Fagforlaget

Landsforeningen mot fordøyelsessykdommer (2021) *Irritabel tarm-syndrom (IBS)*.

Tilgjengelig fra: <https://helse-bergen.no/seksjon/Nasjonal%20kompetansetjeneste%20for%20funksjonell%20mage-tarmsykdommer/Documents/brosjyren.pdf> (Hentet: 03.02.2021)

Lepperød, T. (2018) *Sommeren 2018 var en forsmak på framtidens somre*. Nettavisen.no.

Tilgjengelig fra: <https://www.nettavisen.no/nyheter/sommeren-2018-var-en-forsmak-pa-framtidens-somre/s/12-95-3423528981> (Hentet: 03.02.2021)

Oppgaven som markedsregulator(2021) Tilgjengelig fra:

<https://www.tine.no/markedsregulator/forklaring-av-markedsreguleringen/oppgaven-som-markedsregulator> (Hentet: 29.01.2021)

Proff AS (2019) Mimi AS. Tilgjengelig fra: <https://proff.no/selskap/mimiro-as/ås/it-drift-og-support/IDKYNHA0ZDG/> (Hentet: 03.02.2021)

Regjeringen (2020) *Importvernet for jordbruksvarer*. Tilgjengelig fra:

<https://www.regjeringen.no/no/tema/mat-fiske-og-landbruk/jordbruk/innsikt/handel-med-jordbruksprodukter/importvernet-for-jordbruksvarer/id2364459/> (Hentet: 01.02.2021)

Visma AS (2021) *Likviditet*. Tilgjengelig fra:

<https://www.visma.no/eaccounting/regnskapsordbok/1/likviditet/> (Hentet: 20.02.2021)

Årsrapport 2019 (2020). Oslo: TINE SA. Tilgjengelig fra: https://www.tine.no/omtine/TINE_Årsrapport_2019_InteraktivPDF_280220.pdf (Hentet: 15.02.2021).

Vedlegg 1 - Beregninger

Totalkapitalens omløpshastighet

$$2019: 18\,818\,968 / ((17\,515\,899 + 17\,589\,279)/2) = 1,072$$

$$2018: 18\,574\,703 / ((17\,589\,279 + 15\,708\,864)/2) = 1,116$$

$$2017: 18\,299\,448 / ((15\,708\,864 + 15\,501\,121)/2) = 1,173$$

Bruttofortjeneste

$$2019: (18\,135\,659 - 10\,460\,783) / 18\,135\,659 = 0,423$$

$$2018: (17\,909\,006 - 10\,297\,882) / 17\,909\,006 = 0,426$$

$$2017: (17\,610\,548 - 10\,003\,222) / 17\,610\,548 = 0,432$$

Likviditetsgrad 2

$$2019: (4\,520\,987 - 1\,804\,837)/3\,823\,298 = 0,710$$

$$2018: (4\,844\,410 - 1\,987\,377)/4\,272\,628 = 0,669$$

$$2017: (4\,229\,523 - 1\,743\,266)/3\,991\,388 = 0,623$$

Rentedekningsgrad

$$2019: (1\,082\,487 + 194\,213)/194\,213 = 6,574$$

$$2018: (1\,318\,908 + 100\,216)/100\,216 = 14,161$$

$$2017: (1\,319\,204 + 179\,637)/179\,637 = 8,343$$

Finansieringsgrad 1

Anleggsmidler / (egenkapital + langsiktig gjeld)

$$2019: 12\,994\,911/(8\,310\,668 + 5\,381\,932) = 0,949$$

$$2018: 12\,744\,869/(7\,965\,881 + 5\,350\,770) = 0,957$$

$$2017: 11\,479\,341/(7\,588\,988 + 4\,128\,488) = 0,980$$

Arbeidskapital

Omløpsmidler - Kortsiktig Gjeld

$$2019: 4\,520\,987 - 3\,823\,298 = 697\,689$$

$$2018: 4\,844\,410 - 4\,272\,628 = 571\,782$$

$$2017: 4\,229\,523 - 3\,991\,388 = 238\,135$$

Vedlegg 2 - Resultatregnskap

RESULTATREGNSKAP i hele 1000	2019	2018	2017	2016	2015
Valutakode	NOK	NOK	NOK	NOK	NOK
Sum salgsinntekter	18 135 659	17 909 006	17 610 548	17 711 074	17 559 243
Annen driftsinntekt	683 309	665 697	688 901	704 253	657 164
Sum driftsinntekter	18 818 968	18 574 703	18 299 448	18 415 327	18 216 408
Varekostnad	10 460 783	10 297 882	10 003 222	10 153 989	10 072 968
Beholdningsendringer	-	-	0	0	0
Lønnskostnader	3 328 727	3 276 147	3 274 676	3 036 125	3 230 377
Herav kun lønn	-	2 742 114	2 712 513	2 632 608	2 606 073
Ordinære avskrivninger	994 008	919 632	892 073	845 427	813 175
Nedskrivning	14 114	36 159	16 028	2 506	7 344
Andre driftskostnader	2 885 225	2 723 663	2 696 451	2 649 183	2 600 281
Driftsresultat	1 136 111	1 321 220	1 413 091	1 725 408	1 492 263
Inntekt på invest. annet foretak i sm konsern	-	-	0	0	0
Inntekt på investering i datterselskap	-	-	0	0	0
Sum annen renteinntekt	15 395	-	11 374	16 789	12 423
Inntekt på invest. i tilknyttet selskap	-	-	0	0	0

Sum annen finansinntekt	114 070	97 904	67 553	86 718	94 696
Sum finansinntekter	140 588	97 904	85 750	111 965	114 331
Nedskrivning fin. anleggsmidler	-	-	-	-	-
Sum annen rentekostnad	120 806	-	109 725	112 197	52 741
Andre finanskostnader	62 618	84 808	69 757	-119 165	156 549
Sum annen finanskostnad	73 407	84 808	69 912	-119 145	157 654
Sum finanskostnader	194 213	100 216	179 637	-6 948	207 242
Resultat før skatt	1 082 487	1 318 908	1 319 204	1 844 321	1 399 352
Sum skatt	110 205	82 321	97 617	210 289	97 631
Ordinært resultat	972 281	1 236 587	1 221 587	1 634 031	1 301 721
Ekstraordinære inntekter	-	-	-	-	-
Ekstraordinære kostnader	-	-	-	-	-
Skatt ekstraordinært	-	-	0	0	0
Årsresultat	972 281	1 236 587	1 221 587	1 634 031	1 301 721
Utbytte	0	-	-	-	-
Konsernbidrag	-	-	-	-	-

Vedlegg 3 - Balanseregnskap

BALANSEREGNSKAP i hele 1000	2019	2018	2017	2016	2015
Valutakode	NOK	NOK	NOK	NOK	NOK
Goodwill	0	4 200	8 400	12 600	16 800
Sum immaterielle midler	12 749	18 213	17 052	12 600	16 800
Sum anleggsmidler	12 994 911	12 744 869	11 479 341	11 262 668	10 556 846
Tomter, bygninger og annen fast eiendom	2 813 044	3 875 336	2 710 393	2 501 194	2 699 693
Maskiner/anlegg/biler	3 379 403	3 983 192	3 004 828	3 109 125	2 943 556
Driftsløsøre/ inventar/ verktøy/ Biler	1 995 165	-	1 769 734	1 636 939	1 457 452
Sum varige driftsmidler	8 187 612	7 858 528	7 484 955	7 247 259	7 100 701
Aksjer/Investeringer i datterselskap	2 181 842	2 287 656	1 463 222	1 558 868	1 319 464
Endr. behold. varer under tilvirk./ferdige	-	-	0	0	0
Investeringer i aksjer og andeler	1 360	4 335	6 747	6 902	6 922
Andre fordringer	2 588 392	2 553 195	2 484 359	2 414 083	2 090 003
Sum finansielle anleggsmidler	4 794 551	4 868 128	3 977 335	4 002 810	3 439 345
Sum varelager	1 804 837	1 987 377	1 743 266	1 635 418	1 548 773
Kundefordringer	2 029 589	1 271 310	1 913 498	1 773 260	1 748 712

Konsernfordringer	-	438 664	-	-	-
Sum fordringer	2 122 087	1 880 177	2 074 711	2 036 863	2 033 929
Sum investeringer	0	0	0	0	0
Kasse/Bank/Post	594 063	976 856	411 546	566 172	402 080
Sum Kasse/Bank/Post	594 063	976 856	411 546	566 172	402 080
Sum omløpsmidler	4 520 987	4 844 410	4 229 523	4 238 453	3 984 781
Sum eiendeler	17 515 899	17 589 279	15 708 864	15 501 121	14 541 628
Aksje/Selskapskapital	5 403	5 674	5 884	6 250	6 429
Annen innskutt egenkapital	0	0	0	0	0
Sum innskutt egenkapital	5 403	5 674	5 884	6 250	6 429
Sum opptjent egenkapital	8 305 265	7 960 207	7 583 103	7 117 767	6 443 887
Annen egenkapital	8 305 265	7 620 207	7 583 103	7 117 767	6 443 887
Sum egenkapital	8 310 668	7 965 881	7 588 988	7 124 017	6 450 317
Sum avsetninger til forpliktelser	946 880	950 820	900 614	892 926	808 029
Pant/gjeld til kredittinstitusjoner	1 780 052	1 794 950	854 874	1 486 924	842 923
Langsiktig konserngjeld	-	-	-	-	-
Ansvarlig lånekapital	-	-	-	-	-
Sum annen langsiktig gjeld	-	-	0	0	0
Annen langsiktig gjeld	-	-	-	-	-

Sum langsiktig gjeld	5 381 932	5 350 770	4 128 488	4 449 850	3 650 952
Gjeld til kredittinstitusjoner	-	-	-	3 843	552 160
Leverandørgjeld	1 908 869	2 270 478	1 986 941	1 749 802	1 848 494
Skyldig offentlige avgifter	174 966	174 117	170 989	175 418	204 953
Utbytte	0	-	-	-	-
Kortsiktig konserngjeld	-	-	-	-	-
Annen kortsiktig gjeld	1 632 396	1 726 363	1 753 265	1 921 700	1 759 469
Sum kortsiktig gjeld	3 823 298	4 272 628	3 991 388	3 927 255	4 440 359
Sum gjeld	9 205 230	9 623 398	8 119 876	8 377 104	8 091 311
SUM EGENKAPITAL OG GJELD	17 515 899	17 589 279	15 708 864	15 501 121	14 541 628
Garantistillelser	-	-	-	-	-
Pantstillelser	-	-	-	-	-

