

Haugen, Olav
Bondø Sørensen, Sunniva
Tran, Katharina
Landsem, Vemund
Vaeng Bernhardsen, Håvard

Lønnsomhetsanalyse av SalmoNor

Bacheloroppgave i Økonomisk styring
Veileder: Tor-Eirik Olsen
April 2022

Haugen, Olav
Bondø Sørensen, Sunniva
Tran, Katharina
Landsem, Vemund
Vaeng Bernhardsen, Håvard

Lønnsomhetsanalyse av SalmoNor

Bacheloroppgave i Økonomisk styring
Veileder: Tor-Eirik Olsen
April 2022

Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet
NTNU Handelshøyskolen



NTNU

Kunnskap for en bedre verden

Førord

Denne semesteroppgaven er en avsluttende oppgave i samsvar med vår bachelorgrad i økonomi og administrasjon ved NTNU Handelshøyskolen. Oppgaven består av en lønnsomhetsanalyse som er utarbeidet med oppdrettsselskapet SalmoNor AS. Innholdet i denne oppgaven står for forfatterens regning.

Vi er en gruppe på fem studenter som alle har valgt å gå retningen økonomisk styring. Vi har valgt å skrive om oppdrettsnæringen fordi dette utpekte seg som å være et interessant og relevant tema. Oppdrettsnæringen står svært sentralt i den norske økonomien og det er en bransje som er i stadig vekst. Gjennom å skrive denne oppgaven så ønsker vi å danne oss et godt bilde over hvordan lønnsomheten har utviklet seg oppdrettsnæringen, spesielt i nyere tid med pandemien.

Vi ønsker å gi en stor takk til vår veileder, Tor-Eirik Olsen, for gode innspill og raske tilbakemeldinger under hele prosessen. Vi vil også takke økonomiansvarlig i SalmoNor, Lillian Bondø, for opplysninger om bedriftens utvikling og interne forhold. Denne informasjonen har bidratt til å styrke diskusjonsdelen i oppgaven vår.

Sammendrag

I denne oppgaven har vi tatt for oss utviklingen i lønnsomheten av oppdrettsselskapet SalmoNor AS i perioden 2016-2020. Her har vi sett på den økonomiske utviklingen til selskapet ved å se på nøkkeltall for lønnsomhet, likviditet, finansiering og soliditet. I tillegg har vi gjennomført en strategisk analyse for å avdekke mulige årsaker til utviklingen.

I innledningen presenterer vi kort selskapet SalmoNor AS, i tillegg til valgt problemstilling og tema. Videre er teoridelen delt i to deler, der den første delen omhandler regnskapsanalysen med undergruppene lønnsomhet, likviditet, finansiering og soliditet. Den andre delen dreier seg om den strategiske analysen der PESTEL-analysen introduseres. Deretter beskriver vi valg av metode. Dette inkluderer valg av problemstilling og undersøkelsesdesign, innsamling av data, og undersøkelsens reliabilitet og validitet.

I hoveddelen analyseres ulike nøkkeltall for å besvare problemstillingen i oppgaven. I regnskapsanalysen har vi sett på historiske data hentet fra proff.no. Deretter har vi valgt å sammenligne nøkkeltall for lønnsomheten til SalmoNor AS med SinkabergHansen AS og Fastlands-Norge. Årsaken til benchmarkingen er fordi det gir oss et bedre bilde på hvordan utviklingen har vært i perioden. I den strategiske analysen har sett på eksterne forhold som kan være mulige årsaker til den økonomiske utviklingen i perioden. Vi har også intervjuet nøkkelpersoner i selskapet for å høre deres tanker rundt utviklingen.

Avslutningsvis knytter vi sammen det vi har funnet ut i regnskapsanalysen og den strategiske analysen for å svare på problemstillingen. Totalt sett konkluderer vi med at SalmoNor AS har hatt en positiv utvikling i en svært lønnsom bransje. Med andre ord har lønnsomheten vært særdeles god.

Abstract

In this thesis, we have analyzed the development in the profitability of the fish farming company SalmoNor AS during 2016-2020. Here, we have looked at the company's financial development by examining financial key figures for profitability, liquidity, financing and solidity. Additionally, we have also undergone a strategic analysis to uncover possible causes for the development during this period.

In the introduction, we present a brief overview of the company SalmoNor AS, as well as the chosen research question and topic. Furthermore, the theory is divided into two parts, whereas the first part addresses the accounting analysis, including profitability, liquidity, financing and solidity. The second part is about the strategic analysis, where we introduce the PESTEL analysis. We then describe the methodological approach, which involves the choice of research question and survey design, data collection and the reliability and validity of our assignment.

In the main part, various key figures are analyzed to answer the research question in the assignment. In the accounting analysis, we have looked at historical data obtained from proff.no. Later we chose to compare key figures for the profitability of SalmoNor AS with the following company SinkabergHansen AS and the mainland Norwegian economy. The reason to benchmark is to provide a better representation of the development during the period. In the strategic analysis, we have looked at external factors that may have affected and will affect the economic development of the company. We have also interviewed key individuals in the company to get their view on the development.

Finally, we have gathered our findings in the accounting analysis and the strategic analysis into a conclusion. Overall, our conclusion is that SalmoNor AS had a growth in a very profitable market. In other words, the company's profitability has been truly remarkable.

Innholdsfortegnelse

1.0 Innledning	7
1.1 Kort om SalmoNor AS	8
2.0 Teori	10
2.1 Regnskapsanalyse	11
2.1.1 Lønnsomhet	11
2.1.2 Likviditet.....	13
2.1.3 Finansiering.....	15
2.1.4 Soliditet	16
2.2 Strategiske analyseverktøy	17
2.2.1 PESTEL	18
3.0 Metode	19
3.1 Problemstilling	19
3.2 Valg av metode	20
3.2.1 Kvantitativ versus kvalitativ metode	20
3.2.2 Valg	20
3.3 Innsamling av data	21
3.4 Reliabilitet og validitet	21
4.0 Analyse	23
4.1 Regnskapsanalyse	23
4.1.1 Sentrale poster i regnskapet	23
4.2 Nøkkeltallsanalyse	28
4.2.1 Lønnsomhet	29
4.2.2 Likviditet.....	32
4.2.3 Finansiering	33
4.2.4 Soliditet	35
4.2.5 Komparativ analyse.....	36
4.3 Strategisk analyse – PESTEL	40
4.3.1 Politiske/juridiske forhold	40
4.3.2 Økonomiske forhold	41
4.3.3 Sosiokulturelle forhold.....	45
4.3.4 Teknologiske forhold.....	46
4.3.5 Miljømessige forhold	47
5.0 Konklusjon	48
6.0 Referanseliste	50
6.1 Litteraturliste	50
6.2 Nettsider med forfatter	50
6.3 Nettsider med organisasjon som forfatter	52

Figuroversikt

Figur 1: Grafisk fremstilling av driftsinntekter i perioden 2016 til 2020.....	23
Figur 2: Grafisk fremstilling av varekostnader i perioden 2016 til 2020.....	24
Figur 3: Grafisk fremstilling av andre driftskostnader i perioden 2016 til 2020.....	25
Figur 4: Grafisk fremstilling av lønnskostnader i perioden 2016 til 2020.....	26
Figur 5: Grafisk fremstilling av driftsresultat i perioden 2016 til 2020.....	27
Figur 6: Grafisk fremstilling av ROI beregnet på gjennomsnittlig total kapital i perioden 2016 til 2020.....	29
Figur 7: Grafisk fremstilling av ROI beregnet på sysselsatt kapital i perioden 2016 til 2020..	29
Figur 8: Grafisk fremstilling av resultatgrad i perioden 2016 til 2020	30
Figur 9: Grafisk fremstilling av kapitalens omløpshastighet i perioden 2016 til 2020.....	31
Figur 10: Grafisk fremstilling av likviditetsgrad 1 i perioden 2016 til 2020	32
Figur 11: Grafisk fremstilling av likviditetsgrad 2 i perioden 2016 til 2020	33
Figur 12: Grafisk fremstilling av finansieringsgrad 1 i perioden 2016 til 2020	34
Figur 13: Grafisk fremstilling av egenkapitalandel i perioden 2016 til 2020	35
Figur 14: Grafisk fremstilling av gjeldsgrad i perioden 2016 til 2020	36
Figur 15: Grafisk fremstilling av ROI for Fastlands-Norge, SalmoNor og SinkaBerg-Hansen i perioden 2016 til 2020	37
Figur 16: Grafisk fremstilling av resultatgrad for Fastlands-Norge, SalmoNor og SinkaBerg-Hansen i perioden 2016 til 2020	38
Figur 17: Grafisk fremstilling av kapitalens omløpshastighet for SalmoNor og SinkaBerg-Hansen i perioden 2016 til 2020	39
Figur 18: Grafisk fremstilling av laksepris i perioden 2016 til 2020 (Fish Pool ASA 2022).....	42
Figur 19: Grafisk fremstilling av prisutvikling (norske kroner) for fôr i Trøndelag og på landsbasis i perioden 2016 til 2020	43

Tabelloversikt

Tabell 1: Driftsinntekter i perioden 2016 til 2020	23
Tabell 2: Varekostnader i perioden 2016 til 2020	24
Tabell 3: Andre driftskostnader i perioden 2016 til 2020.....	25
Tabell 4: Lønnskostnader i perioden 2016 til 2020	26
Tabell 5: Driftsresultat i perioden 2016 til 2020.....	27
Tabell 6: Nøkkeltallsanalyse i perioden 2016 til 2020	28
Tabell 7: Totalkapitalrentabilitet i perioden 2016 til 2020	29
Tabell 8: Likviditetsgrad 1 i perioden 2016 til 2020.....	32
Tabell 9: Likviditetsgrad 2 i perioden 2016 til 2020.....	33
Tabell 10: Finansierungsgrad 1 i perioden 2016 til 2020.....	34
Tabell 11: Egenkapitalandel i perioden 2016 til 2020	35
Tabell 12: Gjeldsgrad i perioden 2016 til 2020.....	36
Tabell 13: ROI for Fastlands-Norge, Salmonor og SinkaBerg-Hansen i perioden 2016 til 2020 (proff.no). Det er brukt gjennomsnittlig totalkapital for å beregne ROI for SalmoNor og SinkaBerg. Definisjonen på utregning av ROI for fastlands-Norge finnes ikke på ssb sine sider.	37
Tabell 14: Resultatgrad for Fastlands-Norge, SalmoNor og SinkaBerg-Hansen i perioden 2016 til 2020.....	38
Tabell 15: PESTEL-analyse	40
Tabell 16: Gjennomsnittlig fôrpris for de ulike deler av landet, samt snitt for hele landet, i perioden 2016 til 2020	43

1.0 Innledning

Norsk havbruksnæring spiller en sentral rolle i verdiskapingen i landet ved at den produserer sunn og kortreist sjømat, og trygge arbeidsplasser langs den norske kysten. Norge er ledende i havteknologi og spiller en sentral rolle som produsent av bærekraftig mat internasjonalt. I 2020 ble det blant annet produsert og solgt laks verdt 69 milliarder kroner fra norske oppdrettsanlegg, mot en produksjon og salg på omtrent 10 milliarder kroner i 1994 (Regjeringen, 2021). I 2050 er det spådd at det vil bli nødvendig å produsere mer mat ettersom verdens befolkning vil passere ni milliarder mennesker (FN, 2021). Her er laksen en viktig bidragsyter ved at norsk bærekraftig oppdrett er et skritt i riktig retning for å tilrettelegge for langsiktig vekst i næringen, i tillegg til økt produksjon av mat. Med andre ord gir lakseoppdrett landet en ny og grønnere retning, der man beveger seg vekk fra olje og gass, som for tiden er Norges viktigste eksportnæring.

Selv om fiskerinæringen kan bidra til økt verdiskaping byr den også på utfordringer som setter spørsmålstegn om det virkelig er lønnsomt å satse på lakseoppdrett som «den nye oljen». I merdene kan masseoppdrett by på utfordringer som sykdomsutbrudd og lakselus, atferdsforstyrrelser og skader. Havbruksnæringen har en nullvisjon på rømming, men dessverre skjer det en sjelden gang hos de aller fleste. Dette byr igjen på utfordringer hos villaksen som kan bli smittet av infeksjoner og lakselus, eller miste leveområdene sine. Det verste ved rømming av oppdrettslaks, er imidlertid risikoen ved at genene hos villaksen kan endres dersom oppdrettslaksen kommer opp i elva. Dette kan få fatale konsekvenser også på sikt (Asmervik og Håpnes, 2019).

Oppdrett og sjømat er viktig også for Trøndelag, og utgjør omtrent halvparten av den direkte eksporten fra fylket (Lien, U. år). Å forstå at næringen er lønnsom kan man se med det blotte øyet hvis man besøker lokalitetene hvor anleggene befinner seg, eller ved å slå opp i skattelistedene og se at blant Norges rikeste personer finner man flere som har tjent formuen sin i næringen (Dagens Næringsliv, 2021). Likevel vet man at noen selskaper er mer lønnsomme enn andre og lønnsomheten kan variere fra år til år.

Av den grunn ønsker vi å rette fokuset mot den økonomiske utviklingen i oppdrettsselskapet SalmoNor AS (heretter omtalt som SalmoNor), et av flere trønderske oppdrettsselskaper, i årene 2016-2020. Hovedfokuset for oppgaven vil være på lønnsomhet, men vi vil også

bevege oss inn på områder som berører likviditet, soliditet og finansiering. Oppgaven vil basere seg på en kvantitativ analyse av regnskapsdata for perioden 2016-2020, samt et kvalitativt forskningsintervju med daglig leder. Problemstillingen vi har valgt å ta for oss er: *«Hvordan har lønnsomheten utviklet seg for SalmoNor AS i perioden 2016-2020, og hva kan være mulige årsaker til denne utviklingen?»*

1.1 Kort om SalmoNor AS

SalmoNor AS driver lakseoppdrett i Ytre Namdal i Nærøysund kommune, ved kysten helt nord i Trøndelag. Selskapet har syv matfisktillatelser, én visningstillatelse, to forsknings- og utviklingstillatelser, og ett eget settefiskanlegg. De har et sterkt fokus på miljø og miljøvennlig drift. Dette begrunner de med at et godt miljø for laksen også vil gi sunn mat, sikre arbeidsplasser og en lønnsom drift. Administrasjonen ligger på Rørvik, og daglig leder er Vibecke Bondø. Selskapet har, på denne tiden, nesten 50 ansatte som årlig er med på å produsere 14 000 tonn laks, noe som tilsvarer 70 millioner måltider.

SalmoNor eier både SalmoNor Settefisk AS (100%) og 34% av slakteriet Salmosea AS (tidligere Nils Williksen AS) (SalmoNor, 2021). Videre eier de 8 % i eksportøren SeaBorn AS, som anses som en betydelig distributør av norsk laks. Totalt sett gir dette SalmoNor AS en unik kontroll gjennom hele verdikjeden – fra start til slutt. Videre samarbeider de med oppdrettsselskaper i regionen om Oppdretternes Miljøservice AS (OMS), som blant annet koordinerer brønnbåtene¹. Selskapet er også engasjert i Nordland Rensefisk AS, som leverer rognkjeks for å bekjempe lakselus, og Kystmuseet Norge, som visningssenteret har et samarbeid med.

SalmoNor er, med effekt fra 27.12.2021, fusjonert med Midtnorsk Havbruk, et heleid datterselskap av konsernet NTS (NTS, 2021). I 2021 ble det solgt 1,48 millioner tonn av laks produsert i Norge (Egeness, 2022). Av dette produserte SalmoNor 17 678,8 tonn (sløyd) laks, men hadde 12 223,2 tonn slaktet laks. For 2022 sikter konsernet NTS på en produksjon på 88 000 tonn laks. Merk dog at dette også inkluderer alle NTS sine enheter.

¹ En brønnbåt defineres som en båt som er lagd med hensikt å frakte levende fisk, som benyttes til transport av settefisk og slaktefisk (Intrafish, 2018).

Tirsdag 11. januar 2022 annonserte NTS planer om å slå sammen sitt nylig ervervede SalmoNor med Norway Royal Salmon (NRS), som de vant budkampen om høsten 2021. Etter fusjonen vil NTS etter planen være verdens sjette største lakseoppdrettsselskap, med en produksjonskapasitet i Norge på rundt 100 000 tonn laks, og 24 000 tonn på Island. Avtalen priser SalmoNor til 8,3 milliarder norske kroner per 11. januar 2022 (Bøhren, 2022). Konsernet NTS ble i fredag 18.februar 2022 kjøpt opp av Salmar med 50% (iLaks). Fremtidsutsiktene som er spekulert på i denne oppgaven baserer seg på daværende drift, og har ikke lagt til grunn at fusjon og oppkjøp ville finne sted.

2.0 Teori

Oppgaven baserer seg på en analyse av lønnsomheten i bedriften SalmoNor AS i en femårsperiode. Vi har derfor foretatt en regnskapsanalyse med hovedfokus på lønnsomheten, men trekker også inn andre relevante tall innenfor likviditet, soliditet og finansiering. I dette kapitlet skal vi derfor presentere teori som vil være relevant for regnskapsanalysen og tilhørende makroforhold som eksisterer. Videre vil vi redegjøre for formålet med slike analyser, og hvordan de brukes i praksis under den økonomiske styringen av bedriften. Regnskapsanalyse defineres som de teknikker som benyttes med mål om å få en oversikt over bedriftens økonomiske tilstand og utvikling over tid. Dette gjøres ved å beregne ulike nøkkeltall, som er forholdstall som forteller noe om den økonomiske situasjonen (Torgersen, 2018).

Det er flere gode grunner for å gjennomføre en regnskapsanalyse. Den mest sentrale er at regnskapsanalysen er med på å gi et mer helhetlig bilde av den økonomiske stillingen i bedriften. En regnskapsanalyse er også et godt verktøy for flere brukere av regnskapet, og kan være en stor fordel ved en eventuell fusjon som vi har i vårt tilfelle. I tillegg vil også kreditorer og konkurrenter være interessert i slike analyser av virksomheten, og de ligger derfor gjerne tilgjengelig på flere nettsider (Kristoffersen s. 435, 2016).

Lønnsomheten forteller noe om bedriftens evne til å skape overskudd. Rentabilitet er en mer avansert form for beregning av lønnsomhet og rentabiliteten angir i hvor stor grad kapitalen som er satt inn i bedriften, har forrentet seg eller gitt avkastning. Dette anses gjerne som den mest sentrale delen av regnskapsanalysen.

Et årsresultat kan i flere tilfeller gi en god indikasjon på lønnsomheten i en bedrift, dersom man har kjennskap til tidligere resultat og andre konkurrenter i bransjen. For utenforstående vil det imidlertid være vanskelig å avgjøre hvorvidt resultatet er bra eller dårlig. Vi benytter oss derfor av nøkkeltall, som er med på å skape en oversikt som enkelt kan sammenlignes med andre konkurrenter. Disse er derfor et sentralt verktøy i økonomistyringen for bedriften.

Det er essensielt å understreke at nøkkeltallene i lønnsomhetsanalyser kun forteller noe om hvilke forholdstall som foreligger, og ikke hvorfor de er som de er. Bedriften er derfor nødt til å undersøke nøkkeltallene nærmere for å finne sammenhengen mellom årsak og virkning.

Når dette er gjennomført, kan bedriften se på eventuelle tiltak som kan/bør gjennomføres eller endres for å gjøre virksomheten som helhet mer lønnsom. Prosessen krever tid og ressurser, men det er likevel viktig at den gjennomføres på en grundig måte slik at informasjonen som innhentes kan brukes til å finne riktig tiltak.

Å gjennomføre lønnsomhetsanalyser vil også være av interesse for bedriften, da de enkelt kan sammenligne seg med selskaper i samme bransje. Dette kalles benchmarking, og gjelder en kontinuerlig og systematisk prosess for å sammenligne bedriftens lønnsomhet og egen effektivitet i form av produktivitet, kvalitet og arbeidsprosess med andre bedrifter de identifiserer som de beste (Sander, 2020). Benchmarkingen her vil basere seg kun på lønnsomhetsmål. Her må en være bevisst på at i utarbeidelsen av regnskapet benyttes ulike prinsipper og vurdering, som gjør at sammenligningen kan avvike fra virkeligheten. Dette kan komme av enkle årsaker, som blant annet at ulike metoder for avskrivninger er brukt, ulik verdsettelse av eiendeler eller at det er brukt ulike vurderingsprinsipp ved vurdering av aksjer og varige driftsmidler.

Som nevnt er det ikke bare primærbrukerne som vil ha interesse i resultatene ved en slik regnskapsanalyse, men aksjonærene, ledelsen og kreditorene vil også være interessenter. En aksjonær defineres som en eier av en eller flere aksjer i et aksjeselskap, og vil hovedsakelig være interessert i lønnsomhet og soliditet. Dette kommer av at aksjonæren vurderer framtidsutsiktene i forhold til sin verdi på aksjen(e), og videre muligheten for å motta utbytte fra selskapet. Ledelsen av virksomheten vil være interessert i opplysninger knyttet til lønnsomhet, soliditet og finansiering. Kreditorene er enkeltpersoner eller andre virksomheter som har penger, varer eller tjenester til gode hos virksomheten. Interessen er derfor knyttet til evnen til å betale renter og avdrag til riktig tid, og derfor vurdering av likviditeten til virksomheten på kort sikt. På lengre sikt skal tilsvarende forhold gi en indikasjon på bedriftens overlevelsessevne, og må vurderes for at virksomheten eventuelt skal få innvilget kreditt.

2.1 Regnskapsanalyse

2.1.1 Lønnsomhet

For å vurdere lønnsomheten til SalmoNor vil vi beregne nøkkeltall knyttet til lønnsomhet. De mest relevante nøkkeltallene er Return on Investment (ROI) som videre kan dekomponeres til resultatgrad og kapitalens omløpshastighet ved hjelp av DuPont-metoden.

Return on Investment (ROI)

ROI kalles også total kapitalrentabilitet og er det mest hyppig brukte resultatmålet. Dette nøkkeltallet måler avkastningen på investert kapital. Endringen i ROI kommer fra endring av resultat eller endring av investert kapital. ROI er et forholdstall, noe som også gjør det enkelt å sammenligne ROI mellom bedrifter som er av ulik størrelse, på tvers av bransjer og over flere perioder.

Det er flere ulike definisjoner for ROI, noe vi kommer nærmere inn på i avsnittet om DuPont-metoden. ROI defineres slik:

$$ROI = \frac{\text{Driftsresultat} + \text{finansinntekter}}{\text{Investert kapital}} * 100 \%$$

Det finnes flere tilnærminger for å definere investert kapital. De vanligste definisjonene er total kapital, gjennomsnittlig total kapital, sysselsatt kapital og eiendeler i bruk. I denne oppgaven presenterer vi ROI ved gjennomsnittlig total kapital og ved sysselsatt kapital. Gjennomsnittlig total kapital er en trygg definisjon siden den tar hensyn til investeringer som er gjort i løpet av perioden. Dette er relevant for Salmonor siden de har økt TK fra 650 millioner i 2016 til nesten 900 millioner i 2020. For sysselsatt kapital antar vi at all kortsiktig gjeld er rentefri. Det er ikke gitt at all kortsiktig gjeld er rentefri, men vi antar dette for å se hvordan de ulike definisjonene viser ulik utvikling av ROI. Majoriteten av kortsiktig gjeld er utbytte, konserngjeld, betalbar skatt, offentlige avgifter og kortsiktig konserngjeld. Dette er greit å anta at er rentefritt, og dermed ikke skal beregnes avkastning av.

DuPont metoden

DuPont-metoden er en dekomponering av ROI. Ved å dekomponere er det enklere å se hva som er årsaken/driveren av endringen av lønnsomheten (basert på ROI) i perioden.

Dekomponeringen er gitt ved:

$$ROI = \text{Resultatgrad (ROS)} * \text{kapitalens omløpshastighet (KO)}$$

Resultatgraden gir en forståelse av forholdet mellom driftsresultatet (inklusive finansinntekter) og driftsinntektene. Nøkkeltallet viser hvor mye hver ekstra krone omsatt gir

i resultat. Finansieringen av bedriften tas ikke med i beregning av resultatgrad. Dette gjør at den enkelt kan sammenlignes med andre bedrifter i samme bransje. For å øke resultatgraden kan bedriften øke inntektene, redusere kostnadene, eventuelt begge deler.

Resultatgrad defineres slik:

$$\text{Resultatgrad} = \frac{\text{Driftsresultat} + \text{finansinntekter}}{\text{Driftsinntekter}} * 100 \%$$

Finansinntekter er definert som inntekter fra finansielle eiendeler og driftsinntekter er definert som inntekter fra ordinær aktivitet.

Til slutt gir kapitalens omløpshastighet en forståelse for forholdet mellom driftsinntektene og investert kapital. Nøkkeltallet viser hvor godt bedriften klarer å utnytte hver krone investert. Det vil være fordelaktig med så høy omløpshastighet som mulig kombinert med en høy resultatgrad. Det er ikke tilstrekkelig med en god omløpshastighet på kapitalen om resultatgraden ikke er god.

For å øke kapitalens omløpshastighet kan man øke inntekter, redusere investert kapital, eller kombinere disse. En økning av driftsinntekter vil samtidig kunne øke driftsresultatet, noe resultatgraden vil dra nytte av. Dog sier ikke KO noe om lønnsomhet som sådan, men sammen med resultatgrad er det glimrende for å skape en forståelse av hvorfor ROI er på et gitt nivå, og hva som driver endringer i perioden.

Kapitalens omløpshastighet beregnes slik:

$$\text{Kapitalens omløpshastighet (KO)} = \frac{\text{Driftsinntekter}}{\text{Investert kapital}} * 100 \%$$

2.1.2 Likviditet

Likviditet er bedriftens betalingssituasjon (Kristoffersen, 2019, s. 20), altså bedriftens evne til å betjene sine forpliktelser i dag (Kristoffersen, 2019, s. 20). En likviditetsanalyse er således en analyse av bedriftens betalingsevne, og undersøker bedriftens evne til å kunne betjene forpliktelsene sine ved forfall (Kristoffersen, 2019, s.466). Dersom analysen baseres utelukkende på balansen eller bedriftens regnskapsdata, kan man oppnå misvisende resultater. Dette skyldes at balansen viser situasjonen på et bestemt tidspunkt (balansedagen, vanligvis

31.12 i regnskapsåret). Balansen tar ikke hensyn til forfallsdatoer, ei heller til at bedriften kan ta opp nye kreditter etc. Dessuten er betalingsforpliktelsene knyttet til fremtiden, og bedriften kan før forfall motta nye likvider ved nye salg, forfall av kundefordringer osv. (Kristoffersen, 2019 s. 466). For å analysere likviditeten i SalmoNor har vi valgt å ta utgangspunkt i nøkkeltallene likviditetsgrad 1 og likviditetsgrad 2.

Likviditetsgrad 1 og 2

For å betjene sine forpliktelser trenger bedriften kontanter eller likvider ved forfall av gitte forpliktelse. Bedriften bør derfor til en hver tid ha tilstrekkelig likviditet. En analyse utarbeides ofte for å sammenligne bedriften med konkurrentene. Disse er gjerne av ulik størrelse og det oppstår da et behov for å kunne sammenligne på tvers av bedriftene. Likviditetsgrad 1 og 2 er slike forholdstall. Beregningen av disse forholdstallene tar utgangspunkt i balansen på et bestemt tidspunkt (gjærne balansedag). Likviditetsgrad 1 er i prinsippet det samme som å måle arbeidskapitalen, men skiller seg ved at man kommer frem til en relativ størrelse hvilket gjør det lettere å benytte for sammenligninger på tvers av bedrifter og bransjer (Berg, 2018, s. 109).

Likviditetsgrad 1 defineres slik:

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

Likviditetsgrad 1 inneholder samtlige omløpsmidler. Dette kan ofte være problematisk når store deler av omløpsmidlene er bundet opp i varelager, hvilket ikke nødvendigvis er raskt omsettbart. Dette justeres for når man beregner likviditetsgrad 2 (Berg, 2018, s.110).

Likviditetsgrad 2 defineres slik:

$$\text{Likviditetsgrad 2} = \frac{\text{Mest likvide omløpsmidler}}{\text{Kortsiktig gjeld}}$$

Med “mest likvide omløpsmidler” menes omløpsmidler som kan omgjøres til likvider ved enkle transaksjoner, og relativt raskt (Kristoffersen, 2019 s. 468). Dette er normalt samtlige omløpsmidler fratrukket varebeholdningen. De engelske uttrykkene er henholdsvis *current ratio* og *quick ratio* eller *acid test* for likviditetsgrad 1 og 2. Standarden har historisk krevd en

likviditetsgrad 1 på minimum 2, og likviditetsgrad 2 på minimum 1. Dog er det i praksis svært uvanlig at forholdstallene vil oppfylle normtallene (Kristoffersen, 2019 s. 468). Selv om normtallet på likviditetsgrad 1 er at det skal være høyere enn 1, er ikke dette absolutt. Bedrifter med langt høyere likviditetsgrad 1 har gått konkurs, og det finnes også eksempler på bedrifter som aldri har vært i betalingsproblemer selv med likviditetsgrad 1 nær 1 (Berg, 2018, s. 109-110).

I analyser av likviditeten velger mange å behandle kassekreditten på en spesiell måte. Kassekreditten skal finansiere kapitalbehovet i varekretsløpet, og er derfor klassifisert som kortsiktig gjeld i finansregnskapet. Ved normal drift vil kassekreditten likevel være en del av den langsiktige finansieringen. Derfor velger mange å trekke ut kassekreditten fra beregning av likviditetsgradene, altså behandles den som langsiktig gjeld. I mange tilfeller vil det finnes en øvre grense på hvor mye som kan trekkes på kassekreditten. I så fall skal ubenyttet kassekreditt tillegges omløpsmidlene. I eksterne analyser vil man vanligvis benytte seg av regnskapsmessige verdier (Kristoffersen, 2019 s. 469).

Informasjonen man får fra likviditetsgradene er det vanskelig å trekke entydige beslutninger om likviditeten. Endringene av balansetallene kan likevel si noe om hvordan likviditeten i selskapet utvikles over tid. Den fremtidige likviditetsutviklingen er knyttet til selskapets mulighet til å innfri dets forpliktelser. Situasjonen på balansedagen kan derfor ikke beskrives av likviditetsgradene alene, men er nødt til å suppleres med tilleggsopplysninger om planlagte investeringer og opptak av nye lån, samt nedbetalinger på de gamle (Kristoffersen, 2019 s. 469).

2.1.3 Finansiering

Når vi snakker om finansiering så handler dette om forholdet mellom anvendelse og anskaffelse av kapital. Når man analyserer bedriftens finansiering, tas det utgangspunkt i eiendelenes sammensetning (Kristoffersen, 2019, s. 459). Bedriftens eiendeler kan enten være finansiert langsiktig eller kortsiktig. Langsiktig kapital er både langsiktig gjeld og egenkapital. For at en bedrift skal kunne oppnå en god finansieringsstruktur, må anleggsmidlene ha blitt finansiert av langsiktig kapital (Kristoffersen, 2019, s. 460). Grunnen til at anleggsmidler bør være langsiktig finansiert er fordi anleggsmidler er eiendeler som skal brukes over lang tid og løpetiden for den langsiktige kapitalen bør derfor tilsvare anleggsmiddelets økonomiske levetid (Kristoffersen, 2019, s. 460). Innenfor finansiering så er det viktigste nøkkeltallet finansieringsgrad 1.

Finansieringsgrad 1

Dette nøkkeltallet skal helst være mindre enn 1 og viser i hvilken grad bedriftens anleggsmidler er finansiert langsiktig. Grunnen til at finansieringsgrad 1 helst skal være under 1 er fordi da vil bedriften ha mer langsiktig kapital enn anleggsmidler. Dette vil altså si at dersom nøkkeltallet skal være mindre enn 1, må anleggsmidlene i sin helhet være langsiktig finansiert i tillegg til deler av omløpsmidlene. Desto mindre dette nøkkeltallet er, desto bedre er finansieringen i selskapet (Kristoffersen, 2019, s. 460).

Finansieringsgrad 1 defineres slik:

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

Finansieringsgrad 1 er et forholdstall som er med på å beskrive bedriftens økonomiske situasjon med tanke på finansiering. Det er viktig å ikke analysere dette nøkkeltallet kun på ett bestemt tidspunkt da den finansielle situasjonen bedrifter befinner seg i kan endres kjapt. En er derfor nødt til å se på nøkkeltallet ved ulike tidspunkter og analysere utviklingen (Kristoffersen, 2019, s. 459).

2.1.4 Soliditet

Soliditet er et økonomisk begrep som sier noe om bedriftens evne til å tåle tap. En analyse av soliditeten viser hvor stor andel av bedriftens eiendeler som er finansiert med egenkapital, og hvor stor del som er finansiert med gjeld. En bedrift bør ha evne til å betale for seg på kort sikt, i tillegg til å kunne håndtere uforutsette utfordringer over tid. Under pandemien kan man se tilfeller i næringslivet der bedrifter går en usikker framtid i vente som en konsekvens av tapte inntekter og nedstengninger. Høy soliditet er bra ettersom det gjør bedriften bedre rustet mot eventuelle tilbakeslag og tap. Ved videre analyser av soliditeten vil vi ta utgangspunkt i egenkapitalandel og gjeldsgrad.

Egenkapitalandel

Egenkapitalandel viser hvor stor prosentdel av eiendelene som er finansiert med egne midler (Kristoffersen, 2019, s. 463). Egenkapitalandelen er bedriftens viktigste soliditetsmål ettersom den gir en indikasjon på hvor mye bedriften kan tape før det også går utover gjelden.

En solid egenkapitalandel bør være høyere enn 30 %, men dette målet avhenger også av hvor kapitalintensiv bedriften er og dens forretningsmessige risiko (Hoff, Helbæk og Bjørnenak, 2015, s. 218). Med dette menes det at hva som er en akseptabel størrelse på egenkapitalandelen også påvirkes av hva slags marked bedriften opererer i. En bedrift som opererer i et marked med høy risiko bør ha en høyere egenkapitalandel enn en bedrift som opererer i et marked med lav risiko. På denne måten stilles det sikkerhet for eierne.

Egenkapitalandelen defineres slik:

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

Gjeldsgrad

Gjeldsgraden er et forholdstall som viser forholdet mellom fremmedkapital og kapital finansiert av eierne (Kristoffersen, 2019, s. 463). Med andre ord viser gjeldsgraden hvor mange kroner det er i gjeld per krone egenkapital. Gjeldsgraden og egenkapitalandelen korrelerer på den måten at en gjeldsgrad på 1 betyr at totalkapitalen finansieres av like mye egenkapital og gjeld. Dette gir igjen en egenkapitalandel på 50 %. Av dette forstår vi at en bedrift bør ha lav gjeldsgrad for å ha god soliditet. Med tanke på soliditeten vil en økning i gjeldsgraden slå dårlig ut for bedriftens evne til å tåle tap, da dette betyr at den i større grad finansieres av gjeld, fremfor egenkapital.

Gjeldsgraden defineres slik:

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

2.2 Strategiske analyseverktøy

Strategiske analyser er grunnlaget for godt strategiarbeid. For å forsøke å oppnå kontroll over bedriftens skjebne, i fremtid og nåtid bør bedriften kunne gjøre rede for både eksterne og interne faktorer som har potensial til å påvirke bedriftens vei fremover. Vi skiller gjerne mellom ulike typer strategiske analyser, hvor SWOT blant annet viser bedriftens overordnede bilde, PESTEL viser det eksterne bildet og VRIO representerer det interne bildet. Til sammen skal disse peke på mulige årsaker til hvorfor lønnsomheten har utviklet seg som den har, og hvordan den kan utvikle seg i fremtiden. I denne oppgaven har vi valgt å ta utgangspunkt i kun PESTEL. Årsaken til dette er at vi ønsker å se på hvordan makroomgivelsene rundt

SalmoNor har påvirket driften. Dette har vi valgt å prioritere overfor bedriftens interne faktorer og vi har derfor ikke gjennomført en SWOT eller VRIO-analyse.

2.2.1 PESTEL

PESTEL viser bedriftens eksterne bilde, og tegnes av bedriftens muligheter og dens svakheter. Samlet er dette makroforholdene i bedriftens omgivelser, enten det er kommune, regionalt, nasjonalt eller globalt. Makroforhold defineres som størrelser og temaer som den enkelte bedrift ikke selv kan påvirke, men som de dog bør forsøke å identifisere, analysere og ta videre strategiske valg ut fra (Erichsen, Solberg, Stiklestad, 2019, s. 267). PESTEL er et verktøy som kan hjelpe bedriften med å analysere disse forholdene, og videre hjelpe med å se om virksomhetenes strategier vil lykkes eller ikke.

PESTEL er en forkortelse for *Political, Economical, Social, Technological, Environmental* og *Legal*. På norsk vil dette oversettes til politiske, økonomiske, sosiokulturelle, teknologiske, miljømessige, og juridiske forhold (Erichsen, Solberg, Stiklestad, 2019, s. 268). Det vil variere i hvor stor grad den enkelte bedrift påvirkes av hver faktor. Dette må den enkelte bedrift selv måtte ta stilling til. Avhengig av hva bedriftens virksomhet er, vil disse forholdene manifestere seg i ulike muligheter og trusler som bedriften må gripe eller legge planer mot (Erichsen, Solberg, Stiklestad, 2019, s. 268).

3.0 Metode

I følgende kapittel skal vi se nærmere på den metodologiske fremgangsmåten som er benyttet under utarbeidelsen av denne oppgaven. Vi skal gå inn på hvordan problemstillingen knyttet til oppgaven ble utarbeidet, metode for innsamling av data, samt diskutere oppgavens reliabilitet og validitet.

En metode beskrives som en fremgangsmåte, et middel til å løse problemer og komme frem til ny kunnskap (Storsul, 2006). Jacobsen (2018) definerer dette som en systematisk fremgangsmåte for innsamling av empiri, og et verktøy for å beskrive virkeligheten. Metoden man velger bør stå i stil med de(n) problemstilling(er) som skal belyses. Valg av metodisk fremgangsmåte er derfor en viktig del av prosessen i oppgaveskriving, og det bør settes av tid for at denne prosessen blir gjennomført grundig. Dette med hensikt om å gi et best mulig svar på problemstillingen oppgaven reiser.

3.1 Problemstilling

Problemstillingen er som nevnt innledningsvis: *«Hvordan har lønnsomheten utviklet seg for SalmoNor AS i perioden 2016-2020, og hva kan være mulige årsaker til denne utviklingen?»*

Det første steget i en undersøkelsesprosess er å utvikle en god problemstilling. Denne problemstillingen oppstår ved at man er interessert i å finne ut mer innenfor et tema. Valget av problemstilling avgrenser hva vi ønsker å fokusere på innenfor det gitte temaet.

Avgrensningen spiller en viktig rolle ettersom den gjør det mulig å gjennomføre en empirisk undersøkelse, i tillegg til at man har begrenset med tid og ressurser til å drive undersøkelsen.

For at en god problemstilling skal kunne undersøkes empirisk, er det fire forhold som må klargjøres og tre krav som må tilfredsstilles.

For det første må problemstillingen inneholde informasjon om hva og hvem vi er interessert i å undersøke, men også når og hvor undersøkelsen finner sted (Jacobsen, 2015, s. 74). I dette tilfellet er vi interesserte i å undersøke lønnsomheten til SalmoNor i perioden 2016-2020. Med dette har vi avgrenset undersøkelsens variabler til lønnsomhetstall, undersøkelsesenheten er kun én bedrift, og den finner sted i bedriften i den gitte perioden.

For det andre må problemstillingen være spennende, enkel og fruktbar (Jacobsen, 2015, s. 77). Hensikten med en spennende problemstilling er at den skal tilføre ny kunnskap rundt det aktuelle tema. Ved å ha en enkel og snever problemstilling får man svar på akkurat det man undersøker, og som er viktig å besvare. Det siste kravet er at problemstillingen skal være fruktbar. Dette betyr at det skal være mulig å undersøke den empirisk, i tillegg til at den skal tilføre ny kunnskap. Den valgte problemstillingen tilfredsstiller kravene om å være spennende ettersom vi ikke kan forutsi resultatet av undersøkelsen. Den er enkel av den grunn at vi har avgrenset forskningen til én bedrift og et spesifikt tidsrom. Til slutt er den fruktbar som følge av at den tilfører ny kunnskap til både undersøkerne og bedriften.

3.2 Valg av metode

3.2.1 Kvantitativ versus kvalitativ metode

Det er vanlig å inndele metode i to hovedgrener, kvantitativ og kvalitativ metode. Helt enkelt ligger forskjellen i hvordan man fremskaffer dataen som er brukt, og hvordan den deretter må fortolkes. Den kvantitative metoden baserer seg på data i form av tall (Jacobsen, 2018, s. 251-252). Kvalitative data på sin side er data som sier noe om egenskapene ved et objekt, fenomen eller en hendelse. Generelt vil det være mer arbeidskrevende å fremskaffe kvalitative data kontra kvantitative, ettersom det kreves mer forarbeid og etterarbeid, og det vanskelig lar seg standardisere. Dog kan det være mer fruktbart å samle inn kvalitative data, da kvalitative data kan gi en dypere innsikt i en problemstilling, enn hva kvantitative data kan (Oppen, Mørk, Haus, 2020, s. 342-343).

3.2.2 Valg

Denne oppgaven kan omtales som en enkeltcase-studie. Det vil si at oppgaven kun undersøker ett enkelt case, altså SalmoNor. Dette gjør det vanskelig å kunne trekke brede konklusjoner på tvers av selskapene i oppdrettsbransjen, men det vil gi en god forståelse av utviklingen i valgt selskap. Dette gjør også at undersøkelsesopplegget vil være intensivt. Intensive undersøkelser er velegnede til å undersøke problemstillinger der man er interessert i dybden, nyanser og forhold mellom individ og kontekst (Jacobsen, 2018, s. 133).

Oppgaven baserer seg på en kombinasjon av kvantitativ og kvalitativ metode. Først og fremst vil lønnsomhetsanalysen basere seg på de historiske data funnet i SalmoNors regnskaper. Selv om man kan se og regne på hvordan utviklingen har vært ved bruk av kvantitative data,

kan det være vanskelig å si noe om *hvorfor* utviklingen har vært slik den har vært. Derfor må man benytte seg av kvalitativ metode, og prøve å få informasjon fra nøkkelpersoner i bedriften som kan hjelpe til med å belyse denne utviklingen.

3.3 Innsamling av data

Datainnsamling defineres som en fremgangsmåte for å anskaffe data fra respondenter (Oppen, Mørk og Haus, 2020, s. 119). Det er viktig å legge inn mye tid og krefter i datainnsamlingsfasen for å oppnå nøyaktige og riktige svar. Undersøkelsen vår er som nevnt en enkeltcase-studie hvor vi kun ser på ett selskap. Vi tar først utgangspunkt i en lønnsomhetsanalyse som er basert på kvantitativ data. De kvantitative dataene finner vi på Proff.no sin offentlige nettside hvor SalmoNor sine regnskapstall fremgår. Regnskapstallene fra proff.no er å anse som sekundærdata, det vil si data som er innhentet av andre (Jacobsen, 2018).

Siden kvantitative data ikke i seg selv forklarer hvorfor utviklingen har vært som den har vært, er det nødvendig å samle inn kvalitativ data for å belyse dette. Vi har valgt å foreta intervjuer med ledelsen i SalmoNor for å samle inn kvalitativ data. En av fordelene med intervju i forhold til for eksempel spørreskjemaer, er at man får muligheten til å oppklare eventuelle spørsmål som intervjuobjektet har med tanke på spørsmålene som stilles (Oppen, Mørk og Haus, 2020, s. 120). En ulempe ved å foreta intervjuer er at intervjueffekten kan forekomme. Med intervjueffekten menes effekten intervjueren har på svarene til respondenten ved for eksempel måten spørsmålene stilles på (Oppen, Mørk og Haus, 2020, s. 120). Spørsmålene i intervjuet vil være åpne spørsmål slik at vi oppnår en utdypende forklaring på hva som kan være årsakene til utviklingen i SalmoNor.

3.4 Reliabilitet og validitet

For å kunne vurdere resultatene og konklusjonene av undersøkelsen er det viktig å vurdere undersøkelsens validitet og reliabilitet. Man foretar mange valg ved en undersøkelse og det vil derfor være nyttig å evaluere disse for å se om de er gyldige og pålitelige. Ved vurdering av validitet og reliabilitet undersøker man om det er samlet inn riktig data, og om den er til å stole på.

Ved vurdering av validiteten skiller man mellom intern og ekstern gyldighet. Intern gyldighet handler om hvorvidt den data som er samlet inn måler det vi ønsker den skal gjøre. Data for denne oppgaven er regnskapstall hentet fra Proff.no. Målet med regnskapet er å regne ut nøkkeltall for å få et bilde av lønnsomheten til SalmoNor. Regnskapet er regulert av lov og har som hensikt å gi korrekt et bilde av den økonomiske situasjonen til bedriften for den perioden det gjelder. Regnskapstallene vi har hentet har derfor sterk intern gyldighet. Valg av nøkkeltall er også relevant for validiteten på oppgaven. Vi har valg ROI, ROS og KO fordi vi mener disse tre samlet sett fanger lønnsomheten og dens utvikling i perioden på en god måte.

Ekstern gyldighet handler om resultatet fra undersøkelsen kan overføres til andre bedrifter/enheter enn den som er undersøkt. Denne oppgaven er en enkeltcase-studie av SalmoNor og konklusjonene vil derfor ikke kunne overføres til andre organisasjoner. Å avdekke kausale sammenhenger er heller ikke formålet med oppgaven.

Reliabiliteten til oppgaven handler om det er spesielle trekk ved oppgaven som har skapt resultatene vi har kommet frem til (Jacobsen, 2015). Faktorer som kan påvirke reliabiliteten til oppgaven er om regnskapene vi har samlet inn er korrekt og om vi har regnet ut nøkkeltallene riktig. Feil i regnskapene er utenfor vår kontroll, samtidig er de strengt regulert og kontrollert av revisor og regnskapsfører før de publiseres. Derfor må man gå ut ifra at disse er til å stole på. For å forsikre oss om mulige feil ved beregning av nøkkeltall har vi sammenlignet svarene våre med proff.no sine utregninger for å være sikker på at vi får samme svar, samt kontrollberegninger for å være sikre på at verdiene er korrekte.

4.0 Analyse

4.1 Regnskapsanalyse

Vi skal i den følgende delen presentere en deskriptiv analyse av utvalgte nøkkeltall. Dette skal fremgå i form av grafer og tabeller med forankring i teori. Videre har vi gjennomført en sammenligning med fokusområdet på lønnsomhet med andre i samme bransje. Vi vil også gjøre rede for den strategiske analysen, hvor vi undersøker mulige årsaker til utviklingen i nøkkeltallene for perioden 2016-2020.

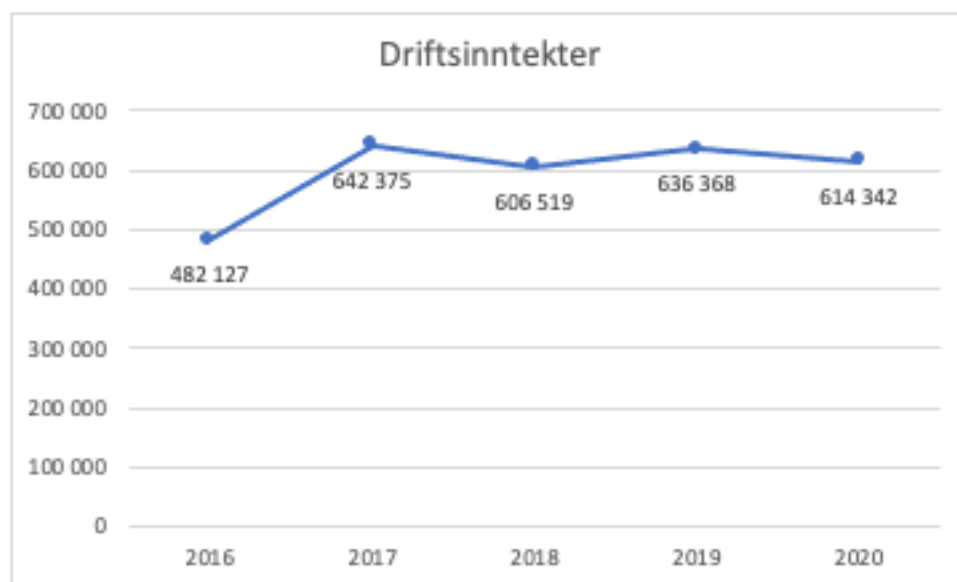
4.1.1 Sentrale poster i regnskapet

Vi gjennomgår sentrale regnskapsposter for perioden 2016-2020 for SalmoNor for å få et mer helhetlig bilde av hvilke regnskapsmessige endringer bedriften har vært eksponert for. De sentrale regnskapspostene som presenteres er driftsinntekter, varekostnader, andre driftskostnader, lønnskostnader og driftsresultat.

Driftsinntekter

Alle tall i kr 1 000	2016	2017	2018	2019	2020
Sum driftsinntekter	482 127	642 375	606 519	636 368	614 342

Tabell 1: Driftsinntekter i perioden 2016 til 2020



Figur 1: Grafisk fremstilling av driftsinntekter i perioden 2016 til 2020

Driftsinntekter er en bedrifts inntekt de mottar gjennom sin operative drift og utgjør omsetningen i de gitte perioder. Det er helt avgjørende for enhver virksomhet at driftsinntektene er av en viss størrelse for at virksomheten skal beholde sin eksistens.

Driftsinntektene skal bidra til å dekke samtlige driftskostnader, hvor differansen mellom inntektene og kostnadene utgjør driftsresultatet (som forhåpentligvis er positivt).

Vinteren 2020 var en svært kald vinter, noe som resulterte i rekordliten fisk. Slaktevolumet ble redusert med omtrent 2 000 tonn mindre med fisk, tross økte førkvantum, enn tidligere år. Det reduserte kvantumet solgt kan derfor ha innvirkning på nedgangen i 2019-2020 i driftsinntektene.

I 2017 var virksomhetens driftsinntekter på kroner 642 375 000, og er det høyeste som er registrert i perioden. Slakteprisen (spot) var i gitte periode høyest i 2016 hvor snittet for året var kr. 63,13 og €6,80. I 2020 var spotprisen kr. 55,48 og €5,20 (Fish Pool ASA 2022).

Selskapet indikerer i noter at alt salg skjer i spotmarkedet for laks, og at salgene ikke har vært sikret av kontrakter for fremtidig levering.

Varekostnader

Alle tall i kr 1 000	2016	2017	2018	2019	2020
Sum varekostnader	275 295	276 215	290 500	305 032	390 208

Tabell 2: Varekostnader i perioden 2016 til 2020



Figur 2: Grafisk fremstilling av varekostnader i perioden 2016 til 2020

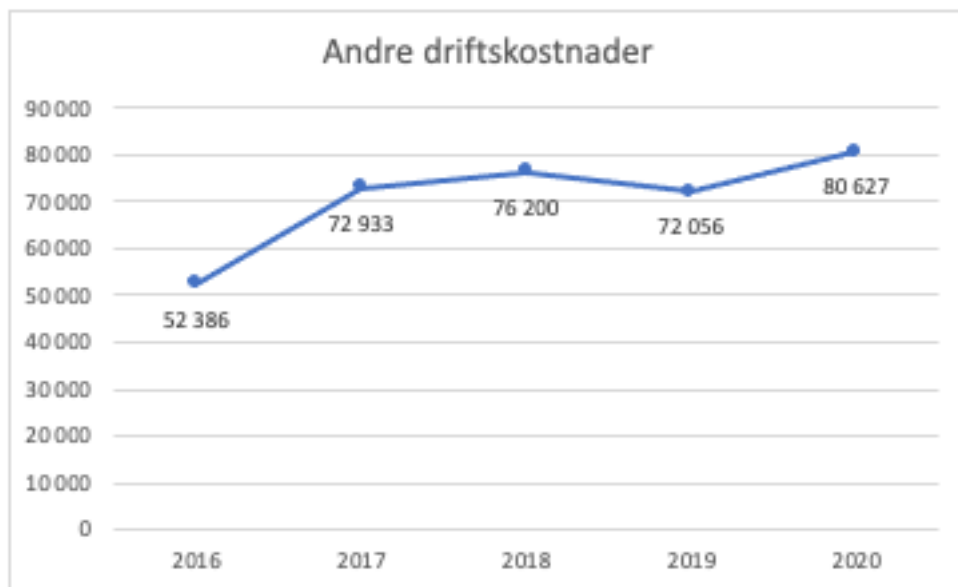
Varekostnader defineres som kostnader som påløper ved produksjon og innkjøp av varer. Disse kostnadene tar for seg endringen i varebeholdningen og -utgiftene i gitte perioder. I SalmoNor sine regnskaper er varekostnadene definert som fisken og føret som benyttes i produksjonen av laksen.

Ifølge tabellen steg varekostnadene mer enn normalt perioden 2019-2020. Som nevnt var denne vinteren ekstremt kald. Dette påvirket ikke bare driftsinntektene, men også varekostnadene i form av et større innkjøpskvanta av fiskefôr. I tillegg fikk virksomheten påvist pankreassykdom² på en av lokalitetene. En mistanke om PD skal umiddelbart rapporteres til Mattilsynet, og det er svært strenge juridiske regler knyttet til denne prosessen. Samtidig var flere lokaliteter mye plaget med lakselus utover høsten 2020, noe som økte kostnadene forbundet med bekjempelse av dette. SalmoNor hadde derfor høyere kostnader per kilo produsert laks enn tidligere.

Andre driftskostnader

Alle tall i kr 1 000	2016	2017	2018	2019	2020
Sum andre driftskostnader	52 386	72 933	76 200	72 056	80 627

Tabell 3: Andre driftskostnader i perioden 2016 til 2020



Figur 3: Grafisk fremstilling av andre driftskostnader i perioden 2016 til 2020

Andre driftskostnader omhandler diverse kostnader som er knyttet til virksomhetens drift, men som ikke direkte kan kobles opp imot hovedinntektskilden. Dette dekker blant annet

² Pancreas Disease (PD) er en alvorlig sykdom på fisken som kan gi store økonomiske tap grunnet dårlig vekst og redusert slaktekvalitet.

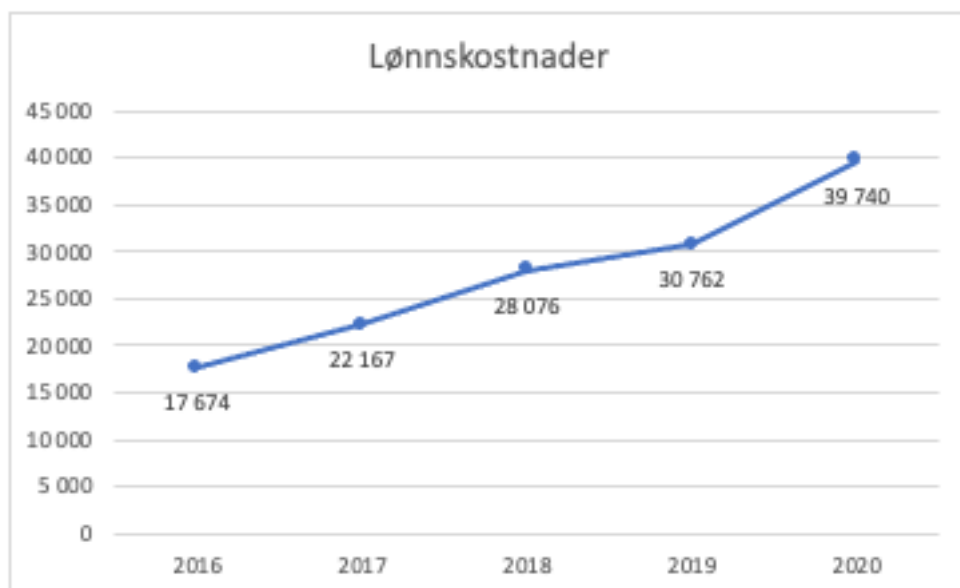
kostnader for leie av lokaler, strøm, vedlikehold, revisjon og andre mindre kostnader som påløper i løpet av perioden.

I andre driftskostnader har virksomheten en jevn økning, noe som i hovedsak skyldes en naturlig økning på både råvarebørsen og ellers. I takt med at lakseprisen, og følgelig etterspørselen, øker, vil råvareleverandørene også motta en del av fortjenesten. Andre driftskostnader har derfor en naturlig ekstra økning i perioden 2019-2020. Når det gjelder perioden 2016-2017, ser vi også en ekstra økning i forhold til den svake, lineære økningen. Ifølge økonomiansvarlig, Lillian Bondø, skyldes denne økningen bygging av Biomasse etter at virksomheten ble hardt rammet av PD.

Lønnskostnader

Alle tall i kr 1 000	2016	2017	2018	2019	2020
Sum lønnskostnader	17 674	22 167	28 076	30 762	39 740

Tabell 4: Lønnskostnader i perioden 2016 til 2020



Figur 4: Grafisk fremstilling av lønnskostnader i perioden 2016 til 2020

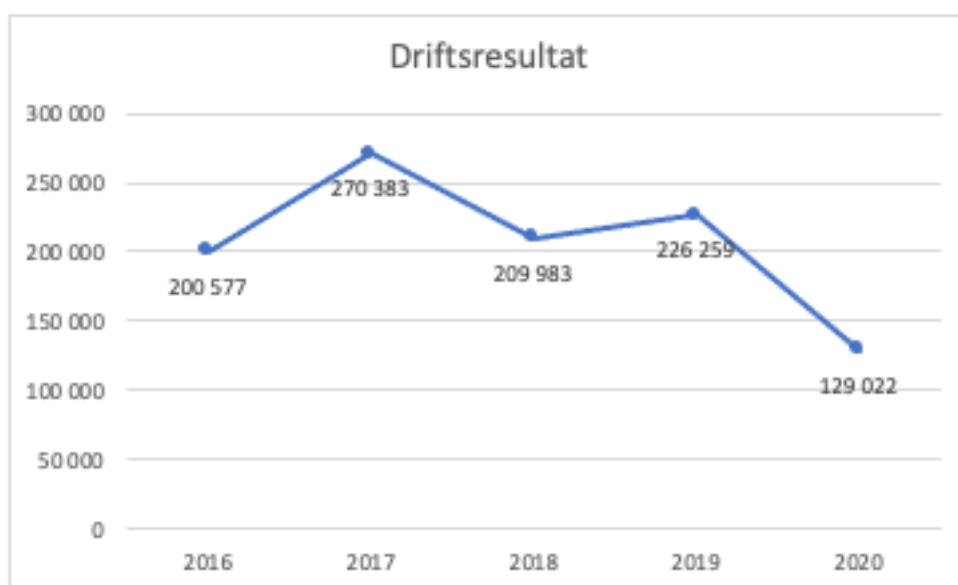
Lønnskostnadene gjelder bedriftens utbetalinger til de ansatte. Kostnadene dekker blant annet lønn, feriepenger og arbeidsgiveravgift, og posten utgjør ofte en vesentlig del av de totale driftskostnadene i virksomheten. Oppdrettsnæringen er en arbeidsintensiv virksomhet. I arbeidsintensive virksomheter vil lønnskostnaden være høyere, som andel av kostnadene, enn kapitalintensive virksomheter. Lønnskostnadene har mellom 2016 og 2020 steget med over

120%. Mellom 2019 og 2020 var gjennomsnittlig lønnsvekst i privat sektor og offentlig eide foretak på 2,2% (Statistisk Sentralbyrå, 2021). Lønnskostnadene i SalmoNor steg med drøye 30% i samme periode. Lønnskostnadene inneholder ikke bare lønn, men også bonus, arbeidsgiveravgift og pensjonskostnader. I denne perioden doblet nesten antall ansatte seg. De hadde tidligere 25 ansatte, men økte nå til 48 ansatte. Virksomheten har den beste pensjonsordningen innen norsk lov, og den har økt fra 2% til 7% i løpet av denne perioden. Til tross for at sosiale kostnader i forbindelse med julebord, reiser osv. ble spart (2020) grunnet koronapandemien, økte likevel lønnskostnadene i perioden.

Driftsresultat

Alle tall i kr 1 000	2016	2017	2018	2019	2020
Driftsresultat	200 577	270 383	209 983	226 259	129 022

Tabell 5: Driftsresultat i perioden 2016 til 2020



Figur 5: Grafisk fremstilling av driftsresultat i perioden 2016 til 2020

Virksomhetens driftsresultat gjenspeiler differansen mellom driftsinntektene og driftskostnadene i gitte periode. Den gir en indikasjon på virksomhetens lønnsomhet før eventuelle finansielle og andre ekstraordinære poster i regnskapet trekkes fra. Selskapets driftsresultat var i 2017 på topp med hele 270,383 millioner kroner. I 2020 var driftsresultatet sunket til 129,022 millioner kroner. Dette må sees i sammenheng med utviklingen i næringen

generelt, som i snitt vil beskrive 2020 som et år med økte kostnader og lavere salgspris per slaktede kilo (Fiskeridirektoratet, 2021). Nedgangen er likevel markant.

4.2 Nøkkeltallsanalyse

I følgende delkapittel skal vi presentere utvalgte nøkkeltall for virksomheten, som senere fremstilles grafisk med tilsvarende kommentarer for SalmoNor AS i perioden 2016-2020. Nøkkeltallsanalysen nedenfor består av de fire mest sentrale forholdene for en virksomhet: lønnsomhet, likviditet, finansiering og soliditet. Disse er beskrevet nærmere i kapittel 2.

Tabellen under viser alle nøkkeltallene samlet, hvor de senere blir presentert og analysert nærmere.

<i>Nøkkeltall/ År</i>	2016	2017	2018	2019	2020
<i>ROI</i>	33,59 %	38,52 %	27,04 %	27,41 %	15,26 %
<i>ROS</i>	41,91 %	42,67 %	35,21 %	36,58 %	22,12 %
<i>KO</i>	0,80	0,90	0,77	0,75	0,69
<i>Likviditetsgrad 1</i>	2,97	3,28	3,44	3,67	1,52
<i>Likviditetsgrad 2</i>	2,01	2,40	2,50	2,71	1,03
<i>Finansieringsgrad 1</i>	0,19	0,15	0,19	0,21	0,42
<i>Egenkapitalandel</i>	58,97 %	63,65 %	69,21 %	71,88 %	41,02 %
<i>Gjeldsgrad</i>	0,70	0,57	0,45	0,39	1,44

Tabell 6: Nøkkeltallsanalyse i perioden 2016 til 2020

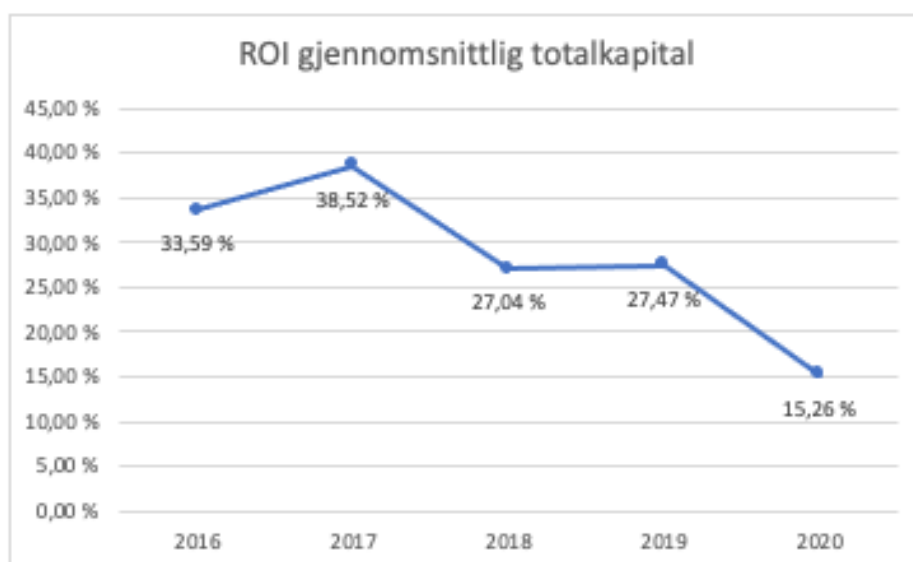
4.2.1 Lønnsomhet

Delkapittelet deles inn i totalkapitalrentabilitet, resultatgrad og kapitalens omløpshastighet.

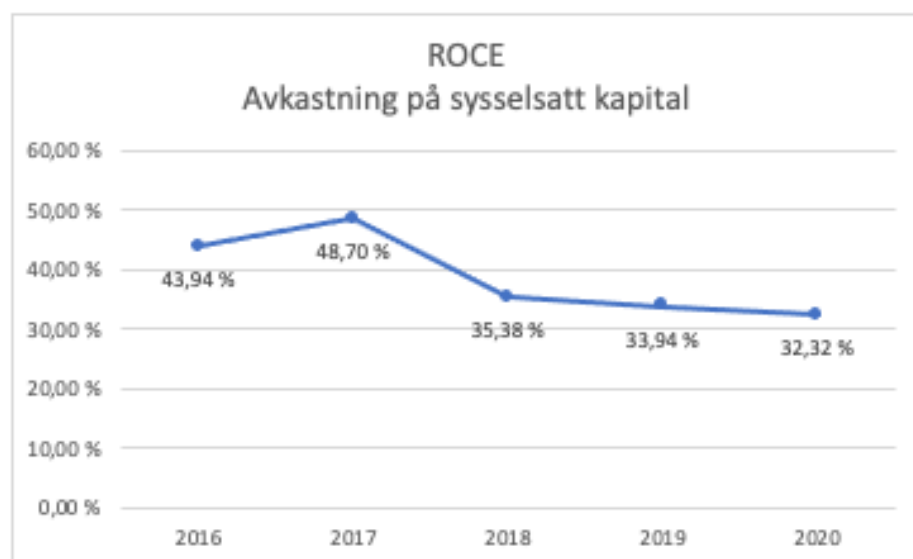
Totalkapitalrentabilitet

Alle tall i kr 1 000	2016	2017	2018	2019	2020
Driftsinntekter	482 127	642 375	606 519	636 368	614 342
Driftskostnader	281 551	371 992	396 535	410 109	485 320
Driftsresultat	200 576	270 383	209 984	226 259	129 022
Finansinntekter	1 470	3 700	3 556	6 539	6 843
Gjennomsnittlig totalkapital	601 572	711 517	789 610	847 420	890 136
ROI	33,59 %	38,52 %	27,04 %	27,47 %	15,26 %

Tabell 7: Totalkapitalrentabilitet i perioden 2016 til 2020



Figur 6: Grafisk fremstilling av ROI beregnet på gjennomsnittlig totalkapital i perioden 2016 til 2020



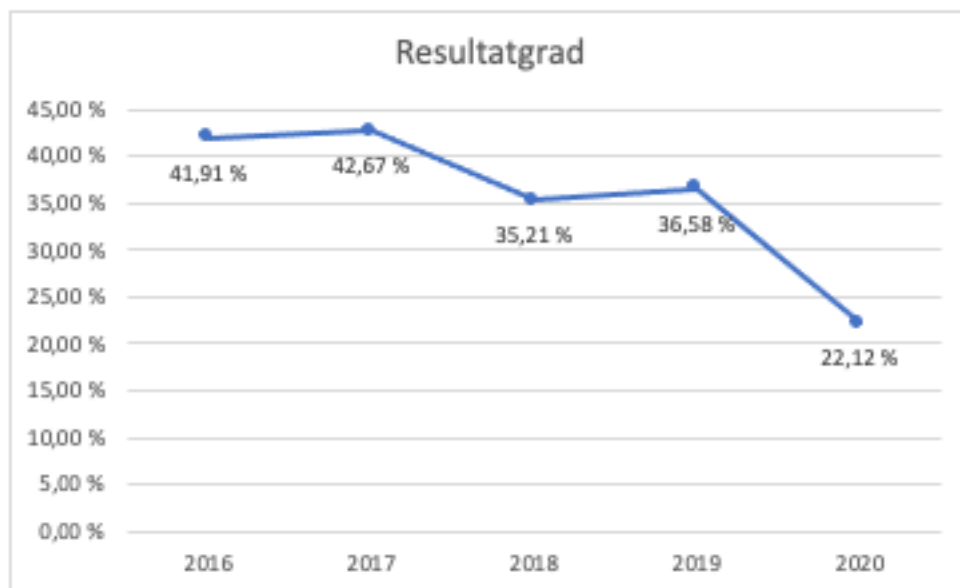
Figur 7: Grafisk fremstilling av ROI beregnet på sysselsatt kapital i perioden 2016 til 2020

Som illustrert i figurene over har totalkapitalrentabiliteten hatt negativ utvikling fra 2016 til 2020. Totalt sett er totalkapitalrentabiliteten god, selv om den har negativ trend. Toppunktet er i 2017, dette skyldes en økning i driftsresultat og finansinntekter.

Fra 2017 til 2020 har det vært en nedgang i ROI. Dette skyldes en større økning i driftskostnadene enn i driftsinntektene, i tillegg til økt totalkapital. Vi har også valgt å ta med ROI definert ved sysselsatt kapital, ved den forutsetning at all kortsiktig gjeld er rentefri. Utviklingen ved sysselsatt kapital er mindre drastisk, og viser en mindre reduksjon i totalkapitalrentabiliteten.

For å få en enda bedre forståelse av hva som driver den negative utviklingen av ROI, vil vi dekomponere ROI inn i resultatgrad (ROS) og kapitalens omløpshastighet (KO).

Resultatgrad

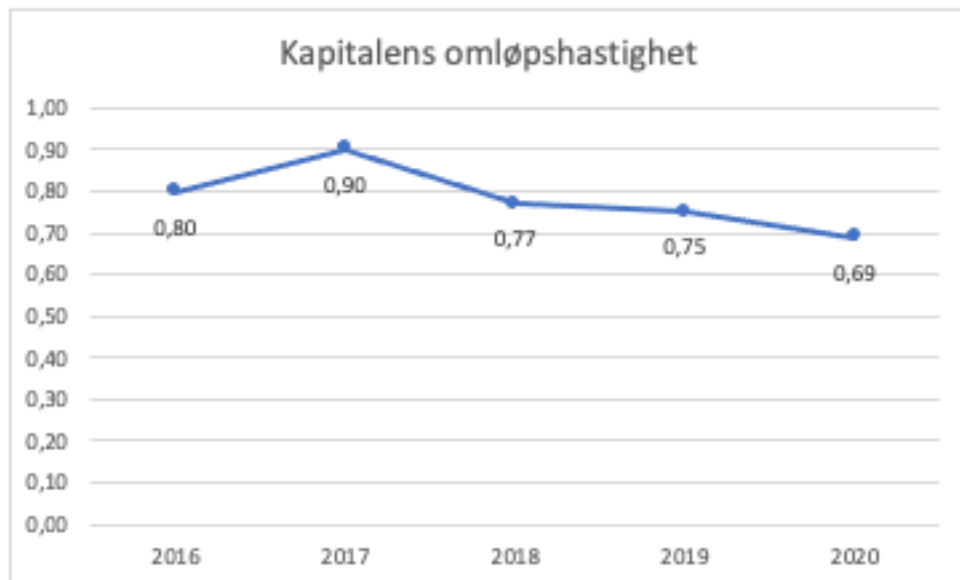


Figur 8: Grafisk fremstilling av resultatgrad i perioden 2016 til 2020

Resultatgraden (ROS) viser hvor stor andel av hver krone tjent som gir overskudd. Altså hvor mye bedriften sitter igjen med av hver ekstra krone omsatt. Ved en resultatgrad på 22,12% vil bedriften kunne ta 22,12 øre som overskudd for hver krone som omsettes. Resultatgraden er stabil i 2016 og 2017, før den synker i 2018. I 2020 synker den ytterligere med 14,4

prosentpoeng. Med tallene lagt til grunn, kan vi konstatere at nedgangen skyldes økningen i driftsinntektene samt nedgangen på nesten 70 millioner kroner i driftsresultatet.

Kapitalens omløpshastighet



Figur 9: Grafisk fremstilling av kapitalens omløpshastighet i perioden 2016 til 2020

Som nevnt under 2.2.1 er kapitalens omløpshastighet (KO) et måltall på hvor godt bedriften klarer å utnytte den investerte kapitalen, altså hvor mye driftsinntekt per investert kapital. Trenden her følger de andre trendene i perioden, og viser totalt en negativ utvikling mellom 2016 og 2020. Det kan være flere årsaker til dette, men selve beregningen synes som et godt sted å starte. Ved beregning av KO deler man driftsinntektene på gjennomsnittlig total kapital (IB og UB Balansesum). Mellom 2017 og 2020 reduseres driftsinntektene i liten grad og gjennomsnittlig total kapital stiger, som fører til at KO blir mindre enn dersom driftsresultatet og total kapitalen var identiske for hvert år. Til tross for at en fallende KO gjerne indikerer en dårligere evne til å utnytte den investerte kapitalen, er ikke kapitalens omløpshastighet kritisk lav for SalmoNor. Ledelsen bør likevel ha et ekstra øye til reduksjonen, men de bør ikke investere mye ressurser for å øke denne riktig enda.

Resultatgraden og kapitalens omløpshastighet er med på å forklare endringen av total kapitalrentabiliteten gjennom DuPont metoden. Vi ser av grafene til KO, ROS og ROI at endringen er sammenfallende. Det er ingen tvil om at det er den reduserte resultatgraden som i stor grad forklarer den negative utviklingen vi har på ROI.

4.2.2 Likviditet

Vi skal her se på SalmoNor sin likviditet og derfor se nærmere på likviditetsgrad 1 og likviditetsgrad 2.

Likviditetsgrad 1

Alle tall i kr 1 000	2016	2017	2018	2019	2020
Omløpsmidler	562 867	690 888	694 014	745 604	713 723
Kortsiktig gjeld	189 543	210 797	202 017	203 309	470 617
Likviditetsgrad 1	2,97	3,28	3,44	3,67	1,52

Tabell 8: Likviditetsgrad 1 i perioden 2016 til 2020



Figur 10: Grafisk fremstilling av likviditetsgrad 1 i perioden 2016 til 2020

Likviditetsgrad 1 er veldig god og har en jevn positiv utvikling frem til 2019, før den faller drastisk i 2020. Den gode likviditeten skyldes de gode resultatene som er levert i perioden. Årsaken til en svekket likviditet i 2020 er først og fremst avsatt utbytte på 380 millioner kroner. Likviditetsgrad 1 i 2020 er lav i forhold til normtallet, noe som anses å være vel strengt. Kristoffersen (2019) har et snitt for norske AS hvor likviditetsgrad 1 er normal innenfor intervallet 1,2 til 1,3. Med en likviditetsgrad 1 lik 1,52 er det derfor ingen verdi av bekymring.

Likviditetsgrad 2

Alle tall i kr 1 000	2016	2017	2018	2019	2020
Mest likvide omløpsmidler	381 239	506 436	505 145	549 946	485 438
Kortsiktig gjeld	189 543	210 797	202 017	203 309	470 617
Likviditetsgrad 2	2,01	2,40	2,50	2,70	1,03

Tabell 9: Likviditetsgrad 2 i perioden 2016 til 2020



Figur 11: Grafisk fremstilling av likviditetsgrad 2 i perioden 2016 til 2020

Likviditetsgrad 2 er naturlig nok noe lavere enn for likviditetsgrad 1, og er gjennomgående høy gjennom perioden. Normtallet for likviditetsgrad 2 er 1, og gjennom hele perioden er normtallet tilfredsstillt. Begge likviditetsgradene er tilfredsstillende, og likviditeten er tilsynelatende god for SalmoNor.

Samlet sett har SalmoNor hatt en svært god likviditet gjennom hele perioden med unntak av på balansedagen i 2020, som i hovedsak skyldes økt utbytte. Dersom SalmoNor delte ut utbytte på samme nivå som tidligere år (100 millioner), ville likviditeten fortsatt å øke i gjeldende år.

4.2.3 Finansiering

Vi skal se nærmere på SalmoNor sin finansiering, altså forholdet mellom anvendelse og anskaffelse av kapital. Vi ser derfor på finansieringsgrad 1.

Finansieringsgrad 1

Alle tall i kr 1 000	2016	2017	2018	2019	2020
Anleggsmidler	86 519	82 760	111 580	143 665	177 281
Langsiktig kapital	459 844	562 851	603 556	685 960	420 387
Finansieringsgrad 1	0,19	0,15	0,19	0,21	0,42

Tabell 10: Finansieringsgrad 1 i perioden 2016 til 2020



Figur 12: Grafisk fremstilling av finansieringsgrad 1 i perioden 2016 til 2020

Vi ser fra tabellen en økning av bedriftens anleggsmidler fra kr 86,519 millioner i 2016 til kr 177,281 millioner i 2020. Årsaken til at anleggsmidlene har økt skyldes erverv av konsesjon. Samtidig som anleggsmidlene har økt, så har den langsiktige kapitalen blitt redusert med om lag 40 millioner kroner. I årene 2017, 2018 og 2019 har den langsiktige kapitalen vært langt høyere enn den var i 2016 og 2020. Økningen i den langsiktige kapitalen i disse årene skyldes hovedsakelig at egenkapitalen økte på grunn av svært gode resultater (opptjent egenkapital).

Utviklingen til finansieringsgrad 1 for SalmoNor har i perioden vært negativ. Dette nøkkeltallet skal helst være under 1, og til tross for den negative utviklingen så er tallet meget tilfredsstillende. Dette betyr at SalmoNor har en meget sunn finansieringsstruktur, som vil si at bedriftens anleggsmidler er langsiktig finansiert samtidig som at også store deler av omløpsmidlene er det.

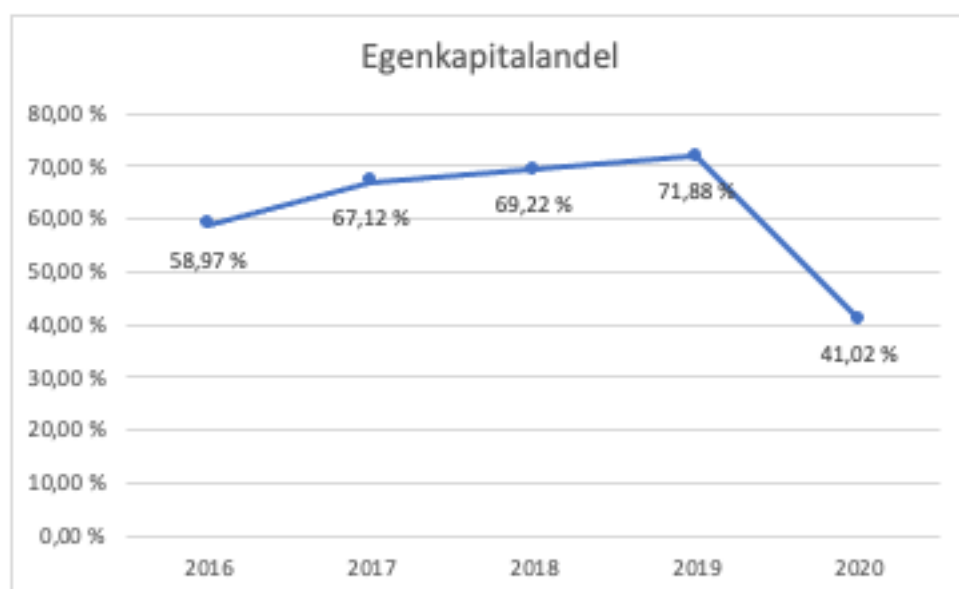
4.2.4 Soliditet

Som nevnt i kapittel 2.1.4 er soliditet et mål som sier noe om bedriftens evne til å tåle tap. Nedenfor vil vi derfor presentere soliditeten til SalmoNor gjennom nøkkeltallene egenkapitalandel og gjeldsgrad.

Egenkapitalandel

Alle tall i kr 1 000	2016	2017	2018	2019	2020
Egenkapital	382 925	492 390	557 576	639 246	365 529
Totalkapital	649 386	733 647	805 572	889 269	891 004
Egenkapitalandel	58,97 %	67,12 %	69,22 %	71,88 %	41,02 %

Tabell 11: Egenkapitalandel i perioden 2016 til 2020



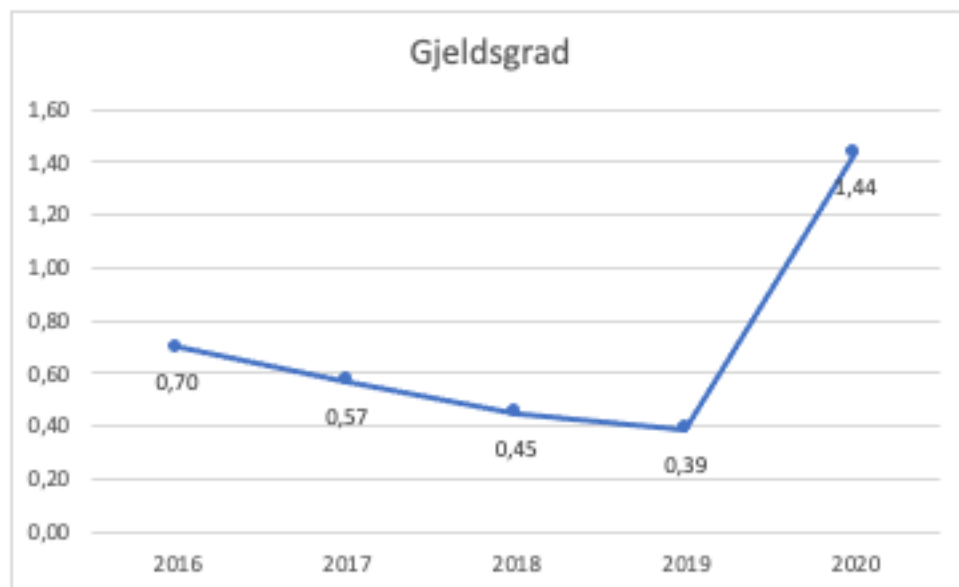
Figur 13: Grafisk fremstilling av egenkapitalandel i perioden 2016 til 2020

SalmoNor har gjennom perioden hatt en meget høy egenkapitalandel, og er godt over kravet om mer enn 30 % i egenkapital. Økningen i egenkapital kommer av en økning i opptjent egenkapital. Denne økningen skyldes at SalmoNor har gått i overskudd alle årene. Derimot ser vi en drastisk nedgang i tidsperioden 2019 til 2020, der egenkapitalandelen synker fra 71,88 % til 41,02 %. Nedgangen skyldes et strategisk veivalg, hvor virksomheten valgte å utbetale kontantbeholdningen minus gjeld til aksjonærene. Dette ble ikke utbetalt før i fjor (2021), og måtte derfor avsettes som utbytte ved utgangen av 2020. Avsatt utbytte føres som kortsiktig gjeld, og forklarer derfor årsaken til økningen. Det skal likevel sies at egenkapitalandelen i 2020 fortsatt meget høy. Selskapet har hatt en jevnt voksende egenkapitalandel, og en god evne til å tåle tap. En reduksjon i egenkapitalandelen er derfor ikke av bekymring, og soliditeten er fortsatt tilfredsstillende.

Gjeldsgrad

Alle tall i kr 1 000	2016	2017	2018	2019	2020
Gjeld	266 462	281 257	247 996	250 022	525 475
Egenkapitalandel	382 925	492 390	557 576	639 246	365 529
Gjeldsgrad	0,70	0,57	0,45	0,39	1,44

Tabell 12: Gjeldsgrad i perioden 2016 til 2020



Figur 14: Grafisk fremstilling av gjeldsgrad i perioden 2016 til 2020

Ettersom gjeldsgrad og egenkapitalandel korrelerer, er det ingen overraskelse at gjeldsgraden er jevnt synkende i perioden 2016 til 2019. Dette skyldes hovedsakelig en jevn økning i egenkapital, samtidig som gjelden holder seg stabil i perioden. Gjeldsgraden er på det laveste i 2019 og på det høyeste i 2020, på henholdsvis 0,39 og 1,44. Årsaken til økningen i 2020 er som nevnt opptak av kortsiktig gjeld i oppstarten av pandemien. Selv om gjeldsgraden øker relativt brått fra 2019 til 2020 er det heller ikke her av bekymring ettersom SalmoNor har en bra soliditet og god evne til å tåle tap.

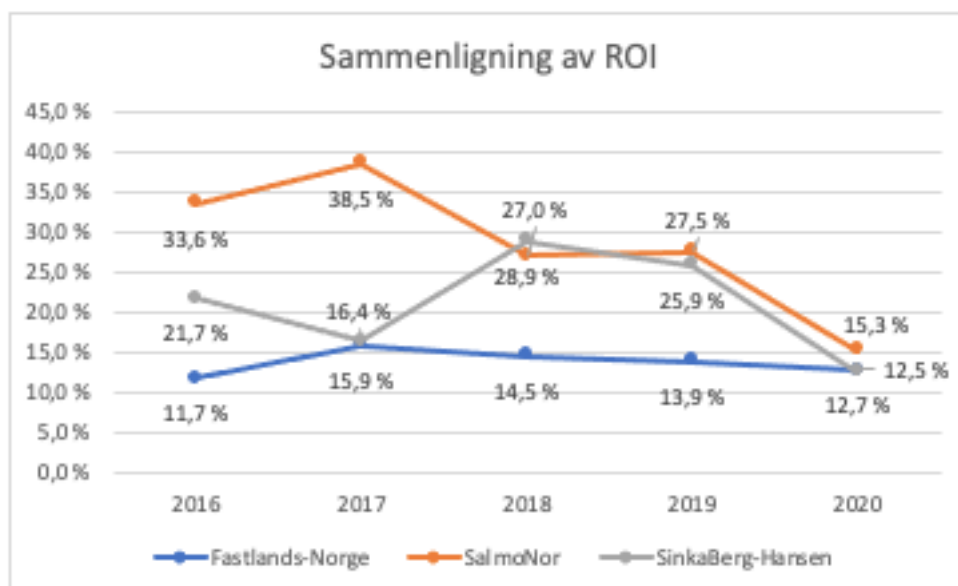
4.2.5 Komparativ analyse

Før vi beveger oss videre inn på den strategiske analysen, er det interessant å sammenligne nøkkeltall for lønnsomheten med et annet selskap innenfor samme bransje. Vi har valgt å sammenligne SalmoNor med Sinkaberg-Hansen AS og Fastlands-Norge. Sinkaberg-Hansen er som SalmoNor lokalisert på Rørvik og driver med lakseoppdrett. Fastlands-Norge refererer her til all næring i Norge, ekskludert Svalbard og Jan Mayen. Det inkluderer ikke Norges

økonomiske sone i Norskehavet, og heller ikke finansforetak. Sammenligningen kan derfor gi oss et bedre bilde på hvordan utviklingen i Ytre Namdal har vært i perioden, samt om denne er representativ for hele Fastlands-Norge. Vi har valgt å sammenligne ROI, ROS og KO for å få en pekepinn på lønnsomheten i de to virksomhetene³.

	2016	2017	2018	2019	2020
Fastlands-Norge	11,7 %	15,9 %	14,5 %	13,9 %	12,7 %
SalmoNor	33,6 %	38,5 %	27,0 %	27,5 %	15,3 %
SinkaBerg-Hansen	21,7 %	16,4 %	28,9 %	25,9 %	12,5 %

Tabell 13: ROI for Fastlands-Norge, SalmoNor og SinkaBerg-Hansen i perioden 2016 til 2020 (proff.no). Det er brukt gjennomsnittlig total kapital for å beregne ROI for SalmoNor og SinkaBerg. Definisjonen på utregning av ROI for fastlands-Norge finnes ikke på ssb sine sider.



Figur 15: Grafisk fremstilling av ROI for Fastlands-Norge, SalmoNor og SinkaBerg-Hansen i perioden 2016 til 2020

Sammenligner vi utviklingen i ROI i de to virksomhetene, ser vi at trenden er relativt lik etter 2018. ROI for SalmoNor stiger fra 2016-2017. I samme periode faller ROI for SinkaBerg-Hansen. I 2017 synker SalmoNors ROI, mens ROI for SinkaBerg-Hansen stiger slik at de to er omtrent like. I 2018 ligger ROI for SalmoNor ligger omtrent flatt, mens ROI for SinkaBerg-Hansen synker delvis. Mellom 2019 og 2020 faller begge omtrent likt. I perioden sett under ett, er det SalmoNor som opplever det mest dramatiske fallet. Den samme trenden kan sees i ROI for Fastlands-Norge, men her er utviklingen mindre markant.

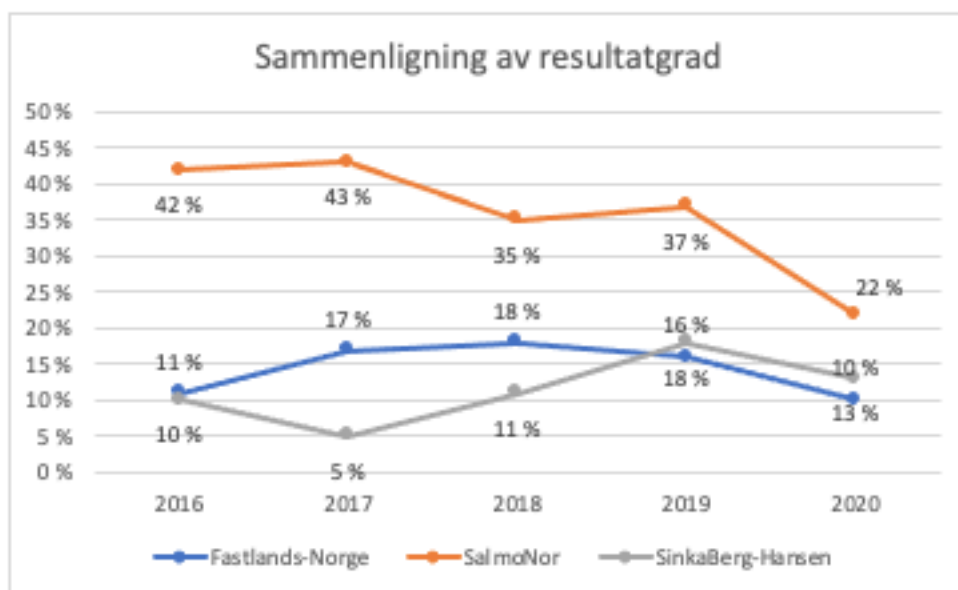
³ Det er vesentlig å nevne at definisjonen av ROI for Fastlands-Norge er annerledes enn hva vi har definert det som i oppgaven tidligere. ROI defineres ifølge SSB som ordinært resultat før skatt i prosent av driftsinntekter.

Sammenligner vi med ROI i fastlands-Norge (blå linje), ser vi at begge virksomhetene er svært lønnsomme. De ligger over snittet til enhver tid, tross nedgangen SalmoNor og Sinkaberg-Hansen har opplevd. Vi kan se at Fastlands-Norge også opplever en nedgang i perioden 2019-2020, noe som kan forklare nedgangen også i oppdrettsnæringen. Ettersom vi her tar utgangspunkt i kun to oppdrettselskaper kan vi følgelig ikke trekke konklusjoner på vegne av hele oppdrettsnæringen, men selskapene er representative for lønnsomheten i oppdrettsnæringen i Ytre Namdal.

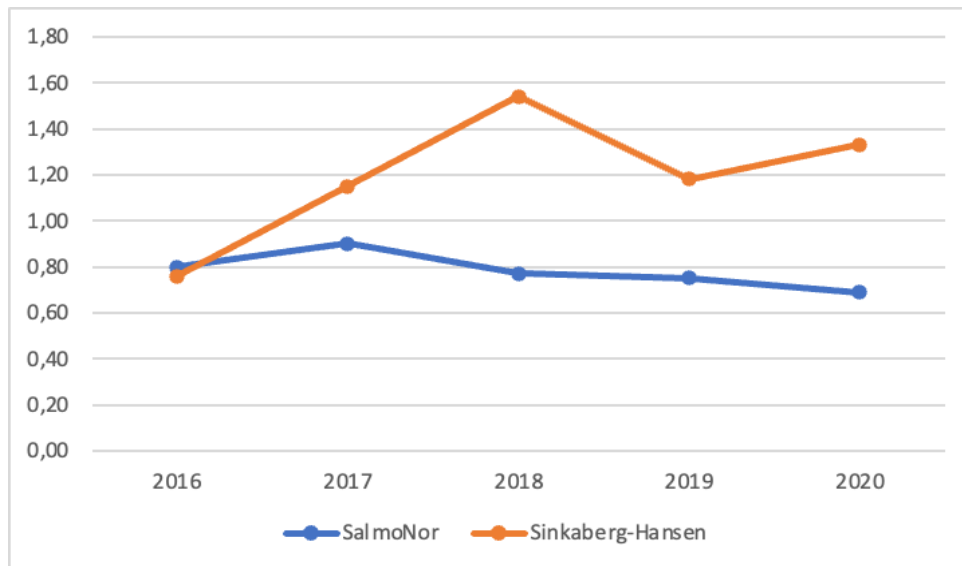
	2016	2017	2018	2019	2020
Fastlands-Norge	11 %	17 %	18 %	16 %	10 %
SalmoNor	42 %	43 %	35 %	37 %	22 %
SinkaBerg-Hansen	10 %	5 %	11 %	18 %	13 %

Tabell 14: Resultatgrad for Fastlands-Norge, SalmoNor og SinkaBerg-Hansen i perioden 2016 til 2020

Vi ser nærmere på resultatgraden for de ulike selskapene, samt Fastlands-Norge. Sinkaberg-Hansen har opplevd en økning i resultatgraden de siste årene, men SalmoNor ligger likevel over gjennomsnittet til Fastlands-Norge og Sinkaberg-Hansen. Også her opplever SalmoNor, SinkaBerg-Hansen og Fastlands-Norge en reduksjon etter 2019, noe som kan ha sammenheng med nedgangen i ROI. Likevel skal det merkes at ROS for SalmoNor er svært høy sammenlignet med SinkaBerg-Hansen, noe som for øvrig gjelder i hele perioden. Selv i 2020, hvor SalmoNor opplever sitt dårligste år gjennom undersøkte periode har de en ROS som er omtrent ti prosentpoeng høyere enn Sinkaberg-Hansens.



Figur 16: Grafisk fremstilling av resultatgrad for Fastlands-Norge, SalmoNor og SinkaBerg-Hansen i perioden 2016 til 2020



Figur 17: Grafisk fremstilling av kapitalens omløpshastighet for SalmoNor og SinkaBerg-Hansen i perioden 2016 til 2020

Kapitalens omløpshastighet (KO) viser som nevnt forholdet mellom driftsinntektene og den investerte kapitalen, og måler hvor effektivt SalmoNor utnytter den investerte kapitalen som er bundet i virksomheten. Vi ser at Sinkaberg-Hansen har en mye høyere KO enn SalmoNor. Det vil si at Sinkaberg-Hansen utnytter kapitalen i bedriften bedre. SalmoNor har på sin side hatt en relativt stabil KO i årene 2016-2020, mens Sinkaberg-Hansen har hatt en stor økning av nøkkeltallet.

4.3 Strategisk analyse – PESTEL

Vi ønsker å belyse ulike årsaker til variasjonen som forekommer i nøkkeltallene, og vi tar derfor utgangspunkt i PESTEL. PESTEL er en analyse hvor formålet er å kartlegge hvilke eksterne faktorer som har påvirket bransjen, og hvilke faktorer som kan påvirke virksomheten i fremtiden. Analysen skal bidra med å avdekke mulige kausale årsaker til utviklingen i SalmoNor sin lønnsomhet de siste årene, samt gi en indikasjon på mulige framtidsutsikter.

Politiske forhold (P)	Økonomiske forhold (E)	Sosiokulturelle forhold (S)
<ul style="list-style-type: none"> • Skattepolitikk • Valutapolitikk 	<ul style="list-style-type: none"> • Økte skatter • Økning renter • Inflasjon • Arbeidsledighet? • Økonomiske konjunkturer • Covid-19 	<ul style="list-style-type: none"> • Markedstrender • Holdninger og verdier • Fokus på bærekraft
Teknologiske forhold (T)	Miljømessige forhold (E)	Juridiske forhold (L)
<ul style="list-style-type: none"> • Fokus på moderne, teknologiske løsninger • Oversikt over større deler av prosessen (handel) • Landbaserte oppdrettsanlegg 	<ul style="list-style-type: none"> • Holdninger til miljø og bærekraft • FNs bærekraftsmål • Nye arbeidsmetoder tas i bruk 	<ul style="list-style-type: none"> • Lovregulering ift. miljøvern og handel • Grunnrenteskatt • Lovregulerte forhold i andre land (handel) • Konkurranselovgivning

Tabell 15: PESTEL-analyse

4.3.1 Politiske/juridiske forhold

I Norge er oppdrettsnæringen en svært regulert bransje. Det stilles strenge krav til blant annet oppfølging av sykdom, vannkvalitet, fiskehelse, miljø, etc. Det fremgår av norsk lov at oppdrettsselskaper plikter å ivareta lokalmiljøet og økosystemene som finnes der, jf. akvakulturloven. Med dette så menes det at etablering av drift, driften og avvikling av driften skal skje på en forsvarlig og miljøvennlige måte.

I Norge trenger oppdrettsselskapene tillatelse for å drive oppdrett. I tillatelsen fremgår det en begrensning på antall fisk (målt i biomasse) som oppdrettsselskapet får ha i sjøen på et

bestemt tidspunkt. Disse tillatelsene blir vanskeligere og vanskeligere å oppdrive, og de har blitt svært kostbare å anskaffe. Dette gjør det vanskelig for oppdrettsselskaper å utvide siden slike tillatelser er vanskelige å få til en rimelig pris. Den norske opinionen har svingt til venstre i valget i 2021, noe som mest sannsynlig vil føre til enda strengere reguleringer i oppdrettsnæringen. Arbeiderpartiet som vant valget, vil for eksempel gjøre oppdrettstillatelser tidsbegrensede og innføre et konsesjonsregime som stiller enda strengere krav til bærekraft (Arbeiderpartiet, 2021).

Et annet moment er spørsmålet om grunnrenteskatt også skal implementeres for oppdrettsnæringen. Grunnrenteskatt defineres som en form for eiendomsskatt til staten på det som kalles knappe, nasjonale naturressurser (Innst. O. nr. 62 (1995-1996) (1996)). I petroleumsnæringen samt kraftnæringen er det allerede grunnrenteskatt. I 2019 stemte flertallet i et utvalg ledet av professor Karen Helene Ulltveit-Moe for å innføre en grunnrenteskatt på 40 % i havbruksnæringen. Dette ville gitt AS Norge årlige inntekter på rundt syv milliarder kroner. Forslaget ble i 2020 nedstemt i Stortinget, men Stortinget vedtok i stedet en produksjonsavgift (Lang-Ree, 2021).

I 2022 er det fire partier på Stortinget som er for en grunnrentebeskatning av havbruksnæringen, henholdsvis Rødt, Sosialistisk Venstreparti, Venstre og Kristelig Folkeparti. Disse partiene utgjør dog kun 18,9 % av den totale sammensetningen (Stortinget, 2021), men Sosialistisk Venstreparti er støtteparti for den nåværende Arbeiderparti/Senterpartiregjeringen, og man kan forvente økt press for denne saken. Selv om det per dags dato ikke er en grunnrentebeskatning for havbruksnæringen i Norge, bør ingen være overrasket dersom Stortinget endrer standpunkt i saken i løpet av det nærmeste tiåret. Det er således ikke en juridisk eller økonomisk faktor i dag, kun politisk, men selskaper som SalmoNor (NTS) bør i årene fremover være forberedt på at en slik beskatning vil kunne dra ned den endelige lønnsomheten betraktelig.

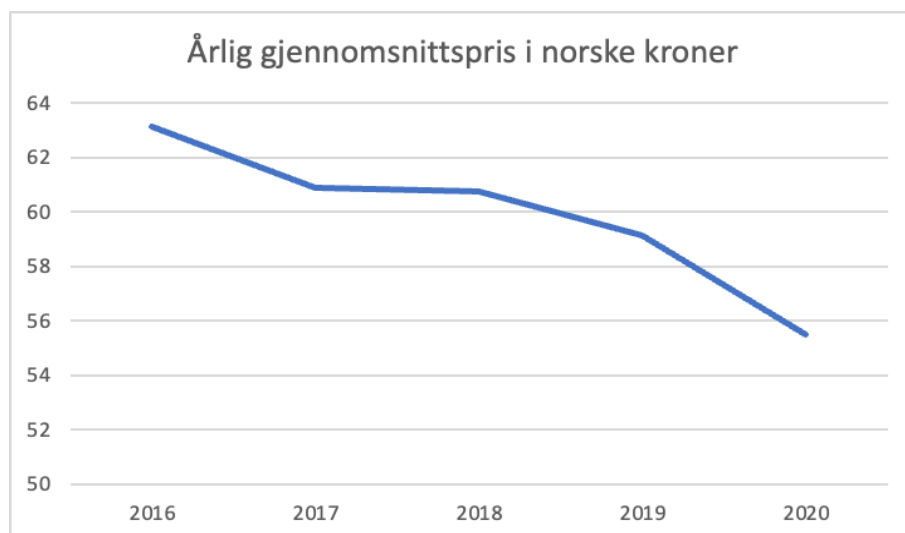
4.3.2 Økonomiske forhold

De økonomiske forholdene påvirker alle virksomheter og kunder. Forholdene har ikke nødvendigvis en direkte effekt på virksomheten, men heller en indirekte effekt i form av påvirkning på andre lignende aktører i bransjen eller på kjøpekraften hos virksomhetens kunder.

Laksepris

Lakseprisen er naturligvis et av forholdene som påvirker laksenæringen i størst grad.

Tabellen nedenfor viser utviklingen i lakseprisen i perioden 2016-2020:



Figur 18: Grafisk fremstilling av laksepris i perioden 2016 til 2020 (Fish Pool ASA 2022)

Vi ser nærmere på året 2020, hvor koronapandemien slo inn og kurven får brattere nedgang. Som vi vet, har lakseprisen svingt mye i løpet av koronapandemien. Vanligvis er prisen lavere andre halvår kontra første, noe som hovedsakelig skyldes økt volum fra både Norge og globalt sett. Da koronapandemien inntraff var prisen på laks allerede på et historisk høyt nivå, men falt med hele 10-20% i starten av pandemien. Akkurat årsaken til dette er vanskelig å si, men noen av hovedårsakene skyldes usikkerhet i distribusjon, økte distribusjonskostnader og redusert godskapasitet.

Med tanke på korona som sykdom og selve smitten, hadde ikke dette direkte effekter for virksomheten. Rørvik er en relativt liten kystby som på dette tidspunktet ikke var preget av smitte og nedstengninger, med unntak av de nasjonale restriksjonene som FHI kom med. De dro derfor fordel av at alt skjer lokalt, og de hadde derfor lite problemer med å bekjempe lakselus, slakting, frakt osv.

Selv om verden har begynt å nærme seg en form for normal igjen, er både lakseprisen og eksportvolum høyere nå enn på samme tidspunkt i 2019. Så til tross for at koronapandemien medførte det største fallet i etterspørsel av laks noensinne, har vi nå en økning i etterspørselen

igjen. Dette skyldes nok i hovedsak åpning av restauranter, samt at handelsflyten og logistikken gradvis normaliseres.

Fôrpriser

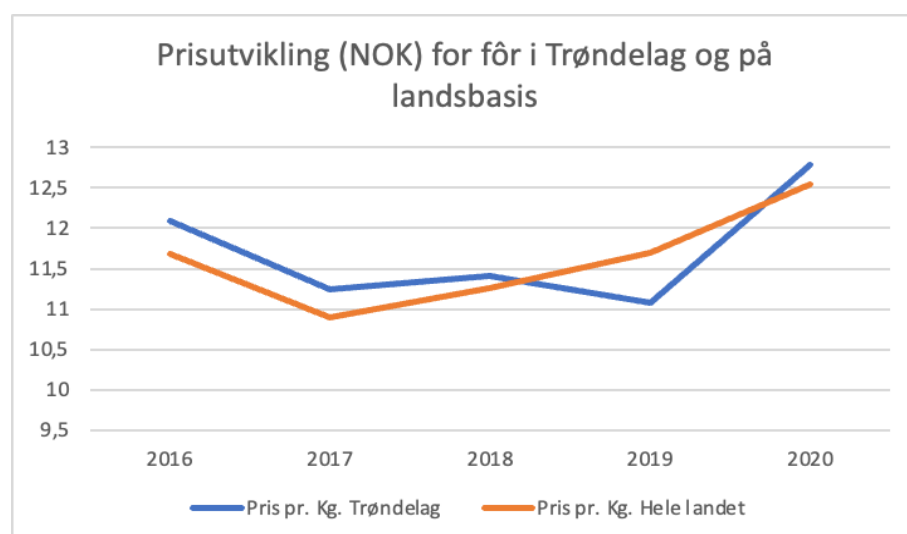
Det er ikke bare inntektssiden som påvirkes av makroforholdene. Kostnadssiden, herunder fôrprisene, spiller en vesentlig rolle i forklaringen av utviklingen i varekostnadene for virksomheten i perioden. Fôrprisene beregnes ved fôrkostnad dividert på fôrlageret per 01.01 addert med fôrkjøp, subtrahert med fôrlageret per 31.12. (Fiskeridirektoratet, 2021).

Nedenfor viser utviklingen i fôrpriser i perioden 2016-2020. Trøndelag, hvor SalmoNor hører til, er merket med rosa. Tallene er hentet fra den offisielle statistikken av Fiskeridirektoratet (2021).

Beregnet fôrpris pr. kg							
Gjennomsnittstall pr. selskap							
			2016	2017	2018	2019	2020
Hele landet	kr		11,68	10,90	11,26	11,70	12,55
Gruppe 1 - små selskap	kr		11,76	11,26	11,63	11,81	12,87
Gruppe 2 - mellomstore selskap	kr		11,31	10,65	12,20	12,29	12,37
Gruppe 3 - store selskap	kr		11,72	10,79	11,06	11,55	12,49
Troms og Finnmark	kr		11,94	11,66	11,85	12,50	13,04
Nordland	kr		12,06	10,90	12,42	13,01	13,16
Trøndelag	kr		12,09	11,24	11,41	11,08	12,79
Møre og Romsdal ¹⁾	kr		11,64	10,53	-	-	-
Sogn og Fjordane	kr		11,28	11,43	11,83	11,73	-
Hordaland	kr		11,36	10,66	10,97	11,36	-
Vestland	kr		-	-	-	11,46	12,07
Rogaland og Agder	kr		12,43	11,18	10,95	11,50	12,46

1) Ikke representativt utvalg i 2018-

Tabell 16: Gjennomsnittlig fôrpris for de ulike deler av landet, samt snitt for hele landet, i perioden 2016 til 2020



Figur 19: Grafisk fremstilling av prisutvikling (norske kroner) for fôr i Trøndelag og på landsbasis i perioden 2016 til 2020

Vi ser en gradvis nedgang i perioden 2016-2019, men i 2020 øker den med over 1,7 kr per kg. Akkurat årsak for dette er vanskelig å avgjøre, men det er lett å tro at pandemien spiller en sentral rolle i dette. Vi ser at denne økningen har en sammenheng med varekostnaden til virksomheten, jf. avsnitt 4.1.1.2, selv om fôrprisene alene ikke bestemmer denne. Det kan likevel være en avgjørende driver for varekostnadene.

Fôrprisene påvirkes i aller høyeste grad av tilbud og etterspørsel, på lik linje som lakseprisene. Økt produksjon og vekst er derfor med på å øke fôrprisene. Siden SalmoNor ikke produserer fôr på egenhånd, kjøper de eksternt og har mindre mulighet til å påvirke fôrprisene. Virksomheten er derfor nødt til å betale markedspris, som i stor grad bestemmes av makroforholdene.

Valutakurs⁴

Den norske kronen omtales som en råvarevaluta. Det vil si at den fluktuerer med råvarer som Norge er avhengige av, altså olje og gass (Sæter, 2021). Ved en høy oljepris vil kronen styrke seg, og vice versa ved en lav oljepris. Det viktige er hva effekten av slik variasjon gjør for handelen over landegrenser. I et marked styrt av tilbud og etterspørsel er selger og kjøpers valuta avgjørende for mengden kjøpt og solgt. Dersom kronen skulle styrke seg vil det bli billigere for importørene å importere til landet, ettersom man får mer for hver krone brukt (Opstad s. 248, 2020). Det motsatte gjelder naturligvis dersom kronen svekker seg. Det medfører at det blir dyrere å importere, men gunstigere å eksportere; Eksportøren oppnår en høyere pris målt i kroner.

At den norske kronen er svak er gunstig for norske eksportbedrifter, som har sine kostnader i norske kroner (personalkostnader, kraft, etc.), men har deler av inntektene i utenlandsk valuta. Selskapet indikerer selv i noter til regnskapet 2020 at deler av etterspørselssvikten ble demmet opp av en svak krone, og at fallet ikke ble så markant som det kunne ha vært.

Det som kan konstateres er at prisen på Brent Spot, altså nordsjøolje, i skrivende stund har steget med 5,75% de siste tre måneder (E24 2022, Brent Spot) og at kronekursen har steget med 4,71% målt mot amerikanske dollar (E24 2022, Amerikanske Dollar) og 1,89% mot euro

⁴ Dette avsnittet er ikke direkte relevant for SalmoNor som en enhet, men heller relevant for Seaborn og derfor indirekte relevans.

(E24 2022, Euro). Dersom trenden vedvarer vil det kunne medføre lavere etterspørsel fra utlandet etter norsk laks, ettersom det blir dyrere for varen.

Muligheten for økte renter

Da koronapandemien traff verden tidlig i 2020 kuttet de fleste vestlige sentralbanker styringsrentene til +/-0% (Jones, Palumbo, Brown, 2021). Styringsrenten er den renten landets banker får på sine innskudd i Norges Bank. Styringsrenten påvirker i første omgang hvilken rente bankene tilbyr sine kunder på innskudd og utlån, altså markedsrentene. Dette vil i neste steg påvirke kronekurs, etterspørsel etter lån og innskudd, boligpriser, prisene på markedet (Oslo Børs), etc. (Norges Bank, 2022: Styringsrenten).

Styringsrenten ble i 2021 økt med 25 basispunkter i to omganger, slik at styringsrenten ved årsskiftet 2021/22 var på 0,5%. Det er signalisert fra Norges Banks rentekomiteé at styringsrenten vil settes opp i mars 2022 (Norges Bank, 2022: Rentebeslutning). Dersom så skjer vil SalmoNor og andre norske bedrifter få både økte utgifter knyttet til gjeld, men og økte inntekter knyttet til selskapets kontantposisjoner. Med unntak av 2016 har selskapet gjennom den analyserte perioden sterke resultater knyttet til finansieringsaktiviteter. Videre er det slik at selskapet gjennom perioden i liten grad er belånt, for eksempel er den langsiktige gjelden nedbetalt fra og med 2018. En renteøkning vil derfor muligens være til selskapets fordel da tendensen tilsier at renteinntektene er større enn rentekostnadene. Det kan likevel tenkes at en befolkningspressede privatøkonomi som følge av pandemi, høye strøm- og drivstoffpriser vil få en ytterligere knekk. Videre kan dette føre til lavere etterspørsel etter laks.

4.3.3 Sosiokulturelle forhold

Sosiokulturelle forhold omfatter blant annet hvordan befolkningsveksten framover utvikles, endringer i holdninger hos kunder og forbrukere, demografiske endringer, urbanisering, globalisering og livsstilsendringer. Det er derfor forhold som er "i vinden" for tiden, og som gjerne anses som trender.

I dag er det et økt fokus på å spise mindre rødt kjøtt, og det finnes stadig flere alternativer for å heller velge veganske eller vegetariske produkter heller enn kjøttprodukter. Til tross for fokuset på å redusere mengden rødt kjøtt, trenger mennesker proteiner, og det vil de trenge i

alle år fremover. Som et alternativ til kjøtt trekkes fisk og gjerne laks frem. Før 1980-tallet spiste ingen sushi med laks, men etter aggressiv markedsføring fra Prosjekt Japan, Norges Sjømatråds prosjektgruppe for å selge laks til Japan, ble norsk oppdrettslaks raskt en av de foretrukne råvarer å benytte i sushi. Oppdrettslaks har den fordelen ovenfor villaks at den kan nytes rå, uten å fryses ned, hvilket hever kvaliteten (Chramer, 2017).

I dag er det et større fokus på sunnhet og helse enn tidligere. Man går mer og mer bort fra det tradisjonelle laksemåltidet med poteter, laks og eventuelle grønnsaker. Ulike småretter, mellommåltider eller snacks inneholder i større grad oppdrettslaks. Samtidig blir retter med opprinnelse fra andre land endret, og heller tilpasset de trendene og preferansene vi har. Kjøttet byttes stadig oftere ut med ulike plantebaserte- eller fiskeriprodukter, og i aller størst grad den norske oppdrettslaksen. Dette kan komme av at blant annet laksen er lett å tilberede, og det er en lettfordøyelig proteinkilde som inneholder store mengder omega-3-fettsyrer.

Samtidig er oppdrettsnæringen svært sentral for tettsteder langs kysten, som f.eks. Rørvik. Næringen er en sentral arbeidsgiver for tettstedene og SalmoNor er ikke et unntak. Som vi vet fra tidligere doblet nesten antall ansatte seg i løpet av perioden 2019-2020. Det kan ikke trekkes en signifikant sammenheng mellom økning i antall ansatte og befolkningsvekst, men det kan tenkes at bransjen er med på å øke innbyggertallet på sikt, men også å opprettholde dagens befolkning i tettstedene. SalmoNor kan derfor anses som en viktig bidragsyter for verdiskapingen i lokalsamfunnet, hvor de bidrar betraktelig i forbindelse med skatteinntektene for kommunen.

4.3.4 Teknologiske forhold

Innenfor lakseoppdrett uttales det stor vekst i næringen, hvor det arbeides mot å dekke flere og flere av de miljømessige kriteriene på en mest mulig bærekraftig måte. På samme side har oppdrettsanleggene investert i større merder, større båter, større anlegg osv., noe som fører til en totalt sett større produksjon.

I nyere tid har det vært et økt fokus på utvikling av merdene, hvor det forskes på muligheten for å skape lukkede anlegg - både i sjøen og på land. Hensikten er å skape anlegg på land som kan minimere bruksarealet på havet og langs fjordene, og dermed unngå å ødelegge like

mange økosystemer som i dag. Kunnskap og kompetanse innen teknologien er derfor helt sentral for utvikling innen oppdrettsbransjen.

Investeringer av RAS-anlegg⁵, for produksjon av smolt, har også økt de siste årene. Disse anleggstypene har blitt mer og mer aktuell over hele verden. Dette gjelder spesielt innenfor lakseindustrien, og herunder ved produksjon av smolt. Hensikten er derfor at smolten skal vokse mest mulig under kontrollerte forhold, før den senere settes ut i merdene. Perioden laksen oppholder seg i sjøen blir derfor kortere, og de miljømessige konsekvensene blir dermed begrenset.

4.3.5 Miljømessige forhold

Det er ingen tvil om at folk flest blir mer miljøbevisste og mer opptatt av klimaavtrykket sitt. At maten blir produsert på en mer miljøvennlig måte blir stadig viktigere for mange. Vi kan for eksempel se dette ved at flere og flere unngår å spise storfe fordi det har stor påvirkning på miljøet. Oppdrettsnæringen har også stor påvirkning på miljøet gjennom store utslipp ved frakt, forstyrrelser av lokale økosystemer, lakselus mv. (Fremtiden i våre hender, 2020).

Siden miljøfokus blir mer og mer sentralt for folk flest, er også oppdrettsnæringen nødt til å tilpasse seg for å møte kundenes krav om miljøvennlig og bærekraftig produksjon. Det er ingen tvil om at verden går mot det “grønne skiftet” og det vil i fremtiden bli flere og flere krav som stilles til oppdrettsnæringen med tanke på miljøvennlig og bærekraftig produksjon. Oppdrettsnæringen blir nødt til å tilpasse seg for å møte dagens og fremtidens krav og reguleringer (Fremtiden i våre hender, 2020).

Lakselus er og en miljømessig utfordring. Lakselus er parasitter som spiser laksens blod, slim og hud. Lakselusen kan lage store sår på fisken og sprer seg i merdene. Det er angitt grenser på hvor mye lakselus det kan være i en merd og alle forekomster av lakselus skal rapporteres til Mattilsynet (Veterinærinstituttet, 2020). Dagens oppdrettsanlegg bruker mye legemidler for å bekjempe lusen, men dette blir mindre og mindre effektivt da lusen har begynt å utvikle resistens mot legemidlene. Det foreligger store kostnader knyttet til å sørge for at nivået på lakselus ligger under grensen på tillatt mengde lakselus (Veterinærinstituttet, 2020).

⁵ RAS-anlegg er laget for å produsere store mengder laks med et relativt lavt forbruk av vann

5.0 Konklusjon

Vi skal her oppsummere de funnene vi har gjort for å beskrive utviklingen i lønnsomheten og prøve å forklare hvorfor lønnsomheten til SalmoNor har endret seg de siste årene. Vi har undersøkt oppdrettsnæringen nøye og vi har sammen med ledelsen i SalmoNor sett på selskapets og bransjens utvikling i årene 2016-2020. Med problemstillingen «*Hvordan har lønnsomheten utviklet seg for SalmoNor AS i perioden 2016-2020, og hva kan være mulige årsaker til denne utviklingen*» kan vi konkludere følgende;

Av analysene kan vi på generell basis konkludere med at selskapet har vært svært lønnsomt i perioden. Vi så likevel i analysen at total kapitalrentabiliteten har omtrent halvert seg til tross for at driftsinntektene har gått opp. Dette skyldes hovedsakelig at driftskostnadene har økt mer enn driftsinntektene, og at SalmoNor har gjennomført store investeringer i konsesjoner fra 2017-2020. Vi ser også at resultatgraden har halvert seg. Årsaken til dette er at driftsinntektene har gått opp samtidig som driftsresultatet har gått ned. Nedgangen i kapitalens omløpshastighet har vært såpass liten at det ikke foreligger grunn til bekymring.

Likviditeten til SalmoNor har samlet sett vært meget god gjennom hele perioden, med unntak av likviditeten i 2020 som er noe lavere på grunn av økt utbytte. Når det gjelder finansiering har SalmoNor en sunn finansieringsstruktur. Selv om utviklingen har vært negativ, er bedriftens eiendeler fortsatt i stor grad langsiktig finansiert. I tillegg har SalmoNor en meget god soliditet og dermed en god evne til å tåle tap. Det er derfor ikke av bekymring at flere av nøkkeltallene har blitt redusert, da det finnes forklarende årsaker som ikke er bekymringsverdige for fremtidsutsiktene til virksomheten.

Koronapandemien som inntraff Norge i 2020 har ikke hatt særlig innvirkning oppdrettsbransjen som helhet. Lønnsomheten for SalmoNor har gått noe ned, men ikke en bekymringsverdig reduksjon. SalmoNor ble ikke påvirket i stor grad av koronarestriksjonene, men la merke til en nedgang i tilgang på arbeidskraft og økt sykefravær. SeaBorn og deres arbeid med eksport derimot, la godt merke til nedstengning rundt landegrensene. Det samme ble importen av ulike deler som SalmoNor trengte til sitt arbeid forsinket, da støttebedriftene i og for seg kunne merke tiltakene i Norge på denne tiden. SalmoNor la derfor merke til pandemien, men ikke i den grad at det påvirket produksjon eller velvære hos laksen.

Fra den komparative analysen så vi at lønnsomheten til SalmoNor har økt mer enn for Sinkaberg-Hansen. Både SalmoNor og Sinkaberg har vesentlig høyere total kapitalrentabilitet enn de andre selskapene i Fastlands-Norge. Dette gjelder ikke bare etter koronapandemien, men også før denne inntraff. Basert på dette kan vi konkludere med at oppdrettsbransjen i Ytre Namdal er med på å skape vekst og arbeidsplasser for lokalsamfunnet.

På grunnlag av dette kan vi si at SalmoNor har hatt en positiv utvikling innen lønnsomheten i perioden 2016-2020. Hovedårsaken til den positive utviklingen i lønnsomhet skyldes at driftsinntektene har gått opp som et resultat av økt salg. Grunnen til at salget har økt er fordi etterspørselen etter oppdrettslaks har økt. En mulig årsak til at etterspørselen etter oppdrettslaks har økt er at prisen på oppdrettslaks har gått ned de siste årene. Kostnadene har også økt i perioden grunnet problematikk knyttet til lakselus og Virksomheten har hatt en positiv utvikling i en svært lønnsom bransje, hvor vi ser bort fra 2020 som ble et litt uvanlig år.

6.0 Referanseliste

6.1 Litteraturliste

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

Erichsen, M., Solberg, F., og Stiklestad, T., (2019). *Ledelse i små og mellomstore virksomheter*. 2. utgave. Bergen: Fagbokforlaget.

Jacobsen, D. I., (2018). *Hvordan gjennomføre undersøkelser?* 3. utgave. Oslo: Cappelen Damm AS.

Kristoffersen, T., (2019). *Årsregnskapet - En grunnleggende innføring*. 6. utgave. Bergen: Fagbokforlaget.

Oppen, M., Mørk, B.E., og Haus, E., (2020). *Kvantitative og kvalitative metoder i merkantile fag. En introduksjon*. 1. utgave. Oslo: Cappelen Damm AS.

Opstad, L., (2020). *Innføring i makroøkonomi for økonomisk-administrative studier*. 3. utgave. Oslo: Cappelen Damm AS.

6.2 Nettsider med forfatter

Asmervik, I. F., Håpnes, A. (2019). *Rømt oppdrettslaks truer villaksen*. Tilgjengelig fra: <https://www.dn.no/innlegg/villaks/oppdrettslaks/lakselus/romt-oppdrettslaks-truer-villaksen/2-1-703748> (Hentet: 05. januar 2022)

Bøhren, L (2022). *Varsler milliardfusjon i laks - vil slå sammen NRS og SalmoNor*. Tilgjengelig fra: <https://e24.no/boers-og-finans/i/Kzqom7/varsler-milliardfusjon-i-laks-vil-slaa-sammen-nrs-og-SalmoNor> (Hentet: 11.01.22)

Chrømer, C (2017). *Med norsk laks i kofferten*. Tilgjengelig fra: <https://seafood.no/aktuelt/Fisketanker/med-norsk-laks-i-kofferten/> (Hentet: 02.02.2022)

Egeness, F-A (2022). – *Hvorfor kan sjømatnæringen juble for nok en rekord?* Tilgjengelig fra: <https://www.fiskeribladet.no/meninger/-hvorfor-kan-sjomatnaringen-juble-for-nok-en-rekord-2-1-1139492>. (Hentet: 11.01.2022).

Jones, L., Palumbo, D., og Brown, D. (2021). *Coronavirus: How the pandemic changed the world economy*. Tilgjengelig fra: <https://www.bbc.com/news/business-51706225>. (Hentet: 02.02.2022).

Lang-Ree, A (2021). *Flere partier åpner for grunnrenteskatt: - Hadde vært innført om det ikke var for lakselobbyen*. Tilgjengelig fra: <https://e24.no/naeringsliv/i/nWL0On/flere-partier-aapner-for-grunnrenteskatt-hadde-vaert-innfoert-om-det-ikke-var-for-lakselobbyen>. (Hentet: 01.02.2022).

Lien, T. (U. År). *Næringslivet i Trøndelag*. Tilgjengelig fra: <https://www.nho.no/regionkontor/nho-trondelag/naringslivet-i-trondelag/>. (Hentet: 31.01.2022).

Sander, K (2020). *Benchmarking*. Tilgjengelig fra: <https://estudie.no/benchmarking/> (Hentet: 11.01.2022).

Storsul, T. (2006). *Metode, etikk og veien videre*. Tilgjengelig fra: <https://www.uio.no/studier/emner/hf/imk/MEVIT4000/v06/undervisningsmateriale/siste.pdf> (Hentet: 17.01.2022)

Sæter, S. O., (2021). *Svak krone gjør utenlandsferien dyrere*. Tilgjengelig fra: <https://e24.no/norsk-oekonomi/i/8B6bBA/svak-krone-gjoer-utenlandsferien-dyrere>. (Hentet: 02.02.2022).

Torgersen, O. (2018). *Regnskapsanalyse*. Tilgjengelig fra: <https://ndla.no/nb/subject:1:5b028a77-1c35-4774-8e10-49e1bac2d6fd/topic:2:187735/> (Hentet: 11.01.2022)

6.3 Nettsider med organisasjon som forfatter

Arbeiderpartiet (2021). Fiskeri og sjømat. Tilgjengelig fra:

<https://www.arbeiderpartiet.no/politikken/fiskeri-og-sjomat/> (Hentet: 04.02.2022).

Dagens Næringsliv (2021). *Skattelister 2020*. Tilgjengelig fra:

<https://www.dn.no/skattelister/>. (Hentet: 31.01.2022).

E24 (2022). *Amerikanske dollar*. Tilgjengelig fra:

<https://bors.e24.no/#!/instrument/X:SUSDNOK.IDCFX>. (Hentet: 02.02.2022).

(E24 2022, Amerikanske dollar)

E24 (2022). *Brent Spot*. Tilgjengelig fra:

<https://bors.e24.no/#!/instrument/C:PBROUSDBR%5CSP.IDCENE>. (Hentet: 02.02.2022).

(E24 2022, Brent Spot)

E24 (2022). *Euro*. Tilgjengelig fra: <https://bors.e24.no/#!/instrument/X:SEURNOK.IDCFX>.

(Hentet: 02.02.2022).

(E24 2022, Euro)

Fish Pool ASA (2022). *Price history - weekly, monthly and annual average*. Tilgjengelig fra:

<https://fishpool.eu/price-information/spot-prices/history/>. (Hentet: 31.01.2022).

Fiskeridirektoratet (2021). *Lønnsomhetsundersøkelse for produksjon av laks og regnbueørret*

- *matfiskproduksjon*. Tilgjengelig fra: [https://www.fiskeridir.no/Akvakultur/Tall-og-analyse/Loennsomhetsundersoekelse-for-laks-og-regnbueoerret/Matfiskproduksjon-laks-og-regnbueoerret/_attachment/download/18c486ff-7e62-41d5-9154-](https://www.fiskeridir.no/Akvakultur/Tall-og-analyse/Loennsomhetsundersoekelse-for-laks-og-regnbueoerret/Matfiskproduksjon-laks-og-regnbueoerret/_attachment/download/18c486ff-7e62-41d5-9154-29c2d7613962:85e66319172ac233ec9ae8733bcce3836dffaeb6/lon-mat13-forpris.xlsx)

[29c2d7613962:85e66319172ac233ec9ae8733bcce3836dffaeb6/lon-mat13-forpris.xlsx](https://www.fiskeridir.no/Akvakultur/Tall-og-analyse/Loennsomhetsundersoekelse-for-laks-og-regnbueoerret/Matfiskproduksjon-laks-og-regnbueoerret/_attachment/download/18c486ff-7e62-41d5-9154-29c2d7613962:85e66319172ac233ec9ae8733bcce3836dffaeb6/lon-mat13-forpris.xlsx)

[29c2d7613962:85e66319172ac233ec9ae8733bcce3836dffaeb6/lon-mat13-forpris.xlsx](https://www.fiskeridir.no/Akvakultur/Tall-og-analyse/Loennsomhetsundersoekelse-for-laks-og-regnbueoerret/Matfiskproduksjon-laks-og-regnbueoerret/_attachment/download/18c486ff-7e62-41d5-9154-29c2d7613962:85e66319172ac233ec9ae8733bcce3836dffaeb6/lon-mat13-forpris.xlsx)

(Hentet: 01.02.2022)

Fiskeridirektoratet (2021). *Redusert salgsverdi i oppdrettsnæringen i 2020*. Tilgjengelig fra:

<https://www.fiskeridir.no/Akvakultur/Nyheter/2021/reduisert-verdiskapning-i-oppdrettsnaeringen-i-2020>

<https://www.fiskeridir.no/Akvakultur/Nyheter/2021/reduisert-verdiskapning-i-oppdrettsnaeringen-i-2020> (Hentet: 12.02.2022)

FN (2021) Befolkning, migrasjon og urbanisering. Tilgjengelig fra:
<https://www.fn.no/tema/fattigdom/befolkning> (Hentet: 17.02.2022).

Fremtiden i våre hender (2020). *Problemer med fiskeoppdrett*. Tilgjengelig fra:
<https://www.framtiden.no/202009227650/aktuelt/mat/problemene-med-fiskeoppdrett.html>
(Hentet: 12.02.2022).

Innst. O. nr. 62 (1995-1996) (1996). *Innstilling fra finanskomiteen om skattlegging av kraftforetak*. Finanskomiteen. Tilgjengelig fra: <https://www.stortinget.no/no/Saker-og-publikasjoner/Publikasjoner/Innstillinger/Odelstinget/1995-1996/inno-199596-062/>. (Hentet: 01.02.2022).

IntraFish (2018). *Ordforklaringer*. Tilgjengelig fra:
<https://www.intrafish.no/nyheter/ordforklaringer/2-1-429925> (Hentet: 04.01.2022)

Norges Bank (2022). *Styringsrenten*. Tilgjengelig fra: <https://www.norges-bank.no/tema/pengepolitikk/Styringsrenten/>. (Hentet: 02.02.2022).

(Norges Bank, 2022: Styringsrenten)

Norges Bank (2022). *Rentebeslutning januar 2022*. Tilgjengelig fra: <https://www.norges-bank.no/tema/pengepolitikk/Rentemoter/2022/januar-2022/>. (Hentet: 02.02.2022).

(Norges Bank, 2022: Rentebeslutning)

NTS ASA (2021). *SalmoNor-fusjonen formelt gjennomført*. Tilgjengelig fra:
<https://ntsasa.no/salmonor-fusjonen-formelt-gjennomfort/> (Hentet: 18.02.2022)

Regjeringen (2021). *Norsk havbruksnæring*. Tilgjengelig fra:
<https://www.regjeringen.no/no/tema/mat-fiske-og-landbruk/fiskeri-og-havbruk/Norsk-havbruksnaring/id754210/> (Hentet: 05.01 2022)

SalmoNor (2022). *Om SalmoNor*. Tilgjengelig fra: http://SalmoNor.no/?page_id=2 (Hentet: 04.01.2022).

Statistisk Sentralbyrå (2021). *Lønn*. Tilgjengelig fra: <https://www.ssb.no/arbeid-og-lonn/lonn-og-arbeidskraftkostnader/statistikk/lonn>. (Hentet: 31.01.2022).

Statistisk Sentralbyrå (2021). Nøkkeltall for ikke-finansielle aksjeselskaper 2007-2020. Tilgjengelig fra: <https://www.ssb.no/statbank/table/07371/> (Hentet: 12.02.2022)

Stortinget (2021). *Politiske partier på Stortinget*. Tilgjengelig fra: <https://www.stortinget.no/no/Representanter-og-komiteer/Partiene/Partioversikt/>. (Hentet: 01.02.2022).

Veterinærinstituttet (2020). *Lakselus*. Tilgjengelig fra: <https://www.vetinst.no/sykdom-og-agens/lakselus> (Hentet: 27.01.2022).

