

Johannes Svendsen
Hans Kristian Borhaug
Aasmund Smylingsaas Bergsholm

Lønnsomhetsanalyse av Gintel AS

Analysis of Gintel's Profitability

Semesteroppgave i økonomisk styring

Veileder: Tor-Eirik Olsen

April 2019

Johannes Svendsen
Hans Kristian Borhaug
Aasmund Smylingsaas Bergsholm

Lønnsomhetsanalyse av Gintel AS

Analysis of Gintel's Profitability

Semesteroppgave i økonomisk styring
Veileder: Tor-Eirik Olsen
April 2019

Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet
Fakultet for økonomi
NTNU Handelshøyskolen

Forord

Denne oppgaven er skrevet som en semesteroppgave innenfor studieretningen økonomisk styring ved NTNU Handelshøyskolen i Trondheim.

Formålet med oppgaven er å undersøke lønnsomhetsutviklingen i bedriften Gintel AS i løpet av perioden 2014 - 2017. Dette gjøres ved å anvende den kompetansen vi har opparbeidet oss i løpet av studiet her i Trondheim.

I analysen av Gintel AS benytter vi blant annet kunnskap innen økonomisk styring, finans og regnskap og revisjon. Det har vært spennende og lærerikt å anvende slik teori ut i praksis. Vi har møtt en del utfordringer på veien, men kombinasjonen av et godt samarbeid og god veiledning har bidratt til gode løsninger. Vi har hatt en utrolig lærerik prosess.

Spesielt vil vi takke vår veileder Tor-Eirik Olsen som har stilt tiden sin til disposisjon og gitt oss gode og konstruktive tilbakemeldinger. Vi vil også takke kontaktpersonen vår i Gintel AS, Gry Jensen, som har gitt oss mer innsikt og fordypning i Gintel.

Sammendrag

Denne studien er en analyse av lønnsomheten til Gintel AS. Formålet med oppgaven er å analysere selskapets lønnsomhet, basert på kvantitative data hentet fra "Proff Forvalt". I oppgaven bruker vi finansielle nøkkeltall til å analysere data for regnskapsårene 2014 - 2017.

I første del av oppgaven presenterer vi informasjon om Gintel, deres bransje, og hvordan Gintel skiller seg fra sine konkurrenter. Deretter presenteres teori vi har valgt å fokusere på. Videre legger vi fram vår metodiske framgangsmåte, og diskuterer oppgavens gyldighet og reliabilitet knyttet til undersøkelsesdesign og innhentet data. Dette blir så etterfulgt av en analyse av de valgte nøkkeltallene. For å få en dypere forståelse bruker vi, i tillegg til lønnsomhet, nøkkeltall knyttet til soliditet og likviditet. Vi sammenligner noen av disse nøkkeltallene med Gintels konkurrenter, Phonero og Netnordic, før vi til slutt forklarer hvordan Gintels lønnsomhet har endret seg de siste årene.

I denne oppgaven innhentet vi kvantitative data fra Proff, og analyserte disse dataene i Excel. Vi brukte også Excel som et verktøy for å utvikle diagrammer og tabeller. Våre funn var at Gintels total kapital hadde en sterk vekst gjennom perioden, samtidig som driftsresultatet holdt seg mer stabilt. Dette førte til at lønnsomheten svekket seg i løpet av perioden, men den anses fortsatt som god.

Abstract

This study is an analysis of Gintel AS' profitability. The purpose of this thesis is to analyze the company's probability based on quantitative data obtained from "Proff Forvalt". In this thesis, we use key financial figures and analyze data for the fiscal years 2014 – 2017.

In the first part of this thesis, we present information about Gintel, its industry, and how Gintel differs from its competitors. Thereafter, we present the key financial figures we have chosen to focus on. In the next chapter, we reflect on issues related to the research design of the study, followed by an analysis of the chosen key financial figures. To get a deeper understanding, we use key figures regarding solvency and liquidity as much as profitability. We are comparing some of these key figures with Gintel's competitors. Finally, we explain how Gintel's profitability have changed in the past years.

In this thesis, we obtained quantitative data from Proff. We analyzed this data in Excel. We also used Excel as a tool for developing charts and tables. Our findings were that Gintel's capital increased during this period. However, the profitability did not follow this rate of growth. The company's profitability therefore weakened during our chosen period.

Forord.....	i
Sammendrag	ii
Abstract	iii
1. Innledning.....	1
1.1 Tema og problemstilling.....	1
1.2 Kort om Gintel AS.....	2
1.3 Telekommunikasjon	3
1.4 Sammenligningsbedrifter	4
2. Teori.....	5
2.1 Regnskapsanalyse.....	5
2.1.1 Lønnsomhet.....	6
2.1.2 Soliditet.....	9
2.1.3 Likviditet	10
2.1.4 Finansiering	10
3. Metode	11
3.1 Metode	11
3.2 Gyldighet og pålitelighet	12
4. Analyse	13
4.1 Hovedtrekk fra resultatregnskapet og balansen	13
4.1.1 Driftsinntekter og kostnader	13
4.1.2 Utvikling i balansen	14
4.2 Analyse av generelle nøkkeltall	16
4.2.1 Soliditet.....	16
4.2.2 Likviditet	18
4.2.3 Lønnsomhet.....	18
4.3 Sammenligning med bedrifter.....	22
4.3.1 Salgsinntekter og driftskostnader	22
4.3.2 Egenkapitalrentabilitet og Totalkapitalens rentabilitet	23
4.3.3 Dupont modellen.....	25
4.3.4 Driftsmargin.....	27
5. Konklusjon	28
6. Litteraturliste.....	30
7. Vedlegg.....	31

Figur 1: Driftsinntekter og driftskostnader.....	13
Figur 2: Utviklingen i balansen.	14
Figur 3: Egenkapitalandel.	16
Figur 4: Gjeldsgrad.....	17
Figur 5: Likviditetsgrad 1.	18
Figur 6: Egenkapitalrentabilitet.	18
Figur 7: Totalkapitalrentabilitet.....	19
Figur 8: Resultatgrad.	20
Figur 9: Totalkapitalens omløpshastighet.	20
Figur 10: Driftsmargin.....	21
Figur 11: Sammenligning av salgsinntekt.	22
Figur 12: Sammenligning av Driftskostnader	23
Figur 13: Sammenligning av egenkapitalrentabilitet.	23
Figur 14: Sammenligning av totalkapitalens rentabilitet.	24
Figur 15: Sammenligning av resultatgrad.....	25
Figur 16: Sammenligning av totalkapitalens omløpshastighet	26
Figur 17: Sammenligning av driftsmargin.....	27
Tabell 1: Utdrag av resultatregnskapet	14
Tabell 2: Utdrag av balansen.	15

1. Innledning

I denne oppgaven skal vi undersøke hvordan lønnsomheten i bedriften Gintel har vært de siste årene. Dette vil vi gjøre ved å ta i bruk nøkkeltall innenfor lønnsomhet, likviditet og soliditet.

Det å analysere bedrifters regnskap for å kunne si noe om den økonomiske utviklingen, ut over det regnskapet objektivt forteller, er noe vi alle i gruppa synes er spennende. Valget falt derfor på denne type regnskapsanalyse. Vi er også genuint interessert i teknologi. Valget falt derfor på bedriften Gintel AS.

1.1 Tema og problemstilling

Hensikten med denne oppgaven er å gå dypere inn i lønnsomhetsutviklingen til Gintel AS. Dette vil bli gjort ved å se på bedriftens resultatregnskap og balanse i perioden 2014 til 2017. På bakgrunn av resultatregnskapet og balansen, vil vi se på ulike nøkkeltall. Nøkkeltall i form av lønnsomhet, soliditet og likviditet vil bli brukt for å analysere utviklingen i denne perioden. For å belyse utviklingen hos Gintel nærmere, vil Gintel bli sammenlignet med Phonero AS og Netnordic AS. Problemstillingen i oppgaven lyder:

Hvordan har lønnsomheten utviklet seg for bedriften Gintel AS i perioden 2014 til 2017?

1.2 Kort om Gintel AS

Gintel AS ble stiftet i 2001, har 32 ansatte, og er et av datterselskapene til Telenor Norge AS. Gintel er et telekommunikasjonsselskap som jobber med utvikling av modulbaserte sentralbordløsninger på en virtuell plattform mot bedriftsmarkedet. Sentralbordløsningene er skybaserte, og sørger blant annet for at kunden til enhver tid kan betjene sin bedrifts sentralbord fra en app på mobilen. Gintel distribuerer ikke sine tjenester direkte til sluttbrukeren, men selger sine IT-løsninger til andre teledistributører. Det vil si at Gintel utvikler nye og innovative sentralbordløsninger, som selskaper som Telenor, Ice og Celcom kjøper for å kunne selge videre til sine kunder.

Fra oppstart i 2001 har Gintel hatt en sterk vekst. En viktig faktor for denne veksten kan knyttes til hvordan de har utviklet og solgt produktet sitt til kundene. I starten, hvor Gintel hadde få kunder å støtte seg på, ble hver sentralbordløsning de solgte skreddersydd kundene. Dette førte til store prosjekter for hver kunde, som igjen resulterte i høye prosjektkostnader. Siden den tid har Gintel gått over fra å skreddersy til hver kunde, til å utvikle moduler som de selger sammen i ulike pakker. Det betyr i praksis at de selger de samme bitene til sentralbordløsningene til alle kundene sine, men hvor kunden selv velger ut hvilke biter de vil ha. Denne endringen har ført til at lønnsomheten og kvaliteten til produktene har bedret seg, da man ikke lengre trenger å starte helt nye prosjekter for hver ny kunde.

Gintel har i dag kunder i ni land. Dette byr på store prosjekter, spesielt i det europeiske markedet hvor det er et paradigmeskifte fra fasttelefoni og IP, til moderne, virtuelle telefoniplattformer. Dette har ført til at Gintel i 2018 har hatt et såkalt «mellomår» for å være bedre rustet til å møte nye prosjekter. Spesielt har de hatt flere internprosjekter med sikte på styrking av internrutiner og bruk av nye utviklingsverktøy. Derfor var ikke 2018 et år med like stor vekst. Gintel har derimot svært lyse framtidsutsikter.

1.3 Telekommunikasjon

Helt siden verdens første telegraflinje ble åpnet i USA i 1848 har det vært en eneste lang utviklingsprosess innenfor kommunikasjonsteknologien. I dag går det meste av bedrifters telekommunikasjon i Norden via virtuelle plattformer. Dette innebærer blant annet at fysiske sentralbord er byttet ut med digitale, skybaserte løsninger. Telekommunikasjon er blitt en sentral del av alle bedrifters hverdag, enten det er for kommunikasjon mellom forskjellige avdelinger, eller kommunikasjon med kunder og leverandører.

For å sørge for en god og hensiktsmessig kommunikasjonsflyt i en bedrift, har det blitt helt nødvendig med et godt sentralbord som sørger for å motta og videreformidle informasjon til riktig person. Fra gammelt av ble dette gjort ved at noen fysisk satt ved et sentralbord der de koblet om på inngående og utgående telelinjer, for så å koble rette telefoner opp mot hverandre. I dag er slike tjenester digitalisert og blir utført på virtuelle plattformer. Spesielt i Norden har man vært tidlig ute med digitaliseringen av slike løsninger. I Europa, og resten av verden for øvrig, har de siste stegene mot virtuelle plattformer tatt noe lengre tid. Markedet har nemlig ikke vært modent for denne omstillingen. Nå som denne prosessen er i endring, har det åpnet seg store markeder med gode muligheter for nye prosjekter. Spesielt gunstig er det for de nordiske aktørene som allerede har gode kunnskaper og løsninger for slike prosjekter. Dette har ført til at blant annet Gintel har opparbeidet seg en gunstig posisjon for å selge sine produkter til flere aktører på det europeiske markedet.

Gintel leverer telekommunikasjonsløsninger, men kan sies å ligne mye på andre generelle IT-baserte bedrifter. Det som kjennetegner IT-bedrifter er at en stor del av driftskostnadene er knyttet til lønnskostnader, fordi mye av produktutviklingen blir gjort ved digital koding av ny programvare. Slike bedrifter blir ofte kjøpt opp av store selskaper etter hvert som lønnsomheten og kundemassen går opp. Gintel har på sin side Telenor Norges AS som hovedaksjonær, men har på sin side selv styring over egen drift.

1.4 Sammenligningsbedrifter

Når det kommer til konkurrenter fra det norske markedet, er det vanskelig å finne noen som er i direkte konkurranse med Gintel. Gintel er i en unik posisjon når det kommer til distribusjon av sine tjenester. De fleste utviklere av sentralbordløsninger i Norge er tilknyttet andre, større teleselskaper, og selger sine produkter direkte til sluttbrukere. Gintel selger derimot sine produkter til flere store teleselskaper, noe som gjør at de har få kunder i forhold til konkurrenter som Phonero og Netnordic. Dermed er kundemarkedene svært forskjellig, men produksjonsprosessen er lik som hos de andre aktørene. Phonero og Netnordic kan i så måte sies å være mer indirekte konkurrenter.

I samsvar med den informasjonen vi har fått i samtale med Gintel, har vi blant annet valgt Phonero AS som sammenligningsbedrift. Phonero ble i 2018 kjøpt opp av Teliasonera AB, og inngår nå i Telia Norge AS. Phonero utviklet til dels like sentralbordløsninger for bedriftsmarkedet, og var de siste årene den største konkurrenten i det norske markedet. Phonero utvikler fortsatt sine egne sentralbordløsninger, men med større fokus på salg til sluttbrukere.

En annen konkurrent er Netnordic Solutions AS, datterselskap til Netnordic Holding AS. Netnordic har flere likhetstrekk med Phonero og Gintel, spesielt når det kommer til kostnadssiden. Også de utvikler sine egne sentralbordløsninger, men som Phonero selger de sine produkter direkte til sluttbrukerne.

Selv om segmentet til Phonero og Netnordic er forskjellig fra Gintel sitt segment, mener vi likevel dette er gode bedrifter å sammenligne med. Det kommer hovedsakelig av at utvikling og produksjon av programvarene er tilnærmet lik hos bedriftene, og at totale driftskostnader hovedsakelig består av lønnskostnader.

Neste kapittel vil inneholde teori om regnskapsanalyse. Deretter vil vi presentere metoden for innsamling av data, før vi videre presentasjon av våre analyser. Til slutt vil vi komme med vår konklusjon.

2. Teori

I dette kapitlet skal vi se på relevant teori knyttet til regnskapsanalyse, og finansielle nøkkeltall som kan tas i bruk for å beskrive en bedrifts lønnsomhet, soliditet, likviditet og finansiering. Dette gjøres ved å innhente data fra årsregnskapet til bedriften.

2.1 Regnskapsanalyse

Regnskapsanalyse er et nyttig verktøy som kan brukes når en skal analysere en bedrifts økonomi og utvikling. En viktig del av regnskapsanalysen er å ta i bruk nøkkeltall, siden disse gjør det mulig å vurdere bedriftens utvikling og finansielle stilling (Langli, 2016).

Det er vanlig å skille mellom intern og ekstern regnskapsanalyse. Når en intern regnskapsanalyse gjennomføres har analytikeren fullstendig informasjon om selskapet, gjerne ved at han selv jobber i virksomheten. Ved en ekstern analyse har analytikeren derimot kun tilgang til den informasjonen som er gjort offentlig (Kristoffersen, 2016). Vår analyse baserer seg hovedsakelig på en slik ekstern tilnærming. Samtidig kan det argumenteres for at analysen vår er preget av noen interne tilnærminger, fordi et av våre gruppe-medlemmer er ansatt i Gintel. Vi har derfor tilgang til mer informasjon enn offentligheten, men denne er ikke fullstendig.

I henhold til problemstillingen har vi fokusert spesielt på nøkkeltall innenfor lønnsomhet, men også likviditet, soliditet og finansiering. De tre sistnevnte er naturlig å se på i sammenheng med lønnsomhet for å kunne komme fram til en helhetlig og meningsfull konklusjon.

2.1.1 Lønnsomhet

Analyser av lønnsomhet handler om å undersøke en virksomhets evne til å tjene penger, gitt de ressursene bedriften besitter. Det å måle en bedrifts faktiske lønnsomhet er svært vanskelig, fordi verdien på kapitalen ikke nødvendigvis har en markedspris. Derfor er det vanlig å bruke historiske regnskapstall når man måler lønnsomheten i en bedrift. Måling av lønnsomhet ved hjelp av regnskapstall kalles rentabilitet (Langli,2016).

For å analysere lønnsomheten til Gintel har vi tatt for oss nøkkeltall innenfor egenkapitalrentabilitet, totalkapitalrentabilitet og driftsmargin.

Egenkapitalrentabilitet:

Formålet med egenkapitalrentabiliteten er å måle avkastning på eiernes investerte kapital (Langli, 2016). På den måten kan man sammenligne avkastningen eierne har hatt i selskapet med avkastningen de ville fått ved andre investeringsalternativer, eksempelvis ved å plassere penger i banken. Det er viktig å påpeke at egenkapitalrentabiliteten bør være en del høyere enn rentene i en bank, fordi det er knyttet større risiko ved å investere i en bedrift.

Ved egenkapitalrentabilitet bruker vi "gjennomsnittlig egenkapital" i nevneren. Dette gjøre vi for å få et mest mulig rettviseende bilde av hvordan egenkapitalen har vært gjennom hele året.

$$EKR = \frac{\text{Ordinært resultat} * 100}{\text{Gjennomsnittlig egenkapital}}$$

Totalkapitalrentabilitet

Totalkapitalrentabilitet er det "vanligste" målet på lønnsomhet og uttrykker hvor stor inntjening bedriften har på sin total kapital, uavhengig av finansiering. Her tar vi altså ikke utgangspunkt i eieres investerte kapital, men heller avkastningen bedriften har hatt på den totale kapitalen.

Grunnen til at vi benytter gjennomsnittlig total kapital er at man utjevner virkningen av store svingninger i total kapitalen som kan oppstå i løpet av et år. En slik svingning kan for eksempel være en stor investering i et driftsmiddel eller i et nytt prosjekt. Dette er investeringer som ikke nødvendigvis har store betydning for bedriftens rentabilitet det enkelte året. Ved å benytte gjennomsnittlig total kapital får man derfor et mer rettviseende bilde av årets total kapitalrentabilitet.

$$TKR = \frac{(Orinært resultat før skatt + rentekostnader) * 100}{Gjennomsnittlig total kapital}$$

Totalkapitalrentabilitet (ROI) kan videre spaltes ned til total kapitalens omløpshastighet (KO) og resultatgrad (ROS). Sammenhengen mellom resultatgraden og total kapitalens omløpshastighet kalles DuPont-modellen (Kaplan og Atkinson, 1998). Denne modellen gir en bedre forståelse for hva som avgjør avkastningen på investert kapital i bedriften (Kristoffersen, 2016). DuPont-modellen viser til hvordan bedriftens total kapitalrentabilitet skapes gjennom resultatregnskapet og balansen. Her kan man videre analysere kapitalens omløpshastighet gjennom kapitalbindingen i omløpsmidlene, og resultatgraden gjennom studier av kostnadenes sammensetning (Kristoffersen, 2016).

«Total kapitalens omløpshastighet forteller oss hvor mange ganger total kapitalen omsettes per periode» (Langli, 2016, s. 700). Total kapitalens omløpshastighet kan sies å handle om hvor effektivt kapitalen blir brukt der en benytter inntekt som mål.

«Resultatgrad før renter forteller oss hvor stor prosentdel av hver omsatt krone som tilfaller totalkapitalen» (Langli, 2016, s. 700). Ved å dividere resultatet før skatt med driftsinntektene får man målt hvor stor andel av inntektene man sitter igjen med i forhold til de totale inntektene.

Sammen gir totalkapitalens omløpshastighet og resultatgraden en god indikasjon på lønnsomheten i en bedrift.

$$\text{Resultatgrad (ROS)} = \frac{\text{Ordinært resultat før skatt + rentekostnad}}{\text{Driftsinntekt}}$$

$$\text{Totalkapitalens omløpshastighet (KO)} = \frac{\text{Driftsinntekt}}{\text{Gjennomsnittlig totalkapital}}$$

Det betyr at:

$$TKR = ROS * KO$$

Driftsmargin

Driftsmargin tar utgangspunkt i hvor stor inntjeningen er for hver omsatt krone knyttet til virksomhetens drift. En ser her på forholdet mellom driftsresultatet og inntektene knyttet til driften.

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

2.1.2 Soliditet

Soliditet benyttes gjerne som et begrep knyttet til bedriftens langsiktige betalingsevne, og kan brukes til å vurdere bedriftens evne til å tåle tap. Soliditet viser hvor stor del av totalkapitalen som er finansiert med egenkapital (Visma, 2018). Enkelt sagt gjør høy egenkapitalandel bedrifter mer solide og robuste. Dette kommer av at en bedrift med høy egenkapitalandel gjerne har oppsparte midler som kan dekke tap, samtidig som de i mindre grad har utestående krav fra kreditorer. Det er likevel viktig å skille mellom opptjent og innskutt egenkapital, og en bør derfor se soliditet i sammenheng med lønnsomheten i virksomheten. To sentrale nøkkeltall ved analyse av soliditet er *egenkapitalandel* og *gjeldsgrad*.

Egenkapitalandel:

Egenkapitalandel er det vanligste målet på soliditet og uttrykker hvor stor egenkapitalen er i forhold til bedriften sine totale eiendeler. Den viser hvor mye av eiendelene som finansieres med egne midler (Kristoffersen, 2016).

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

Gjeldsgrad:

Gjeldsgrad viser hvor mye kapital som er finansiert av eksterne kreditorer i forhold til eiernes finansiering. Redusert gjeldsgrad betyr økt egenkapitalandel, som igjen er bra for bedriftens soliditet.

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

2.1.3 Likviditet

Likviditet handler om en virksomhets evne til å betale sine forpliktelser, det vil si betalingsevne. En god likviditet betyr at bedriften har en god evne til å finansiere den kortsiktige gjelden. (Visma, 2019).

Likviditetsgrad 1

Likviditetsgrad 1 er et mye brukt nøkkeltall når en skal undersøke bedriftens likviditet. Den beskriver forholdet mellom omløpsmidler og kortsiktig gjeld. En mye brukt tommelfingerregel er at denne bør være høyere 2.

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

2.1.4 Finansiering

Finansieringsgrad 1 forteller hvor mye langsiktig kapital bedriften har brukt for å finansiere anleggsmidler. Langsiktig kapital består av både langsiktig gjeld og egenkapital. Hvis finansieringsgrad 1 er større enn 1,0 har bedriften tatt i bruk kortsiktig gjeld for å finansiere anleggsmidlene sine. Som vi ser fra vedlegg 1 har ikke Gintel noen langsiktig gjeld, og verdien av anleggsmidlene er beskjedne i forhold til egenkapitalen. Det betyr at finansieringsgrad 1 for Gintel er svært lav, og vi velger derfor å ikke ta i bruk finansieringsnøkkeltall videre i analysen.

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

3. Metode

I dette kapittelet vil vi forklare hvordan vi metodisk har gått frem å få svar på problemstillingen. Vi vil forklare diverse valg vi har tatt og hvorfor vi har tatt disse valgene. Avslutningsvis vil vi reflektere over konsekvensene av de valgene vi har tatt i lys av reliabilitet og validitet.

3.1 Metode

Problemstillingen i oppgaven er svært konkret. Dette gjør det lettere å gå i dybden på problemstillingen. Hensikten i oppgaven er ikke å generalisere siden oppgaven kun omhandler en spesifikk bedrift. Perioden vi ser på er fra 2014 til 2017. Vi har derfor hentet ut årsregnskapene for årene 2013 til 2017 for hver av bedriftene vi ser på. Årsregnskapene for 2013 er benyttet for å gi oss gjennomsnittlig totalkapital for 2014.

Vi har valgt ut nøkkeltall som vi mener gir et best mulig bilde av hvordan utviklingen av lønnsomheten, soliditet og likviditet har vært. På den måten har vi dekomponert regnskapsdataen til tabeller og grafer som gir gode og oversiktlige resultater. Ved hjelp av disse tiltakene har vi forminsket kompleksiteten fra den innsamlede dataen.

For å svare på problemstillingen vår har vi innhentet data fra Proff Forvalt. Dataen vi har brukt er kvantitativ sekundærdata i form av regnskap. Ved innhenting av sekundærdata må man ta stilling til hvilket formål den i utgangspunktet har hatt. Vi har brukt sekundærdataen med samme formål som det den er ment for. I denne oppgaven er det brukt et intensivt undersøkelsesopplegg i analysen av lønnsomhetsutviklingen til bedriftene. Intensivt undersøkelsesopplegg blir som oftest brukt på kvalitativ data, der man ønsker å få bedre kunnskap om et spesielt tema (Jacobsen, 2015). Vi ønsker å gå i dybden på et tema ved hjelp av kvantitativ data. Dermed gikk valget på et intensivt undersøkelsesopplegg. Fordelen ved å bruke kvantitativ data er at den er svært oversiktlig, da regnskapene er standardiserte (Jacobsen, 2015). Dette gjør videre behandling av data lettere. Vi har brukt Excel for å gjøre dataen mer oversiktlig og strukturert.

3.2 Gyldighet og pålitelighet

En undersøkelses gyldighet bli ofte delt inn i ekstern og intern validitet. Ekstern validitet sier noe om muligheten til å generalisere funn ut over egen undersøkelse. Intern validitet dreier som om hvor vidt man kan stole på at datainnhenting og om analysen man har utført har vært korrekt. Det betyr at man stiller spørsmål om hvorvidt det er samsvar mellom virkeligheten og forskerens tolkning av virkeligheten. (Jacobsen, 2015).

I vår analyse bruker vi regnskapsdata fra et fåtall bedrifter. Våre funn er derfor preget av en svak ekstern validitet, men det er heller ikke vesentlig da vi ikke ønsker å generalisere. Den interne validiteten står derimot sterkt. Vi har brukt kilder kritisk og hatt en god dialog med Gintel for å forsikre oss om dataens pålitelighet. Størrelsen på gruppen vår har også vært en god sikring slik at analysen er blitt gjennomført på en objektiv og kritisk måte.

Vi har brukt Proff Forvalt til uthenting av regnskapsdata. Her er det høy grad av reliabilitet i dataene. Det er likevel slik at det alltid er en viss risiko for å «punch feil». Det at vi kun går i dybden på én bedrift, nemlig Gintel, minimerer risikoen for slik feil. For å forsikre oss mot slikt har vi dobbeltsjekket tallene fra Proff Forvalt med Gintel selv.

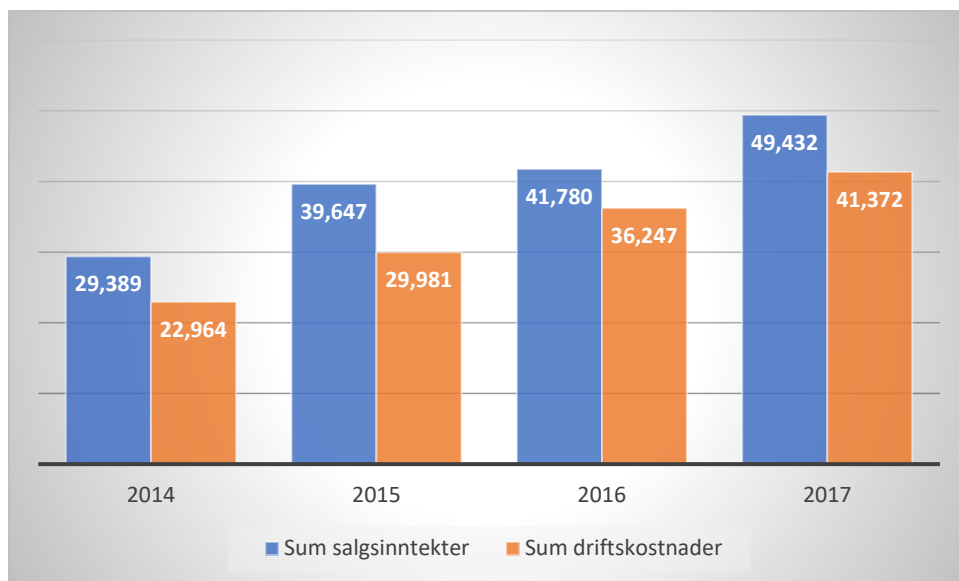
4. Analyse

Gintels årsresultat har de siste årene forbedret seg betraktelig og deres total kapital har også derfor endret seg mye. I dette kapitlet vil vi se nærmere på hvordan utviklingen i Gintel har forandret seg. Dette ved hjelp av diverse nøkkeltall og utdrag fra regnskapet for de siste fire årene. Til slutt vil vi sammenligne Gintel med to bedrifter, Phonero og Netnordic.

4.1 Hovedtrekk fra resultatregnskapet og balansen

Salget til Gintel har hatt en betydelig vekst i løpet av få år. Samtidig har kostnadene hatt tilnærmet lik utvikling. Hvordan dette påvirker balansen er noe vi vil undersøke nærmere i denne delen. Det vil også bli presentert et overblikk over de viktigste regnskapstallene til Gintel de siste årene.

4.1.1 Driftsinntekter og kostnader



Figur 1: Driftsinntekter og driftskostnader

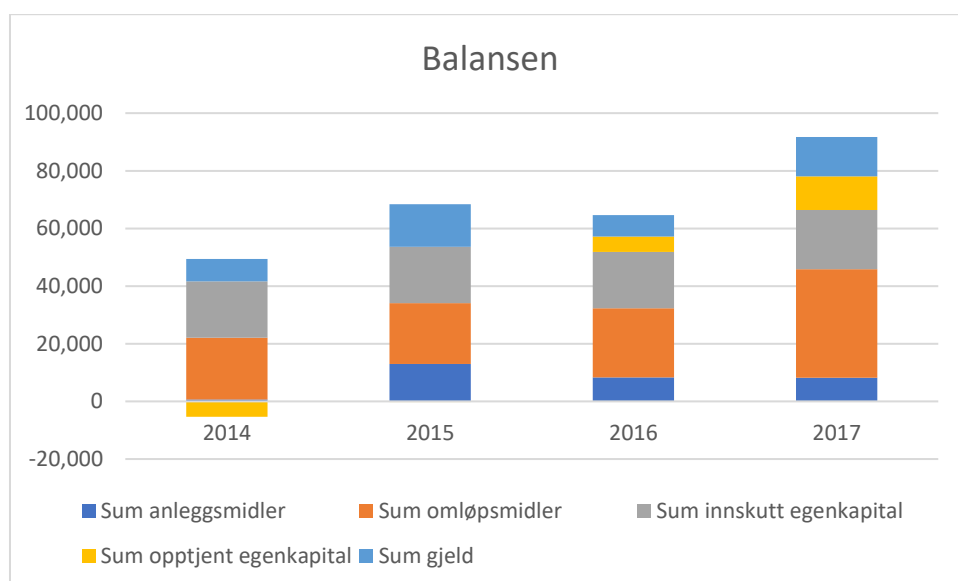
Veksten i firmaet har vært svært god de siste årene. I 2015 var inntektsveksten størst. Da vokste inntektene med 35%. I 2016 var veksten mindre for inntektene enn den var for kostnadene. Gintel leide inn flere konsulenter for å forberede seg til etablering i det europeiske markedet. Denne forberedelsen økte blant annet kostnadene i form av lønn.

Tabell 1: Utdrag av resultatregnskapet

	2013	2014	2015	2016	2017
Sum salgsinntekter	24 113	29 389	39 647	41 780	49 432
Lønnskostnader	14 267	16 018	22 391	25 978	32 750
Sum driftskostnader	20 626	22 964	29 981	36 247	41 372
Driftsresultat	3 892	6 635	9 667	5 533	8 060
Skattekostnad på ordinært resultat	0	0	0	0	1 933
Ordinært resultat	3 862	6 748	10 218	5 530	6 399

Det vises av resultatregnskapet at skattekostnaden for Gintel i perioden 2013 til og med 2016 har vært null, til tross for at de hatt et positivt resultat. Dette skyldes at Gintel har fremført tidligere driftsunderskudd. Etter oppstarten i 2001 slet Gintel i flere år med betydelige driftsunderskudd. Som følger av dette ble 2017 det første året hvor Gintel betalte skatt.

4.1.2 Utvikling i balansen



Figur 2: Utviklingen i balansen.

Gintel AS har de siste årene hatt en enorm vekst, noe figuren over viser. Totalkapitalen har økt med 68% i løpet av de siste fire årene. Denne økningen skyldes utviklingen Gintel har hatt i resultatet sitt. Gintel har gått fra underskudd til overskudd i årsregnskapet og dermed opparbeidet seg mer kapital.

Tabell 2: Utdrag av balansen.

	2013	2014	2015	2016	2017
Obligasjoner	0	0	12 324	7 436	7 615
Sum anleggsmidler	1 521	649	13 005	8 326	8 187
Sum fordringer	8 284	9 248	13 212	16 848	16 442
Kasse/Bank/Post	4 490	12 141	7 882	7 133	21 219
Sum omløpsmidler	12 774	21 390	21 093	23 981	37 661
Sum eiendeler	14 295	22 038	34 098	32 307	45 847
Sum innskutt egenkapital	19 586	19 586	19 586	19 586	20 536
Sum opptjent egenkapital	-12 071	-5 323	-213	5 316	11 716
Sum kortsiktig gjeld	6 780	7 775	14 726	7 405	13 596
Sum gjeld	6 780	7 775	14 726	7 405	13 596
Sum egenkapital og gjeld	14 295	22 038	34 098	32 307	45 847

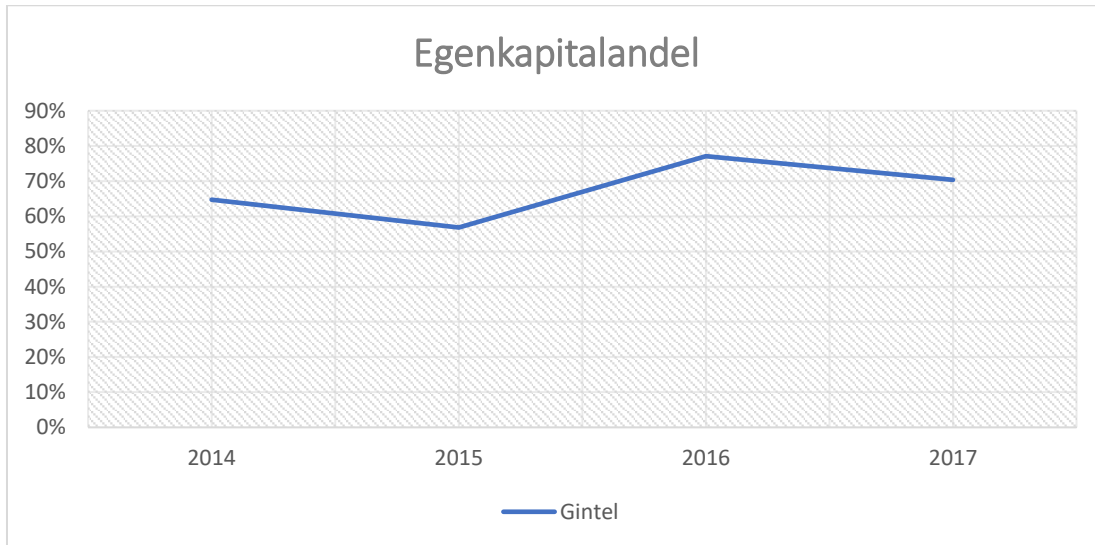
Opptjent egenkapital har gått fra å være -12 millioner til langt over +11 millioner kroner. Store deler av årsoverskuddet fra de tidligere årene har blitt satt i banken. "Bank" klassifiseres som et omløpsmiddel og økningen i bank-posten har dermed gitt en solid økning i deres omløpsmidler. Gintels balanse viser også en økning i obligasjonsposten fordi de har plassert resten av overskuddslikviditeten her. Dette har de gjort fordi de ønsket høyere avkastning enn det de får i banken. Obligasjoner er anleggsmidler og dermed har sum anleggsmidler også økt betraktelig.

Gintel har ingen langsiktig gjeld fordi denne ble nedbetalt før regnskapsåret 2013. Derfor er Gintel sin samlede gjeld verdien av deres kortsiktige gjeld. Nedbetalingen av den langsiktige gjelden er noe Gintel gjorde etter at inntjeningen ble positiv.

4.2 Analyse av generelle nøkkeltall

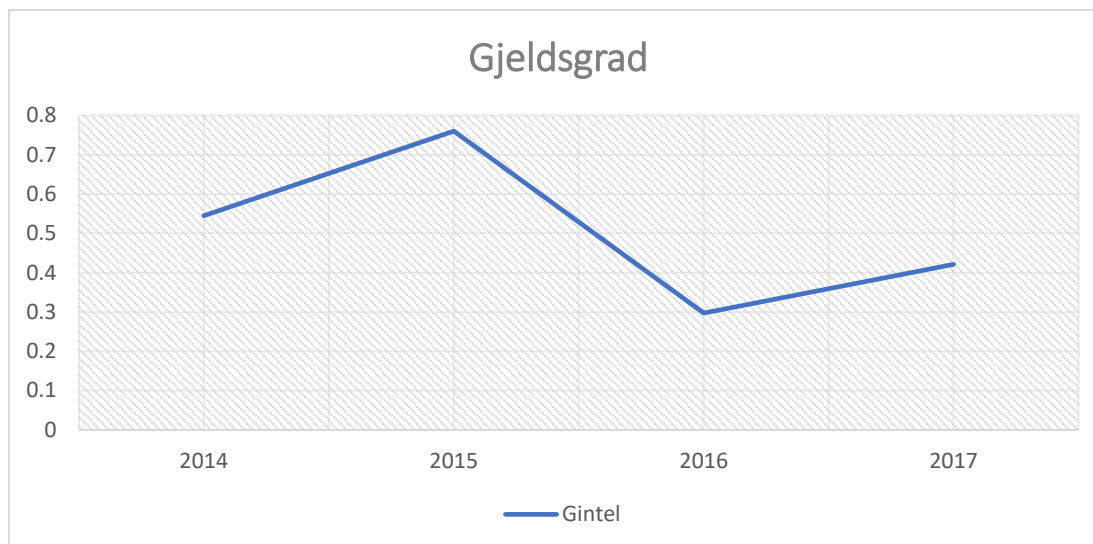
Vi har fram til nå presentert balansen og regnskapet til Gintel. I denne delen vil det gjøres analyser av disse tallene, gjennom de forskjellige nøkkeltallene som tidligere er presentert i kapittel 2.

4.2.1 Soliditet



Figur 3: Egenkapitalandel.

Som vi ser er egenkapitalandelen god. Etter aksjeloven §3-4 skal selskapet "til enhver tid ha en egenkapital og en likviditet som er forsvarlig ut ifra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet". Vanlig praksis er at egenkapitalandelen bør være over 20%. Som vi ser har Gintel langt over 20% i egenkapitalandel gjennom perioden. I 2014 endte egenkapitalandelen på 65%, mens den falt ned til 58% i løpet av 2015. Dette er likevel meget høyt. I 2016 steg den til 78%, før den igjen falt til 70% i 2017. Vi ser dermed at soliditeten er meget god, til tross for at den er noe varierende.

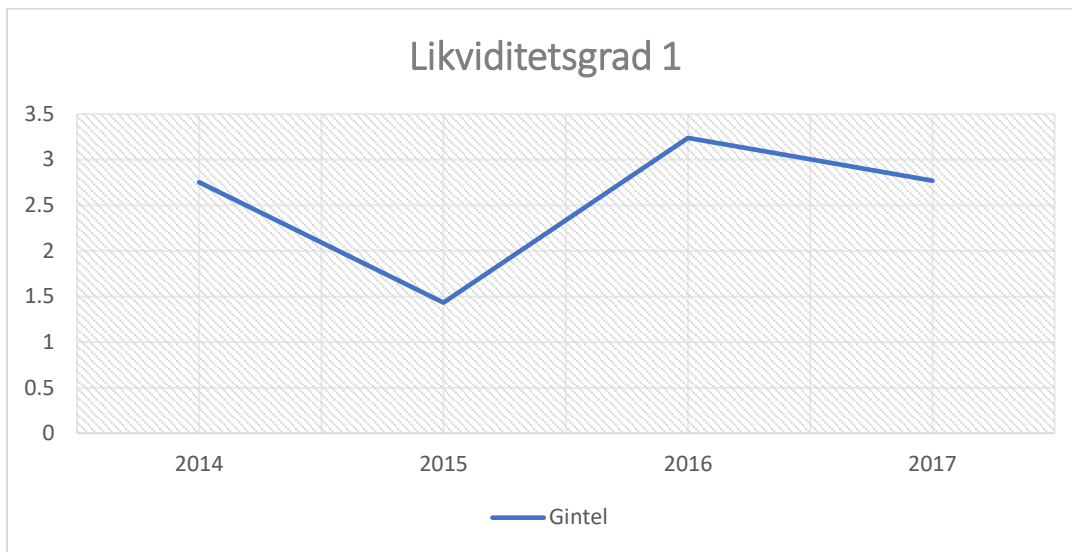


Figur 4: Gjeldsgrad.

Gjeldsgraden til Gintel har totalt sett sunket i perioden. Vi ser en økning i 2015 til 0,76, som følger av at de nesten doblet sin totale gjeld dette året. Deretter kvittet Gintel seg med mye gjeld i 2016, før de igjen tok opp nye lån gjennom 2017. De store svingningene skyldes at Gintel kun har kortsiktig gjeld. I samme periode har egenkapitalen økt jevnt fra 14 millioner til litt over 32 millioner. Dette har ført til at gjeldsgraden for 2017 havnet på 0,42, noe som er veldig sterkt med tanke på bedriftens soliditet.

Det kan være verdt å merke seg at grafen for gjeldsgrad og likviditetsgrad 1 speiler hverandre. Dette skyldes at all gjeld hos Gintel er kortsiktig gjeld og store deler deres eiendeler er klassifisert som omløpsmidler.

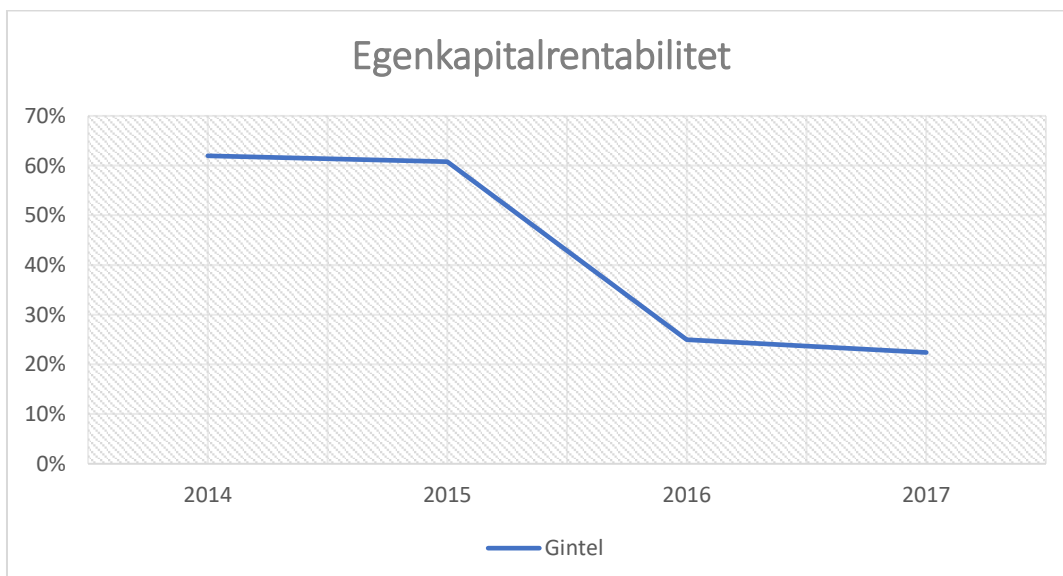
4.2.2 Likviditet



Figur 5: Likviditetsgrad 1.

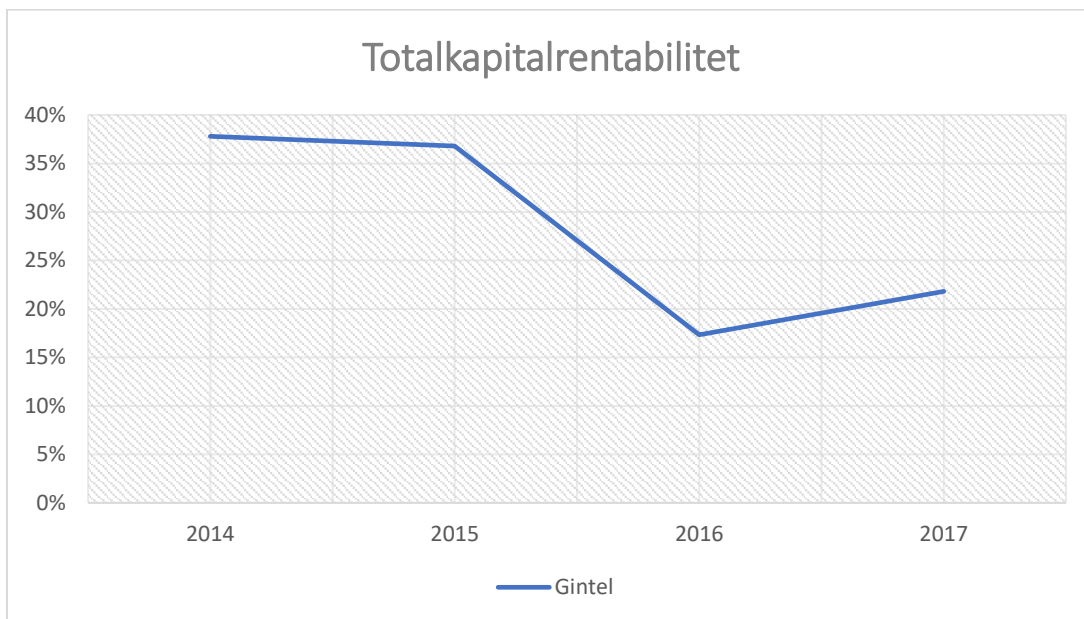
Likviditeten til Gintel har vært svært bra, men i 2015 falt den relativt mye. Den falt ned til 1,5, men den doblet seg året etter da den endte på litt over 3. Likviditetsgrad 1 startet og sluttet på ca. 2,75. Endringen underveis i perioden skyldes stor variasjon i kortsiktig gjeld. 2015 var året med høyest kortsiktig gjeld, hvor kortsiktig gjeld nesten doblet seg fra 2014.

4.2.3 Lønnsomhet



Figur 6: Egenkapitalrentabilitet.

Gintel sin egenkapitalrentabilitet før skatt har de siste årene vært synkende. Det skyldes ført og fremst økningen i deres egenkapital på 126%, samtidig som resultat før skatt har holdt seg noe mer stabilt. Gintel har ikke hatt noen langsiktig gjeld i denne perioden og de har hatt gode overskudd. Dermed har egenkapitalrentabiliteten svekket seg med årene, men i helhet har Gintel som virksomhet blitt mer solid. Det er også verdt å merke seg at Gintel for første gang betalte skatt i 2017, slik at egenkapitalrentabiliteten før og etter skatt er lik for de foregående årene.

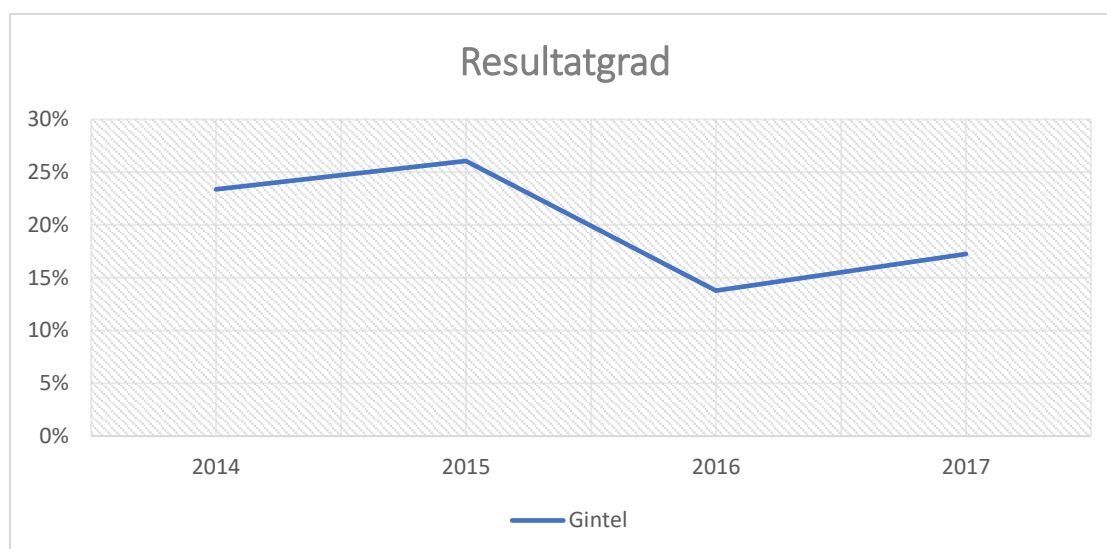


Figur 7: Totalkapitalrentabilitet.

Grafen viser tydelig at totalkapitalrentabiliteten har vært synkende i perioden, med 2016 som et bunnpunkt. Dette henger sammen med dataene for egenkapitalrentabiliteten. Også her skyldes nedgangen en jevn økning av egenkapital, samtidig som driftsresultatet og kortsiktig gjeld har variert en del fra år til år.

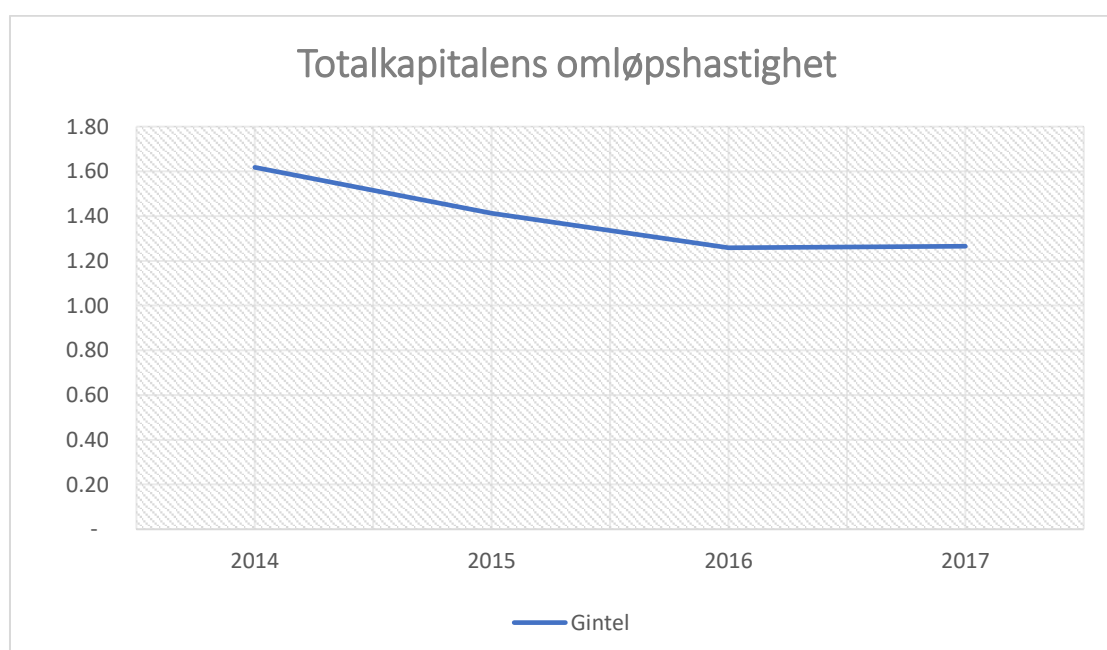
Det er likevel viktig å merke seg at Gintel har hatt god lønnsomhet gjennom hele perioden. Lønnsomheten har i deler av perioden vært eksepsjonell, mens den i andre deler "kun" har vært god.

Ved å benytte DuPont modellen kan vi dele ROI inn i ROS og KO.



Figur 8: Resultatgrad.

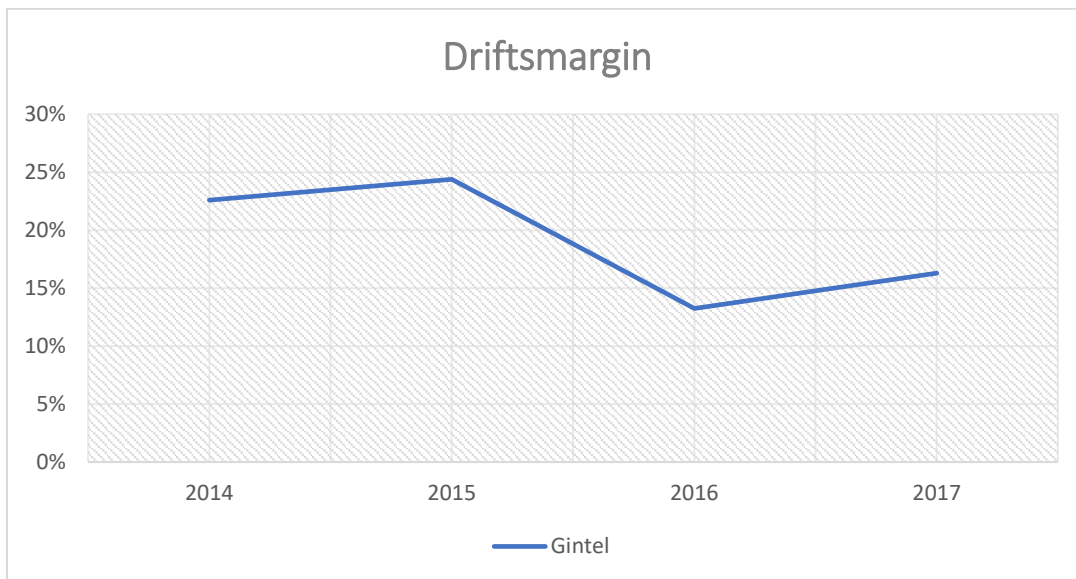
Gintel sin resultatgrad har vært noe nedadgående i perioden. Fra 0,23 i 2014 til 0,17 i 2017. Driftsinntektene har hatt en jevn økning fra 29,3 millioner til 49,4 millioner. Til tross for denne økningen har driftsresultatet variert en del. Driftsresultatet har også forbedret seg, men i forhold til driftsinntektene har denne økningen vært svakere. En av årsakene til den svekkede resultatgraden kan være Gintels økte lønnskostnader.



Figur 9: Totalkapitalens omløpshastighet.

Totalkapitalens omløpshastighet har vært relativt stabil, men noe nedadgående gjennom perioden. Veksten i totalkapitalen har vært noe større enn veksten i driftsinntektene. Derfor ser vi en nedadgående tendens i KO.

Fra DuPont modellen ser vi av de to grafene over at den største endringen i ROI skyldes den svekkede resultatgraden.



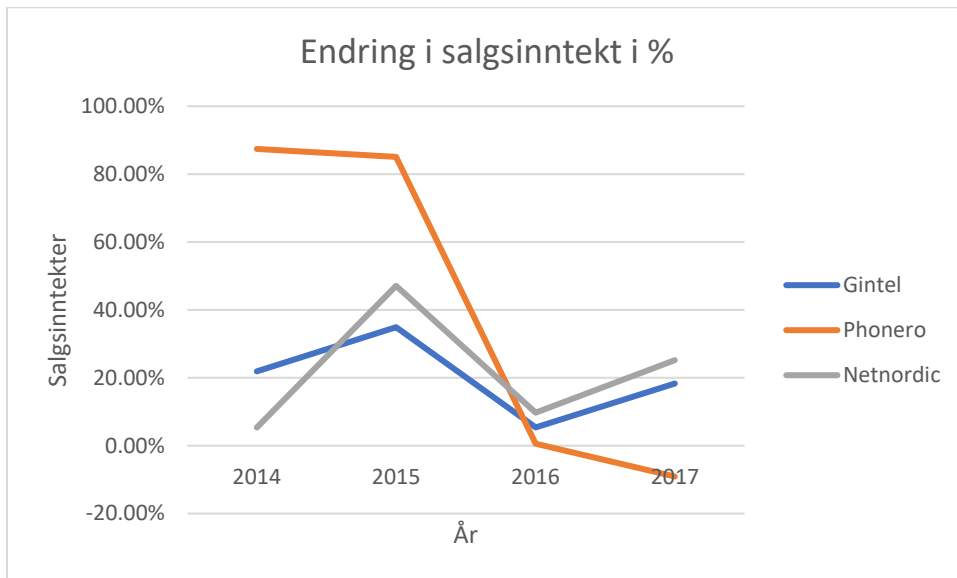
Figur 10: Driftsmargin

Driftsmarginen følger samme tendens som resultatgraden. Dette skyldes at forbedringen i driftsinntektene har vært mye større enn forbedringen i driftsresultatet. Det er også slik at finansinntektene til Gintel har vært så lave at de ikke utgjør noen stor forskjell på det totale resultatet før skatt.

4.3 Sammenligning med bedrifter

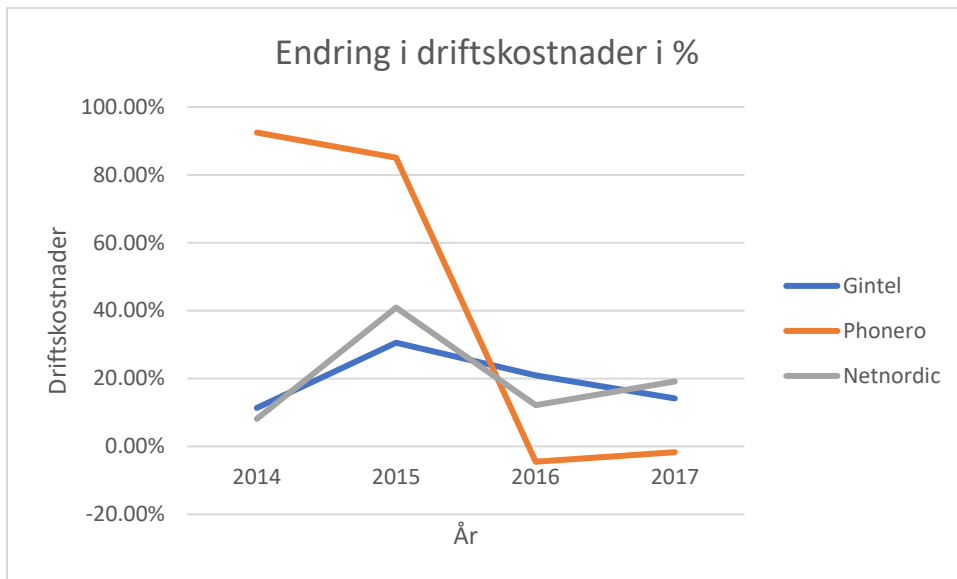
Sammenligningsbedriftene vi har valgt er Phonero og Netnordic. De leverer flere av de samme tjenestene som Gintel. Sammenligningen er gjort for å få et bedre bilde av hvordan Gintel sin utvikling har vært, i forhold til bedrifter som konkurrerer i samme type bransje.

4.3.1 Salgsinntekter og driftskostnader



Figur 11: Sammenligning av salgsinntekt.

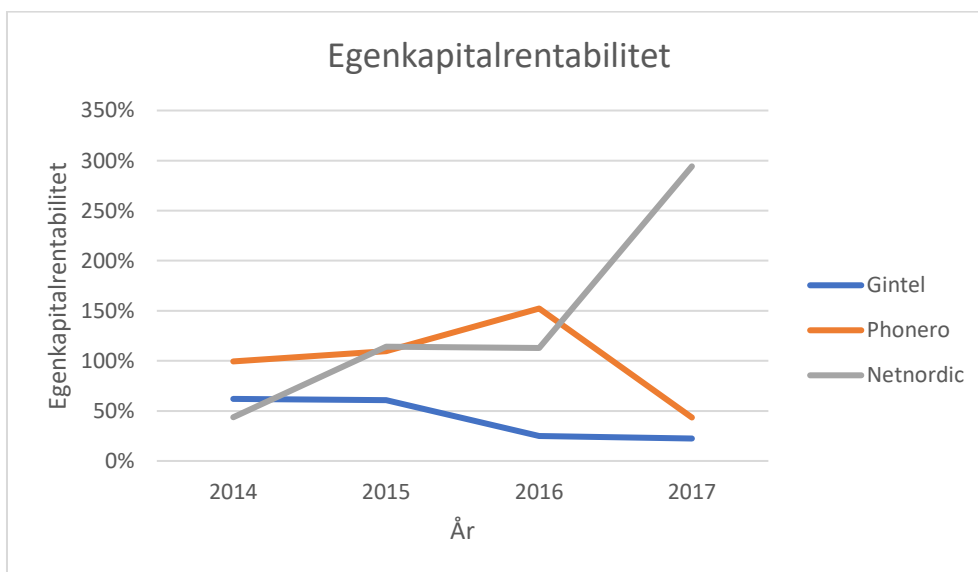
Siden det er en viss størrelsesforskjell på bedriftene bruker vi prosentsetser i analysen av utviklingen deres. Dette gjør sammenligningen lettere og mer relevant. Phonero fusjonerte i 2014 med Nordicom Norge AS, noe som førte til en enorm vekst i 2014 og 2015. Etter dette har veksten til en viss grad stabilisert seg. Gintel og Netnordic har hatt tilnærmet lik endring i salgsinntektene for perioden. Vi ser også at denne har vært ganske varierende, begge bedriftene har dog hatt en positiv vekst.



Figur 12: Sammenligning av Driftskostnader

Driftskostnadene har hatt en tilnærmet lik utvikling som salgsinntektene. Det eneste som skiller seg ut er Gintel sine driftskostnader som økte med 20% i 2016, mens salgsinntektene kun økte med 5%. Phonero har også hatt en liten endring i salgsinntektene sine. I 2017 falt Phonero sine salgsinntekter med 10%, mens driftskostnadene kun falt med 1,73%.

4.3.2 Egenkapitalrentabilitet og Totalkapitalens rentabilitet

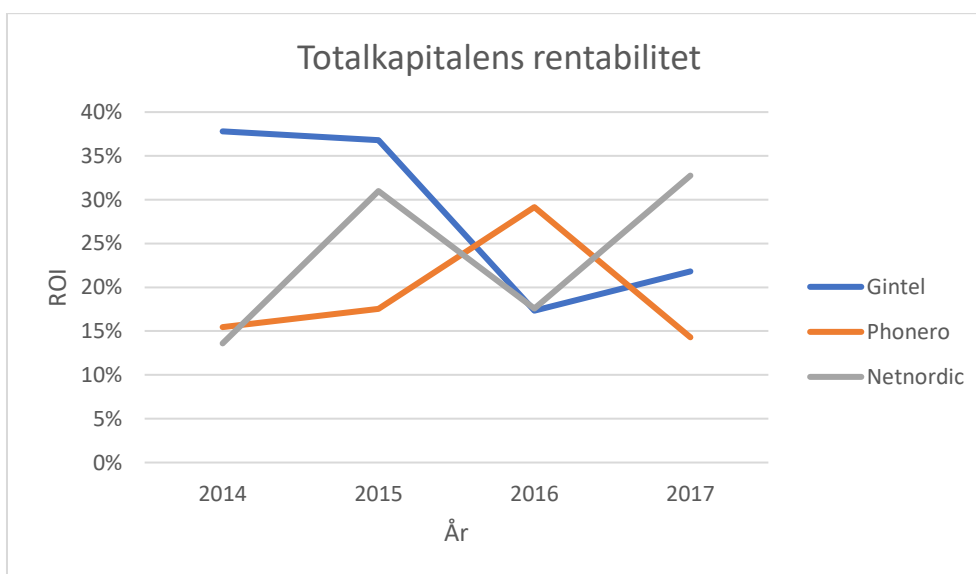


Figur 13: Sammenligning av egenkapitalrentabilitet.

Tabellen over viser at Gintel har hatt en jevn nedgang i egenkapitalrentabiliteten. Den har falt fra 62% til 22% gjennom perioden. Nedgangen til Gintel skyldes først og fremst økning i egenkapitalen. Fra 7,5 millioner i 2014 til i overkant 32 millioner i 2017. I samme periode har ordinært resultat før skatt som tendens gått noe ned, men den er likevel nokså stabil.

Phonero hadde på sin side en stabil vekst fram til 2016, og deretter en kraftig nedgang i 2017. Nedgangen i egenkapitalrentabiliteten i 2017 skyldes en markant nedgang i resultatet som følge av reduserte driftsinntekter.

Netnordic har derimot hatt en kraftig vekst fra 44% til 294% gjennom perioden. Veksten hos Netnordic skyldes et forbedret resultat, samtidig som egenkapitalen har holdt seg relativt stabilt.



Figur 14: Sammenligning av totalkapitalens rentabilitet.

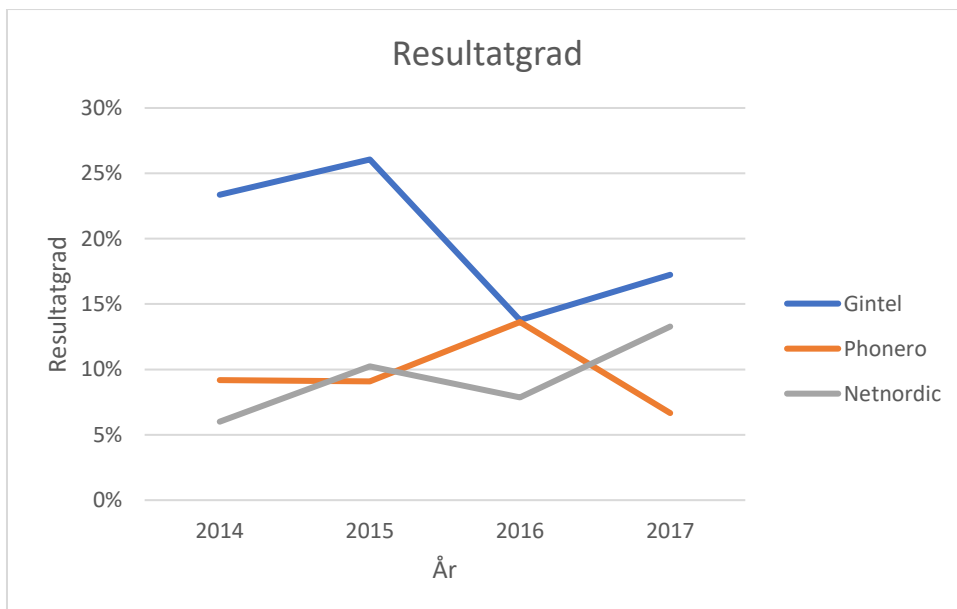
Fra tabellen ser vi at Gintel totalt sett har hatt en nedgang i totalkapitalrentabiliteten, fra 38% til 22%. Nedgangen hos Gintel skyldes at totalkapitalen i selskapet har økt betydelig mer enn driftsresultatet. Dette kan ses i sammenheng med økte lønnskostnader, noe som har ført til at driftsresultatet har hatt en svakere vekst.

I samme periode har lønnsomheten i Phonero vært varierende, til tross for at den endte på samme nivå som ved starten. Hos Phonero har både driftsresultatet og totalkapitalen hatt en stor oppgang frem til 2016. Nedgang som kom i 2017 skyldes reduserte driftsresultat, der driftsinntektene fikk et tilbakeslag.

Totalkapitalrentabiliteten til Netnordic har også variert en del. Den totale økningen har gått fra å være 14% i 2014 til 33% i 2017. Netnordic har variert mye over perioden. Både driftsresultatet og totalkapitalen har økt. Oppgangen i 2015 skyldes en vanvittig økning av driftsresultatet på 215%. Nedgangen i 2016 skyldes hovedsakelig økningen i totalkapitalen. Totalkapitalen økte med 62% i 2016, samtidig som driftsinntektene ble noe redusert. Oppgangen i 2017 skyldes et økt driftsresultat på 108%.

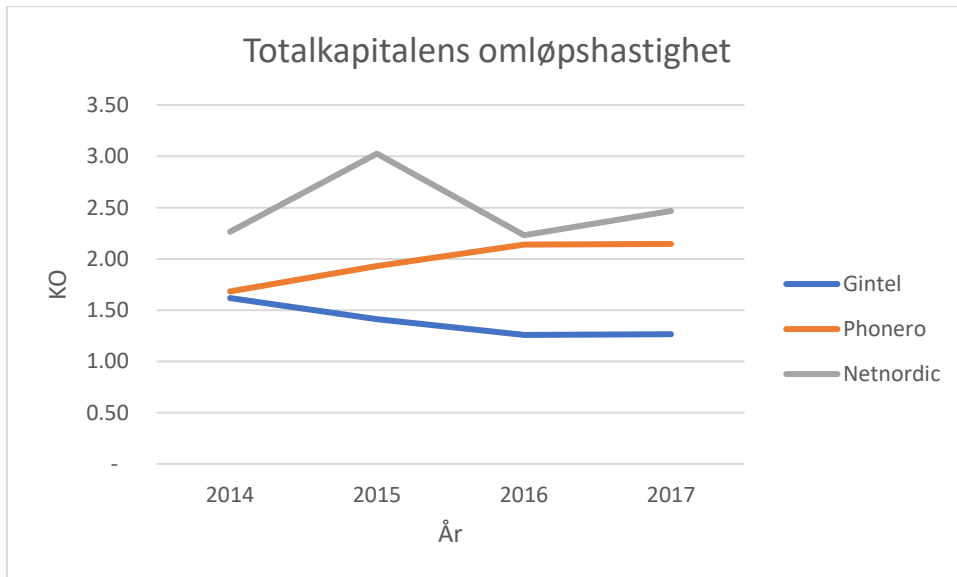
4.3.3 Dupont modellen

Får å få et bedre innsyn på utviklingen i ROI bruker vi Dupont modellen, der vi splitter ROI opp i ROS og KO.



Figur 15: Sammenligning av resultatgrad

Fra figuren over ser vi at Gintel har hatt den høyeste resultatgraden. Gintel har hatt en gjennomsnittlig resultatgrad på cirka 20%. En resultatgrad på 20% er svært bra i denne bransjen. Phonero og Netnordic har på sin side hatt en resultatgrad på rundt 10%.

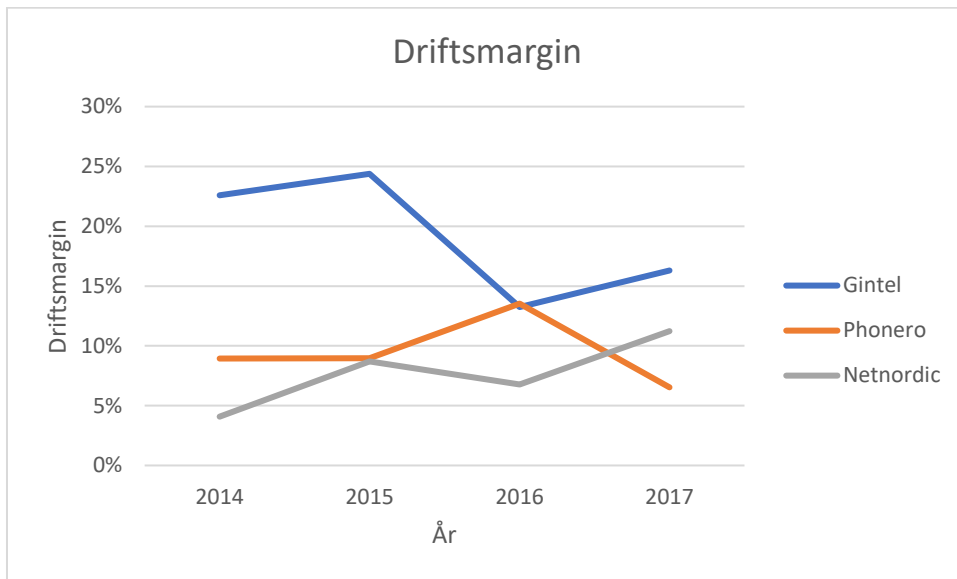


Figur 16: Sammenligning av totalkapitalens omløpshastighet

Phonero og Netnordic har hatt en høyere omløpshastighet enn Gintel. Antakelsen vår er at Phonero og Netnordic har et større salgsvolum med lavere marginer, fordi de opererer i et marked med større konkurranse.

Som vi ser fra DuPont modellen har Gintel rundt dobbel så høy resultatgrad som de to andre bedriftene, men totalkapitalens omløpshastighet er lavere. Siden totalkapitalens omløpshastighet er lavere hos Gintel, blir Gintels samlede totalkapitalrentabilitet utjevnet.

4.3.4 Driftsmargin



Figur 17: Sammenligning av driftsmargin.

Gintel har gjennom perioden hatt den høyeste driftsmarginen. Phonero og Netnordic har hatt en jevner driftsmargin, rundt 10%. Likheten mellom driftsmarginen og resultatgraden er stor, da alle tre selskapene har svært lave finansinntekter.

5. Konklusjon

Basert på balansen har utviklingen til Gintel vært god i løpet av perioden 2014 til 2017, der postene "bank" og "opptjent egenkapital" i balansen har hatt den største veksten.

Utviklingen i balansen har gitt utslag på nøkkeltallene vi har sett på. Nøkkeltallene må settes sammen til en analyse, og ses i sammenheng med hverandre.

Vi ser av analysen i 4.2.1 at den generelle lønnsomheten, ved bruk av totalkapitalen som mål, har sunket for Gintel. Dette skyldes egenkapitalen som har økt forholdsmessig mer enn driftsinntektene og driftsresultatet. Derfor er det viktig at man ikke stoler blindt på ROI som nøkkeltall.

Som vi ser fra figur 5 har egenkapitalrentabiliteten svekket seg. Det er i utgangspunktet en negativ utvikling for Gintel, men ved å se nærmere på figur 2 og utviklingen i totalkapitalen, ser vi at den opptjente egenkapitalen har gått fra å være negativ til positiv. Utfallet blir en stor økning av egenkapital og nedgang i egenkapitalrentabiliteten.

Fra 4.2.2 ser vi at soliditeten til Gintel har holdt seg relativt stabil, med en noe positiv tendens. Dette henger også sammen med gode overskudd, og økt egenkapital og totalkapital. Det som har ført til variasjoner mellom årene er store forskjeller i den kortsiktige gjelden. Likevel har Gintel nok likvide midler og egenkapital til at dette ikke er noe problem. Dette finner vi igjen i analysen i 4.2.3 hvor vi så at likviditetsgraden har holdt seg høy.

Lønnsomheten i Gintel har i denne perioden blitt svekket, noe vi kan se av lønnsomhetsanalysen. Likevel er lønnsomheten på et tilfredsstillende nivå. Mye av årsaken til denne nedadgående trenden skyldes store investeringer i internprosjekter, som har ført til en økning av lønnskostnadene. Disse prosjektene har hatt til hensikt å forbedre Gintel sine internrutiner og produkter. Gjennom denne prosessen har Gintel hatt som mål å forberede seg på en ekspansjon ut mot det europeiske markedet. Gintel har dermed et langsiktig perspektiv med strategien sin.

Vi forventer at lønnsomheten vil stige i årene som kommer. Også kostnadene vil være interessante å se på framover. Vi forventer at lønnskostnadene fortsatt vil være dominerende, men også kjøp av lisenser for å kunne drive i utlandet vil utgjøre en større del av kostnadene. Framover vil det derfor være svært interessant å se på om, og hvordan, disse investeringene vil påvirke de nøkkeltallene vi har sett på i denne oppgaven.

6. Litteraturliste

Bøker:

Langli, J.C. (2016) *Årsregnskapet*. 10. Utgave. Gyldendal Norsk Forlag.

Kaplan, R. S. og Atkinson, A. A. (1998) *Advanced Management Accounting*. 3. Utgave. Prentice Hall.

Kristoffersen, T. (2016) *Årsregnskapet*. 5. Utgave. Fagbokforlaget.

Jacobsen, D.I. (2015). *Hvordan gjennomføre undersøkelser? Innføring i samfunnsvitenskapelig metode*. 3. utgave. Oslo: Cappelen Damm Akademisk.

Nettside:

Forvalt.no. *Regnskapstall Gintel AS*. Tilgjengelig fra:

<https://www.forvalt.no/foretaksindex/firma/RegnskapsTall.aspx?orgnr=983953271>

(Hentet: 31.01.19)

Forvalt.no. *Regnskapstall for Netnordic Solution AS*. Tilgjengelig fra:

<https://www.forvalt.no/foretaksindex/firma/RegnskapsTall.aspx?orgnr=993062510>

(Hentet: 31.01.19)

Forvalt.no. *Fusjon mellom Phonero AS og Noricom Norge AS*. Tilgjengelig fra:

<https://forvalt.no/foretaksindex/firma/Kunngjoeringer.aspx?orgnr=992984856> (Hentet 18.02.19)

Forvalt.no. *Regnskapstall Phonero AS*. Tilgjengelig fra:

<https://www.forvalt.no/foretaksindex/firma/RegnskapsTall.aspx?orgnr=992984856>

(Hentet: 31.01.19)

Lovdata.no. *Aksjeloven*. Tilgjengelig fra: https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1997-06-13-44/KAPITTEL_3#KAPITTEL_3 (Hentet: 18.02.19)

Proff.no. *Konsernoversikt Netnordic Holding AS*. Tilgjengelig fra:

<https://www.proff.no/roller/netnordic-communication-as/oslo/it-konsulenter-og-r%C3%A5dgivning/IGF8RZ503DC/> (Hentet: 31.01.19)

Proff.no. *Konsernoversikt Teliasonera AB*. Tilgjengelig fra: <https://www.proff.no/roller/phonero-distribusjon-as/oslo/telekommunikasjon/IGF740G01PE/> (Hentet: 31.01.19)

Store norske leksikon. *Kommunikasjonsteknologi*. Tilgjengelig fra:

<https://snl.no/kommunikasjonsteknologi> (Hentet: 31.01.19)

Store norske leksikon *Sentralbord*. Tilgjengelig fra: <https://snl.no/sentralbord> (Hentet: 31.01.19)

Visma. (2019) *Likviditet*. Tilgjengelig fra

<https://www.visma.no/eaccounting/regnskapsordbok/l/likviditet/> (Hentet 05.02.2019)

Visma. (2019) *Soliditet*. Tilgjengelig fra:

<https://www.visma.no/eaccounting/regnskapsordbok/s/soliditet/> (Hentet 05.02.2019)

Wikipedia. *Sentralbord*. Tilgjengelig fra: <https://no.wikipedia.org/wiki/Sentralbord> (Hentet: 31.01.19)

7. Vedlegg

Vedlegg 1: Gintel sitt resultatregnskap, balanse og øvrig informasjon

RESULTATREGNSKAP	2013	2014	2015	2016	2017
Konsernregnskap	Nei	Nei	Nei	Nei	Nei
Startdato	01.01.2013	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017
Avslutningsdato	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Valutakode	NOK	NOK	NOK	NOK	NOK
Sum salgsinntekter	24 113	29 389	39 647	41 780	49 432
Annen driftsinntekt	406	209	0	0	0
Sum driftsinntekter	24 519	29 598	39 647	41 780	49 432
Varekostnad	1 347	847	1 477	2 967	1 863
Endr. behold. varer under tilvirk./ferdige	0	0	0	0	0
Beholdningsendringer	0	0	0	0	0
Lønnskostnader	14 267	16 018	22 391	25 978	32 750
Herav kun lønn	11 427	14 090	17 897	20 648	24 236
Pensjonskostnader	740	832	1 223	1 309	1 861
Avskrivning varige driftsmidler/im. eiend.	941	911	422	358	362
Andre driftskostnader	4 072	5 187	5 691	6 944	6 397
Sum driftskostnader	20 626	22 964	29 981	36 247	41 372
Driftsresultat	3 892	6 635	9 667	5 533	8 060
Inntekt på investering i datterselskap	0	0	0	0	0
Inntekt på invest. annet foretak i sm konsern	0	0	0	0	0
Inntekt på invest. i tilknyttet selskap	0	0	0	0	0
Sum annen renteinntekt	0	0	0	0	0
Sum annen finansinntekt	39	232	665	223	467
Sum finansinntekter	39	232	665	223	467
Verdiendr. markedsbas. fin.omløpsmidl.	0	0	0	0	0
Sum annen rentekostnad	0	0	0	0	0
Andre finanskostnader	69	119	113	227	195
Sum annen finanskostnad	69	119	113	227	195
Sum finanskostnader	69	119	113	227	195
Netto finans	-30	114	552	-4	272
Ordinært resultat før skattekostnad	3 862	6 748	10 218	5 530	8 332
Skattekostnad på ordinært resultat	0	0	0	0	1 933
Ordinært resultat	3 862	6 748	10 218	5 530	6 399
Netto ekstraordinære poster	0	0	0	0	0
Skattekostnad på ekstraordinært resultat	0	0	0	0	0
Årsresultat	3 862	6 748	10 218	5 530	6 399
Avsatt utbytte			5 109	0	
Overføringer til/fra annen egenkapital	3 862	6 748	5 109	5 316	6 399
Udekket tap				213	0
Sum overføringer og disponeringer	3 862	6 748	10 218	5 530	6 399

BALANSEREGNSKAP	2013	2014	2015	2016	2017
Forskning og utvikling	956	209	0		
Sum immaterielle anleggsmidler	956	209	0	0	0
Driftsløsøre/inventar/verktøy/biler	297	286	526	735	415
Sum varige driftsmidler	297	286	526	735	415
Obligasjoner			12 324	7 436	7 615
Andre fordringer	268	154	155	156	157
Sum finansielle anleggsmidler	268	154	12 479	7 591	7 772
Sum anleggsmidler	1 521	649	13 005	8 326	8 187
Sum varelager	0	0	0	0	0
Kundefordringer	5 699	8 231	12 634	16 444	15 487
Andre fordringer	2 585	1 018	577	404	954
Sum fordringer	8 284	9 248	13 212	16 848	16 442
Sum investeringer	0	0	0	0	0
Kasse/Bank/Post	4 490	12 141	7 882	7 133	21 219
Sum Kasse/Bank/Post	4 490	12 141	7 882	7 133	21 219
Sum omløpsmidler	12 774	21 390	21 093	23 981	37 661
Sum eiendeler	14 295	22 038	34 098	32 307	45 847
Aksjekapital/Selskapskapital	7 213	7 213	7 213	7 213	7 446
Overkursfond	12 373	12 373	12 373	12 373	13 090
Sum innskutt egenkapital	19 586	19 586	19 586	19 586	20 536
Annen egenkapital	-12 071			5 316	11 716
Udekket tap		-5 323	-213	0	
Sum opptjent egenkapital	-12 071	-5 323	-213	5 316	11 716
Sum egenkapital	7 515	14 263	19 372	24 902	32 251
Sum avsetninger til forpliktelser	0	0	0	0	0
Annen langsiktig gjeld	0				
Sum annen langsiktig gjeld	0	0	0	0	0
Sum langsiktig gjeld	0	0	0	0	0
Leverandørgjeld	181	342	625	387	180
Betalbar skatt					1 933
Skyldige offentlige utgifter	1 783	1 973	2 145	3 320	3 917
Annen kortsiktig gjeld	4 817	5 461	11 957	3 698	7 567
Sum kortsiktig gjeld	6 780	7 775	14 726	7 405	13 596
Sum gjeld	6 780	7 775	14 726	7 405	13 596
Sum egenkapital og gjeld	14 295	22 038	34 098	32 307	45 847

ØVRIG INFORMASJON	2013	2014	2015	2016	2017
Antall årsverk	15,00	17,00	22,00	27,00	30,00
Ansatte	15	19	22	27	30
Lederlønn	1 402	1 522	1 513	1 110	1 253
Leder annen godtgjørelse	114	112	139	238	136
Revisjonshonorar	61	58	60	73	75
Annet revisjonshonorar	18	30	20	34	29

Vedlegg 2: Phonero sitt resultatregnskap, balanse og øvrig informasjon

RESULTATREGNSKAP	2013	2014	2015	2016	2017
Konsernregnskap	Ja	Ja	Nei	Nei	Nei
Startdato	01.01.2013	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017
Avslutningsdato	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Valutakode	NOK	NOK	NOK	NOK	NOK
Sum salgsinntekter	318 090	596 130	1 103 446	1 109 436	1 008 636
Annen driftsinntekt	0	0	0	0	0
Sum driftsinntekter	318 090	596 130	1 103 446	1 109 436	1 008 636
Varekostnad	180 015	343 629	658 056	682 404	663 724
Endr. behold. varer under tilvirk./ferdige	0	0	0	0	0
Beholdningsendringer	0	0	0	0	0
Lønnskostnader	45 512	90 176	170 281	122 240	120 655
Herav kun lønn	41 917	78 171	128 939	93 412	88 091
Pensjonskostnader	1 742	3 104	3 878	4 141	3 311
Avskrivning varige driftsmidler/im. eiend.	6 627	37 074	76 723	55 331	60 892
Andre driftskostnader	49 920	72 010	99 489	99 359	97 487
Husleiekostnader	5 328	8 995	10 557	10 998	12 238
Sum driftskostnader	282 074	542 888	1 004 549	959 334	942 759
Driftsresultat	36 016	53 242	98 897	150 103	65 877
Inntekt på investering i datterselskap	0	0	0	0	0
Inntekt på invest. annet foretak i sm konsern	0	0	0	0	0
Inntekt på invest. i tilknyttet selskap	0	0	0	0	0
Sum annen renteinntekt	458	0	0	1 006	1 243
Sum annen finansinntekt	0	1 457	1 264	51	56
Sum finansinntekter	458	1 457	1 264	1 057	1 299
Verdiendr. markedsbas. fin.omløpsmidl.	0	0	0	0	0
Sum annen rentekostnad	0	0	0	9 216	2 936
Andre finanskostnader	1 196	7 478	18 377	633	724
Sum annen finanskostnad	1 196	7 478	18 377	633	724
Sum finanskostnader	1 196	7 478	18 377	9 850	3 660
Netto finans	-738	-6 020	-17 113	-8 793	-2 361
Ordinært resultat før skattekostnad	35 278	47 221	81 784	141 310	63 516
Skattekostnad på ordinært resultat	9 606	13 700	23 387	37 140	17 724
Ordinært resultat	25 672	33 521	58 397	104 170	45 792
Netto ekstraordinære poster	0	0	0	0	0
Årsresultat før minoritetsinteresser	25 672	33 521			
Skattekostnad på ekstraordinært resultat	0	0	0	0	0
Årsresultat	25 672	33 521	58 397	104 170	45 792
Overføringer til/fra annen egenkapital			-58 397	104 170	45 792
Sum overføringer og disponeringer	0	0	-58 397	104 170	45 792

BALANSEREGNSKAP	2013	2014	2015	2016	2017
Forskning og utvikling	23 239	56 661	42 861	18 150	21 647
Konsesjoner, patenter, lisenser		146 742	120 488	137 550	106 926
Utsatt skattefordel	0	24 362	9 224	0	
Goodwill	5 605	180 866	170 777	163 897	153 627
Sum immaterielle anleggsmidler	28 845	408 630	343 349	319 597	282 200
Maskiner og anlegg		9 957			
Driftsløsøre/inventar/verktøy/biler	2 801	5 065	5 495	10 366	17 688
Sum varige driftsmidler	2 801	15 021	5 495	10 366	17 688
Aksjer/Investeringer i datterselskap	0	0	120	120	120
Investeringer i aksjer og andeler		14	14	14	14
Andre fordringer				24 445	24 445
Sum finansielle anleggsmidler	0	14	134	24 579	24 579
Sum anleggsmidler	31 645	423 666	348 978	354 542	324 467
Sum varer	1 900	1 654	1 927	2 504	1 841
Sum varelager	1 900	1 654	1 927	2 504	1 841
Kundefordringer	32 376	111 548	103 056	55 003	34 745
Andre fordringer	23 325	28 583	45 318	20 370	13 177
Sum fordringer	55 701	140 131	148 374	75 373	47 922
Sum investeringer	0	0	0	0	0
Kasse/Bank/Post	5 112	48 754	29 543	75 794	57 579
Sum Kasse/Bank/Post	5 112	48 754	29 543	75 794	57 579
Sum omløpsmidler	62 712	190 539	179 844	153 670	107 341
Sum eiendeler	94 358	614 205	528 822	508 213	431 808

Aksjekapital/Selskapskapital	1 075	1 254	1 260	1 281	1 281
Egne aksjer		-24	-21	0	
Overkursfond	784	50 608	3 486	13 748	13 748
Annen innskutt egenkapital	102	1 639	3 008	0	
Sum innskutt egenkapital	1 961	53 478	7 734	15 029	15 029
Annen egenkapital	6 207	33 487	54 380	108 510	154 302
Sum opptjent egenkapital	6 207	33 487	54 380	108 510	154 302
Sum egenkapital	8 168	86 965	62 114	123 539	169 331
Utsatt skatt	1 858	39 620	30 122	19 212	12 411
Sum avsetninger til forpliktelser	1 858	39 620	30 122	19 212	12 411
Pantegjeld/gjeld til kredittinstitusjoner		268 945	0		
Annen langsiktig gjeld				114 523	76 185
Sum annen langsiktig gjeld	0	0	0	114 523	76 185
Sum langsiktig gjeld	1 858	308 565	30 122	133 735	88 596
Gjeld til kredittinstitusjoner	4 368	0	0		
Leverandørgjeld	22 254	84 140	75 981	131 984	82 200
Betalbar skatt	1 930	0	17 749	32 405	24 614
Skyldige offentlige utgifter	7 284	20 501	28 914	8 118	9 705
Utbytte	18 000				
Annen kortsiktig gjeld	30 497	114 034	313 941	78 432	57 363
Sum kortsiktig gjeld	84 333	218 675	436 586	250 938	173 881
Sum gjeld	86 190	527 240	466 708	384 673	262 478
Sum egenkapital og gjeld	94 358	614 205	528 822	508 213	431 808
Pantstillelser		166 271	126 251		

ØVRIG INFORMASJON	2013	2014	2015	2016	2017
Ansatte	74	108	160	166	146
Lederlønn			4 290	21 432	3 817
Leder pensjonskostnad			86	22	0
Leder annen godtgjørelse			2 431	99	317
Revisjonshonorar	353	447	519	744	437
Annet revisjonshonorar	167	435	249	203	185
Ubenyttet kassekreditt				30 000	30 000

Vedlegg 3: Netnordic sitt resultatregnskap, balanse og øvrig informasjon

RESULTATREGNSKAP	2013	2014	2015	2016	2017
Konsernregnskap	Nei	Nei	Nei	Nei	Nei
Startdato	01.01.2013	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017
Avslutningsdato	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Valutakode	NOK	NOK	NOK	NOK	NOK
Sum salgsinntekter	50 895	53 621	78 874	86 516	108 354
Annen driftsinntekt	0	0	506	641	734
Sum driftsinntekter	50 895	53 621	79 380	87 157	109 088
Varekostnad	32 095	31 855	50 092	57 224	67 068
Endr. behold. varer under tilvirk./ferdige	0	0	0	0	0
Beholdningsendringer	0	0	0	0	0
Lønnskostnader	9 632	12 074	15 423	17 143	22 268
Herav kun lønn	8 006	9 746	12 914	14 684	17 193
Pensjonskostnader	376	341	432	135	538
Avskrivning varige driftsmidler/im. eiend.	744	766	633	774	493
Andre driftskostnader	5 106	6 737	6 323	6 124	7 010
Husleiekostnader					163
Sum driftskostnader	47 577	51 432	72 470	81 265	96 838
Driftsresultat	3 318	2 189	6 910	5 892	12 250
Inntekt på investering i datterselskap	0	0	0	0	0
Inntekt på invest. annet foretak i sm konsern	0	0	0	0	0
Inntekt på invest. i tilknyttet selskap	0	0	0	0	0
Renteinnt. fra foretak samme konsern				29	363
Sum annen renteinntekt	58	83	0	0	0
Sum annen finansinntekt	232	947	1 217	939	1 873
Sum finansinntekter	290	1 030	1 217	968	2 236
Verdiendr. markedsbas. fin.omløpsmidl.	0	0	0	0	0
Renter til konsern			59	42	
Sum annen rentekostnad	172	39	0	0	0
Andre finanskostnader	794	1 059	2 216	1 393	1 357
Sum annen finanskostnad	794	1 059	2 216	1 393	1 357
Sum finanskostnader	966	1 098	2 275	1 435	1 357
Netto finans	-676	-68	-1 058	-467	879
Ordinært resultat før skattekostnad	2 642	2 121	5 851	5 425	13 130
Skattekostnad på ordinært resultat	815	530	1 609	1 410	3 204
Ordinært resultat	1 827	1 591	4 243	4 015	9 925
Netto ekstraordinære poster	0	0	0	0	0
Skattekostnad på ekstraordinært resultat	0	0	0	0	0
Årsresultat	1 827	1 591	4 243	4 015	9 925
Mottatt konsernbidrag	2 230	1 126		4 413	10 220
Overføringer til/fra annen egenkapital	-403	465	4 243	-399	-295
Sum overføringer og disponeringer	1 827	1 591	4 243	4 014	9 925

BALANSEREGNSKAP	2013	2014	2015	2016	2017
Konsesjoner, patenter, lisenser	970	686	595	463	254
Utsatt skattefordel	112	0			17
Sum immaterielle anleggsmidler	1 082	686	595	463	271
Driftsløsøre/inventar/verktøy/biler	1 322	373	495	449	360
Sum varige driftsmidler	1 322	373	495	449	360
Lån til foretak i samme konsern			2 000	4 529	0
Sum finansielle anleggsmidler	0	0	2 000	4 529	0
Sum anleggsmidler	2 404	1 059	3 090	5 441	631
Sum varer	2 016	3 114	5 159	6 510	11 421
Sum varelager	2 016	3 114	5 159	6 510	11 421
Kundefordringer	14 027	13 543	15 973	29 373	20 139
Andre fordringer	1 211	457	320	604	3 672
Konsernfordringer		93			
Sum fordringer	15 238	14 093	16 293	29 977	23 812
Andre finansielle instrumenter			15	0	
Sum investeringer	0	0	15	0	0
Kasse/Bank/Post	5 039	4 377	5 259	6 391	4 276
Sum Kasse/Bank/Post	5 039	4 377	5 259	6 391	4 276
Sum omløpsmidler	22 293	21 584	26 726	42 878	39 508
Sum eiendeler	24 697	22 643	29 815	48 319	40 140
Aksjekapital/Selskapskapital	100	100	100	100	100
Overkursfond	2 985	2 985	2 985	2 985	2 985
Annen innskutt egenkapital	753	753	753	753	753
Sum innskutt egenkapital	3 838	3 838	3 838	3 838	3 838
Annen egenkapital	638	1 406	1 171	772	477
Sum opptjent egenkapital	638	1 406	1 171	772	477
Sum egenkapital	4 476	5 244	5 009	4 610	4 315
Utsatt skatt		114	67	6	0
Sum avsetninger til forpliktelser	0	114	67	6	0
Langsiktig konserngjeld		3 442	421		
Annen langsiktig gjeld				1 263	2 930
Sum annen langsiktig gjeld	0	0	0	1 263	2 930
Sum langsiktig gjeld	0	3 556	488	1 269	2 930
Leverandørgjeld	9 018	1 421	9 824	27 903	8 173
Betalbar skatt		-246	0		
Skyldige offentlige utgifter	2 463	2 432	2 280	1 892	3 694
Kortsiktig konserngjeld	4 994	1 161			
Annen kortsiktig gjeld	3 746	9 077	12 214	12 645	21 027
Sum kortsiktig gjeld	20 221	13 845	24 318	42 440	32 895
Sum gjeld	20 221	17 401	24 806	43 709	35 825
Sum egenkapital og gjeld	24 697	22 645	29 815	48 319	40 140

ØVRIG INFORMASJON	2013	2014	2015	2016	2017
Antall årsverk	11,00	14,00	15,00	17,00	19,00
Ansatte	12	14	18	17	
Lederlønn	947	1 203	1 190	1 376	1 399
Leder pensjonskostnad	49	51	51	64	73
Leder annen godtgjørelse	11	9	9	90	14
Revisjonshonorar	55	90	63	47	63
Annet revisjonshonorar			10	15	0

Vedlegg 4: utregning av nøkkeltall

Egenkapitalrentabilitet:

Gintel	2013	2014	2015	2016	2017
Ordinært resultat før skatt	3,862	6,748	10,218	5,530	6,399
EK	7,515	14,263	19,372	24,902	32,251
Egenkapitalrentabilitet		62%	61%	25%	22%

Phonero	2013	2014	2015	2016	2017
Ordinært resultat før skatt	35,278	47,221	81,784	141,310	63,516
EK	8,168	86,965	62,114	123,539	169,331
Egenkapitalrentabilitet		99%	110%	152%	43%

Netnordic	2013	2014	2015	2016	2017
Ordinært resultat før skatt	2,642	2,121	5,851	5,425	13,130
EK	4,476	5,244	5,009	4,610	4,315
Egenkapitalrentabilitet		44%	114%	113%	294%

Totalkapitalrentabilitet:

Gintel	2013	2014	2015	2016	2017
Driftsresultat	3,892	6,635	9,667	5,533	8,060
Finansinntekter	39	232	665	223	467
Totalkapital	14,295	22,038	34,098	32,307	45,847
Totalkapitalrentabilitet		38%	37%	17%	22%

Phonero	2013	2014	2015	2016	2017
Driftsresultat	36,016	53,242	98,897	150,103	65,877
Finansinntekter	458	1,457	1,264	1,057	1,299
Totalkapital	94,358	614,205	528,822	508,213	431,808
Totalkapitalrentabilitet		15%	18%	29%	14%

Netnordic	2013	2014	2015	2016	2017
Driftsresultat	3,318	2,189	6,910	5,892	12,250
Finansinntekter	290	1,030	1,217	968	2,236
Totalkapital	24,697	22,643	29,815	48,319	40,140
Totalkapitalrentabilitet		14%	31%	18%	33%

Driftsmargin:

Gintel	2013	2014	2015	2016	2017
Driftsresultat	3,892	6,635	9,667	5,533	8,060
Driftsinntekt	24,113	29,389	39,647	41,780	49,432
Driftsmargin		23%	24%	13%	16%

Phonero	2013	2014	2015	2016	2017
Driftsresultat	36,016	53,242	98,897	150,103	65,877
Driftsinntekt	318,090	596,130	1,103,446	1,109,436	1,008,636
Driftsmargin		9%	9%	14%	7%

Netnordic	2013	2014	2015	2016	2017
Driftsresultat	3,318	2,189	6,910	5,892	12,250
Driftsinntekt	50,895	53,621	79,380	87,157	109,088
Driftsmargin		4%	9%	7%	11%

Resultatgrad:

Gintel	2013	2014	2015	2016	2017
Driftsresultat	3,892	6,635	9,667	5,533	8,060
Finansinntekter	39	232	665	223	467
Driftsinntekt	24,113	29,389	39,647	41,780	49,432
ROS		23%	26%	14%	17%

Phonero	2013	2014	2015	2016	2017
Driftsresultat	36,016	53,242	98,897	150,103	65,877
Finansinntekter	458	1,457	1,264	1,057	1,299
Driftsinntekt	318,090	596,130	1,103,446	1,109,436	1,008,636
ROS		9%	9%	14%	7%

Netnordic	2013	2014	2015	2016	2017
Driftsresultat	3,318	2,189	6,910	5,892	12,250
Finansinntekter	290	1,030	1,217	968	2,236
Driftsinntekt	50,895	53,621	79,380	87,157	109,088
ROS		6%	10%	8%	13%

Totalkapitalensomløpshastighet:

Gintel	2013	2014	2015	2016	2017
Driftsinntekt	24,113	29,389	39,647	41,780	49,432
Totalkapital	14,295	22,038	34,098	32,307	45,847
KO		1.62	1.41	1.26	1.26

Phonero	2013	2014	2015	2016	2017
Driftsinntekt	318,090	596,130	1,103,446	1,109,436	1,008,636
Totalkapital	94,358	614,205	528,822	508,213	431,808
KO		1.68	1.93	2.14	2.15

Netnordic	2013	2014	2015	2016	2017
Driftsinntekt	50,895	53,621	79,380	87,157	109,088
Totalkapital	24,697	22,643	29,815	48,319	40,140
KO		2.27	3.03	2.23	2.47

Egenkapitalandel:

Gintel	2014	2015	2016	2017
Egenkapital	14,263	19,372	24,902	32,251
Totalkapital	22,038	34,098	32,307	45,847
Egenkapitalandel	65%	57%	77%	70%

Gjeldsgrad:

Gintel	2014	2015	2016	2017
Gjeld	7,775	14,726	7,405	13,596
Egenkapital	14,263	19,372	24,902	32,251
Gjeldsgrad	0.545117	0.760169	0.297366	0.421568

Likviditetsgrad 1:

Gintel	2014	2015	2016	2017
Omløpsmidler	21,390	21,093	23,981	37,661
Kortsiktig gjeld	7,775	14,726	7,405	13,596
Likviditetsgrad 1	2.751125	1.432365	3.238488	2.770006

