

Semesteroppgave strategisk-, regnskap- og
lønnsomhetsanalyse av T/A Pol AS



Odd Harald Auglend, Wilhelm Skogly

Innholdsfortegnelse

| | |
|--|-----------|
| Sammendrag | 3 |
| Abstract | 4 |
| Forord | 5 |
| Kapittel 1 Innledning | 5 |
| 1.1 Forretningsområde samt introduksjon til byråbransjen..... | 5 |
| 1.2 Problemstilling | 8 |
| 1.3 Historikk og eierskap..... | 8 |
| 1.4 Motivasjon for dette temaet..... | 9 |
| 1.5 Avgrensning | 9 |
| Kapittel 2 – Teoretisk grunnlag | 10 |
| 2.1 SWOT..... | 10 |
| 2.2 Regnskapsanalyse..... | 10 |
| 2.3 Nøkkeltall | 12 |
| 2.3.1 Lønnsomhet | 12 |
| 2.3.2 Likviditet..... | 13 |
| 2.3.3 Soliditet og Finansiell struktur | 14 |
| 2.4 Benchmarking | 15 |
| 2.4.1 Benchmark nøkkeltall | 16 |
| Kapittel 3 Metode | 18 |
| 3.1 Valg av metode: | 18 |
| 3.2 Utvalg:..... | 18 |
| 3.3 Tidshorisont:..... | 19 |
| 3.4 Forskningstilnærming: | 19 |
| 3.5 Forskningsmetode..... | 19 |
| 3.6 Databehov og innsamling av data | 20 |
| 3.7 Validitet og reliabilitet | 20 |
| 3.8 Forskningsdesign:..... | 21 |
| Kapittel 4 Analyse: | 24 |
| 4.1 SWOT..... | 24 |
| 4.2 Regnskaps- og lønnsomhetsanalyse..... | 29 |
| 4.2.1 Periodens utvikling i resultat- og balanseregnskap | 29 |
| 4.2.2 Kommentar til totalkapitalen..... | 30 |
| 4.2.3 Lønnsomhet | 31 |
| 4.2.4 Likviditet..... | 35 |
| 4.2.5 Soliditet og finansiell struktur | 37 |
| 4.3 Benchmark Try AS..... | 40 |
| 4.3.1 Lønnsomhet | 43 |
| 4.3.2 Likviditet..... | 51 |
| 4.3.3 Soliditet og finansiell struktur | 54 |

| | |
|---|-----------|
| Kapittel 5 Konklusjon | 56 |
| 5.1 <i>Problemstilling</i> | 56 |
| 5.2 <i>SWOT</i> | 56 |
| 5.3 <i>Regnskaps- og lønnsomhetsanalyse</i> | 58 |
| 5.4 <i>Benchmark Try AS</i> | 59 |
| 5.5 <i>Hovedkonklusjon</i> | 60 |
| Appendiks | 61 |
| Kildeliste: | 62 |

Sammendrag

Reklamebransjen opplever press på kostnader og stagnerende inntekter. Skiftet fra papir- og tv-basert annonse mot digitale plattformer er reelt og *T/A Pol AS* fokuserer på tradisjonell markedsføring og filmproduksjon.

Utredningen tar for seg en SWOT av bedriften, en regnskap- og lønnsomhetsanalyse av bedriften og en benchmark mot markedets beste praksis. Det teoretiske grunnlaget for disse områdene, samt utredningens metodiske tilnærming vil også bli belyst. I SWOT-analysen vil utredningen fokusere på bedriftens interne styrker og svakheter samt eksterne muligheter og trusler. Regnskap- og lønnsomhetsanalysen samt benchmarken vil ta utgangspunkt i nøkkeltall innenfor lønnsomhet, likviditet, soliditet og finansiell struktur.

Utredningens konklusjon kan oppsummeres med følgende:

I analyseperioden har *T/A Pol AS* vokst, både i inntekter, men også i eiendeler. I vekstfasen har bedriften klart å holde på en «meget god» lønnsomhet, både sett mot markedets standard, men også benchmarken. Videre bør bedriften søke å fortsette veksten, samtidig som de klarer å være lønnsomme. Her blir nøkkelen å sikre resultatgraden gjennom gode kundelønnsomhetsanalyser, og holde på de lønnsomme kundene. Bedriften burde også bedre sin soliditet og finansielle struktur ved en for høyelse av egenkapitalen. Dette vil bedre hvor godt de leverer i forhold til soliditet og finansiell struktur mot benchmarken og markedet, samtidig som det vil ha en effekt på likviditeten.

Utredningen baserer seg mye på økonomiske størrelser hentet fra regnskap fra *proff.no* og *forvalt.no* samt statistikk hentet fra *Byråstatistikken 2020* fra *Kreativt Forum*.

Abstract

The Norwegian commercial business is under pressure from growing costs and stagnating income. The change from traditional platforms such as paper- and tv based commercials to digital platforms is ever present. In this market *T/A Pol AS* focuses on traditional content creation and film production.

This paper includes a SWOT-analysis, an account- and profitability analysis of the firm, as well as a benchmark towards the markets best practice. The SWOT analysis will consist of the firms internal strengths and weaknesses as well as the external opportunities and threats. The other analyses consists of key financial figures of profitability, liquidity, solidity and solvency.

During the analysis period the firm has grown both in regards to income and total acquisitions. During this phase of growth the firm has been able to maintain a solid profitability, both compared to the standard of the market as well as the benchmark. The firm should seek to continue the growth, meanwhile sustaining the profitability it has shown during this period. The key to achieving this is through achieving a high operating margin through thorough client profitability analyses and maintaining profitable customers. The firm should seek to better its solidity and financial structure through an increase in capital. This would lead to a better result when compared to the standard of the market and the benchmark. It would also have an effect on the firms liquidity.

Throughout the paper the analyses are highly based on accounting figures from annual reports gathered from *proff.no* and *forvalt.no*. The paper has also drawn valuable information from the official bureau statistics of 2020 from *Kreativt Forum*.

Forord

Denne utredningen avslutter en 3-årig bachelorgrad ved NTNU Handelshøyskolen i Trondheim. Semesteroppgaven som utredningen er skrevet for tilsvarer 7,5 studiepoeng. Prosessen ved å skrive oppgaven har vært lærerik og utfordrende. Vi ønsker å takke daglig leder i *T/A Pol AS* for svar på henvendelser og vår veileder Terje Berg for bistand i forbindelse med utredningen.

Kapittel 1 Innledning

T/A Pol AS er et frittstående reklamebyrå i Osloregionen som inngår i *Try/APT/ Pol-gruppen* heretter omtalt som *Try-gruppen*. Bedriftens mål er «Å lage noe som er annerledes enn de andre aktørene innen samme kategori og dermed noe som folk vil like å se, oppleve, dele eller oppsøke – gang på gang.» (kampanje.no, 2021).

Bedriften fokuserer hovedsakelig på det norske markedet. Blant de 28 aktive aktørene i kundeporteføljen er Telenor den største og står for ca. 20% av den totale omsetningen. Samlet sett står de 10 største kundene i *T/A Pol AS* for ca. 75% (Skogly).

1.1 Forretningsområde samt introduksjon til byråbransjen

T/A Pol AS er et reklamebyrå hvor eneste inntekt kommer fortløpende fra klienter som betaling for fullført oppdrag relatert til selskapets ekspertise. Nøkkelen til kontinuerlig drift og vekst for selskapet er en kontinuerlig kontantstrøm.

Byråbransjen preges av en bevegelse mot større enheter, hvor de store stadig blir større. Det er også de store byråene, som er de med en årlig driftsinntekt på 50M+, som har høyest resultat målt i driftsmargin og inntekt per årsverk i bransjen (Kreativt Forum). Bransjens gjennomsnittlige timepriser har over de siste 15 årene hatt en vekst på 11%. I samme periode har vi opplevd en økning i *KPI* (Konsumprisindeksen) på 37%.

Bransjen er nyskapende og avhengig av kreativitet, derfor ligger verdien i byrå hos de ansatte og den intellektuelle kapitalen som medfølger.

Byråbransjen har høye lønnskostnader som påløper uavhengig av om selskapet har oppdrag fra klienter eller ei. I tillegg har Osloregionen 20% høyere gjennomsnittlig lønn enn for byråer utenfor Osloregionen. (Kreativt Forum). *T/A Pol AS* hadde i 2019 lønnskostnader lik 33 021' som er fordelt på 31 årsverk (proff.no, 2021). Høye lønnskostnader kombinert med en usikker langsiktig inntektskilde utgjør en vesentlig risiko. Dette resulterer i at periodelengden for økonomiske vanskeligheter økes som følge av mangel på oppdrag og inntekt.

For at et selskap skal kunne overleve må det kontinuerlig hente inn oppdrag og midler for å opprettholde kortsiktige forpliktelser. Potensielle kunder holder anbudskonkurranser hvor det beste bidraget får kunden, og byråene må av den grunn alltid levere sitt beste for å sikre videre drift.

Bransjen opplever et teknologisk skifte mot digitale løsninger. *T/A Pol AS* opplever vekst særlig innenfor OLV (online video) og content-marketing (innholdsmarkedsføring). Selv om bransjen opplever et skifte mot det digitale er filmproduksjon den største og viktigste kategorien, både på de tradisjonelle og nyere plattformene (Skogly).

Siden kundene i bedriftsmarkedet er færre og viktigere krever det mye spesialisering og tilpasning av produktet på individuelt nivå.

Reklamebyråer vurderes i stor grad av virkninger som først kan måles en tid etter at tjenesten er levert, eksempelvis økning i salg. Dette gjør at relasjonene og tilliten mellom kunde og leverandør er viktig. I tillegg leverer *T/A Pol AS* tjenester som må tilpasses kundens behov. Det finnes ingen standardmal for hva en god reklame er. Derfor finnes det heller ingen standard måte å måle hvorvidt en kampanje har vært en suksess eller ei. Det finnes tilnærminger som *CPC* (Cost Per Click), *CPA* (Cost Per Action) og andre *KPI*-er (Key Performance Indicator) (infomedia, 2020) som brukes, men hvorvidt kampanjen kan ansees som en suksess må ses i sammenheng med formål og ressurser.

Vedlagt ligger oversikt med aktive kunder år 2020.

| Client | Sector |
|--------------------------------|---------------|
| Audi | Automaker |
| Bergans | Clothing |
| Codex | Law |
| Diplom-Is | Icecream |
| DNB | Banking and |
| Fjordline | Ferries |
| Folkehelseinstituttet | Government |
| Grilstad | Food |
| Helsedirektoratet | Government |
| Kari Traa | Clothing |
| Kolonial | Groceries |
| Kondomeriet | Adult |
| KPMG | Consutancy a |
| Mestergrønn | Flowers |
| Navamedic | Pharmaceuti |
| Norsk Tipping | Lottery |
| Orkla snacks and confectionary | Food |
| Plan International | NGO |
| Posten | Mail and logi |
| Redd Barna | NGO |
| TalkMore | Telecom |
| Telenor B2B | Telecom |
| Telenor Fixed & TV | Telecom |
| Telenor Mobil | Telecom |
| Telenor YNG | Telecom |
| Tine | Food/dairy |
| Univ. of Oslo | Education |
| Vy | Transportati |

1.2 Problemstilling

Vår problemstilling er:



Hvordan har utviklingen i regnskapet og lønnsomheten til T/A pol AS vært i perioden 2014-2019. Hva bør gjøres videre?

Utredningen skal bestå av en strategisk analyse av bedriften, presentert i en SWOT, en regnskap- og lønnsomhetsanalyse samt en benchmark.

Vi har valgt å fokusere på T/A Pol AS fordi dette er en bedrift vi har kjennskap til på et personlig nivå. Våre relasjoner til bedriften har gjort det mulig for oss å få tak i nyere informasjon enn ved andre caser. Det har også gjort det mulig for byrået selv å være med i utformingen av utredningen, slik at vi får en mer målrettet oppgave, som også har relevans for T/A Pol AS.

1.3 Historikk og eierskap

T/A Pol AS ble startet i 2013 av morselskapet Try AS og Pol holding AS, med henholdsvis 50,5% og 49,5%. Dette er også dagens aksjonærforhold. Pol holding AS' aksjonærer utgjør alle nøkkelpersonell i den daglige driften av T/A Pol AS. Morselskapet Try AS, opererer også innenfor reklamevirksomhet, og er i dag Norges største selskap innenfor reklame. T/A Pol AS' grunnleggere jobbet alle i Try AS før oppstarten til T/A Pol AS.

| Navn | Aksjetype | Ant aksjer | Andel ▲ |
|--|-----------------|------------|---------|
|  TRY AS Org nr 980 129 942 | Ordinære aksjer | 5050 | 50,5% |
|  POL HOLDING AS Org nr 912 597 288 | Ordinære aksjer | 4950 | 49,5% |

Kilde: Skatteetaten

1.4 Motivasjon for dette temaet

Vi tror at en bedrift med rammeverket til *T/A Pol AS* vil være interessant og lærerikt å skrive om. Reklamebransjen er i stadig endring. Skiftet fra papir- og tv-basert annonse mot digitale plattformer skjer raskere enn noen gang før, noe som resulterer i en tøff konkurranse om kundene. Selv om det totale reklamemarkedet opplever en liten vekst, blir en større og større del av omsetningen spist opp av selskaper som *Facebook* og *Google* (digi.no, 2018).

Vi har begge tatt markedsføringsfag og bedriftsøkonomiske fag som en del av vårt bachelorstudium, og har gjennom disse tilegnet oss kompetanse om hvordan reklamebransjen og bedriftsmarkedet fungerer. Vi ønsker å se hvordan bransjen i praksis skiller seg fra det vi har lært fra lærebøkene, og hvordan *T/A pol AS* skiller seg fra mengden.

1.5 Avgrensning

For den strategiske analysen vil hele bedriftens levetid ligge til grunn, men det vil være et hovedfokus på perioden 2014 til 2019.

Regnskapsdelen av utredningen vil legge vekt på de 4 fulle regnskapsårene som *T/A pol AS* har drevet og som vi har tall fra (2014-2019). Det vurderes ikke som hensiktsmessig å ta med perioden 01.11.2013 til 31.12.2013. Regnskapet fra året 2020 er ikke tilgjengelig på tidspunktet denne utredningen skrives. Utredningens benchmark vil ta utgangspunkt i driftsårene 2016 til 2019.

Kapitel 2 – Teoretisk grunnlag

I dette kapitlet vil vi belyse relevant teori som skal brukes til å svare på problemstillingen vår. Det første dette kapitlet kommer til å ha fokus på er det strategiske analyseverktøyet SWOT. Videre vil regnskapsanalyse, nærmere bestemt hvordan den kan gjennomføres og hvorfor den er viktig presenteres. Vi vil også legge frem nøkkeltall som er relevant for en lønnsomhetsanalyse. Til slutt vil kapitlet ha fokus på en benchmark.

2.1 SWOT

En SWOT-analyse blir gjennomført for å sette lys på en bedrifts posisjon i markedet. Analysen tar utgangspunkt i fire forhold som påvirker bedriftens valg av strategi; dens interne styrker og svakheter samt eksterne muligheter og trusler. SWOT-analysen vil gi en strukturert oversikt og fungere som en god innledning til drøftelsen av *T/A pol AS'* regnskap og nøkkeltall. Den vil belyse hva bedriften sine konkurransefortrinn er, hvordan de kan utnytte disse, og samtidig vise bedriftens områder for forbedring og mulige trusler.

2.2 Regnskapsanalyse

Regnskapsanalyse er en systematisk anvendelse av et selskaps regnskapstall og har mange bruksområder. Overordnet er dette å belyse bedriftens økonomiske posisjon og utvikling. Hvilke regnskapstall som brukes avhenger av hvilket formål en har med analysen. Internt i et selskap står regnskapsanalysen sentralt når ledelsen skal gjennomgå en periodes planlagte aktivitet og veien videre.

Regnskapsanalysen tar utgangspunkt i fire punkter:

- Lønnsomhet
- Likviditet
- Soliditet
- Finansiell struktur

Et selskap kan sammenligne sine resultater internt eller eksternt. Internt ved å se på egne resultat fra tidligere perioder og/ eller sammenligne med de mål som var satt for perioden. Ekstern sammenligning skjer ved å vurdere seg selv opp mot konkurrenter eller markedets standard.

Utredningens analysedel vil dra inn både intern og ekstern sammenligning.

Det finnes flere metoder når det kommer til analyse av et regnskap, tre som blir mye anvendt er:

- Horisontale analyser, som viser utviklingen i regnskapsposter over en lenger periode, hvor man sammenligner verdier på f.eks. årlig basis. På basis av dette kan man kommentere økningen eller nedgangen som finner sted over perioden.
- Vertikale analyser viser de innbyrdes sammenhengene mellom tallene i et regnskapsoppsett. Ofte sammenlignes postene med driftsinntekter og vises som en prosentdel av disse. En vertikal analyse kan forklare hva driftsinntektene resulterer i, i det enkelte år. Sett over en periode kan et sett med vertikale analyser bidra til å forklare utviklingen i en bedrift.
- Nøkkeltallanalyser skal belyse selskapets nøkkeltall innenfor rammene lønnsomhet, likviditet, finansiell struktur og soliditet. Disse nøkkeltallene gir indikasjoner angående hvor «sterkt» et selskap er og eventuelle områder som bør forbedres.

Utredningen tar utgangspunkt i en horisontal regnskapsanalyse og en nøkkeltallsanalyse.

2.3 Nøkkeltall

2.3.1 Lønnsomhet

Totalkapitalrentabilitet

Totalkapitalrentabilitet (ROI) er et lønnsomhetsverktøy som måler avkastning på den totale kapitalen. ROI bruker gjennomsnittlig totalkapital for å beregne målet på lønnsomhet. Totalkapitalrentabilitet er ofte anvendt som mål på lønnsomhet grunnet dets enkelhet og sammenlignbarhet (Berg, 2018).

En ROI over 15% ansees som «meget god» (proff forvalt).

$$\text{Totalkapitalrentabilitet} = \frac{(\text{Ordinært resultat før skatt} + \text{Rentekostnader}) * 100\%}{\text{Gjennomsnittlig totalkapital}}$$

ROI kan dekomponeres ved hjelp av DuPont-modellen som belyser totalkapitalrentabiliteten som en sammenhengen av totalkapitalens omløpshastighet og bedriftens resultatgrad. Modellen skal «vise hvor skoen trykker» slik at selskapet er klar over hvilke områder som kan endres for å få best effekt på lønnsomheten.

Totalkapitalens omløpshastighet måler hvor godt selskapet bruker den kapitalen som er bundet til å skape driftsinntekter (Berg, 2018).

Hvorvidt en omløpshastighet er bra er bransjespesifikk, men generelt ansees en omløpshastighet over 4 som «meget god» (proff forvalt).

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

Resultatgraden i % viser hvor stort overskuddet er sammenlignet med driftsinntektene. Høy resultatgrad er positivt da en større del av selskapets salgsinntekter er igjen til å forrente selskapets totalkapital (Berg, 2018).

En resultatgrad over 7% anses som «meget god» (proff forvalt).

$$\text{Resultatgrad i \%} = \frac{(\text{Ordinært resultat før skatt} + \text{finanskostnader}) * 100\%}{\text{Driftsinntekter}}$$

Egenkapitalrentabilitet etter skatt

Egenkapitalrentabilitet måler avkastningen på selskapets egenkapital. Egenkapitalrentabiliteten er et enkelt verktøy for sammenligning med andre selskapers lønnsomhet (Berg, 2018).

En egenkapitalrentabilitet etter skatt på over 23% ansees som «meget god» (proff forvalt).

$$\text{Egenkapitalrentabilitet etter skatt} = \frac{\text{Ordinært resultat} * 100\%}{\text{Gjennomsnittlig egenkapital}}$$

2.3.2 Likviditet

Likviditetsgrad 1:

Dette er et mål på likviditet som viser hvor mye av bedriftens omløpsmidler som er finansiert av kortsiktig gjeld. Jo lavere forholdstallet er, jo mer av omløpsmidlene blir finansiert på denne måten (Berg, 2018).

En likviditetsgrad 1 over 1 ansees som tilfreds (Dahl, Lederkilden, 2021).

Likviditetsgrad 1 kan skrives slik:

$$\frac{\text{Omløpsmidler}}{\text{Kortsiktig gjeld}}$$

Arbeidskapital:

Arbeidskapitalen er differansen mellom bedriftens omløpsmidler og dens kortsiktige gjeld. Hvor stor arbeidskapitalen bør være varierer fra bedrift til bedrift (Berg, 2018).

Dersom Arbeidskapitalen er over null ansees den som «positiv» (proff forvalt).

$$\text{Arbeidskapital} = \text{Omløpsmidler} - \text{kortsiktig gjeld}$$

2.3.3 Soliditet og Finansiell struktur

Soliditet er et mål på hvor godt en bedrift tåler et tap. Den finansielle strukturen sier noe om hvordan bedriften er finansiert. Dersom en større del av bedriftens totale kapital er egenkapital, er det en god indikasjon på soliditet. En lavere egenkapitalandel medfører at større deler av selskapets drift er finansiert av fremmedkapital (Berg, 2018).

Egenkapitalandel i %:

Dette målet viser hvor stor andel (i %) av den totale kapitalen som er finansiert av bedriftens egenkapital. Dette målet er tett knyttet opp mot bedriftens soliditet, i og med at det sier noe om hvor mye bedriften kan tape før fremmedkapitalen påføres et tap (Berg, 2018).

En egenkapitalandel på 25-30% er et vanlig krav (Dahl, Lederkilden).

Egenkapitalandel kan skrives slik:

$$\frac{\text{Egenkapital} * 100\%}{\text{Totalkapital}}$$

2.4 Benchmarking

Denne teorien tar utgangspunkt i at en bedrift skal sammenligne seg selv med den «beste praksis». Bedriften kan enten sammenligne seg selv med konkurrenter eller sammenligne avdelinger internt, men i begge tilfeller er det viktig at det eksisterer et tilfredsstillende sammenligningsgrunnlag. Gjennom sammenligningen kan bedriften avdekke konkurransefortrinn og forbedringspotensialer. Bruk av benchmarking gir også nyttig informasjon som kan påvirke den relative betydningen av inntekter, kostnader og nøkkeltall (Blocher.mf., 2010).

Benchmarking krever mye kompetanse og innsikt i egen virksomhet. Det er viktig å fokusere på hele praksisen, og ikke bare enkeltelementer. Man bør forsøke å lære av tankene bak enkeltelementer som gjør beste praksis suksessfull, for så å tilpasse og implementere det man har lært i bedriften (Blocher.mf., 2010).

Benchmarking kan føre med seg ulike utfordringer. Den vanligste er å finne et tilfredsstillende sammenligningsgrunnlag. Dersom bedriften skal sette et eksternt benchmark er det vanlig å sammenligne seg selv med en annen aktør i samme bransje, eller en aktør i en annen bransje som har overkommet lignende utfordringer som bedriften står ovenfor (Blocher.mf., 2010).

Det er viktig å se på helheten når bedriften benchmarker, noe som problematiserer ekstern benchmarking, siden det kan medføre begrensninger på informasjons- og beslutningsgrunnlaget til bedriften. Videre er det viktig at benchmarkens virksomhetsområde, størrelse, varighet, målgruppe og forretningsmodell tas til grunne. Dette for å finne ut hvorvidt selskapet er egnet som et sammenligningsgrunnlag (Blocher.mf., 2010).

Benchmarker bedriften internt har den en mye bedre mulighet til å sitte på et tilfredsstillende informasjonsgrunnlag, men også intern benchmarking kan medføre noen utfordringer. Det kan tenkes at sammenligningen kan fremme en usunn konkurransekultur mellom de som sammenlignes, f.eks. avdelinger, noe som igjen medføre sub-optimale beslutninger (Blocher.mf., 2010).

Gjennom denne utredningen har vi valgt å bruke *Try AS* som et benchmark. Dette er fordi byrået er Norges største og ansees som markedets beste praksis. Et annet moment er at *T/A Pol AS* anser bedriften som sin største konkurrent (Skogly). Gjennom *proff forvalt* har vi muligheten til å analysere *Try AS* sin egen drift. Hvorvidt selskapet er egnet som benchmark og som sammenligningsgrunnlag vil bli diskutert senere i utredningen.

2.4.1 Benchmark nøkkeltall

Sammenligningen vil bestå av sentrale nøkkeltall innenfor fire områder:

Lønnsomhet

- Totalkapitalrentabilitet
- Totalkapitalens omløpshastighet
- Resultatgrad

- Residual Income

Likviditet

- Likviditetsgrad 1
- Arbeidskapital
- Gjennomsnittlig kredittid

Soliditet og finansiell struktur

- Egenkapitalandel

Det teoretiske grunnlaget for alle målene utenom Residual Income er presentert i kapittel 2.3. Residual Income presenteres under.

Residual Income betegnes ofte som superlønnsomhet, siden den viser den faktiske avkastningen på den sysselsatte kapitalen (Kaplan.mf., 1998).

T/A Pol AS opererer med et avkastningskrav på 0,2, mens avkastningskrav for benchmarken er ikke kjent for denne utredningen.

Formålet er å belyse om det er noen forskjell i bedriftenes resultatpotensiale og gjennom dette avdekke om det *T/A Pol AS* må endre på virksomheten for å nå benchmarken.

Residual Income kan skrives som:

$$\text{Driftsresultat inkl. finansinntekter} - (\text{avkastningskrav} \times \text{Gjennomsnittlig total kapital})$$

Kapitel 3 Metode

I denne delen belyses utredningens metodiske tilnærming gjennom, utvalg, forskningsdesign, og hvilke metoder som er brukt for innsamling av data. Datainnsamlingens kvalitet vil også bli vurdert, gjennom dataens validitet og reliabilitet.

3.1 Valg av metode:

Denne utredningen inneholder både en strategisk analyse, med en kvalitativ tilnærming, og en regnskapsanalyse av kvantitativ karakter.

Dette betyr at når det kommer til den strategiske analysen vil utredningen prioritere færre enheter og gå mer i dybden på disse. Når vi ser på regnskapsanalysen vil utredningen ha et mer systematisk og statistisk perspektiv. Oppgaven vil sammenligne *T/A Pol AS* sine nøkkeltall med generelle og markedsspesifikke standarder (Jacobsen, 2015).

3.2 Utvalg:

Utredningen ser på det strategiske rammeverket og lønnsomheten til *T/A Pol AS*, samt identifiserer mulige årsaker til denne lønnsomheten. Vi ønsker å vise et mer helhetlig bilde av bransjen og vil derfor inkludere *Try AS* som et referansepunkt og en benchmark.

3.3 Tidshorisont:

I og med at problemstillingen inkluderer å forklare utviklingen i regnskapet og lønnsomheten til T/A pol AS over tid, vil utredningen være en longitudinell studie. Studien har et tilbakevendende perspektiv, altså en retrospektiv longitudinell studie. Vi ser på utviklingen til lønnsomheten over tid, fordi dette vil minske utslagene ekstreme verdier/ outliers har på resultatet. Dette vil også gjøre at støy påvirker analysen i mindre grad.

Utredningens tidshorisont begrenses til perioden 01.01.2014–31.12.2019. Som tidligere nevnt er dette av hensyn til tilgjengelig materiale som også er hensiktsmessig.

3.4 Forskningstilnærming:

Hvorvidt utredningen benytter induktiv eller deduktiv forskningstilnærming avhenger av formålet. Utredningen forklarer et fenomen med basis i eksisterende teori, den følger derfor en deduktiv tilnærming (Jacobsen, uio, 2005, s. 8).

3.5 Forskningsmetode

Forskningsmetode baserer seg på hva slags data som innsamles, og hvordan den innsamles. Det skilles mellom kvalitativ og kvantitativ forskningsmetode, hvor denne utredningen har elementer av begge.

Kvalitativ forskningsmetode:

Benyttes hvis hensikten er å undersøke teorier når det ikke finnes tilstrekkelig med tidligere informasjon.

Kvantitativ forskningsmetode:

Benyttes hvis hensikten er å bekrefte allerede eksisterende teorier.

Den strategiske delen av utredningen har et kvalitativt preg, mens regnskap- og lønnsomhetsanalysen har et mer kvantitativt fokus.

3.6 Databehov og innsamling av data

Data som samles har som formål å brukes til å greie ut om utviklingen i regnskapet og lønnsomheten til *T/A Pol AS*. Det kreves hovedsakelig sekundærdata av kvantitativ karakter, hvor utredningens subjekt og benchmark blir et naturlig fokus. Data samles inn som forholdstall, som gjør en sammenligning mulig.

Grunnlaget for regnskaps- og lønnsomhetsanalysen samt benchmarken er sekundærdata i form av årsrapporter og regnskapstall. SWOT-analysen vil hovedsakelig basere seg på primærdata som samles inn direkte fra kilden med formålet om å benyttes i denne utredningen.

3.7 Validitet og reliabilitet

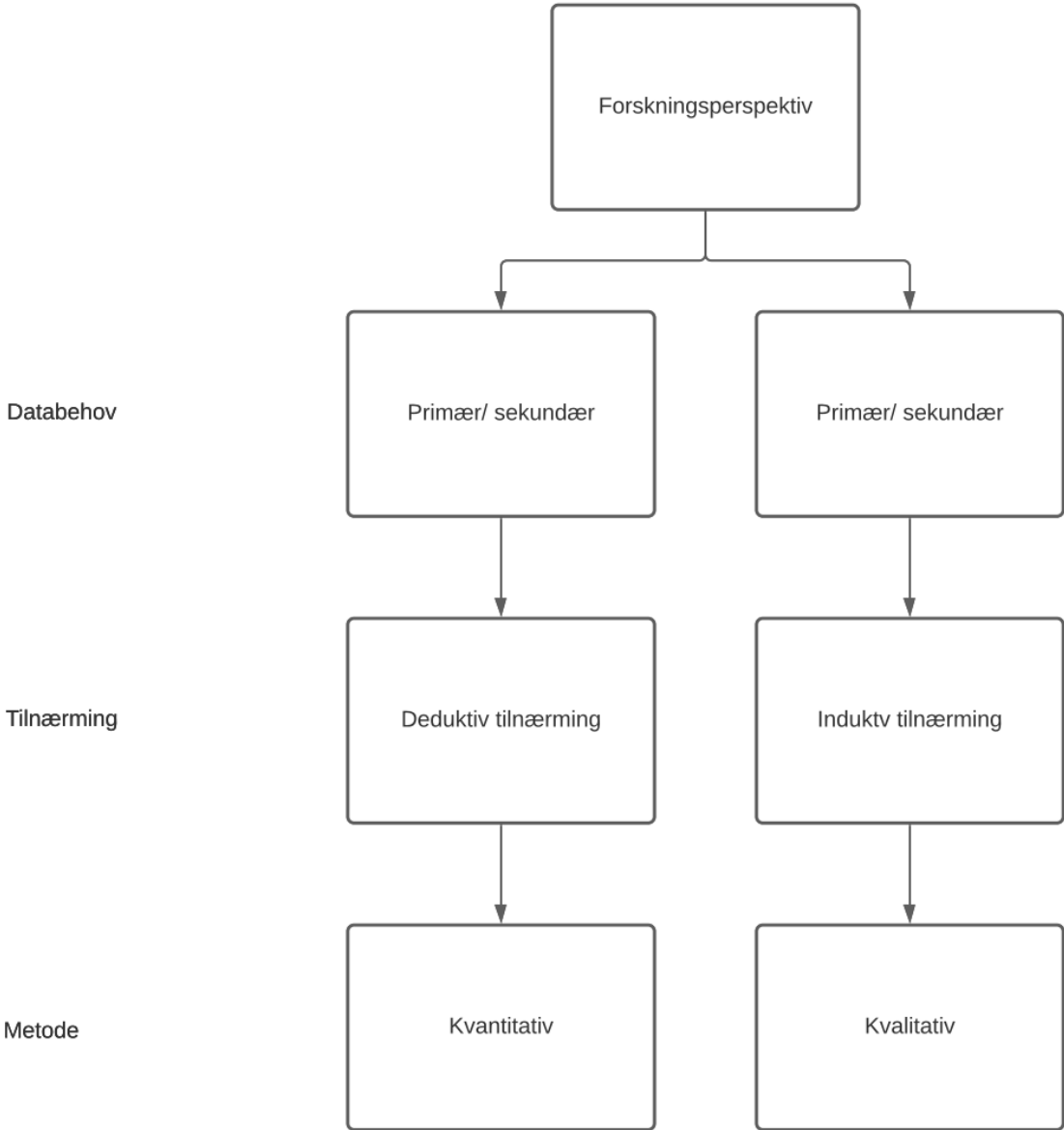
For at denne studien skal kunne benyttes som beslutningsgrunnlag kreves en høy grad av validitet og reliabilitet. Hvor validiteten omhandler studiens gyldighet og reliabiliteten dens pålitelighet.

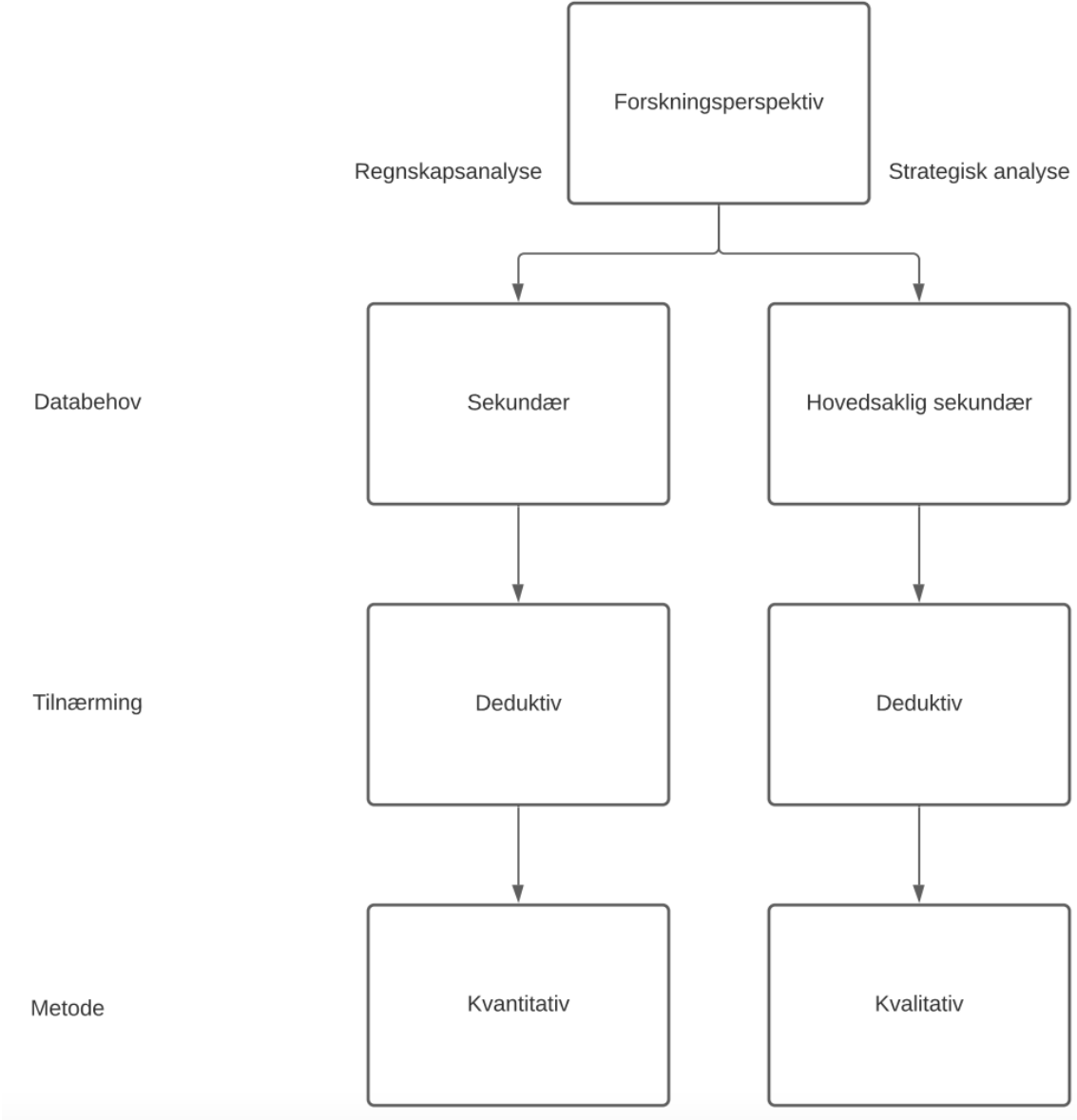
Når det kommer til regnskapsanalysen og benchmarkingen er det snakk om tall og forholdstall som vi tar for gitt at ikke preges av usikkerhet. Dette er en antakelse som forenkler virkeligheten, men en som gjøres likevel. Denne antakelsen vil sikre regnskapsanalysens ytre reliabilitet, siden det subjektive elementet minimeres og det brukes konkrete tall. Nøkkeltallenes formål er å gjøre en regnskapsanalyse mulig, noe som vil bidra til en høy validitet.

Den strategiske analysen vil ha et større element av subjektivitet og følgelig en lavere ytre reliabilitet, noe som er naturlig for en slik kvalitativ analyse. Her spiller betydningen av konkrete tall og forholdstall en stor, men ikke en absolutt rolle. De innsamlede dataene som blir brukt i den strategiske analysen er nøye utvalgt og er vurdert til å ha stor relevans for problemstillingen. Analysen følger også en etablert praksis på området. Dette er faktorer som øker utredningens validitet (olympiatoppen) (estudie).

3.8 Forskningsdesign:

Et forskningsdesign viser hvordan analyseprosessen skal svare på problemstillingen. Figurene under viser først en teoretisk tilnærming til forskningsdesign, og så denne utredningens tilnærming.





Kapitel 4 Analyse:

Til nå har vi belyst utredningens teoretiske og metodiske grunnlag. Vi har presentert det strategiske analyseverktøyet SWOT og Benchmarking samt ulike mål på regnskaps- og lønnsomhetsanalyse. Dette kapitlet vil bestå av analyser basert på disse teoriene, og innledes med en SWOT-analyse av *T/A Pol AS* før det tar for seg en regnskap- og lønnsomhetsanalyse av bedriften. Senere vil ulike nøkkeltall bli brukt til å belyse lønnsomheten til bedriften og den vil bli benchmarket mot *Try AS*. Gjennom regnskapsanalysen og benchmarken vil *Proff Forvalt* sin fem-kategori-vurdering av nøkkeltall bli brukt; «ikke tilfredsstilt» - «svak» - «tilfredsstilt» - «god» - «meget god».

4.1 SWOT

SWOT-analysen har som formål å avdekke en bedrifts interne styrker og svakheter og eksterne muligheter og trusler. Dette gir et helhetlig bilde over bedriftens posisjon i bransjen. Byråstatistikken for 2020 til *Kreativt Forum* viser 74 deltakende reklamebyråer, SWOT-analysen vil referere til denne.

4.1.1 Styrker

T/A Pol AS er Norges 13. største byrå målt etter inntekter. Denne størrelsen kan gi økte konkurransefordeler. *Try-konsernet*, som *T/A Pol AS* er en del av, er Norges største byrågruppering (*Kreativt Forum*). Dette har en merkenavnseffekt, samtidig som bedriften kan støtte seg på kompetanse innad i konsernet.

Byråstatistikken deler bransjen inn i tre kategorier, basert på inntekt: store- (50+ millioner), mellomstore- (15-49 millioner) og små byråer

(under 15 millioner). *T/A Pol AS* har fra statistikken en inntekt på 51 millioner, som gjør bedriften til et stort byrå, hvor de i tidligere år har vært mellomstore.

Bedriftens størrelse gjør det lettere å gripe muligheter som oppstår i markedet, samtidig som man er bedre rustet for dårlige perioder enn mindre konkurrenter.

T/A Pol AS har også en god lønnsomhet sammenlignet med andre aktører i bransjen. Bedriften er rangert som nummer syv i byråstatistikken, og rangeres høyere enn *Try-konsernet* som helhet. Statistikken måler lønnsomhet i driftsmargin. Av de seks byråene som hadde bedre lønnsomhet enn *T/A Pol AS* i statistikken hadde kun ett av disse høyere driftsinntekter.

Bedriftens vekst har gjort at de er klassifisert som et stort byrå. Til tross for veksten har bedriften klart å opprettholde en god lønnsomhet.

4.1.2 Svakheter

Den intellektuelle kapitalen de ansatte besitter er sentral for et byrås suksess. I Oslo-regionen er både konkurranse og lønninger høyere enn det er i resten av landet. I en bransje der kostnader er presset kan høye lønns- og sosiale kostnader også være en svakhet, fordi byråer ikke har mulighet til å øke kostnadene for å beholde nøkkelpersonell.

I byråbransjen finnes det bare et gitt antall kunder å konkurrere om, samt begrensinger innenfor distribusjon på (tradisjonelle) plattformer. Dette gjør at man ikke kan ha en forventning om vekst i etterspørselen i markedet. Det er stadig flere nyetablerte byråer enn det er byråer som går konkurs, slik at konkurransen blir hardere fremover.

Kontrakter fra det offentlige legges alltid ut via anbud hvor det beste prosjektet vinner. Dette gjør at det ikke er mulig å knytte så tette bånd som man ønsker til deler av markedet.

Ser vi på bransjen som helhet viser byråstatistikken for 2020 en gjennomsnittlig lønnsvekst på 14%. Før dette har det vært flere år med nullvekst i lønn. Videre er det flere roller som har hatt negativ utvikling i lønn de siste 10 årene. Dette gjenspeiler seg i timeprisene, som etter flere år med stillstand økte i 2020 med 3,6%. Dette er timepriser som de siste 15 årene har hatt mindre enn 1/3 av veksten til konsumprisindeksen over samme periode (Kreativt Forum).

4.1.3 Muligheter

En gjennomgående faktor fra byråstatistikken er at de store byråene har en bedre lønnsomhet og høyere inntekt per årsverk enn de mellomstore og små byråene. Hvis *T/A Pol AS* klarer å holde seg som et stort byrå finnes det statistisk sett mange fordeler med dette. Å tiltrekke seg de største og beste kundene, inngå tette samarbeidsavtaler med disse, bedret rennomme og stordriftsfordeler er eksempler på muligheter som kommer med størrelse.

Bedriften har i dag primært norske kunder, med mål om fortsatt vekst vil det være naturlig å også se etter kunder internasjonalt, grunnet begrensningene i det norske markedet.

4.1.4 Trusler

Nøkkelpersonell er bedriftens viktigste ressurs, og trusler om å miste disse kan fort oppstå. Dette er en særlig stor trussel dersom kundene er mer knyttet til de ansatte enn til selve byrået. Bransjen krever ikke store

oppstartskostnader, så erfarne ansatte har muligheter til å starte opp for seg selv, og ta med kunder i prosessen. Dersom nøkkelpersonell forlater bedriften til fordel for et annet byrå vil dette være å styrke en konkurrent.

Kundene er ikke lojale til byråene hvis de opplever at det ikke blir gjort en god nok jobb. Byråutskiftning er vanlig slik at dersom bedriften skulle havne bakpå kan den fort miste mange kunder. I *T/A Pol's* kundeportefølje er det mange mindre kunder og noen store, f.eks. Telenor. Å tape en kunde som Telenor er en stor trussel for bedriften. Bedriftens kostnader er tilsvarende like selv uten den store inntektskilden som brått kan forsvinne.

Byråbransjen opplever i dag et skifte mot en annen type innhold, på en annen type plattform, med en annen type kontraktsvarighet. *T/A Pol AS* er et byrå som leverer best ved store prosjekter med lenger tidshorisont, særlig innen tradisjonell reklame og filmproduksjon. Det er i dag færre kunder som ønsker tradisjonell reklame, noe som medfører lavere inntekter. Samtidig økes kundenes behov for eksponering på sosiale medier, som ikke er *T/A Pol AS'* ekspertise. Dersom det i fremtiden ikke lenger blir et stort nok marked for tradisjonell reklame og filmproduksjon, og byrået ikke klarer å respondere på disse endringene, vil de risikere å falle bakover i feltet og være uten riktig kompetanse.

Lønnsveksten er noe som underbygger skiftet bransjen opplever, det er ikke lenger nok penger til de tradisjonelle rollene i byråer. Dette gjør bransjen sårbar for radikale endringer. Dersom noen kommer med et revolusjonerende konsept, som gjør den humane kapitalen mindre sentral, vil det kreve en stor omstilling av bransjen. Vi kan også se en lignende effekt dersom internasjonale aktører fra land med lavere kostnad knyttet til humankapital får fotfeste i det norske markedet.

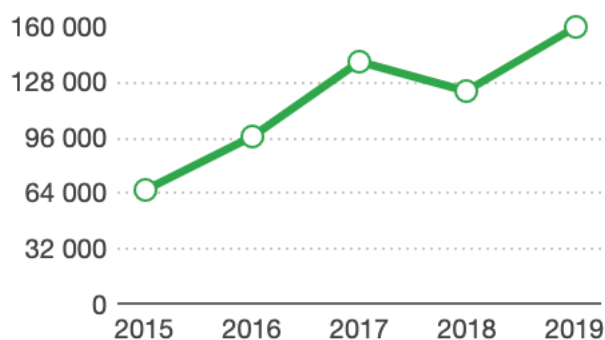
Avsluttende kommentar til SWOT-analysen:

Nedenfor finnes en tabell som summerer opp situasjonen som bedriften står i.

| Styrker | Svakheter |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Stort • Lønnsomt | <ul style="list-style-type: none"> • Høye lønnskostnader • Sårbar for tap av nøkkelpersonell • Det norske markedet er begrenset • Ikke like lett å knytte tette bånd til deler av kundemassen • Utviklingen i lønnskostnadene |
| Muligheter | Trusler |
| <ul style="list-style-type: none"> • Holde på størrelse – stordriftsfordeler • Internasjonalt | <ul style="list-style-type: none"> • Miste nøkkelpersonell • Kunder kan være mer knyttet til de ansatte enn til selve bedriften <ul style="list-style-type: none"> ○ Nøkkelpersonell kan starte opp for seg selv ○ Eller styrke en konkurrent • Kundene har lav lojalitet <ul style="list-style-type: none"> ○ Krise: tape store kunder • Skifte mot andre plattformer som ikke er byråets kjerne kompetanse • Bransjen er sårbar for radikale endringer |

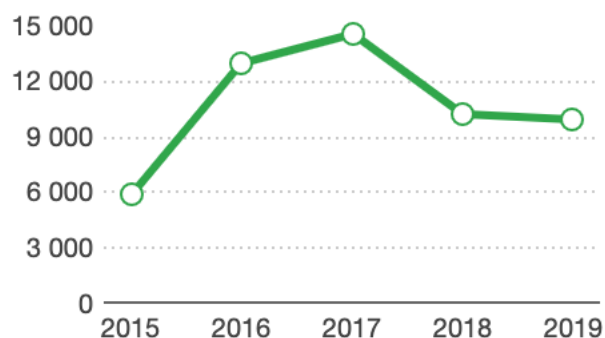
4.2 Regnskaps- og lønnsomhetsanalyse

Sum driftsinnt.



Figur 1 - Omsetning T/A Pol AS 2015-2019
(proff forvalt, 2021)

Ord. res. f. skatt



Figur 2 - Ordinert resultat før skatt T/A Pol AS 2015-2019
(proff forvalt, 2021)

4.2.1 Periodens utvikling i resultat- og balanseregnskap

T/A Pol AS er i en vekstfase, hvor driftsinntektene har økt med ca. 132% i perioden 2014 til 2019. Samtidig har ikke driftsresultatet endret seg i like stor grad, noe som skyldes en større økning i kostnader enn inntekter. En økning i driftskostnader på 135% forklares hovedsakelig av en økning i varekostnader, som er en naturlig konsekvens av bedriftens vekst. En økning i husleiekostnader, andre driftskostnader og antall årsverk er også deler av forklaringen. Bedriften har over perioden benyttet finansmarkedet i liten grad, og følgelig har ikke netto finans påvirket resultatet betydelig. T/A Pol AS har oppnådd positivt resultat i hele perioden.

Bedriftens vekst gjenspeiles også i balanseregnskapet. Omløpsmidler har økt, noe som hovedsakelig skyldes fordringer. I driftsårene 2018 og 2019 har bedriften også hatt konsernfordringer. Gjeld har økt gjennom hele perioden, og i driftsåret 2019 var den dominerende gjeldsposten Annen

kortsiktig gjeld. Siden 2016 har også *T/A Pol AS* økt sine eiendeler med 44,9%.

4.2.2 Kommentar til totalkapitalen

I denne regnskapsanalysen benyttes gjennomsnittet av inngående og utgående balanseført verdi av sum eiendeler for å representere driftsårets totalkapital. Det å bruke gjennomsnittlig totalkapital vil gi et bedre bilde av bedriftens situasjon enn å bare ta utgangspunkt i ett år. Årsaken er at det kan være forskjell mellom totalkapitalens inngående og utgående balanse, noe som er særlig relevant siden *T/A Pol AS* er i vekst.

Definisjonen av totalkapital tar ikke høyde for verdien av immaterielle eiendeler som ikke kan balanseføres, slik at disse ikke vil påvirke størrelsen på totalkapitalen. En større del av et reklamebyrås eiendeler vil være immaterielle og ikke kunne balanseføres, f.eks. byråets omdømme og nettverk. Dette er eiendeler som er vanskelig å verdsette og som ikke dukker opp i vårt balanseregnskap. Følgelig vil dette være eiendeler som i virkeligheten blir brukt til å skape verdier, men som våre mål ikke klarer å fange opp.

Vi kunne ha brukt en definisjon av totalkapitalen som tok høyde for verdien av de ikke balanseførte immaterielle eiendelene, men dette er noe som vi ikke har tilgjengelig på tidspunktet denne utredningen skrives. Vi vil derfor bruke gjennomsnittlig totalkapital til å presentere nøkkeltallene, for så å kommentere hvilken effekt valget av definisjon på totalkapitalen har på tallenes størrelse.

4.2.3 Lønnsomhet

Totalkapitalrentabilitet i % (ROI)

$$= \frac{(\text{Ordinært resultat før skatt} + \text{Rentekostnader}) * 100\%}{\text{Gjennomsnittlig total kapital}}$$

| total kapitalrentabilitet | | | | | | |
|----------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| År | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Total kapitalrentabilitet | 31,4 | 33,9 | 49,0 | 67,8 | 45,6 | 32,4 |

Gjennom hele perioden har *T/A Pol AS* sin total kapitalrentabilitet vært sterk, men den har vært fallende siden 2016. I løpet av de to årene fra 2014 til 2016 ser vi en vekst i ROI. Fra 2014 til 2016 vokste ROI på tross av en økning i eiendeler på 92,4%, noe som hovedsakelig skyldes en vekst i det ordinære resultatet før skatt på 155,8%. Årsaken til den fallende ROI-en etter 2016 er en nedgang i det ordinære resultatet før skatt, samtidig som bedriftens samlede eiendeler har økt med 44,9%. Bedriften har gjennomgående hatt lave rentekostnader, slik at dette ikke har påvirket total kapitalrentabiliteten nevneverdig. Selv om ROI har en negativ trend siden 2016 er den fremdeles «meget god» gjennom hele analyseperioden.

Siden gjennomsnittlig total kapital er brukt for å presentere total kapitalrentabiliteten har vi ikke tatt høyde for verdien av de virkelige immaterielle eiendelene til *T/A Pol AS*. Dersom disse hadde vært inkludert i total kapitalen ville den vært høyere for hele perioden, samtidig som ROI ville vært lavere. Hvor mye dette hadde påvirket målet på ROI er vanskelig å si. Bransjens preg av høye verdier på immaterielle eiendeler som ikke kan balanseføres taler for at dersom vi hadde inkludert dette i definisjonen av total kapitalen ville ROI blitt påvirket i en betydelig grad.

Total kapitalrentabilitet anses som «meget god» gjennom hele perioden.

ROI deles opp i totalkapitalen omløpshastighet og bedriftens resultatgrad.

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

| Totalkapitalens omløpshastighet | | | | | | |
|--|------|------|------|------|------|------|
| År | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| TKO | 5,07 | 4,07 | 4,68 | 5,09 | 5,07 | 4,32 |

T/A Pol AS opplevde en økning i totalkapitalens omløpshastighet fra 2014 til 2016, så ble to år med nedgang i 2017 og 2018 etterfulgt av oppgang i 2019. For å forklare utviklingen i bedriftens TKO må vi se på periodens driftsinntekter og gjennomsnittlig totalkapital. Driftsinntektene har steget hele perioden med unntak av driftsårene 2015 og 2018. Den gjennomsnittlige totalkapital har økt alle årene i perioden, med unntak av året 2015.

I årene med fall i TKO hadde bedriften en vekst i gjennomsnittlig totalkapital på hhv. 56% i 2017 og 2% i 2018. For driftsinntekter var det en økning på 44% i 2017 og en nedgang på 12% i 2018.

Ser vi på korrelasjonen mellom totalkapitalrentabiliteten og totalkapitalens omløpshastighet kan vi se en koeffisient på 0,518 dersom vi ser hele perioden under ett. Dette vil si at i observasjonen har totalkapitalrentabiliteten samvariert i liten grad med totalkapitalens omløpshastighet.

Dersom vi hadde tatt høyde for de virkelige immaterielle eiendelene i definisjonen av totalkapitalen ville periodens TKO trolig sunket. Dette er fordi totalkapitalen ville blitt høyere, slik at det ville blitt færre inntekter skapt per enhet totalkapital.

Totalkapitalens omløpshastighet vurderes som «meget god» gjennom hele perioden.

$$\text{Resultatgrad i \% (ROS)} = \frac{(\text{Ordinært resultat før skatt} + \text{finanskostnader}) * 100\%}{\text{Driftsinntekter}}$$

| Resultatgrad | | | | | | |
|------------------|------|------|------|------|------|------|
| År | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Resultatgrad i % | 6,2 | 8,3 | 10,4 | 13,3 | 8,9 | 7,4 |

Periodens resultatgrad har i stor grad fulgt samme utvikling som TKO, med unntak av driftsåret 2019, hvor det var en reduksjon i resultatgraden og en økning i TKO. Bedriftens ordinære resultat før skatt økte t.om. driftsåret 2017, for så å synke i de 2 resterende årene. Samtidig som driftsinntektene har økt i alle år utenom 2015 og 2018.

Bedriften oppnådde periodens høyeste resultatgrad i driftsåret 2016, noe som skyldes at færre driftsinntekter ble brukt til å skape et av periodens bedre resultat. En lavere resultatgrad i driftsårene 2018 og 2019 skyldes en nedgang i det ordinære resultatet før skatt i begge driftsår, samtidig som driftsinntektene falt i 2018 for så å øke til periodens høyeste i 2019.

Korrelasjonen mellom periodens resultatgrad og totalkapitalrentabilitet viser en koeffisient på 0,969. Dette tilsier at en stor del av variansen i periodens ROI kan forklares med resultatgraden.

Periodens resultatgrad sett under ett vurderes som «meget god», til tross for en negativ utvikling i senere driftsår.

Avsluttende kommentar til DuPont:

Både totalkapitalens omløpshastighet og resultatgraden påvirker ROI, men vi kan se at utviklingen i resultatgraden har mer å si for utviklingen i

ROI enn hva utviklingen i omløpshastigheten har. Dette kommer av at ROI har høyere korrelasjonskoeffisient med ROS enn med TKO (0,969 mot 0,518). Altså vil en større del av variasjonen i bedriftens ROI kunne forklares av ROS enn av TKO.

Her må det presiseres at det i vår analyse er snakk om få observasjoner (årlig i perioden 2014-2019), slik at denne koeffisienten vil være sensitivt for ekstreme verdier. Vi kan allikevel påstå en signifikant korrelasjon mellom ROI og ROS, og henviser til en p-verdi på 0,003. p-verdien for korrelasjonen mellom ROI og TKO er 0,2337, og vurderes ikke som signifikant.

$$\text{Egenkapitalrentabilitet etter skatt} = \frac{\text{Ordinært resultat} * 100\%}{\text{Gjennomsnittlig egenkapital}}$$

| Egenkapitalrentabilitet etter skatt | | | | | | |
|--|------|------|------|------|------|------|
| År | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| EKR etter skatt | 268 | 277 | 382 | 548 | 606 | 532 |

T/A Pol AS maksimerer årlig utbytte, noe som betyr at så lite egenkapital som mulig holdes igjen etter driftsåret. Dette gjør at egenkapitalen er «kunstig» lav, som igjen fører til at egenkapitalrentabiliteten etter skatt mister sin hensikt som et mål på aksjonærenes avkastning. Målet skal vise hvor mye resultat man sitter igjen per enhet egenkapital, samtidig som den holder effekten av fremmedkapital utenfor. Siden bedriftens virksomhet i stor grad er lånefinansiert vil ROI gi et bedre bilde av lønnsomheten enn egenkapitalrentabiliteten etter skatt.

Avsluttende kommentar til lønnsomhetsanalysen:

Samlet sett vurderes bedriftens lønnsomhet som «meget god». Her trekkes det frem en «meget god» totalkapitalrentabilitet gjennom hele

perioden. Periodens resultatgrad og omløpshastighet på totalkapitalen vurderes også til «meget god».

Resultatgraden har variert mer i takt med totalkapitalrentabiliteten enn hva totalkapitalens omløpshastighet har, hvor TKO har holdt seg mer stabil over hele perioden. Korrelasjonskoeffisienten mellom ROS og ROI er i perioden sterkere enn den mellom TKO og ROI og er den eneste som vurderes som signifikant. Dette indikerer at en større del av bedriftens ROI kan forklares med utviklingen i resultatet enn i totalkapitalen.

4.2.4 Likviditet

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

| Likviditetsgrad 1 | | | | | | |
|-------------------|------|------|------|------|------|------|
| År | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Likviditetsgrad 1 | 1,02 | 1,05 | 1,03 | 1,09 | 1,01 | 1,02 |

Likviditetsgrad 1 har holdt seg relativt stabil gjennom hele perioden. Bedriftens omløpsmidler og kortsiktig gjeld endret seg lite i driftsårene 2014 og 2015. En dobling av omløpsmidler i 2016 ble kompensert av en nær dobling av den kortsiktige gjelden samme år. Omløpsmidlene økte i driftsåret 2017, forså å synke i 2018, og øke igjen i 2019. Den kortsiktige gjelden fulgte samme utvikling. Den kortsiktige gjelden har gjennom perioden aldri oversteget verdiene på omløpsmidlene.

Likviditetsgrad 1 vurderes som «tilfreds» over hele perioden.

Arbeidskapital = *Omløpsmidler – kortsiktig gjeld*

| Arbeidskapital | | | | | | |
|-----------------------|------|-------|-------|-------|------|------|
| År | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Arbeidskapital | 651 | 1 138 | 1 030 | 1 944 | 103 | 211 |

Gjennom hele perioden har bedriftens arbeidskapital vært positiv, hvor utviklingen i den kortsiktige gjelden har fulgt utviklingen i omløpsmidlene. Behovet for arbeidskapital øker i de fleste bedrifter ved økte driftsinntekter, hvor behov for økt varelager er en stor bidragsyter (Dahl, lederkilden). Behovet for varelager varierer fra bransje til bransje, og bedriftens virksomhet som reklamebyrå gjør varelager mindre nødvendig.

I vårt tilfelle ser vi heller ikke noe som tyder på at det har vært en sammenheng mellom økte driftsinntekter og økt behov for arbeidskapital i bedriften når vi ser på periodens tall. I driftsåret 2015 var det liten endring i bedriftens omsetning og arbeidskapital. Driftsåret 2016 hadde en økning i omsetning, men en vesentlig større økning i arbeidskapital. Arbeidskapitalen ble redusert i driftsåret 2017, selv om driftsinntektene økte, og i 2018 var tilfellet motsatt. I driftsåret 2019 hadde bedriften sin laveste arbeidskapital siden 2015, men hadde samtidig periodens høyeste omsetning. Gjennom perioden har det vært lite sammenheng mellom driftsinntekter og arbeidskapital, som bla. skyldes at bedriften ikke har hatt behov for et varelager i perioden.

Arbeidskapitalen vurderes som «positiv» gjennom hele perioden.

Bransjens standard for likviditet:

Vi har gjennomført en sammenligning av bransjens 11 største byråer for driftsåret 2019. Blant disse var gjennomsnittlig likviditetsgrad 1 i 2019 på 1,13, og for perioden 2016 til 2019 var den på 1,19. Det er lite spredning blant de observerte verdiene, hvor 9 av 11 byråer ligger i intervallet

{1,01-1,17}. Dette er en forholdsvis lav gjennomsnittlig likviditetsgrad 1 (Dahl, Lederkilden, 2021), noe som tilsier at bransjen er preget av et lavere likviditetsbehov .

Bransjens gjennomsnitt for arbeidskapital for driftsåret 2019 var på 6 670. Spredningen i arbeidskapitalen er større enn den i likviditetsgrad 1, noe som kommer av at behovet for arbeidskapital er mer individuelt fra byrå til byrå.

Avsluttende kommentar til likviditetsanalysen:

T/A Pol AS har gjennom hele perioden, 2014 til 2019, lavere likviditetsgrad 1 enn markedets standard, her representert ved gjennomsnitt. Den har til tross for dette ligget innenfor intervallet hvor de fleste av byråene har befunnet seg i driftsåret 2019 ({1,01-1,17}) i hele analyseperioden. Bedriftens lavere likviditetsgrad 1 har også sammenheng med en lavere egenkapitalandel. Mer fremmedkapital medfører at en større del av omløpsmiddelene vil være lånefinansiert.

Bedriften har lavere arbeidskapital enn bransjens gjennomsnitt for driftsåret 2019. Bedriftens arbeidskapital har vært «positiv» gjennom hele perioden, dog lavere i driftsårene 2014 og 2015. *T/A Pol AS* er det byrået i sammenligningen som har lavest arbeidskapital. Bedriften bør øke omløpsmidlene eller redusere den kortsiktige gjelden dersom den ønsker å komme opp til markedsstandard.

4.2.5 Soliditet og finansiell struktur

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

T/A Pol AS sin egenkapitalandel:

| Egenkapitalandel | | | | | | |
|-------------------------|------|------|------|------|------|------|
| År | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Egenkapitalandel i % | 7,8 | 10,8 | 8,3 | 11,2 | 5,5 | 5,5 |

Vi kan se at egenkapitalandelen gjennomgående er under tommelfingerregelen på 25-30% (Dahl, Lederkilden). Disse tallene tyder på at bedriftens virksomhet i «for» stor grad er finansiert av fremmedkapital.

Bedriften inngår i *Try-konsernet* og har en forretningsmodell som bygger på å maksimere utbyttet hvert år, hvor morselskapet (*TRY AS*) mottar 50%. Gjennom dette flytter *T/A Pol AS* egenkapital over i *Try AS*, noe som betyr at morselskapets og konsernets soliditet også vil ha relevans for soliditeten til *T/A Pol AS*.

Morselskapets egenkapitalandel:

| Egenkapitalandel | | | | | | |
|-------------------------|------|------|------|------|------|------|
| År | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Egenkapitalandel i % | 22,2 | 11,1 | 11,2 | 10,5 | 12,3 | 4,5 |

Her kan vi se en høyere egenkapitalandel, noe som indikerer sterkere soliditet. Morselskapets soliditet vurderes som «god» i driftsåret 2019 og «tilfreds» i perioden 2015 til 2018.

Konsernets egenkapitalandel:

| Egenkapitalandel | | | | | | |
|-------------------------|------|------|------|------|------|------|
| År | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Egenkapitalandel i % | 9,1 | 5,4 | 5,8 | 5,8 | 2,4 | -3,5 |

Konsernets egenkapitalandel er lavere enn den til både *T/A Pol AS* og morselskapet *Try AS*. Den negative egenkapitalandelen i 2014 skyldes en

negativ egenkapital på -3 211. Konsernets egenkapital vurderes som «svak» i alle driftsår utenom 2019, hvor den vurderes til «tilfreds».

I alt vurderes *T/A Pol AS* til å ha en «tilfredsstillende» til «svak» egenkapitalandel.

Bransjens standard for soliditet og finansiell struktur:

Vår sammenligning av 11 av bransjens største byråer omfattet også soliditet og finansiell struktur. Bransjens gjennomsnittlig egenkapitalandel var i perioden 2016-2019 på 14,7%, hvor gjennomsnittet trekkes opp av to byråer som har over 25% egenkapitalandel. De fleste byråene er under tommelfingerregelen på 25-30%. Byråbransjen er preget av en lav egenkapitalandel.

I en bransje hvor man er sårbar for å miste enkeltkunder bør kravet til soliditet være høyere enn i andre bransjer. Til tross for dette opplevde byråbransjen 17 konkurser i 4. kvartal 2020 (proff.no). Mot et gjennomsnitt fra 22 bransjer på 40,5 konkurser i samme periode (ssb.no, 2021). Dette tilsier at et byrås egenkapitalandel alene ikke kan forklare dets soliditetsevne.

Avsluttende kommentar til soliditet og finansiell struktur:

Både egenkapitalandelen til *T/A Pol AS* og til *Try-konsernet* er under bransjens gjennomsnitt, noe som er et tegn på *T/A Pol AS* har lavere soliditet enn konkurrerende byråer. *T/A Pol AS* er byrået som har lavest egenkapitalandel i vår sammenligning. Morselskapet er også blant de byråene med lavest soliditet.

Dersom bedriften ønsker å bedre sin soliditet og finansielle struktur, for å komme opp mot markedsstandard, må forholdet mellom egenkapitalen og totalkapitalen endres. Dette kan gjøres ved å øke egenkapitalen eller ved å redusere totalkapitalen.

Det er viktig å presisere at det kan være faktorer som påvirker bedriftens soliditet og finansielle struktur, som vi ikke har tatt høyde for i denne analysen. Samtidig kan den lave egenkapitalandelen skyldes strategiske hensyn. Et annet moment som kan virke inn på soliditeten og som ikke gjenspeiles i regnskapstallene er *T/A Pol AS* sitt sterke bånd med Telenor, hvor bedriften er Telenors «hoved-byrå». Et slikt bånd gir forutsigbare inntekter i fremtiden, noe som bidrar positivt til soliditeten. Samtidig vil også immaterielle eiendeler som byråets renommé bidra til å sikre fremtidige inntekter og dermed også soliditet.

4.3 Benchmark *Try AS*

Følgende delkapittel omhandler en ekstern benchmarking av *Try AS*. Det må presiseres at selv om de to selskapene er del av samme konsern er analysen ikke en intern-benchmarking da den gjøres for *T/A Pol AS* mot konkurrenten *Try AS*.

Sammenligningen vil bestå av sentrale nøkkeltall innenfor følgende områder:

Lønnsomhet

- Totalkapitalrentabilitet
- Totalkapitalens omløpshastighet
- Resultatgrad
- Residual Income

Likviditet

- Likviditetsgrad 1
- Arbeidskapital
- Gjennomsnittlig kredittid

Soliditet og finansiell struktur

- Egenkapitalandel

Vi har sammen med daglig leder i *T/A Pol AS* kommet frem til at *Try AS* er det beste selskapet å benchmarke mot.

Try AS er valgt som benchmark fordi selskapet ansees av byråets ledelse som *T/A Pol AS* sin største konkurrent. Det er i tillegg Norges største og mest suksessfulle reklamebyrå, med lengre fartstid i bransjen enn mange av sine konkurrenter. *T/A Pol AS* har ambisjoner om å fortsette veksten fremover og ser på posisjonen til *Try AS* som ideell.

Try AS er sammenlignbart dersom dataen tilfredsstillende krav til innsamling, validitet og reliabilitet, samtidig som bedriftens størrelse, varighet, målgruppe og forretningsmodell overensstemmer med *T/A Pol AS*.

Data for de forhold som vi skal sammenligne er tilgjengelig på proff.no, noe som medfører at dataen er av samme kvalitet som den som er brukt i regnskapsanalysen.

Både *Try AS* og *T/A Pol AS* er klassifisert som store byråer (50+M) (Kreativt Forum), noe som gjør de sammenlignbare knyttet til størrelse. Benchmarkens varighet er fra 2014 til 2019. I denne perioden opplevde *T/A Pol AS* vekst, fra startfase til å bli et stort byrå, mens *Try AS* var klassifisert som et stort byrå gjennom hele perioden. Benchmarken vil derfor hovedsakelig fokusere på årene hvor byråene var av sammenlignbar størrelse (dvs. driftsårene 2016 t.om. 2019). Begge byråene betjener samme målgruppe, hvor de henvender seg til reklamemarkedet i Norge, med fokus på filmproduksjon. Både målgruppen og forretningsmodellen til *Try AS* overensstemmer med *T/A Pol AS*.

Byråene er sammenlignbare.

I teoridelen av benchmarking belyste vi noen fallgruver ved benchmarking generelt og særlig knyttet til ekstern benchmarking. Disse gikk ut på kompetanse og innsikt i egen virksomhet, å forstå enkeltelementers betydning i hele praksisen, og begrensninger knyttet til informasjons- og beslutningsgrunnlag. Utredningens resultat må tolkes i forhold til vår mulighet til å unngå disse fallgruvene.

Vi har hatt dialog med daglig leder i *T/A Pol AS* og ingen kontakt med *Try AS*. Dette begrenser vår innsikt i «egen» virksomhet og i sammenligningsbedriften. Det begrenser også vår kompetanse om enkeltelementers betydning i hele praksisen, og følgelig utredningens mulighet til å kommentere dette. I denne analysen er vårt informasjonsgrunnlag avgrenset av den informasjonen som finnes på *Proff Forvalt*, både når det kommer til *Try AS*, men også til *T/A Pol AS*.

Det er viktig å presisere at når vi benchmarker mot *Try AS* benchmarker vi mot morselskapet i *Try-konsernet*. Vi har benyttet oss av *Proff Forvalt* sin funksjon for å skille ut morselskapets regnskap, noe som betyr at inntekter og eiendeler som tilskrives datterselskap i teorien ikke tas med i benchmarken. Hvor det er lett å skille på hvilke inntekter som tilhører mor- og datterselskap er det ikke alltid like lett å skille på eiendeler og kostnader. Dette avhenger av gode rutiner for internprising og tilskrivning av eiendeler, noe som ofte er veldig ressurskrevende. I flere tilfeller er det heller ikke nødvendig eller hensiktsmessig at forholdet mellom hvem som skal bære kostnader eller eiendeler av mor- og datterselskap er 100% korrekt. Dette gjør at det i vårt tilfelle er rimelig å anta avvik mellom hvem som faktisk bærer kostnader og eiendeler i virkeligheten og i regnskapet. *Try-konsernet* etablerte *Try Opt AS* i 2015 og *Try Råd AS* i 2017, noe som også øker forventningen om avvik. Forventningen øker

både fordi det er flere datterselskap, men også fordi disse selskapene er nyetablerte. I nyetableringsfasen kreves ofte flere kostnader og eiendeler (f.eks. i form av humankapital), og det er lettere å bruke mer av tjenestene til morselskapet.

Det er også tenkelig at *T/A Pol AS* har nyttet seg av noen av disse «fordelene på bekostning av morselskapets regnskap» i perioden. Det imidlertid rimelig å anta at selskapene som ble etablert i denne perioden har stått for størsteparten av disse postene. Dette er fordi *T/A Pol AS* har vært lenger i bransjen og er større, slik at de ville hatt mindre behov for slike fordeler.

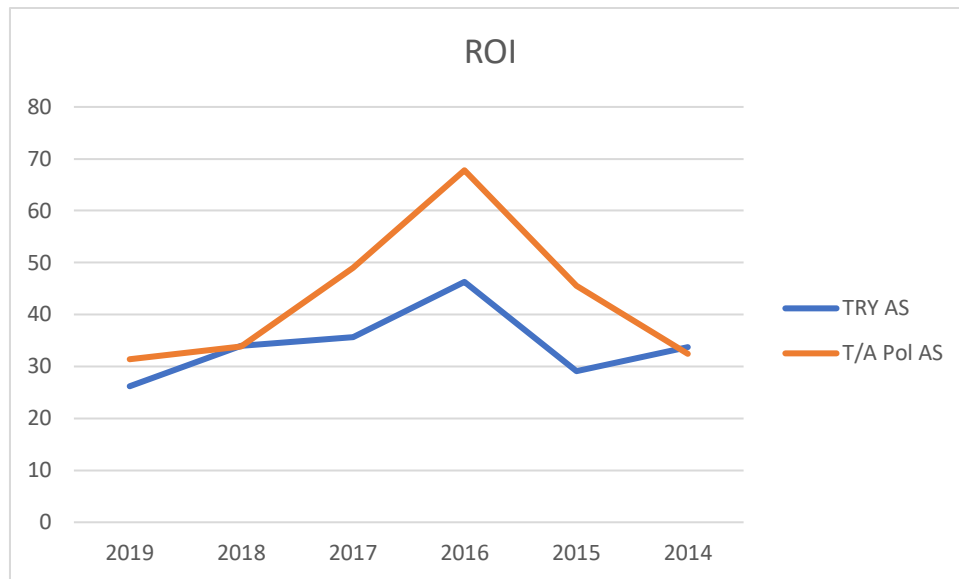
Gjennom hele analysen vil *Try AS* sine tall for de aktuelle målene bli presentert, så vil differansen mellom *T/A Pol AS* og *Try AS* presenteres.

4.3.1 Lønnsomhet

Totalkapitalrentabilitet i % (ROI)

$$= \frac{(\text{Ordinært resultat før skatt} + \text{Rentekostnader}) * 100\%}{\text{Gjennomsnittlig totalkapital}}$$

| totalkapitalrentabilitet | | | | | | |
|--|------|------|-------|-------|-------|------|
| År | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Totalkapitalrentabilitet <i>Try AS</i> | 26,2 | 34,0 | 35,6 | 46,3 | 29,1 | 33,7 |
| Totalkapitalrentabilitet <i>T/A Pol AS</i> | 31,4 | 33,9 | 49,0 | 67,8 | 45,6 | 32,4 |
| Forskjell fra <i>T/A Pol AS</i> | -5,2 | 0,1 | -13,5 | -21,5 | -16,5 | 1,2 |



Gjennom hele perioden har totalkapitalrentabiliteten til benchmarken vært «meget god». *T/A Pol AS* har hatt høyere ROI enn benchmarken gjennom hele perioden. Den største forskjellen var i driftsåret 2016, hvor begge byråene leverte periodens høyeste ROI.

Etter 2016 har utviklingen i benchmarken vært en reduksjon i det ordinære resultatet før skatt på 30%, samtidig som eiendelene har økt med 7%. For *T/A Pol AS* har sum eiendeler økt med 45%, samtidig som resultatet før skatt er redusert med 21%.

Vi behandler *Try AS* i denne analysen som det skulle vært en bedrift som kun må ta hensyn til egen virksomhet. Det kan være at *Try*-konsernet har fattet beslutninger om interne prioriteringer som ikke gjenspeiles i regnskapet. Bla. kan vi vise til konsernets etablering av *Try Opt AS* i 2015 og *Try Råd AS* i 2017. Det kan tenkes at deler av morselskapets fokus og ressurser har blitt brukt til etablering og utvikling av disse datterselskapene. Reduksjonen i resultatet før skatt på 30% og økningen i eiendeler på 7% må ses i lys av dette.

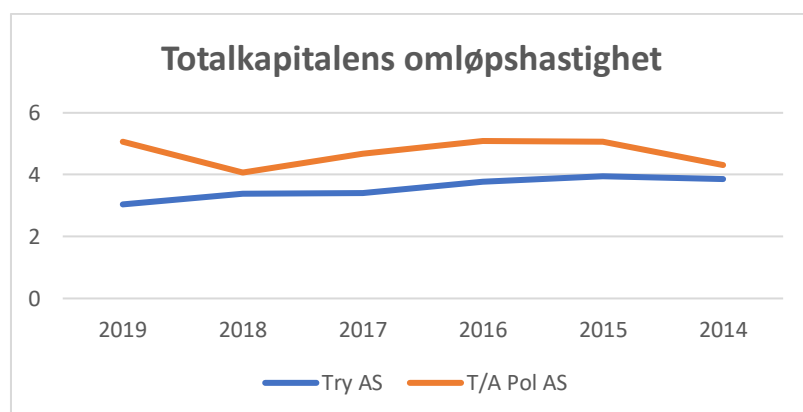
Totalkapitalrentabilitet anses som «meget god» for begge bedriftene gjennom hele perioden.

T/A Pol AS gjør det bra i forhold til benchmarken når det kommer til total kapitalrentabiliteten.

Vi deler opp total kapitalrentabiliteten i total kapitalens omløpshastighet og resultatgrad i %.

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

| Total kapitalens omløpshastighet | | | | | | |
|----------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| År | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| TKO <i>Try AS</i> | 3,04 | 3,38 | 3,41 | 3,78 | 3,95 | 3,87 |
| TKO <i>T/A Pol AS</i> | 5,07 | 4,07 | 4,68 | 5,09 | 5,07 | 4,32 |
| Forskjell fra <i>T/A Pol AS</i> | -2,0 | -0,7 | -1,3 | -1,3 | -1,1 | -0,5 |



Try AS har opplevd fallende omløpshastighet på total kapitalen siden 2016, fra 3,78 til 3,04. Dette kommer av at bedriftens driftsinntekter har blitt redusert med 24% samtidig som eiendelene har økt med 7%.

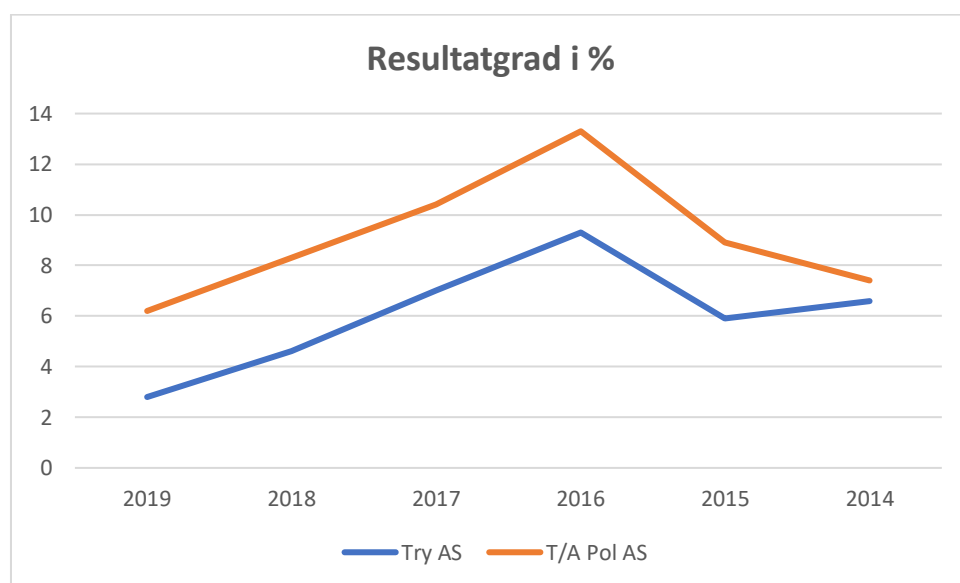
Sammenlignet har *T/A Pol AS* hatt en økning i driftsinntekter siden 2016 på 65%, samtidig som de har hatt en økning i eiendeler på 45%. Der *Try AS* har hatt en gradvis nedgang i TKO i perioden, kan vi se at *T/A Pol AS* har hatt en gradvis nedgang frem til 2018, for så å øke i driftsåret 2019.

T/A Pol AS gjør det bedre enn benchmarken på TKO. Bedriften har klart å øke driftsinntektene mer enn de har økt sine eiendeler, samtidig som de er i en vekstfase. Dette skyldes hovedsakelig veksten i driftsinntekter i året 2019, på 30%, men også reduksjonen i eiendeler på 23% i driftsåret 2018.

T/A Pol AS gjør det bedre i forhold til benchmarken når det kommer til totalkapitalens omløpshastighet.

$$\text{Resultatgrad i \%} = \frac{(\text{Ordinært resultat før skatt} + \text{finanskostnader}) * 100\%}{\text{Driftsinntekter}}$$

| Resultatgrad | | | | | | |
|--------------------------|------|------|------|------|------|------|
| År | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Resultatgrad Try AS | 2,8 | 4,6 | 7,0 | 9,3 | 5,9 | 6,6 |
| Resultatgrad T/A Pol AS | 6,2 | 8,3 | 10,4 | 13,3 | 8,9 | 7,4 |
| Forskjell fra T/A Pol AS | -3,4 | -3,6 | -3,5 | -4,0 | -3,0 | -0,9 |



Begge byråene hadde sitt beste driftsår med tanke på resultatgrad i 2016. For benchmarken var dette året med høyest driftsresultat, mens det for T/A Pol AS var det året med nest høyeste driftsresultat. Gjennom hele

perioden har benchmarken variert lite i driftsinntekter, og variasjonen i resultatgraden skyldes i stor grad variasjonen i resultatet. Driftsinntektene til *T/A Pol AS* har variert mer, og har siden 2016 opplevd en økning på 65%. Det betyr at benchmarken har hatt mer stabile kundeinntekter, men kundene har variert mer i lønnsomhet.

I byråbransjen er det avgjørende å ha stabile, men også lønnsomme kunder. Dersom *T/A Pol AS* ønsker å komme opp mot benchmarken bør de ta sikte på å få mer stabile driftsinntekter, noe som også vil være et naturlig mål når bedriftens vekst stopper opp. Det som er positivt for bedriften er at de virker å funnet mer lønnsomme kunder enn benchmarken.

Selv med ulik oppførsel i driftsinntekter har bedriftene lik utvikling i resultatgraden, noe som kan være et resultat av strategiske hensyn.

Periodens resultatgrad sett under ett vurderes som «meget god» for begge bedriftene.

T/A Pol AS har gjennom perioden en høyere resultatgrad enn benchmarken.

Residual Income (RI)

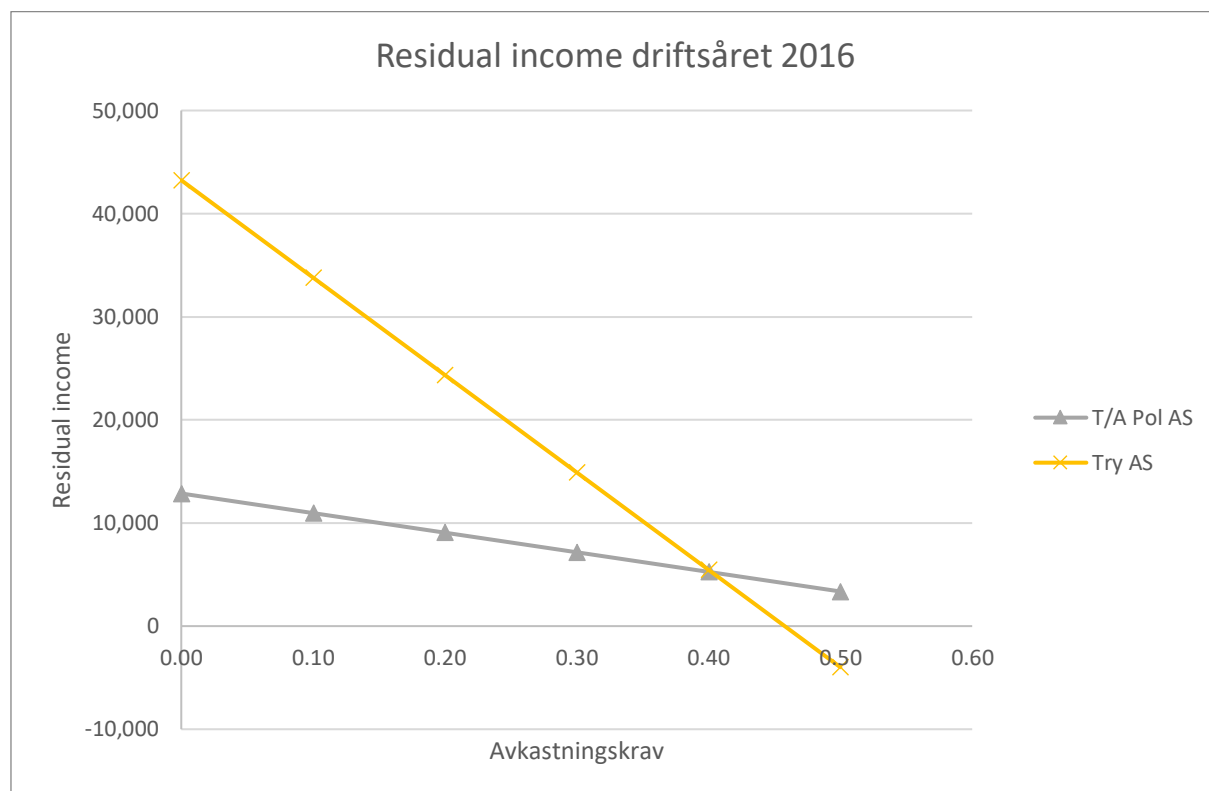
= *Driftsresultat inkl. finansinntekter* – (*avkastningskrav* x *Gjennomsnittlig total kapital*)

Denne delen av lønnsomhetsanalysen tar sikte på å forklare hvordan bedriftene presterer med hensyn på driftsresultat i forhold til ulike avkastningskrav.

T/A Pol AS opererer i dag med et avkastningskrav på 0,2 (Skogly). Dette vil være et referansepunkt for dette delkapittelet.

Det året det var størst avvik mellom *T/A Pol AS* og benchmarken i totalkapitalrentabilitet var driftsåret 2016. Ser vi på Residual Income for dette driftsåret plottet mot ulike avkastningskrav illustrerer dette mer av forskjellen i lønnsomheten enn hva vi så ved å sammenligne TKO og ROS.

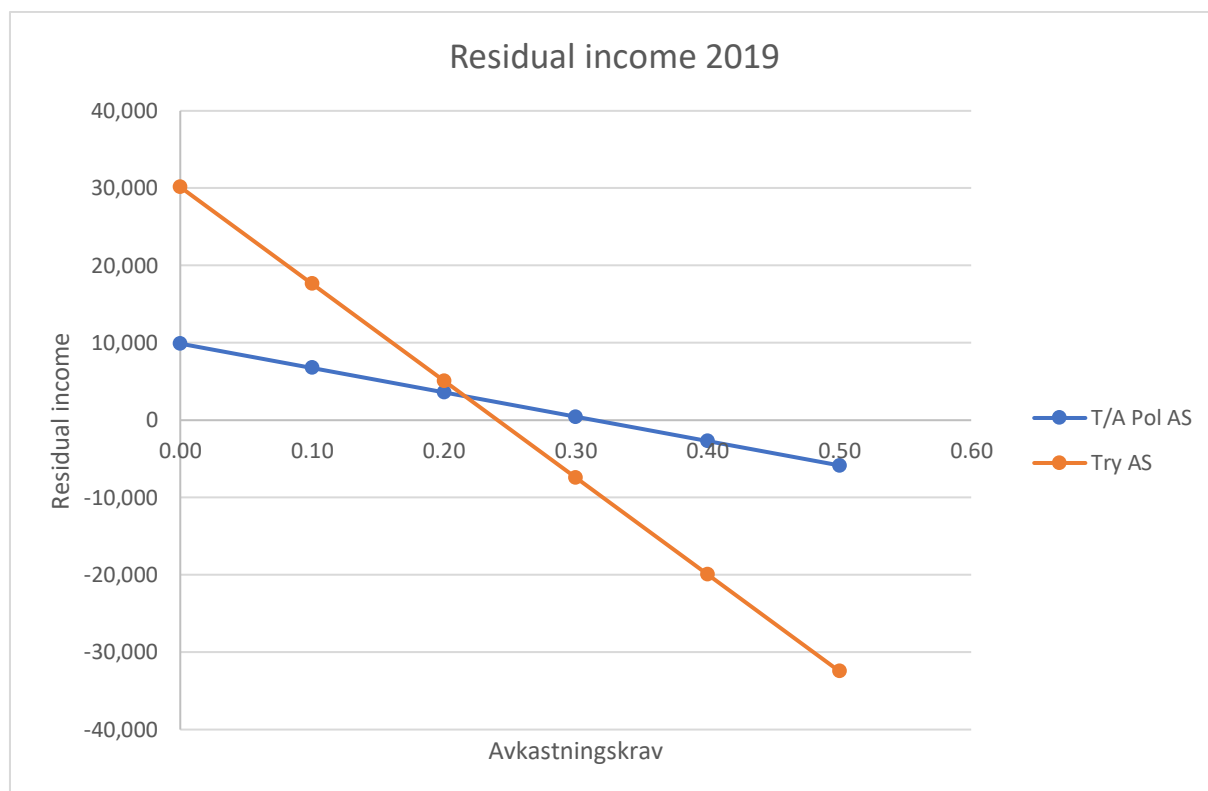
Dette driftsåret hadde *T/A Pol AS* et resultat før skatt på 12 862 mot *Try AS* på 43 240. *T/A Pol AS* hadde en lavere gjennomsnittlig totalkapital enn *Try AS* (19 005 mot 94 455).



Grafen viser at benchmarken er mer lønnsom for lavere avkastningskrav, noe som skyldes at den absolutte størrelsen på driftsresultatet inkl. finansinntekter er større for benchmarken enn for *T/A Pol AS*. Utviklingen her er mer stabil, elastisiteten med hensyn på RI er mindre ved en økning

av avkastningskrav, enn hva den er for benchmarken. Følgelig var *T/A Pol AS* mer lønnsom i driftsåret 2016 for høyere avkastningskrav. Ved et avkastningskrav på 0,4 ville de vært like lønnsomme dette driftsåret.

Dersom vi ser på driftsåret 2019 kan vi se at for et avkastningskrav under $\approx 0,21$ så er *Try AS* den mest lønnsomme bedriften. Dersom avkastningskravet økes ut over dette ser vi at *T/A Pol AS* blir mest lønnsom. Dette skyldes at benchmarken har et høyere absolutt resultat og en høyere gjennomsnittlig totalkapital.



Gjennomgående kan vi se at *T/A Pol AS* presterer bedre for høyere avkastningskrav enn hva benchmarken gjør. Dette kommer av at bedriften har lavere bundet kapital, her representert ved gjennomsnittlig totalkapital, samtidig som benchmarken har høyere driftsresultat inkl. finansinntekter.

Det at benchmarkens absolutte driftsresultat inkl. finansinntekter er større enn *T/A Pol AS*' resultat er en naturlig konsekvens av at benchmarken er en større bedrift. Det er også viktig å merke seg at i driftsårene 2016 og 2019 hadde benchmarken hhv. 9 902 og 20 101 i finansinntekter. *T/A Pol AS* hadde i disse årene hhv. 9 og 43. Dette kan tolkes som at benchmarken har en del kapital som ikke benyttes til å generere driftsresultat, noe som ikke er tilfellet for *T/A Pol AS*. Dersom bedriften skal nå opp til benchmarken bør den forsøke å øke driftsresultatet inkl. finansinntekter, selv om det medfører å binde mer kapital i driften.

Det er også et viktig moment at benchmarken presterer bedre i begge driftsårene dersom vi tar utgangspunkt i avkastningskravet som *T/A Pol AS* opererer med på 0,2. Dersom bedriften hadde økt avkastningskravet sitt ville den prestert bedre i forhold til benchmarken. Dette vil imidlertid ikke være en reell løsning, siden et avkastningskrav på 0,2 allerede ansees som høyt.

Avsluttende kommentar til lønnsomhet:

T/A Pol AS presterer bra i forhold til benchmarken når det kommer til totalkapitalrentabiliteten. Bedriften har bedre omløpshastighet på totalkapitalen enn benchmarken, her spiller forskjellen på størrelsen av totalkapitalen en avgjørende rolle. Bedriftens resultatgrad har i perioden beveget seg i samme retning som benchmarkens, selv om de har hatt ulik utvikling i driftsresultat og driftsinntekt. Også her gjør *T/A Pol AS* det bedre enn benchmarken.

Bedriften genererer mindre absolutt resultat enn benchmarken, men som vi kan se av Residual Income analysen blir bedriften mer lønnsom enn benchmarken når avkastningskravet øker over terskelverdier. Dette er fordi *T/A Pol AS* har mindre driftsresultat inkl. finansinntekter og sysselsatt kapital enn hva benchmarken har. Bedriften presterer dårligere

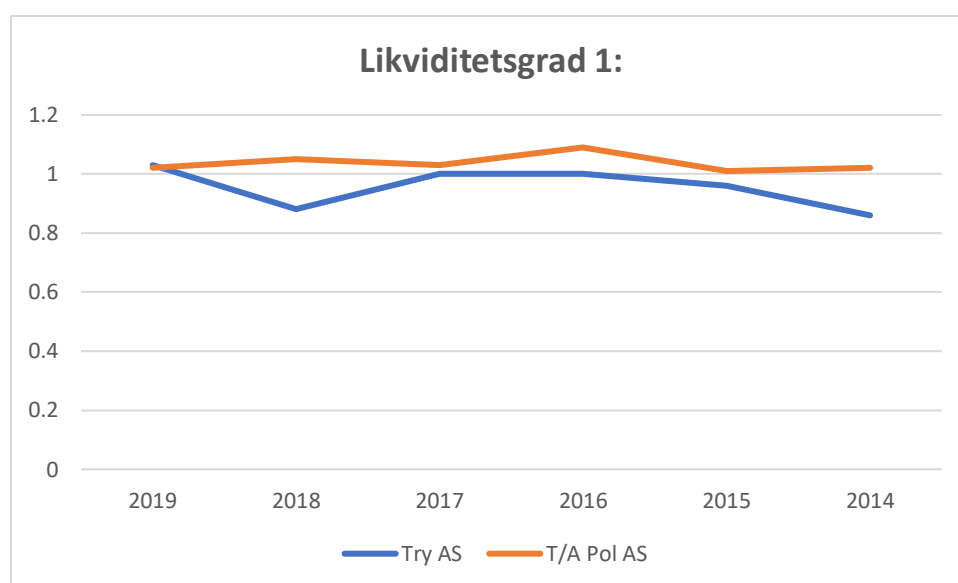
enn benchmarken dersom vi tar utgangspunkt i avkastningskravet som brukes i dag. En økning av dette avkastningskravet vil ikke være en aktuell løsning. Dersom bedriften skal nå opp til benchmarken kreves et høyere driftsresultat inkl. finansinntekter selv om dette betyr at mer kapital må bindes i driften. Bedriften må altså endre på virksomheten for å nå opp til resultatpotensialet til benchmarken.

T/A Pol AS gjør det bra opp mot benchmarken i forhold til lønnsomhet.

4.3.2 Likviditet

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

| Likviditetsgrad 1 | | | | | | |
|------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| År | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Likviditetsgrad 1 Try AS | 1,03 | 0,88 | 1,0 | 1,0 | 0,96 | 0,86 |
| Likviditetsgrad 1 T/A Pol AS | 1,02 | 1,05 | 1,03 | 1,09 | 1,01 | 1,02 |
| Forskjell fra T/A Pol AS | 0,01 | -0,17 | -0,03 | -0,09 | -0,05 | -0,16 |



Det er lite avvik i Likviditetsgrad 1 for *T/A Pol AS* og benchmarken gjennom hele perioden, hvor det største utslaget finnes i driftsårene 2014 og 2018. Benchmarkens utvikling i omløpsmidler har samsvart med deres utvikling i den kortsiktige gjelden. Verdien av omløpsmidlene har gått ned 1% siden 2016, og den kortsiktige gjelden har gått ned med 7%. Vi kan se en tilsvarende utvikling i omløpsmidlene og den kortsiktige gjelden til *T/A Pol AS*.

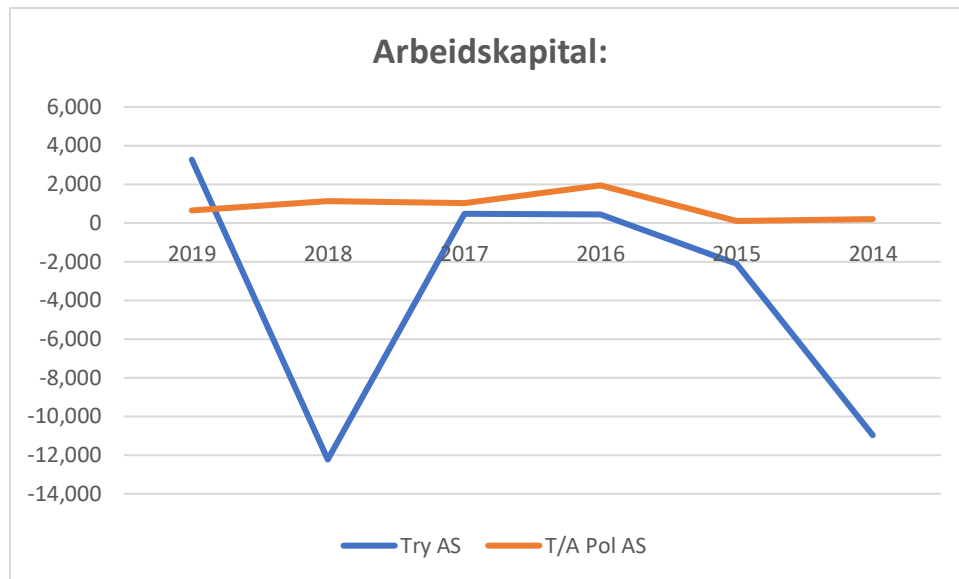
Når det kommer til bransjesammenligningen kan vi se at begge byråene er blant de med lavest Likviditetsgrad 1. Begge bedriftene har en lavere egenkapitalandel enn bransjens standard, som kan være deler av forklaringen.

Begge selskapene har en «tilfredsstillende» likviditetsgrad.

T/A Pol AS leverer tilfreds opp mot benchmarken når det kommer til likviditetsgrad 1.

Arbeidskapital = *Omløpsmidler – kortsiktig gjeld*

| Arbeidskapital | | | | | | |
|----------------------------------|-------|---------|-------|--------|--------|---------|
| År | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Arbeidskapital <i>Try AS</i> | 3 275 | -12 227 | 464 | 447 | -2 101 | -10 973 |
| Arbeidskapital <i>T/A Pol AS</i> | 651 | 1 138 | 1 030 | 1 944 | 103 | 211 |
| Forskjell fra <i>T/A Pol AS</i> | 2 624 | -13 365 | -565 | -1 497 | -2 204 | -11 184 |



Benchmarkens arbeidskapital varierer gjennom hele perioden. Årsaken er mindre verdi i omløpsmidler i enkeltår, hvor det hovedsakelig er kundefordringer som har blitt redusert. Samtidig har den kortsiktige gjelden holdt seg tilnærmet konstant.

T/A Pol AS har gjennom hele perioden en positiv arbeidskapital. I forhold til benchmarken har byråets arbeidskapital vært stabil siden 2016, hvor bedriften har hatt en økning i kortsiktig gjeld på 51% og en økning i omløpsmidler på 41%.

T/A Pol AS leverer tilfreds opp mot benchmarken når det kommer til Arbeidskapital.

Avsluttende kommentar til likviditet:

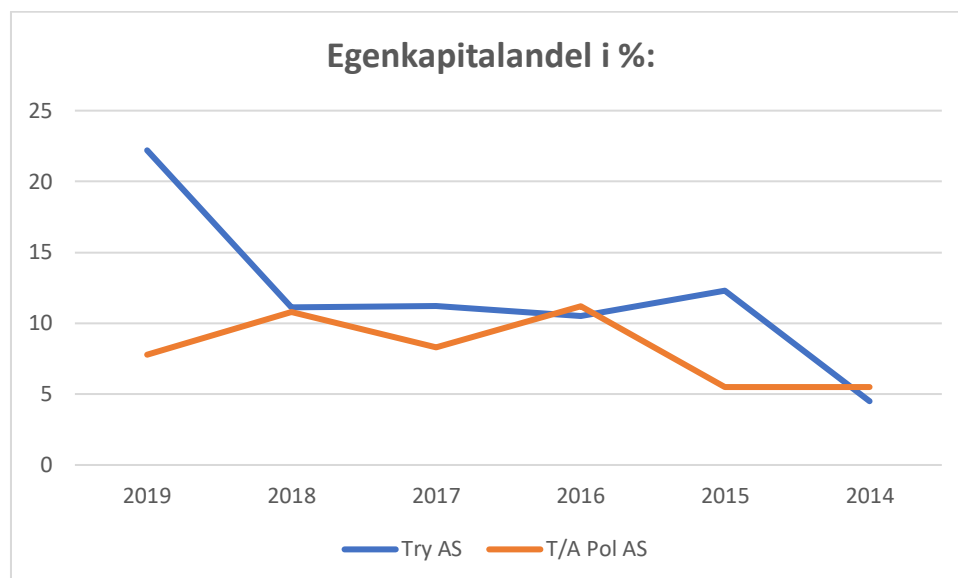
T/A Pol AS har tilfreds likviditet sett mot benchmarken. Gjennom hele perioden har bedriften en bedre likviditetsgrad enn benchmarken. For alle driftsår utenom 2019 har den også høyere arbeidskapital.

T/A Pol AS leverer tilfreds opp mot benchmarken når det kommer til likviditet.

4.3.3 Soliditet og finansiell struktur

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

| Egenkapitalandel i % | | | | | | |
|------------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| År | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Egenkapitalandel <i>Try AS</i> | 22,2 | 11,1 | 11,2 | 10,5 | 12,3 | 4,5 |
| Egenkapitalandel <i>T/A Pol AS</i> | 7,8 | 10,8 | 8,3 | 11,2 | 5,5 | 5,5 |
| Forskjell fra <i>T/A Pol AS</i> | 14,4 | 0,3 | 2,8 | -0,7 | 6,9 | -1,0 |



Når egenkapitalandel til *T/A Pol AS* og *Try AS* settes opp mot hverandre vises en relativt lik utvikling frem til 2018. Benchmarkens gjeld har holdt seg relativt uendret i hele perioden. I 2019 nær doblet benchmarkens egenkapitalandel seg, dette skyldes en økning i egenkapitalen på 127%. Her økte selskapet både den innskutte og opptjente egenkapitalen. Begge disse postene hadde stått uendret siden driftsåret 2016. Innskuddet førte til at konsernregnskapets egenkapitalandel i 2019 for første gang var på et «tilfredsstillende» nivå, opp fra «svak», samtidig som morselskapets egenkapitalandel gikk opp fra «tilfredsstillende» til «god».

Vi kan se at benchmarken har gjennomført tiltak for å bedre sin soliditet. Bransjens gjennomsnittlige egenkapitalandel er på 14,7%, etter kapitalforhøyelsen har benchmarken gått fra å være under gjennomsnittet til over. Frem til kapitalforhøyelsen hadde benchmarken en stabil utvikling i egenkapitalandelen, hvor både utviklingen i egenkapitalen og totalkapitalen har vært flat.

T/A Pol AS har hatt en mer varierende utvikling i totalkapitalen enn hva benchmarken har. Den har siden 2016 har økt med 45%. Egenkapitalen har vært konstant i denne perioden.

Dersom *T/A Pol AS* vil nå opp til benchmarkens soliditet kan byrået øke innskutt egenkapital eller holde igjen større deler av utbyttet og dermed øke den opptjente egenkapitalen. *T/A Pol AS* sin egenkapital har stått uendret siden 2016, samtidig har gjelden økt i takt med selskapets vekst. Innblikk i balanseregnskapet fra 2020 viser også en uendret egenkapital, en økning i gjeld og en egenkapitalandel på 6,6%.

Avsluttende kommentar soliditet og finansiell struktur:

I dette avsnittet har vi ikke tatt høyde for hvilken effekt kapitalforhøyelsen til *Try AS* vil ha på soliditeten til *T/A Pol AS*.

T/A Pol AS har ikke tilfreds soliditet og finansiell struktur sett opp mot benchmarken. Her vektlegges hovedsakelig utviklingen i driftsåret 2019.

Bedriften bør bedre sin egenkapitalandel dersom den ønsker å levere tilfreds i forhold til benchmarken.

Kapittel 5 Konklusjon

I dette kapitlet vil utredningens konklusjon gjøres rede for. Først vil oppgavens problemstilling gjentas, før vi kommer til en delkonklusjon på den strategiske analysen, regnskaps- og lønnsomhetsanalysen og benchmarken. Til slutt vil en hovedkonklusjon som skal svare på problemstillingen presenteres.

5.1 Problemstilling

Fra kapittel 1.2 har vi utredningens problemstilling:

Hvordan har utviklingen i regnskapet og lønnsomheten til T/A Pol AS vært i perioden 2014-2019. Hva bør gjøres videre?

5.2 SWOT

Fra kapittel 4.1 hadde vi følgende tabell som illustrerer bedriftens situasjon:

| Styrker | Svakheter |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none">• Stort• Lønnsomt | <ul style="list-style-type: none">• Høye lønnskostnader• Sårbar for tap av nøkkelpersonell• Det norske markedet er begrenset• Ikke like lett å knytte tette bånd til deler av kundemassen• Utviklingen i lønnskostnadene |

| Muligheter | Trusler |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Holde på størrelse – stordriftsfordeler • Internasjonalt | <ul style="list-style-type: none"> • Miste nøkkelpersonell • Kunder kan være mer knyttet til de ansatte enn til selve bedriften <ul style="list-style-type: none"> ○ Nøkkelpersonell kan starte opp for seg selv ○ Eller styrke en konkurrent • Kundene har lav lojalitet <ul style="list-style-type: none"> ○ Krise: tape store kunder • Skifte mot andre plattformer som ikke er byråets kjerne kompetanse • Bransjen er sårbar for radikale endringer |

Vi kan se at *T/A Pol AS* sin posisjon som et stort byrå, men som også har god lønnsomhet, er en styrke som bedriften må bygge videre på. Det er også her mulighetene ligger. Det er de store byråene i bransjen som tjener mest penger og som klarer å få de største og beste kundene.

Bransjens karakter av at kunder ofte bytter leverandør, gjør det vanskeligere å forme lojalitet blant kunder. Det blir også vanskeligere av at deler av markedet konsekvent legges ut på tilbud. Nøkkelen til å møte disse svakhetene ligger i det å være et stort byrå, som gjør at man lettere klarer å trekke til seg og holde på kundene.

Tap av kunder er Byråets største trussel, og særlig store og lønnsomme kunder. Byrået kan miste kundene dersom de ikke gjør en god nok jobb, som følge av at nøkkelpersonell slutter og tar med seg kundene, eller som følge av et underliggende skifte mot andre plattformer. For å møte dette må bedriften fortsette veksten, slik at de i fremtiden også vil være et stort byrå. Omdømmebygging, sikre mer langsiktighet hos kunder og sørge for

å holde på nøkkelpersonell vil være kritiske faktorer for å sikre veksten. Det er også viktig at ytterligere vekst ikke går på bekostning av lønnsomheten.

5.3 Regnskaps- og lønnsomhetsanalyse

Siden bedriftens egenkapitalandel er «kunstig» lav vil total kapitalrentabiliteten være det beste målet på bedriftens lønnsomhet. Vi fant i kapittel 4.2.3 at utviklingen i resultatgraden hadde mer å si for utviklingen i total kapitalrentabiliteten enn hva utviklingen i total kapitalens omløpshastighet hadde. Resultatgraden og total kapitalrentabiliteten hadde en korrelasjonskoeffisient på 0,969 og ble vurdert til signifikant. Dersom bedriften ønsker å bedre/ opprettholde sin lønnsomhet bør den derfor fokusere på resultatgraden fremfor omløpshastigheten. Å holde på en god resultatgrad handler om å velge de riktige og lønnsomme kundene, og dette bør stå sentralt hos bedriften. Perioden sett under ett har bedriften en «meget god» total kapitalrentabilitet, resultatgrad og omløpshastighet på total kapitalen.

Under analyseperioden har bedriftens likviditet vært lavere enn markedets standard, både i likviditetsgrad 1 og i arbeidskapital. Disse målene må ses i lys av bedriftens finansiering, hvor en lavere egenkapitalandel medfører at en større del av omløpsmidlene vil være lånefinansiert. Dersom bedriften vil nå opp til markedets standard bør de allikevel bedre sin likviditet. Dette kan gjøres ved en egenkapitalforhøyelse, som kan brukes til å øke omløpsmidlene eller redusere gjelden.

Bedriften har bransjesammenligningens laveste egenkapitalandel i perioden. Soliditeten og den finansielle strukturen til bedriften bør bedres dersom den ønsker å nå opp mot markedets standard. Bedriften har et konsern i ryggen, noe som letter soliditetsbehovet, men egenkapitalandelen bør fremdeles økes.

5.4 Benchmark *Try AS*

T/A Pol AS presterer bra i forhold til benchmarken når det kommer til total kapitalrentabiliteten. Når det kommer til total kapitalens omløpshastighet prester bedriften bedre enn benchmarken. Det samme er tilfellet for resultatgraden. *T/A Pol AS* presterer dårligere enn benchmarken innenfor «reelle avkastningskrav», men er i analyseperioden mer lønnsom enn benchmarken for avkastningskrav større enn terskelverdier. Dette er fordi bedriften har lavere bundet kapital, mens benchmarken genererer høyere absolutt resultat.

Gjennom hele perioden har bedriften en bedre likviditetsgrad 1 enn benchmarken. For alle driftsår utenom 2019 har den også høyere arbeidskapital.

I driftsåret 2019 bedret benchmarken sin egenkapitalandel. Dersom bedriften ønsker å levere opp mot benchmarken bør den hente mer egenkapital.

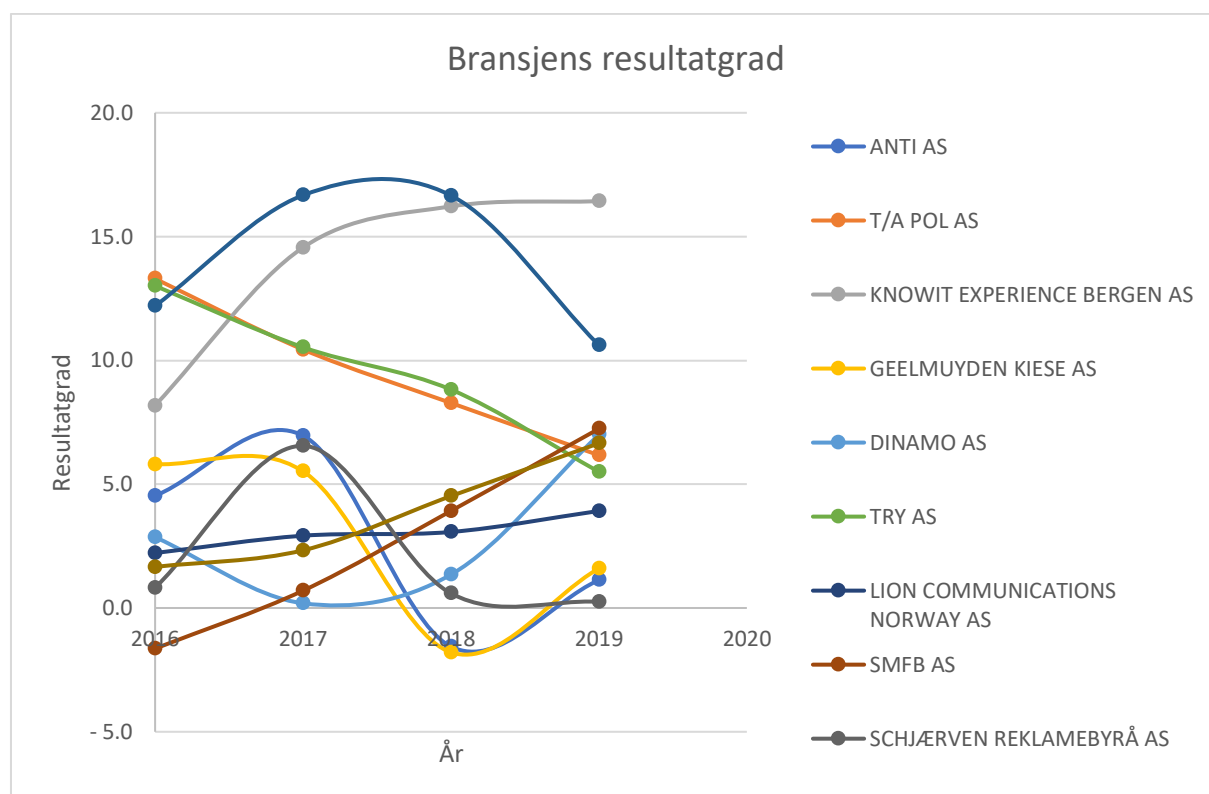
T/A Pol AS gjør det bra opp mot benchmarken i forhold til lønnsomhet, tilfreds i forhold til likviditet, og ikke tilfreds i forhold til soliditet og finansiell struktur.

5.5 Hovedkonklusjon

I analyseperioden har *T/A Pol AS* vokst, både i inntekter, men også i eiendeler. I vekstfasen har bedriften klart å holde på en «meget god» lønnsomhet, både sett mot markedets standard, men også benchmarken. Videre bør bedriften søke å fortsette veksten, samtidig som de klarer å være lønnsomme. Her blir nøkkelen å sikre resultatgraden gjennom gode kundelønnsomhetsanalyser, og holde på de lønnsomme kundene. Bedriften burde også bedre sin soliditet og finansielle struktur ved en forhøyelse av egenkapitalen. Dette vil bedre hvor godt de leverer i forhold til soliditet og finansiell struktur mot benchmarken og markedet, samtidig som det vil ha en effekt på likviditeten.

Appendiks

Vi fant i kapittel 4.3.1 at resultatgraden til *T/A Pol AS* og *Try AS* bevegde seg i samme retning. Dette kan tilsa at resultatgraden er ganske lik i markedet. Fra vårt kapittel 4.2.3 fant vi en korrelasjonskoeffisient mellom total kapitalrentabiliteten og resultatgraden til *T/A Pol AS* på 0,969, med en tilhørende p-verdi på 0,003. Siden total kapitalrentabiliteten vil være det beste målet på lønnsomheten i *T/A Pol AS*, jf. kapittel 4.2.5 om bedriftens egenkapitalandel, og en større del av denne kan forklares med ROS, vil det være interessant å se om det faktisk er slik at resultatgradene er ganske lik i markedet.



Som vi kan se av sammenligningen blant bransjens resultatgrad oppfører *T/A Pol AS* seg ganske likt som *Try AS*. Grafen tyder ikke på at resultatgraden er lik i markedet.

Kildeliste:

- Berg, T. (2018). *Grunnleggende økonomistyring*. Cappelen Damm Akademisk.
- Blocher.mf. (2010). *Cost Management: A Strategic Emphasis*.
- Dahl, G. A. (2021). *Lederkilden*. Hentet fra https://www.lederkilden.no/tema/okonomi_og_rapportering/regnskap-analyse/likviditetsgrad-1-current-ratio
- Dahl, G. A. (u.d.). *Lederkilden*. Hentet fra <https://www.lederkilden.no/tema/arbeidskapital-i-av-salgsinntekter>
- Dahl, G. A. (u.d.). *Lederkilden*. Hentet fra https://www.lederkilden.no/tema/okonomi_og_rapportering/regnskap-analyse/egenkapitalandel-bokfort
- Dahl, G. A. (u.d.). *Lederkilden.no*. Hentet fra https://www.lederkilden.no/tema/okonomi_og_rapportering/regnskap-analyse/gjennomsnittlig-kredittid-leverandorer
- Dahl, G. A. (u.d.). *Lederkilden.no*. Hentet fra <https://www.lederkilden.no/tema/gjennomsnittlig-kredittid-kunder>
- digi.no*. (2018, 12 14). Hentet fra <https://www.digi.no/artikler/nettgigantene-jafser-i-seg-norske-reklame-milliarder/453694>
- estudie*. (u.d.). Hentet fra <https://estudie.no/hva-er-forskningsdesign/>
- infomedia*. (2020, 08 30). Hentet fra <https://infomedia.no/blog/sann-maler-du-om-din-facebook-kampanje-er-en-suksess/>
- Jacobsen, D. I. (2005). *uio*. Hentet fra <https://www.uio.no/studier/emner/jus/afin/FINF4002/v14/metode1.pdf>
- Jacobsen, D. I. (2015). *Hvordan gjennomføre undersøkelser? Innføring i samfunnsvitenskapelig metode*.
- kampanje.no*. (2021). Hentet fra <https://kampanje.com/byraguiden/byraer/pol/>
- Kaplan.mf. (1998). *Advanced Management Accounting. 3rd ed.*
- Kreativt Forum. (u.d.). *Byråstatistikken 2020*.
- olympiatoppen*. (u.d.). Hentet fra <https://www.olympiatoppen.no/fagstoff/basistrening/hovedfagsoppgave/page9581.html>
- proff forvalt*. (2021). Hentet fra <https://forvalt.no/ForetaksIndex/Firma/Regnskapstall/912671941?AccountingType=Normal&YearOffset=>
- proff.no*. (u.d.). Hentet fra <https://www.proff.no/konkurser?industryCode=p1782&industry=Reklamebyr%C3%A5er&fromDate=01.10.2020&location=&toDate=31.12.2020>
- proff.no*. (2021, jan 25). Hentet fra <https://proff.no/roller/ta-pol-as/oslo/reklamebyr%C3%A5er/IF3DQ6D01DI/>
- proff.no*. (2021, 01 25). Hentet fra <https://proff.no/bransjes%C3%B8k?q=Reklamebyr%C3%A5er>
- Skogly, K. (u.d.). Skogly, Kjetil.mail 01.02.2021.
- ssb.no*. (2021, 02 04). Hentet fra <https://www.ssb.no/virksomheter-foretak-og-regnskap/statistikker/konkurs>