

Sofia Henden  
Didrik Singsaas Magnussen  
Alexander Lindgaard Føll  
Stina Johanne Mysen  
Elisabeth Marie Thornton

## Regnskapsanalyse av Barmuda med fokus på lønnsomhet

Financial statement analysis of Barmuda with focus on profitability

Semesteroppgave i Økonomisk styring  
Veileder: Morten Kringstad  
April 2020



Sofia Henden  
Didrik Singsaas Magnussen  
Alexander Lindgaard Føll  
Stina Johanne Mysen  
Elisabeth Marie Thornton

## **Regnskapsanalyse av Barmuda med fokus på lønnsomhet**

Financial statement analysis of Barmuda with focus on profitability

Semesteroppgave i Økonomisk styring  
Veileder: Morten Kringstad  
April 2020

Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet  
Fakultet for økonomi  
NTNU Handelshøyskolen



Kunnskap for en bedre verden





## Forord

Gjennom tre år på bachelorstudiet i økonomi- og administrasjon ved NTNU Handelshøyskolen i Trondheim, avslutter vi med en semesteroppgave innenfor vår valgte spesialisering, økonomistyring.

Vi har valgt å utføre en analyse av den økonomiske utviklingen til en velkjent restaurant og pub i Trondheim, nemlig Barmuda, for perioden 2015-2018. Dette er en bransje som står oss studenter nær, og det at Barmuda er de eneste som har holdt det gående siden Solsiden åpnet for snart 20 år siden, har gjort det veldig interessant å gå nærmere inn på deres økonomiske struktur.

Proessen med å skrive denne oppgaven har vært både spennende og givende, hvor vi alle har opplevd å stå overfor nye utfordringer innenfor fagfeltet. Å skrive denne oppgaven har dermed ført til ny kunnskap og mestringsfølelse.

Vi ønsker å rette en stor takk til vår veileder Morten Kringstad for god hjelp. Gjennom hyppig oppfølging, tilbakemeldinger og veiledningstimer, har han gitt oss gode faglige råd og innspill. Vi vil også takke eier av Barmuda, Jan Tore Fladvad, for å ha stilt opp med mer utfyllende informasjon slik at vi kunne gå grundigere til verks i oppgaven. Det presiseres at innholdet i denne oppgaven står for forfatterens regning.

Trondheim, april 2020



Didrik Singsaas Magnussen



Elisabeth Thornton



Stina Mysen



Alexander Lindgaard Føll



Sofia Henden

## Sammendrag

I denne semesteroppgaven har vi gjennomført en regnskapsanalyse med fokus på lønnsomhet av Barmuda, en restaurant lokalisert på Solsiden, sentralt i Trondheim. I første del av semesteroppgaven gir vi en introduksjon av bedriften, presenterer problemstillingen og gir innblikk i sammenligningen vi har foretatt senere i oppgaven. Deretter vil Barmuda få en nærmere beskrivelse, med fokus på historie og aksjonærer. Videre vil det redegjøres for relevant teori. Det vil gjennomgås hva regnskapsanalyse er, relevant teori som ligger bak nøkkeltallene vi har brukt, samt redegjørelse av den strategiske analysen, SWOT (Strength, Weakness, Opportunities, Threats).

Analysen av Barmuda blir presentert i del fem, der vi tar utgangspunkt i perioden 2015-2018. Vi har delt analysen inn i to deler; en analyse av regnskapstallene og en strategisk analyse av både interne og eksterne faktorer. Gjennom regnskapsanalysen fokuserer vi på nøkkeltall knyttet til lønnsomhet, soliditet og likviditet, og utviklingen gjennom den gitte perioden. Det fremkommer av analysen at både lønnsomhet, soliditet, finansiering og likviditet, har hatt en positiv utvikling. Dog har Barmuda en soliditet og likviditet som ikke ansees som helt tilfredsstillende. Dette skyldes hovedsakelig negativ egenkapital, men samtidig ser den ut til å utvikle seg positivt. SWOT-analysen indikerer at Barmuda har gode muligheter for tiden som kommer, men samtidig har de en rekke utfordringer de må håndtere, både internt og eksternt.

For å kunne gi et bedre bilde av lønnsomheten til bedriften, har vi sammenlignet Barmuda med en bedrift i samme bransje og av relativt lik størrelse, Søstrene Karlsen. I sammenligningen kommer det frem at Barmuda gjør det, stort sett, bedre enn Søstrene Karlsen. Nøkkeltallene knyttet til lønnsomhet er mer tilfredsstillende, med unntak av bruttofortjeneste.

Avslutningsvis konkluderer vi med at den økonomiske utviklingen til Barmuda har vært god, og beveget seg i en positiv retning.

## **Abstract**

In this term paper we have completed a financial analysis, with a focus on profitability, of Barmuda, a restaurant located at Solsiden, in the city centre of Trondheim. In the first part of the term paper we will provide an introduction of the company, present the issue to be addressed and give insight into the comparison we make later in the assignment. After that, we will present a more detailed description of Barmuda, focusing on its history and shareholders. Thereafter, relevant theory to the thesis will be explained. This will include the basis of what a financial statement analysis involves, relevant theory behind the key figures used and what a strategic analysis SWOT (Strength, Weakness, Opportunities, Threats) entails.

The analysis of Barmuda is presented in part five of this document, which we have based on the time period 2015-2018. We have divided the analysis into two parts. Part one concentrated on the financial data from the company accounts and part two was a strategic analysis of both internal and external factors. Through the accounting analysis we have focused on the key figures related to profitability, solidity, financing and liquidity and look at the change during the given period. The analysis shows that the profitability, solidity and liquidity have had a positive development. However, the solidity and the liquidity cannot be looked upon as entirely satisfactory. This is mainly due to negative equity but, then again, this seems to be moving in a positive direction at the end of the period. The SWOT-analysis indicated that Barmuda have good opportunities for the future, but they have several challenges they have to deal with both internally and externally.

In order to gain a broader perspective of the potential development in profitability, we have compared Barmuda to a company within the same industry, which is relatively similar in size, namely Søstrene Karlsen. In the comparison, it appears that Barmuda performs generally better than Søstrene Karlsen, with the exception of Gross Profit.

We conclude that the economic development of Barmuda in the given time frame has been good and is moving in a positive direction.

## Innholdsfortegnelse

<b>INNLEDNING</b> .....	<b>1</b>
<b>1.1 PROBLEMSTILLING</b> .....	<b>1</b>
<b>1.2 AVGRENSNING OG SAMMENLIGNING</b> .....	<b>1</b>
<b>1.0 BARMUDA</b> .....	<b>3</b>
<b>2.1 HISTORIE</b> .....	<b>3</b>
<b>2.2 AKSJONÆRER OG LEDELSE</b> .....	<b>3</b>
<b>2.0 TEORI</b> .....	<b>4</b>
<b>3.1 REGNSKAPSANALYSE</b> .....	<b>4</b>
<b>3.1.1 LØNNSOMHET</b> .....	<b>4</b>
Bruttofortjeneste.....	5
Totalkapitalens rentabilitet (ROI) .....	5
Resultatgrad (ROS) .....	6
Totalkapitalens omløpshastighet .....	6
Prosentvis endring av egenkapital.....	7
Driftsmargin .....	7
Driftskostnad per kvadratmeter .....	7
Personalkostnader i prosent.....	8
<b>3.1.2 SOLIDITET OG FINANSIERING</b> .....	<b>8</b>
Gjeldsgrad .....	8
Egenkapitalprosent .....	9
<b>3.1.3 LIKVIDITET</b> .....	<b>9</b>
Likviditetsgrad 1.....	10
Likviditetsgrad 2.....	10
Arbeidskapital .....	10
<b>3.2 STRATEGISK ANALYSE - SWOT</b> .....	<b>10</b>
<b>3.0 METODE</b> .....	<b>12</b>
<b>4.1 UNDERSØKELSESDSIGN</b> .....	<b>12</b>
<b>4.2 DATAINNSAMLING</b> .....	<b>12</b>
<b>4.3 VALIDITET OG RELIABILITET</b> .....	<b>13</b>
<b>4.0 EMPIRI/ANALYSE</b> .....	<b>15</b>
<b>5.1 REGNSKAPSANALYSE</b> .....	<b>16</b>
<b>5.1.1 LØNNSOMHET</b> .....	<b>16</b>
Bruttofortjeneste.....	16
Totalkapitalrentabilitet .....	16
Resultatgrad.....	17
Totalkapitalens omløpshastighet .....	18
Prosentvis endring i egenkapital.....	18
Driftsmargin .....	19
Driftskostnad per kvadratmeter .....	20
Personalkostnad i prosent.....	20
<b>5.1.2 SOLIDITET OG FINANSIERING</b> .....	<b>21</b>
<b>5.1.3 LIKVIDITET</b> .....	<b>24</b>
Likviditetsgrad 1.....	24
Likviditetsgrad 2.....	24
Arbeidskapital .....	25
<b>5.2 STRATEGISK ANALYSE - SWOT</b> .....	<b>25</b>
<b>5.2.1 INTERN ANALYSE</b> .....	<b>26</b>
Finansielle og fysiske ressurser .....	27

Menneskelige ressurser .....	28
Rykte og markedsføring .....	28
<b>5.2.2 EKSTERN ANALYSE .....</b>	<b>29</b>
Markedsfaktorer og konkurransefaktorer .....	29
Generelle økonomiske, politiske og teknologiske faktorer .....	29
<b>5.3 SAMMENLIGNING .....</b>	<b>30</b>
Bruttofortjeneste .....	31
Resultatgrad .....	31
Driftsmargin .....	32
Driftskostnad per kvadratmeter .....	32
Personalkostnad .....	33
<b>5.0 KONKLUSJON.....</b>	<b>34</b>
<b>7.0 REFERANSELISTE.....</b>	<b>37</b>
<b>Vedlegg 1 – Resultatregnskapet til Barmuda .....</b>	<b>39</b>
<b>Vedlegg 2 – Balanseregnskapet for perioden .....</b>	<b>39</b>
<b>Vedlegg 2 – Balanseregnskapet til Barmuda.....</b>	<b>40</b>
<b>Vedlegg 3 – Nøkkeltall til Barmuda .....</b>	<b>41</b>
<b>Vedlegg 4 – Resultatregnskapet til Søstrene Karlsen .....</b>	<b>41</b>
<b>Vedlegg 5 – Nøkkeltall til Søstrene Karlsen .....</b>	<b>42</b>

## Tabelliste

TABELL 1 - OVERSIKT OVER RELEVANTE NØKKELTALL SOM IKKE PÅVIRKES AV DEN NEGATIVE EGENKAPITAL .....	15
TABELL 2 - BRUTTOFORTJENESTE I KR OG % (TALL I HELE 1000) .....	16
TABELL 3 – TOTALKAPITALRENTABILITET (TALL I HELE 1000).....	16
TABELL 4 – RESULTATGRAD (TALL I HELE 1000) .....	17
TABELL 5 - TOTALKAPITALENS OMLØPSHASTIGHET (TALL I HELE 1000) .....	18
TABELL 6 - PROSENTVIS ENDRING I EGENKAPITAL (TALL I HELE 1000).....	18
TABELL 7 – DRIFTSMARGIN (TALL I HELE 1000) .....	19
TABELL 8 - DRIFTSKOSTNAD PER KVADRATMETER (TALL I HELE 1000).....	20
TABELL 9 - PERSONALKOSTNAD I PROSENT (TALL I HELE 1000) .....	20
TABELL 10 – ENDRING I GJELDSGRAD OG EGENKAPITALPROSENT (TALL I HELE 1000) .....	21
TABELL 11 - LIKVIDITETSGRAD 1 (TALL I HELE 1000) .....	24
TABELL 12 - LIKVIDITETSGRAD 2 (TALL I HELE 1000) .....	24
TABELL 13 - ARBEIDSKAPITAL (TALL I HELE 1000).....	25
TABELL 14 – OPPSUMMERING AV SWOT-ANALYSE .....	26
TABELL 15 - LØNNSOMHETEN SAMMENLIGNET MED SØSTRENE KARLSEN .....	30

## Figurliste

FIGUR 1– BRUTTOFORTJENESTEN SAMMENLIGNET MED SØSTRENE KARLSEN .....	31
FIGUR 2 – RESULTATGRAD SAMMENLIGNET MED SØSTRENE KARLSEN .....	32
FIGUR 3 – DRIFTSMARGIN SAMMENLIGNET MED SØSTRENE KARLSEN .....	32
FIGUR 4 – DRIFTSKOSTNAD PER KVADRATMETER SAMMENLIGNET MED SØSTRENE KARLSEN .....	33
FIGUR 5 – PERSONALKOSTNAD SAMMENLIGNET MED SØSTRENE KARLSEN .....	33

## 1.0 INNLEDNING

I dette kapittelet vil vi ha en kort introduksjon av bedriften vi har valgt å gjøre en analyse på, og hvorfor vi har valgt å gjøre det på denne måten. Vi vil også presentere vår problemstilling, og si noe om hvorfor vi valgte den gitte problemstillingen.

Da vi gjorde vårt valg av analyse og bedrift, var vi alle enige om at vi ville se litt nærmere på en bedrift i restaurant og utelivsbransjen her i Trondheim. Det virket som en interessant bransje å se videre på, da det er et kjent fenomen at restauranter/kafeer er vanskelig å drive lønnsomt på lang sikt. Vi valgte Barmuda da dette var en plass vi hadde kjennskap til. Vårt inntrykk av Barmuda har hele tiden vært at det er et populært sted for både studenter og lokale innbyggere i Trondheim. Det var derfor interessant å velge denne bedriften for å kunne se om våre påstander om popularitet, tilsier at bedriften driver en lønnsom drift. Det naturlige valget falt da på å gjøre en lønnsomhetsanalyse av bedriften. Videre måtte vi formulere en problemstilling, som vi forklarer videre i neste avsnitt.

### 1.1 PROBLEMSTILLING

Problemstillingen er det konkrete styringsverktøyet i vitenskapelig metode, og utgjør den første fasen i arbeidet med metodikken. Vi er motivert til å utforske mikro- og makroøkonomiske forhold i en restaurant i Trondheim i perioden 2015-18 gjennom regnskapstall og analyse av disse, og valgte derfor en problemstilling som tar for seg nettopp dette. Oppgavens problemstilling lyder slik:

”Hvordan har den økonomiske utviklingen i bedriften Barmuda vært fra 2015-2018?”

Vi kommer til å foreta en økonomisk analyse i form av en lønnsomhetsanalyse, der bedriftens nøkkeltall vi stå sentralt for å komme til en konklusjon.

### 1.2 AVGRENSNING OG SAMMENLIGNING

I denne oppgaven bruker vi de offisielle regnskapstallene til Barmuda. Det er årsregnskapene som er blitt rapportert til Brønnøysundregistrene, og vi har hentet det ut fra proff.no. Videre avgrenses regnskapsperioden fra 2015-2018, og det er i denne perioden vi vil foreta vår analyse.

Barmuda befinner seg i det man kan kalle restaurant og utelivsbransjen. For at vi skal kunne gjøre en lønnsomhetsanalyse er det på sin plass å ha noe å sammenligne med, for da å kunne finne ut hvor lønnsomt bedriften drives. Restaurant og utelivsbransjen er en bransje med mange aktører spredt rundt om i hele Norge. Barmuda befinner seg i Trondheim, og vi har valgt å sammenligne den økonomiske utviklingen og lønnsomheten, med Søstrene Karlsen. Søstrene Karlsen AS er også en restaurant/bar i Trondheim. Den ligger kun et par hundre meter bortenfor Barmuda, og er det som kan sees på som den mest like bedriften og den største konkurrenten for Barmuda.

## 1.0 BARMUDA

### 2.1 HISTORIE

Barmuda sitt juridiske navn er per dags dato Dråpen Solsiden AS, og det er et aksjeselskap innen bransjene serveringssteder og barer og puber. Barmuda åpnet dørene for første gang for 20 år siden, den 19. oktober år 2000. I begynnelsen var det Karlsen-søstrene, altså eierne og stifterne av Søstrene Karlsen (som vi i denne oppgaven skal sammenligne med) som eide og drev Barmuda. Men i 2004 overtok Jan-Tore Fladvad driften og han ble i 2006 også eier. På den tiden eide morselskapet Fornøyd og Glad AS 100% av aksjene i datterselskapet Dråpen Solsiden AS, men i 2009 valgte Fladvad å fusjonere morselskapet inn i datterselskapet.

Barmuda har holdt seg stødig i mange år, og er i følge Fladvad den eneste restauranten som fortsatt holder det gående etter åpningen av Solsiden i år 2000. I 2008 startet de konseptet med lave priser på bobler hver søndag, godt kjent som “cavasøndag”, noe som skapte økt omsetning også på vinteren, en tid på året hvor Solsiden ellers virker mer dødt enn på sommeren. Konseptet “cavasøndag” har de fortsatt i dag, og Barmuda har vært størst på innkjøp av vin i Norge. Ingenting tyder på at Barmuda er på vei ned, men Fladvad påstår at de heller er i vekst.

### 2.2 AKSJONÆRER OG LEDELSE

I dag er Jan-Tore Fladvad både eier, daglig leder, styreleder og eneste styremedlem i Dråpen Solsiden AS. Fladvad står altså for alt av administrasjon alene. I følge proff.no eier Fladvad 80% av aksjene gjennom nåværende morselskap Profittmaxconsulting AS, den resterende andelen på 20% eies av Benjie Abiva Rogayan, som også er ansatt i Barmuda (Proff, 2018).



## 2.0 TEORI

Det vil nå redegjøres for relevant teori for regnskapsanalyse. Først vil vi utdype hva en regnskapsanalyse er, og hvorfor det er et nyttig verktøy når det kommer til økonomistyringen. Deretter vil vi se næyere på nøkkeltallene lønnsomhet, likviditet og soliditet som brukes for å belyse bedriften sin økonomiske tilstand og utvikling. Avslutningsvis vil det være en gjennomgang av SWOT-analyse.

### 3.1 REGNSKAPSANALYSE

Regnskapsanalyse er et styringsverktøy som brukes for å vurdere den økonomiske tilstanden og utviklingen til en bedrift, gjennom bruk av ulike metoder. Gjennom å foreta en regnskapsanalyse ønsker man å få et helhetsbildet av den økonomiske situasjonen til bedriften, ved bruk av tre ulike analyser; horisontal-, vertikal- og nøkkeltallsanalyse (Kristoffersen, 2016)

Både den horisontale og vertikale analysen baserer seg på balansen og resultatregnskapet, der man ser på endringene i den gitte perioden. Ved en nøkkeltallsanalyse brukes nøkkeltall som indikerer hvordan lønnsomheten, soliditeten, likviditeten og finansiering til bedriften er. Man vil gjennom en nøkkeltallsanalyse kunne si noe om den økonomiske utviklingen til bedriften ut i fra de nevnte forholdene, og det er dette vi går nærmere inn på nå. De ulike nøkkeltallene har formler som er kjente, samt normer for hva som vil være gunstige nøkkeltall (Kristoffersen, 2016).

Det vil være nyttig å sammenligne analysen med andre bedrifter i samme bransje, for å se om det kan være makroøkonomiske forhold som kan ha påvirket utviklingen som har kommet frem gjennom regnskapsanalysen (Langli, 2016). Vi vil senere i oppgaven sammenligne vår bedrift, Barmuda, med Søstrene Karlsen.

#### 3.1.1 LØNNSOMHET

Lønnsomhet handler i bunn og grunn om bedrifters evne til å tjene penger (Senemar, et al., 2017). Med andre ord er lønnsomhet et uttrykk for hvor stort overskudd en bedrift har. For å undersøke bedriftens lønnsomhet er det hensiktsmessig å beregne nøkkeltall. I denne

oppgaven skal se på Barmudas bruttofortjeneste, totalkapitalrentabilitet, egenkapitalens rentabilitet, driftsmargin og arealkostnad for å få et nærmere innblikk i deres lønnsomhet.

### *Bruttofortjeneste*

Bruttofortjeneste er en betegnelse på differansen mellom innkjøps- og utsalgspris. Det er ikke det fullkomne overskuddet, men den fortjenesten bedriften har oppnådd før man tar høyde for alle andre kostnader og fradrag (Debet, u.d.). Bruttofortjeneste er et nøkkeltall som ofte benyttes av handelsbedrifter (Kristoffersen, 2016), og er særlig aktuell for bedrifter som driver varehandel. Dette fordi man får kartlagt hvor mye man kan tjene på en vare, eller har tjent. Dette er verdifullt fordi man får se hvor mye av hver omsatt krone som er igjen til å dekke kostnadene utover varekostnader og til fortjeneste. Bruttofortjenesten vil naturligvis variere fra bedrift til bedrift i forbindelse med hvilke varer en selger. Det vil særlig være aktuelt å sammenligne bruttofortjenesten med bedrifter fra samme bransje for å kunne si hvor god ens bruttofortjeneste er. Formelen for bruttofortjeneste i prosent er:

$$\text{Bruttofortjeneste i \%} = \frac{(\text{Driftsinntekter} - \text{Varekostnader})}{\text{Driftsinntekter}} * 100\%$$

### *Totalkapitalens rentabilitet (ROI)*

Totalkapitalens rentabilitet tar høyde for viktige elementer ved lønnsomhet i form av inntekter, kostnader og investeringer, og er derfor det mest brukte resultatmålet. ROI er et annet navn på totalkapitalens rentabilitet, og står for «Return on investment». Dette nøkkeltallet måler lønnsomheten på avkastningen av totalkapitalen, med andre ord avkastningen på bedriftens samlede kapital, uavhengig av hvordan kapitalen blir finansiert. Det dette målet forteller oss hvor effektiv bedriften har vært under forvaltning av ressursene, hvor god driften har vært, uavhengig av finansieringen (Kristoffersen, 2016). Formelen på ROI er følgende:

$$\text{ROI} = \frac{(\text{Driftsresultat} + \text{Finansinntekter})}{\text{Gjennomsnittlig totalkapital}}$$

ROI kan ta utgangspunkt i ulike tall. Defineringen overfor er en måte som regnes som den beste, særlig ved større investeringer. Dette fordi den tar i betraktning at det kan forekomme store forskjeller mellom inngående- og utgående balanse. Imidlertid kan man også velge å

bruke resultatet før skatt + finanskostnader i telleren og få samme ROI. Istedenfor å bruke gjennomsnittlig total kapital er det mulig å kun bruke total kapitalen i slutten av året i nevneren, men da er det fare for et skjevt bilde av situasjon dersom en har foretatt seg en stor investering i løpet av den korte perioden. En tredje metode er å kun bruke sysselsatt kapital, og er aktuell i de tilfeller der bedriften har store innslag av kortsiktig gjeld. En siste definering er at å kun se på eiendeler i bruk, som justerer seg for de eiendeler som gir null i avkastning. Denne metoden kan være hensiktsmessig dersom en gjør en langsiktig investering som ikke på daværende tidspunkt gir noe avkastning.

ROI kan dekomponeres i nøkkeltallene resultatgrad og kapitalens omløpshastighet, og inngår i den såkalte DuPont-modellen (Kristoffersen, 2016). Fordelen med å gjøre dette er at man får en dypere forståelse i hva endringer i ROI kommer av. ROI kan altså også uttrykkes slik:

$$ROI = \text{Resultatgrad} * \text{Totalkapitalens omløpshastighet}$$

### *Resultatgrad (ROS)*

Resultatgraden, også omtalt som ROS («return on sales») gir et bilde på forholdet mellom nettoresultat og driftsinntekt i en gitt periode. Sagt på en annen måte viser den hvor mye som er tjent på hver omsatt krone. Den sier ingenting om kapitalbindingen og anses som nøkkeltallets svakhet. Imidlertid måler det godt kostnadseffektiviteten (Kristoffersen, 2016). Av formelen nedenfor ser en at resultatgraden enten kan forbedres ved å ved økning av inntektene eller/og reduserte kostnader. Dersom resultatgraden er lav vil det være aktuelt å gjøre en analyse slik at en finner ut hvor det brister. Et godt mål på resultatet er bruttofortjenesteprosenten som er nevnt tidligere.

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

### *Totalkapitalens omløpshastighet*

Det andre leddet av DuPont-modellen er total kapitalens omløpshastighet. Denne er aktuell når man er interessert i vise hvor effektivt bedriften bruker total kapitalen (Kristoffersen, 2016), med andre ord i hvilken grad kapitalen skaper inntekter. En årsak til lav omløpshastighet er altså at man har for stor andel av kapital som ikke skaper verdi for bedriften, også kalt død kapital (Kristoffersen, 2016). En slik bedrift kan omtales som

kapitalintensive. Dersom man derimot har høye driftsinntekter sammenlignet med totalkapitalen vil det tilsi at man sitter med verdifull kapital som en bruker effektivt.

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

### *Prosentvis endring av egenkapital*

Den prosentvise endringen til egenkapitalen er et tall for å se hvor mye egenkapitalen endrer seg prosentvis fra år til år. Dette er et tall som kan være et verdifullt nøkkeltall når man skal se på en bedrift som har negativ egenkapital. Egenkapitalrentabilitet er et tall som vanligvis kan være veldig verdifullt når man skal gjøre en lønnsomhetsanalyse. I vårt tilfelle, har bedriften Barmuda en negativ egenkapital. Vi har derfor valgt å bruke dette nøkkeltallet som en indikator på hvordan lønnsomheten til bedriften påvirker egenkapitalen. Dette blir et nøkkeltall som kan være nyttig å bruke fram til bedriften får positiv egenkapital.

$$\text{Prosentvis endring av egenkapital} = \frac{\text{Ny verdi} - \text{Opprinnelig verdi}}{\text{Opprinnelig verdi}}$$

### *Driftsmargin*

Driftsmarginen angir hvor mye bedriften har tjent på driften før det tas hensyn til finansielle inntekter og kostnader. Finansposter kan være gevinst/tap på aksjer, renter på lån og gevinst/tap på valutaposter. Driftsmarginen kan variere fra bransje til bransje, og det er derfor viktig å se på utviklingen over et lengre tidsperspektiv, og sammenligne utviklingen med en bedrift i samme bransje (Kristoffersen, 2016).

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

### *Driftskostnad per kvadratmeter*

Dette nøkkeltallet forteller oss noe om arealutnyttelsen til bedriften. Den sier altså hvor mye av driftskostnadene som kan fordeles på hver kvadratmeter. Som sagt kan dette tallet si oss noe om hvor god arealutnyttelse det er i virksomheten. Er tallet veldig høyt, koster det mye å drive virksomhet i lokalet, og vice versa.

$$\text{Driftskostnad per kvadratmeter} = \frac{\text{Driftskostnad}}{\text{Antall kvadratmeter}}$$

### *Personalkostnader i prosent*

Dette nøkkeltallet forteller oss hvor mye av omsetningen som går til å dekke personalkostnadene (Berg, 2018). Personalkostnadene er avhengig av hvor mange ansatte som restauranten/baren krever.

$$\text{Personalkostnad i prosent} = \frac{\text{Personalkostnad} \cdot 100\%}{\text{Omsetning}}$$

### **3.1.2 SOLIDITET OG FINANSIERING**

Soliditet handler om hvor godt egnet bedriften er til å betale på lang sikt og å tåle tap. I følge proff.no (Proff, 2018) anses soliditeten for å være lav uansett hvis summen av egenkapital er mindre enn 100 000. Egenkapitalandelen i prosent er en vanlig indikator på soliditet, “andre kjennetegn på god soliditet er god inntjening, likviditet, rentabilitet og finansieringsstruktur” (Visma, u.d.).

### *Gjeldsgrad*

Gjeldsgraden sier noe om hvor stor bedriftens gjeld er i forhold til egenkapitalen deres. Altså viser det hvor mye av kapitalen som er skaffet fra eierne og hvor mye som kommer av eksterne kilder. Dersom det er like mye gjeld i selskapet som det er egenkapital vil gjeldsgraden være én, og dersom egenkapitalen er én tredjedel av eiendelene vil gjelden være dobbelt så stor som egenkapitalen og dermed har vi en gjeldsgrad på to. Så jo større gjeldsgraden er jo svakere blir soliditeten (Kristoffersen, 2016), da vil gjerne bedriften også ha større faste utgifter som for eks. renter og avdrag, i forbindelse med gjelden. I de fleste tilfeller vil en gjeldsgrad på under to bli ansett som god (Rammen, 2019).

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

### *Egenkapitalprosent*

Egenkapitalandelen viser hvor stor andel egenkapitalen utgjør av totalkapitalen, og da altså hvor stor del av eiendelene som er finansiert med egenkapital. Dersom egenkapitalandelen er høy viser dette at bedriftens eiendeler i liten grad er finansiert av gjeld, og indikerer god soliditet hos bedriften som gjerne gjør bedriften bedre rustet for perioder med tap. Hvis bedriften har veldig stor egenkapital kan det være at bedriften binder opp unødvendig mye kapital samtidig som det vil kunne gi lavere avkastning på eiernes egenkapital enn ønsket. I tillegg fremkommer det av aksjeloven § 3-4 et krav til forsvarlig egenkapital sett opp mot risikoen knyttet til bedriften.

Imidlertid er det uklart hvor høy egenkapitalandelen bør være og det finnes ingen norm eller klare retningslinjer for hvor stor egenkapital bedrifter burde ha (Kristoffersen, 2016). I følge proff.no er egenkapitalandel som mål på soliditet tilfredsstillende ved over 10% og meget god ved over 40% (Proff, 2018).

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

### **3.1.3 LIKVIDITET**

Likviditet er et begrep som brukes for å beskrive en virksomhets betalingsevne og kjøpekraft (Visma, u.d.). God likviditet betyr i praksis at bedriften evner å finansiere sin kortsiktige gjeld, med andre ord at de har tilstrekkelige midler til å betale regninger og kjøpe varer.

For at et objekt skal sees på som likvid, må det kunne enkelt omsettes. En bedrifts sin likviditet avgjøres av sammensetningen og løpetiden til gjelden, og muligheten til å frigjøre bundet kapital i aktiva (Meinich, 2014).

De mest brukte nøkkeltallene for å måle en bedrifts likviditet, er likviditetsgrad 1 og likviditetsgrad 2. Bindingstiden og omløpshastigheten for eiendels- og gjeldspostene reflekteres ikke, noe som er en svakhet ved nøkkeltallene. Det kan føre til at likviditetsgradene er lave, til tross for at likviditeten er god. Det er derimot empirisk bevist at nøkkeltallene oftest forverres i tiden før en bedrift går konkurs (Jusleksikon, 2012).

### *Likviditetsgrad 1*

For å måle virksomhetens evne til å betale kortsiktig gjeld, brukes likviditetsgrad 1. Vanligvis brukes likviditetsgrad 1 for å gi en indikasjon på virksomheten sin kortsiktige soliditet.

Kravet til likviditetsgraden er at den skal være større enn 2 (Kristoffersen, 2016), dette for å vise at omløpsmidlene skal dekke kortsiktig gjeld. Jo høyere forholdstallet er, desto bedre er det for bedriften.

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

### *Likviditetsgrad 2*

I forhold til likviditetsgrad 1, bruker likviditetsgrad 2 «mest likvide omløpsmidler». Det viser til omløpsmidler som kan gjøres om til likvide midler relativt rask, og dermed måler likviditetsgrad 2 bedriftens evne til å betale kortsiktig gjeld på kort sikt. Det historiske kravet til likviditetsgrad 2 er at den skal være større enn 1. Dersom den er større enn 1 tilsier det at selskapet er i stand til å betale alle de kortsiktige forpliktelsene de har.

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

### *Arbeidskapital*

Kapitalen en bedrift trenger for å finansiere løpende utgifter kalles arbeidskapital. Det er et mål som er med på å vise bedriftens likviditet. Det er ønskelig å ha en positiv arbeidskapital, da det tilsier at deler av omløpsmidlene er finansiert med langsiktig gjeld eller egenkapital. Er arbeidskapitalen derimot negativ, vil det si at deler av anleggsmidlene er finansiert med kortsiktig gjeld, som igjen antyder at bedriften har dårlig likviditet.

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

## 3.2 STRATEGISK ANALYSE - SWOT

Gjennom en SWOT-analyse kan man identifisere en bedrift sine nåværende og potensielle styrker og svakheter, samt se hvilke muligheter og trusler man står ovenfor (Vikøren, 2020).

SWOT-analyse er et nyttig planleggingsverktøy for å kartlegge situasjonen til bedriften, både i dag og i fremtiden. SWOT står for strength, weakness, opportunities og threats, og består av en ekstern og en intern analyse (Roos, et al., 2014). Den eksterne analysen ser på muligheter og trusler, altså de forholdene bedriften ikke kan påvirke direkte. Dette kan være forhold på makronivå, som for eksempel de økonomiske, politiske, sosiale forholdene, og forhold på aktørnivå, altså kunder, konkurrenter, leverandører og distributører. Styrker og svakheter faller derimot under interne forhold. Dette er forhold som bedriften kan påvirke direkte, der målet er å identifisere hvilke områder de kan forbedre eller forhold som svekker konkurransevnen (Vikøren, 2020).



## 3.0 METODE

En undersøkelse skal handle om å samle empiri for å si noe om virkeligheten, hvor metoden tvinger oss til å gå gjennom spesielle faser når vi gjennomfører en undersøkelse (Jacobsen, 2015). Hensikten med vitenskapelig metode i den forstand er å utarbeide gyldig (valid) og reliabel (pålitelig) kunnskap og å forstå den helhetlige konteksten **Dråpen Solsiden AS** (les: Barmuda) opptrer i, samt redegjøre for hvilke mulige svakheter som kan forekomme gjennom den metodiske tilnærmingen i undersøkelsen.

### 4.1 UNDERSØKELSESDSIGN

Vi har i hovedsak benyttet oss av kvantitative data i form av tall. Her snakker vi følgelig om nøkkeltall ved Barmudas økonomiske tilstand gjennom dets lønnsomhet, soliditet, finansiering og likviditet. Det bærer således preg av et intensivt undersøkelsesdesign gjennom få undersøkelsesenheter og mange variabler, da vi her ønsker å uttale oss kun om én restaurant i Trondheim i tidsrommet år 2015-2018, ved hjelp av et betydelig antall finansielle nøkkeltall. Det betydningsfulle formålet med et slikt undersøkelsesdesign er å få en detaljert og grundig analyse. Gjennom vår referanseramme ser vi det mest hensiktsmessig med en case-studie, da vi ønsker en helhetlig forståelse av undersøkelsesenheten Barmuda og konteksten som kan sies å være restaurantbransjen.

### 4.2 DATAINNSAMLING

Datainnhenting er i store trekk basert på fremlagt regnskap og regnskapstall. I tillegg har vi innhentet primærdata gjennom dybdeintervju med daglig leder og eier ved Barmuda, Jan Tore Fladvad. Dette gjelder både kvantitative forhold som regnskapstall som ikke allerede er oppgitt, samt kvalitative forhold som ord og utdypende beskrivelser, spesielt med hensyn til strategisk analyse. Vi har også foretatt dokumentstudier av akademisk litteratur for å underbygge våre analyser og argumenter.

Utover dette har vi foretatt valg hva gjelder hvilke nøkkeltall og hvilken sammenlignende bedrift og ønsker å utdype dette noe i den metodiske delen. Vedrørende nøkkeltall har vi tillagt en del tradisjonelle nøkkeltall, ofte funnet i regnskapsteori (Kristoffersen, 2016), da disse har potensial til å sette lys på den generelle økonomiske utviklingen uavhengig av

bransje og bransjespesifikk bedrift. Eksempler i så måte kan være egenkapitalandel, resultatgrad og likviditetsgrad 1 & 2. Tillicke med har vi ønsket å supplere med bransjespesifikke nøkkeltall for å ha forholdsstørrelser som kan gi ytterligere innsikt i den aktuelle bransjen; nemlig serveringsbransjen, som for eksempel personal- og arealkostnader i prosent av totale kostnader. Dette henger i stor grad sammen med valg av sammenlignende bedrift, da dette muliggjør en sammenlignende analyse.

Valg av sammenlignende bedrift ble tatt på bakgrunn av at begge bedriftene har samme virksomhet med servering av primært drikke og sekundært mat, at de har flere av de samme målgruppene, ligger i samme lokasjon og har regnskapstall fra fokusperioden 2015-2018. De er altså på mange måter sammenlignbare.

### 4.3 VALIDITET OG RELIABILITET

Med validitet (gyldighet) mener vi at den empirien vi samler inn, faktisk gir svar på det eller de spørsmålene vi har stilt. I vitenskapelig metode opererer vi med to ulike typer validitet. Den første kalles for intern validitet og den andre for ekstern validitet. Intern validitet går på hvorvidt vi har dekning i våre data for de konklusjoner vi trekker, mens ekstern validitet går på om resultater fra et avgrenset område er valide også i andre sammenhenger. Med reliabilitet mener vi at undersøkelsen må være til å stole på - at det er pålitelig og vekker tillit (Jacobsen, 2015).

Et av de mest pressende momentene i undersøkelsen var naturligvis regnskapstallene, og store deler av tallunderlaget er berørt av momenter knyttet til undersøkelsens validitet grunnet regnskapsfeil. I regnskapet til Barmuda ser en at egenkapitalen er negativ. Etter intervjuet ble vi kjent med at dette er konsekvenser av en fusjonering mellom morselskapet kalt Fornøyd og Glad AS (heretter kalt FB) og Dråpen Solsiden AS (heretter kalt DS). Fladvad valgte å fusjonere da han så på det som unødvendig kostbart å ha et morselskap som ikke hadde noen annen funksjon enn å eie aksjer i et selskap. Ved fusjonen oppstod det en regnskapsfeil i form av at revisorene nullet ut verdiene av restaurantene, med andre ord at de ikke var verdt noe som helst. Dette medførte i en egenkapitaleffekt på minus 6,5 millioner. Dette ble noe rettet opp i til ca. minus 4 millioner, mens resten var ikke mulig å reversere på grunn av tiden som hadde gått. Dette er altså grunnen til at Barmuda sitter med negativ

egenkapital. Denne regnskapsfeilen har blitt behandlet slik at bedriften har “avskrevet” tapet mot posten opptjent egenkapital over 10 år, noe som ga regnskapsmessig effekt, men ikke skattemessig effekt.

Det å analysere nøkkeltall som tar høyde for egenkapitalen vil derfor ikke gi mye mening, og dermed true den interne validiteten. Dette fordi nøkkeltallene ikke vil måle det vi egentlig ønsker å måle, nettopp lønnsomheten. For å styrke den interne validiteten har vi derfor valgt å ikke analysere nøkkeltall som berører egenkapitalen. Med andre ord velger vi å gjøre en horisontal analyse der det ikke lar seg gjøre å benytte de standard nøkkeltallsanalysene. I stedet for å analysere egenkapitalrentabiliteten, velger vi heller å fokusere på endringene i de absolutte tallene i nevneren av denne formelen, altså kun egenkapitalen. Ved egenkapitalandel og gjeldsgrad har vi valgt å se på endringen over perioden i regnskapspostene som formelen består av. Når det gjelder total kapitalrentabiliteten vil vi også se på endringen i de absolutte verdiene i telleren. Imidlertid vil vi legge mest vekt på den delen av total kapitalrentabiliteten som omhandler resultatgraden, da dette ikke berører egenkapitalen.

I tillegg vil regnskapsproblemene gjøre at enkelte element ikke lar seg sammenligne med andre bedrifter. Dette belyses i kapittel 5.3, hvor vi kun sammenligner nøkkeltall knyttet til lønnsomheten, da det blant annet vil bli vanskelig å sammenligne nøkkeltall knyttet til soliditeten.

En annen ting som i stor grad avbilder undersøkelsens validitet er dybdeintervjuet. Det vil være naturlig å stille spørsmålstegn ved gyldigheten da det omfatter kun ett intervju, og én respondent som utgjør en relativt smal kilde til informasjon. I tillegg vil det være hensiktsmessig å være kritisk til objektiviteten til intervjuobjektet grunnet hans posisjoner som både daglig leder, og at han på samme tid har eierinteresser i selskapet. Dette vil i sin tur påvirke reliabiliteten til undersøkelsen og resultatene av analysen, spesielt den strategiske analysen. Det kunne blant annet vært aktuelt å intervju ansatte i den gitte bedriften, eller andre interessenter i restaurant- og serveringsbransjen for å supplere og i større grad underbygge dataene vi har innhentet.

## 4.0 EMPIRI/ANALYSE

I denne delen av oppgaven vil vi foreta en analyse av nøkkeltallene som tidligere har blitt fremstilt, samt gjøre en horisontal analyse der nøkkeltallene vil være misvisende. Analysen ser på blant annet på lønnsomheten, likviditeten og soliditeten til Barmuda. I tillegg til regnskapsanalysen gjør vi en SWOT-analyse. Etter analysen vil vi se på lønnsomheten til Barmuda i forhold til restauranten Søstrene Karlsen.

Tabell 1 - oversikt over relevante nøkkeltall som ikke påvirkes av den negative egenkapital

År	2018	2017	2016	2015
Bruttofortjeneste	67,4%	67,2%	68%	65,4%
Resultatgrad	9,7%	5,2%	9%	3,3%
Prosentvis endring av egenkapital	+49,5%	+14,6%	+24,9%	-2,5%
Driftsmargin	9,7%	5,2%	8,9%	3,3%
Driftskostnad per kvm. (i hele tusen)	72,4	63,3	60,5	64,5
Personalkostnader (i prosent)	30,1%	31,2%	29,6%	27,7%
Likviditetsgrad 1	1,04	0,78	0,61	0,32
Likviditetsgrad 2	0,93	0,60	0,46	0,21
Arbeidskapital (i hele 1000)	108	-445	-950	-1493

Av Tabell 1 ser vi en forbedret resultatgrad, egenkapital og likviditet totalt over perioden. Også driftsmargin og arbeidskapital har bedret seg, mens kostnadene har økt noe. Nedenfor presenterer vi en mer omfattende analyse av disse og flere relevante tall.

## 5.1 REGNSKAPSANALYSE

### 5.1.1 LØNNSOMHET

#### Bruttofortjeneste

År	2018	2017	2016	2015
Driftsinntekter	19 225	16 032	15 942	16 012
Varekostnader	6 261	5 251	5 105	5 545
<b>Bruttofortjeneste i kr</b>	<b>12 964</b>	<b>10 781</b>	<b>10 837</b>	<b>10 467</b>
<b>Bruttofortjeneste i %</b>	<b>67,4%</b>	<b>67,2%</b>	<b>68%</b>	<b>65,4%</b>

Tabell 2 - Bruttofortjeneste i kr og % (tall i hele 1000)

Av tabellen ovenfor ser en at bruttofortjenesten har økt med 2% i løpet av perioden. Dette skyldes i hovedsak at driftsinntektene har økt mer i forhold til varekostnadene. En ser også at bruttofortjenesten var størst i 2016, og sank med 0,8 prosentpoeng i 2017 for og så øke med 0,2 prosentpoeng i 2018. Bruttofortjenesten har holdt seg forholdsvis stabil de to siste årene, mens de tre første årene har vært preget av svingninger. Den høye bruttofortjenesten i 2016 kommer av at varekostnadene har blitt prosentvis redusert mer enn salgsinntektene.

#### Totalkapitalrentabilitet

År	2018	2017	2016	2015
<b>Driftsresultat</b>	<b>1 857</b>	<b>830</b>	<b>1 424</b>	<b>530</b>
<b>Finansinntekter</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>0</b>
<b>Sum driftsresultat + finansinntekter</b>	<b>1 858</b>	<b>830</b>	<b>1 429</b>	<b>530</b>
Totalkapital	4 341	2 551	2 220	2 251
Gjennomsnittlig totalkapital	3 446	2 385,5	2 235,5	2 758,5
<b>Totalkapitalrentabilitet</b>	<b>53,9%</b>	<b>34,8%</b>	<b>63,9%</b>	<b>19,2%</b>

Tabell 3 – Totalkapitalrentabilitet (tall i hele 1000)

I følge proff.no er et rimelig nivå på totalrentabiliteten mellom 10% og 15%. Dette ser man at Barmuda er godt innenfor. Imidlertid vil det at egenkapitalen er negativ medføre at totalrentabiliteten blir overvurdert. Det er derfor ikke mulig å si noe om lønnsomheten ut fra dette nøkkeltallet, da man ikke kan stole på disse verdiene.

Istedenfor å se på totalkapitalrentabiliteten, kan vi heller se på telleren i formelen (driftsresultat + finansinntekter), og se at den i likhet med bruttofortjenesten har økt i perioden. Årsaken til en relativ stor nedgang i driftsresultatet i 2017, skyldes økte driftskostnader. I tabell 2 ser en at driftsinntektene faktisk har økt i 2017, og vi kan derfor konkludere med at nedgangen i driftsresultat kommer av høyere driftskostnader. I 2018 øker driftsresultatet med mer enn 100%, noe som hovedsakelig kommer av en økning i driftsinntektene på over 3 millioner.

For å få forklart nærmere økningen i ROI dekomponerer vi totalkapitalrentabiliteten til resultatgrad og totalkapitalens omløpshastighet.

### Resultatgrad

År	2018	2017	2016	2015
Driftsresultat	1 857	830	1 424	530
Finansinntekter	1	0	5	0
Driftsinntekter	19 225	16 032	15 942	16 012
<b>Resultatgrad</b>	<b>9,7%</b>	<b>5,2%</b>	<b>9%</b>	<b>3,3%</b>

Tabell 4 – Resultatgrad (tall i hele 1000)

Resultatgraden er som sagt ikke berørt av den negative egenkapitalen, og vil derfor være et godt mål å bruke for å si noe om bedriftens lønnsomhet. Dessuten kom det frem i intervjuet at resultatgraden er det nøkkeltallet bedriften anser som et av de viktigste, sammen med likviditetstallene, nettopp fordi det gir en indikasjon på hvor mye de faktisk har tjent. Resultatgraden har hatt en positiv utvikling i løpet av perioden. Det året hvor hver omsatt krone har “kastet av seg” mest av resultatet, er i 2018, med hele 9,7%. Den store økningen skyldes i hovedsak at driftsresultatet har økt mer i forhold til økningen i driftsinntekter. Da

resultatgraden tar høyde for driftsresultatet, spiller driftskostnadene naturligvis en sentral rolle i beregning av resultatgraden. I for eksempel 2016, ser en at til tross for at driftsinntektene er blitt redusert har resultatgraden økt. Dette kommer av at driftskostnadene har prosentvis blitt redusert med mer enn driftsinntektene.

#### *Totalkapitalens omløpshastighet*

År	2018	2017	2016	2015
Driftsinntekter	19 225	16 032	15 942	16 012
Gjennomsnittlig totalkapital	3 446	2 385,5	2 235,5	2 758,5
<b>Totalkapitalens omløpshastighet</b>	<b>5,6</b>	<b>6,7</b>	<b>7,1</b>	<b>5,8</b>

Tabell 5 - Totalkapitalens omløpshastighet (tall i hele 1000)

Totalkapitalens omløpshastighet, derimot, blir det vanskelig og lite hensiktsmessig å si noe om. Omløpshastigheten blir overvurdert som en konsekvens av regnskapsfeilen. Mer spesifikt kommer dette av at den negative egenkapitalen medfører at gjennomsnittlig totalkapital blir undervurdert. Som nevnt er omløpshastigheten et ledd av ROI, jamfør DuPont-modellen, og vil dermed være årsaken til at ROI blir overvurdert.

#### *Prosentvis endring i egenkapital*

År	2018	2017	2016	2015	2014
Egenkapital	-1 281	-2 536	-2 968	-3 950	-3 853
Endring i kr	1 255	432	982	-97	
<b>Endring i prosent</b>	<b>49,5%</b>	<b>14,6%</b>	<b>24,9%</b>	<b>-2,5%</b>	

Tabell 6 - Prosentvis endring i egenkapital (tall i hele 1000)

Som følge av negativ egenkapital, er det som sagt lagt fokus på endringen fra år til år (prosentvis og i kr), istedenfor å analysere en negativ egenkapitalrentabilitet. Til å begynne med kan vi se på året 2015. Her har Barmuda fått en ytterligere negativitet på sin egenkapital. Endringen er på negative 97 000, som er 1000 kr mindre enn årsresultatet på - 96 000. En negativ endring på kr 97 000, viser seg altså å ha sammenheng med resultatet til Barmuda.

Dette gir mening da de må få en positiv egenkapital for å kunne ta utbytte. Vi ser videre på den prosentvise endringen, og ser at Barmuda henter seg godt inn igjen i 2016 da endringen er på 24,86%. I 2017 får de en ikke fullt så stor endring, men holder seg stabilt og positiv med en endring på 14,56%. Den største endringen prosentvis er i 2018, da de har en endring på 49,49%. Dette er også året da Barmuda har best årsresultat. Endringen i kr fra 2016 til 2018 er også i overensstemmelse med årsresultatet de ulike årene. Den prosentvise endringen i egenkapitalen viser seg derfor å ha en stor sammenheng med årsresultatet for perioden 2015-2018, og fra 2016 til 2018 reflekterer det at Barmuda går med overskudd.

### *Driftsmargin*

<i>År</i>	<i>2018</i>	<i>2017</i>	<i>2016</i>	<i>2015</i>
Driftsinntekter	19 225	16 032	15 942	16 012
Driftsresultat	1 857	830	1 424	530
<b>Driftsmargin</b>	<b>9,7%</b>	<b>5,2%</b>	<b>8,9%</b>	<b>3,3%</b>

*Tabell 7 – Driftsmargin (tall i hele 1000)*

Driftsmarginen er som nevnt tidligere et tall som angir hva bedriften har tjent på drift, før det tas hensyn til de finansielle postene. Fra 2015 til 2018 har Barmuda hatt en god vekst i driftsmarginen. Det starter i 2015 med en driftsmargin på 3,31% og utvikler seg til en driftsmargin på 9,66% i 2018. Det kan sees på som en utvikling med to topper, den første i 2016 og den andre i 2018. Fra 2015 til 2017, hadde Barmuda tilnærmet lik omsetning på rundt 16 millioner. De får en topp på driftsmarginen sin i 2016, som skyldes et høyt driftsresultat på kr 1 424 000. I 2017 har de et driftsresultat på kr 830 000, som gjør at driftsmarginen går noe ned, til 5,18%. I 2018 øker Barmuda omsetningen betraktelig fra det de har hatt de siste tre årene. De får også et veldig godt driftsresultat som er over dobbelt så høyt sammenlignet med driftsresultat i 2017. Barmuda har en driftsmargin på 9,66% som ansees å være et veldig godt tall. Sammenligner vi med Søstrene Karlsen, som ansees å være Barmuda sin største konkurrent, ser vi at de har en driftsmargin på 6,5% i 2018. Dette skal vi komme tilbake til senere, men 9,66% i driftsmargin er å ansette som et veldig tilfredsstillende tall i denne bransjen.



### Driftskostnad per kvadratmeter

År	2018	2017	2016	2015
Driftskostnad	17 368	15 202	14 518	15 482
<b>Driftskostnad per kvm.</b>	<b>72,4</b>	<b>63,3</b>	<b>60,5</b>	<b>64,5</b>

Tabell 8 - Driftskostnad per kvadratmeter (tall i hele 1000)

Driftskostnad per kvadratmeter er her beregnet ut ifra driftskostnaden for hvert år, og tatt utgangspunkt i Barmuda sitt lokale som totalt sett er på 240 kvm (inkludert toalett og lager). Driftskostnaden per kvadratmeter har blitt høyere fra 2015 til 2018. Fra 2015 til 2017 ser vi at den ligger stabilt rundt lavt 60. Det laveste tallet er på rundt kr 60 500 per kvadratmeter i 2016. Dette skyldes at det her er lavere driftskostnader totalt sett. Grunnen til at driftskostnaden er lavere, kan skyldes at omsetningen er lavest i 2016 hvis vi sammenligner driftsinntektene fra 2015-2018. Fra intervjuet med Jan Tore Fladvad, ble vi opplyst om at leiekontrakten var omsetningsbasert, som da vil si at desto mindre de omsetter, jo mindre blir driftskostnadene. Dette kan også forklare grunnen til at det høyeste tallet, på kr 72 400 per kvadratmeter, er i 2018, da Barmuda hadde sin høyeste omsetning på de fire årene. En høyere omsetning vil også ha sin naturlige påvirkning på driftskostnadene, ved at de også blir høyere. En økende omsetning vil blant annet føre med seg høyere varekostnader, lønnskostnader, etc. Det kan konkluderes med at Barmuda har høye driftskostnader per kvadratmeter. Dette skyldes blant annet høye leiekostnader som naturligvis medfølger i et område som solsiden. Barmuda vil være avhengig av en lønnsom drift for å kunne dekke driftskostnadene som virksomheten har. Ved en sammenligning senere i oppgaven, vil vi kunne si noe om hvor god deres driftskostnad per kvadratmeter er i forhold til Søstrene Karlsen.

### Personalkostnad i prosent

År	2018	2017	2016	2015
Driftsinntekter	19 225	16 032	15 942	16 012
Personalkostnad	5 788	5 002	4 717	4 442
<b>Personalkostnad i %</b>	<b>30,1%</b>	<b>31,2%</b>	<b>29,6%</b>	<b>27,7%</b>

Tabell 9 - Personalkostnad i prosent (tall i hele 1000)

Personalkostnaden i prosent er tallet som forteller hvor mye av omsetningen som går til å dekke personalkostnadene. Vi ser at Barmuda har hatt en vekst i dette tallet fra 2015-2018. Det har utviklet seg fra 27,74% til 30,1%, og tallet har en topp i 2017 på 31,2%. Det er vanskelig å si hva som er det mest hensiktsmessige tallet å ligge på når det gjelder personalkostnad i prosent, men med tallene i perioden tatt i betraktning, virker det som at det har fungert fint for Barmuda med en personalkostnad på rundt 30% av omsetningen.

### 5.1.2 SOLIDITET OG FINANSIERING

År	2018	2017	2016	2015
<b>Sum langsiktig gjeld</b>	<b>2 556</b>	<b>3 023</b>	<b>2 766</b>	<b>3 999</b>
<i>Endring i kr</i>	-467	+257	-1 233	
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>	<b>3 066</b>	<b>2 064</b>	<b>2 423</b>	<b>2 202</b>
<i>Endring i kr</i>	+1 002	-359	+221	
<b>Sum gjeld</b>	<b>5 622</b>	<b>5 087</b>	<b>5 188</b>	<b>6 201</b>
<i>Endring i kr</i>	+535	-101	-1 013	
<b>Sum egenkapital</b>	<b>-1 281</b>	<b>-2 536</b>	<b>-2 968</b>	<b>-3 950</b>
<i>Endring i kr</i>	+1 255	+432	+982	
<b>Endring i gjeldsgrad</b>	-	-	-	
<b>Endring i egenkapitalprosent</b>	+	+	+	

Tabell 10 – Endring i gjeldsgrad og egenkapitalprosent (tall i hele 1000)

Da egenkapitalen utgjør en viktig faktor i gjeldsgraden, og siden regnskapet viser en feilaktig negativ egenkapital på grunn av regnskapsfeilen gjort ved fusjonen i 2009, så blir det her vanskelig å vurdere soliditeten ut fra gjeldsgraden og egenkapitalprosent. Dette viser vi i

neste avsnitt. Likevel vil vi kunne se på endringene i de ulike postene i tabellen over og dermed vurdere hvilken retning soliditeten og finansieringen går.

Hvis vi ser på de to postene, sum gjeld og sum egenkapital i seg selv, så ser vi en relativt stor reduksjon i gjelden på 1 013 000 kr fra 2015 til 2016. Vi ser av Tabell 10 at dette skyldes den langsiktige gjelden som har blitt redusert betraktelig, mens kortsiktig gjeld faktisk har økt noe. Det samme året ble den totale egenkapitalen økt med 982 000 kr, og sammen med endringen i gjeld gjorde dette at utslaget på gjeldsgraden ble liten, selvom den reduserte noe med 0,1 til 2016 (ref. Vedlegg 3 – Nøkkeltall til Barmuda). Vi kan dermed se hvorfor gjeldsgraden er misvisende. For disse to positive endringene burde trukket i samme retning, til en enda lavere gjeldsgrad. På grunn av at egenkapitalen er negativ fører en økning i denne posten til at den absolutte verdien reduseres i stedet for å øke, såfremt økningen ikke er veldig stor. Isolert sett vil da differansen mellom gjeld og egenkapital øke, men i og med at vi har en reduksjon i gjeld som er ca. like stor, så holder differansen seg noenlunde stabil. Derfor får vi ingen store utslag på gjeldsgraden, når det egentlig burde vært en mye større endring i riktig retning dersom egenkapitalen var positiv. La oss si egenkapitalen i 2015 var positiv i stedet, altså 3 950', og så økte denne med 982' til 4 932'. Allerede her har differansen til gjeldsposten minsket betraktelig, men på grunn av reduksjonen i gjeld fra 6 201' til 5 188' så minsker differansen ytterligere. Dette gir en enda sterkere reduksjon i gjeldsgrad, her ville vi altså gått fra en gjeldsgrad på 1,6 i 2015 til 1,05 (=5188/4932) i 2016.

I 2017 ser vi en ytterligere, dog mye mindre, reduksjon i total gjeld, fra 5 188 000 kr i 2016 til 5 087 000 kr i 2017. Vi ser her at det nå er den langsiktige gjelden som øker med ca. 250 000 kr, mens den kortsiktige gjelden reduseres med ca. 350 000 kr. I 2017 øker også egenkapitalen med 432 000 kr, altså ca. 4 ganger så mye som gjelden reduseres. Reduksjonen i gjeld og økningen i egenkapital er begge positive endringer, og dermed fortsetter bedringen av soliditeten og finansieringen.

Egenkapitalen fortsetter å øke i 2018, da med hele 1 255 000 kr, men her øker også gjelden med 535 000 kr til 5 622 000 kr. Denne økningen i total gjeld skyldes en stor økning i kortsiktig gjeld på litt over 1 million kr, men endringen blir dempet av en reduksjon i langsiktig gjeld. Av Vedlegg 2 – Balanseregnskapet for perioden, ser vi at den store endringen i kortsiktig gjeld skyldes i hovedsak økning i skyldig offentlige avgifter og annen

kortsiktig gjeld, og kun en liten andel økning i leverandørgjeld. Dermed kan vi ikke se noen klare faresignaler i deres valg av finansiering, dette forklares nærmere i neste avsnitt. I 2018 har vi altså en sterk positiv endring i egenkapital og en negativ endring i total gjeld som sammen tyder på en bedring av soliditeten også dette året, i og med at økningen i egenkapitalen er mer enn dobbelt så stor som økningen i gjeld.

Ser vi bort fra gjeldsgraden og ser på perioden som en helhet, kun basert på de absolutte verdiene, viser det en reduksjon i total gjeld på kr. 579 000, fra 6 201 000 kr i 2015 til 5 622 000 kr i 2018. Selv om gjelden økte i 2018, så ble den redusert med enda mer i 2016. Vi ser også en veldig varierende endring i langsiktig og kortsiktig gjeld, men totalt over perioden så reduseres langsiktig gjeld med 1 443 000 kr, mens den kortsiktige gjelden øker med 864 000 kr. Det at kortsiktig gjeld øker en del samtidig som den langsiktige gjelden reduseres kan være et tegn på dårlig finansiering dersom de har valgt dyr kortsiktig finansiering fremfor en rimelig og langsiktig. Dersom vi ser nærmere på postene under kortsiktig gjeld, så ser vi at halve økningen går under annen kortsiktig gjeld mens siste halvdel av økningen er fordelt mellom leverandørgjeld og skyldig offentlige avgifter. Videre, hvis vi ser nærmere på den langsiktige gjelden, ser vi at den store reduksjonen i hovedsak går under annen langsiktig gjeld, foruten en relativt liten reduksjon i avsetninger til forpliktelser. Dermed, i og med at økningen i leverandørgjeld er såpass liten i forhold til reduksjonen i annen langsiktig gjeld, kan det altså ikke se ut til at de på en bekymringsverdig måte har skiftet over til en dyrere og kortsiktig finansiering, men heller at de har redusert gjelden og fått en økning i utgifter til ansatte og styret.

Det kommer også av tabellen at egenkapitalen ble stadig bedre over hele perioden med en total økning på 2 669 000 kr, altså nærmer de seg å ha rettet opp i regnskapsfeilen og en positiv egenkapital. Med gjelden de hadde per 31.12.2018, burde de hatt en egenkapital på over 2 811 000 kr ( $=5\,633\,7/2$ ) for at gjeldsgraden kunne anses som god, altså under 2. Grunnet at vi ikke har mer informasjon om hva den faktiske egenkapitalen ville vært uten regnskapsfeilen, blir det vanskelig å si noe om hvordan forholdet mellom gjeld og egenkapital faktisk er. Dermed blir det også vanskelig å konstatere om soliditeten faktisk har bedret seg eller ikke, selv om mye tyder på at den har det.

### 5.1.3 LIKVIDITET

#### Likviditetsgrad 1

År	2018	2017	2016	2015
Omløpsmidler	3 174	1 619	1 473	709
Kortsiktig gjeld	3 066	2 064	2 423	2 202
<b>Likviditetsgrad 1</b>	<b>1,04</b>	<b>0,78</b>	<b>0,61</b>	<b>0,32</b>

Tabell 11 - Likviditetsgrad 1 (tall i hele 1000)

Hos Barmuda har likviditetsgrad 1 økt for hvert år i den gitte perioden, fra 0,32 i 2015 til 1,04 i 2018. Likviditetsgraden til Barmuda ser likevel ikke tilfredsstillende ut sett i forhold til Kristoffersen sitt krav til en likviditetsgrad på 2. Dette skyldes at de har høy kortsiktig gjeld i forhold til omløpsmidler, men dette ser ut til å gå i riktig retning ettersom at omløpsmidlene har økt kraftig i løpet av de fire årene sammenlignet med økningen i kortsiktig gjeld. Fra 2015 til 2016 ble likviditetsgraden nesten doblet, som vi ser at skyldes en dobling i omløpsmidlene samtidig som at den kortsiktige gjelden har økt med relativt lite samme året.

#### Likviditetsgrad 2

År	2018	2017	2016	2015
Omløpsmidler	3 174	1 619	1 473	709
Varelager	334	378	350	244
Mest likvide omløpsmidler	2 840	1 241	1 123	465
Kortsiktig gjeld	3 066	2 064	2 423	2 202
<b>Likviditetsgrad 2</b>	<b>0,93</b>	<b>0,60</b>	<b>0,46</b>	<b>0,21</b>

Tabell 12 - Likviditetsgrad 2 (tall i hele 1000)

Med utgangspunkt i kravet om en likviditetsgrad 2 på over 1, så ser vi at Barmuda er svært nære et tilfredsstillende nivå i slutten av perioden. Den kortsiktige gjelden er høyere enn de mest likvide omløpsmidlene hvert år, men i slutten av 2018 ser vi at det ikke er stor forskjell mellom de to punktene. Gjennom de fire årene har likviditetsgraden økt, på grunn av at

økningen i de mest likvide omløpsmidlene har hatt en vesentlig større økning enn den kortsiktige gjelden i den gitte perioden. Varelageret har ikke hatt noen drastisk økning over perioden, noe som fører til at likviditetsgrad 2 følger samme mønster som likviditetsgrad 1 da det kun er varelageret som utgjør forskjellen mellom likviditetsgradene.

### Arbeidskapital

År	2018	2017	2016	2015
Omløpsmidler	3 174	1 619	1 473	709
Kortsiktig gjeld	3 066	2 064	2 423	2 202
<b>Arbeidskapital</b>	<b>108</b>	<b>-445</b>	<b>-950</b>	<b>-1 493</b>

Tabell 13 - Arbeidskapital (tall i hele 1000)

I perioden vi har valgt å analysere så ser vi at det har vært en positiv utvikling i arbeidskapitalen. Det er ønskelig å alltid ha en positiv arbeidskapital, da det tilsier at deler av omløpsmidlene er finansiert med langsiktig gjeld eller egenkapital. Det er kun oppnådd positiv arbeidskapital i 2018 og som vi ser, var den kortsiktige gjelden mer enn dobbelt så stor som omløpsmidlene i starten av perioden. Det var en positiv utvikling fra 2015 til 2016 til tross for at den kortsiktige gjelden økte, dette skyldes at omløpsmidlene hadde en enda større økning. De to etterfølgende årene har den positive utviklingen fortsatt, som følge av en stadig økende mengde omløpsmidler.

## 5.2 STRATEGISK ANALYSE - SWOT

For å redegjøre for og godtgjøre datainnsamlingen gjennom sekundærdata i form av tall, har vi foretatt en strategisk analyse ved hjelp av en SWOT-analyse. I forbindelse med denne analysen har vi besluttet å innhente primærdata gjennom dybdeintervju, i tillegg til dokumentstudier i form av akademisk litteratur. I denne analysen ser vi på bedriftens overordnede interne styrker og svakheter, samt dens eksterne muligheter og trusler, og ønsker å dekomponere disse. Den interne analyse baserer seg på finansielle ressurser, fysiske ressurser, menneskelige ressurser, organisasjonsressurser, rykte og markedsføring. Mens den eksterne analysen fokuserer på markedsfaktorer, generelle økonomiske og politiske faktorer,

teknologiske faktorer, konkurransefaktorer og sosiale faktorer (Roos et al, 2014). I tabellen under har vi oppsummert resultatene fra SWOT-analysen.

Intern analyse	Ekstern analyse
<p><b>STYRKER</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Likviditet- og likviditetsstyring</li> <li>• Forhandlingsmakt blant leverandører</li> <li>• Kompetent ledelse, med relevant erfaring</li> <li>• Lokalisering</li> <li>• Differensiering</li> <li>• Word-of-mouth</li> </ul> <p><b>SVAKHETER</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ekstern markedsføring og profilering</li> <li>• Innovasjon</li> <li>• Sentralisert beslutningsmyndighet - ujevne maktforhold og konflikter</li> <li>• Kundegrupper og alkohol - ujevne maktforhold kunder og</li> <li>• Word-of-mouth</li> </ul>	<p><b>STYRKER</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Konkurranssevne - eksponensiell omsetningsvekst</li> <li>• Relativt lave inngangsbarrierer</li> <li>• Produktivitetsøkning knyttet til deltidsarbeidere grunnet fleksibilitet</li> </ul> <p><b>SVAKHETER</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Binding av kapital - lange husleiekontrakter, varelager og andre flaskehalser</li> <li>• Stordriftsfordeler</li> <li>• Lave gjennomsnittlige bransjemarginer</li> <li>• Lovgivning</li> <li>• Teknologisk utvikling i form av integrerte systemer og POS-systemer (systemer knyttet til betaling og bestilling)</li> </ul>

Tabell 14 – Oppsummering av SWOT-analyse

### 5.2.1 INTERN ANALYSE

Som vist foran, viser Roos et al. at man ved den interne analysen ser på styrker og svakheter ved bedriften, og disse er finansielle ressurser, fysiske ressurser, menneskelige ressurser og rykte og markedsføring (Roos et al, 2014).

### *Finansielle og fysiske ressurser*

Gjennom intervju er det avdekket generelt og gjennomgående god økonomi, hvor det understrekes at likviditet og likviditetsstyring har vært en avgjørende positiv faktor og et konkurransefortrinn hva gjelder finansielle ressurser. Det har vært blikkpunkt på daglig og ukentlig bestyring av regninger knyttet til varekostnader, personalkostnader og andre driftskostnader (herunder: husleie, strøm, oppvarming etc.) og avsetning til lønn og andre løpende personal- og driftskostnader. Gjennomgående god økonomi og spesielt likviditet grunnis ytterligere av nøkkeltallene, hvor bedriften har klart å snu negativ arbeidskapital i regnskapsperioden 2015-2017 til positiv arbeidskapital i regnskapsåret 2018. Man kan også eksempelvis vise til positiv lønnsomhet under hele undersøkelsesperioden bortsett fra avviksåret 2015, men dette kan i større grad tilskrives skattekostnad og midlertidige forskjeller. Eier anser også evnen til å predikere framtidig likviditets- og lønnsomhetsforutsetninger basert på regresjonsanalyse som en stor styrke. Investeringskapasitet og lånekapasitet oppleves også som en styrke. Restaurant- og utelivsbransjen generelt i Trondheim er preget av liten vekst og lite lønnsomhet.

Når det kommer til opplevde styrker peker daglig leder blant annet på leverandørsituasjonen. Han trekker frem forhandlingsmakt gjennom innkjøpssamarbeid bygd på lojalitet og store volum. Dette konstateres gjennom det faktum at bedriften var størst på innkjøp av vin målt i antall flasker i 2018 i Norge av alle enkeltaktører. Ved siden av de langsiktige avtalene står de også mer fritt når det kommer til andre leverandøravtaler. På samme tid har de historisk sett vært en stor kunde av samme leverandør i lang tid, og forhandlingsmakten kan likeså reduseres i noen grad da bedriften har vært avhengig av samme leverandør. Når det gjelder kvalitet og tilgang på råvarer i markedet generelt virker det som at markedet på mange måter klarer seg bra. En del restauranter har råvareavtaler sammen med andre for blant annet å minimere transportkostnader. Som i andre bransjer vil nok forhandlingsmakten opp mot leverandører i stor grad være styrt av volum og tillitsforhold.

Daglig leder peker på lokalisering som en helt klart styrke, da området blant annet er assosiert som et møtested for mat i byen og særegent lokalt i Trondheim. Begrepet *location is key* kan langt på vei overføres til serveringsbransjen, da flere restauranter som går konkurs blant annet peker på lokasjon som et av hovedpoengene til at inntektene er fraværende.



### *Menneskelige ressurser*

Eier og daglig leder i Dråpen Solsiden AS (Barmuda), Jan Tore Fladvad, opplever at ledelsen generelt er god. Dette begrunnes med at sentralledelsen i bedriftene har svært mye erfaring i tilsvarende stillinger, samt omfattende styreefaring fra andre verv, og erfaring som konsulent med å snu ulønnsomme bedrifter. Han utdyper dette også videre ved å peke på den organisatoriske strukturen i organisasjonen. For selv om han formelt sett er daglig leder er det i praksis andre som tar seg av den daglige ledelsen. Det faktum at det i praksis kun er én i den daglige ledelsen, blir pekt på som et konkurransefortrinn, ved blant annet hurtige beslutninger og god strømning mellom eier og daglig leder, samtidig som at det gjør det lettere å drive produktutvikling. På den annen side kan også sentralisert beslutningsmyndighet føre til ujevne maktforhold internt og i verste fall konflikter, og kan føre til mindre innovasjon hva gjelder produktutvikling. I tillegg kan bransjens evne til å stimulere til ekstraordinær lønn gjennom tips føre til økt konkurransekraft. Dette kan på den andre siden føre til økt tilstrømming av arbeidskraft motivert av ytre motivasjon i form av fysisk avlønning.

### *Rykte og markedsføring*

Videre oppleves det generelle ryktet til Barmuda i serveringsbransjen i Trondheim som godt, gjennom kundepleie som fører til kundelojalitet. Fokus på kvalitet og kontinuitet kan ha en tendens å gå på bekostning på innovasjon. På flere måter kan bransjen sies å være mindre innovative da konkurransebildet med lave inngangsbarrierer og fragmentert marked prege markedet. En svakhet ved bransjen generelt kan være at man mister kundeklientell dersom enkelte blir nektet inngang grunnet overstadig beruselse.

Når det kommer til markedsføring kan eksternt markedsføring og profilering karakteriseres som en svakhet når det spesifikt er snakk om Barmuda, da eksempelvis nettannonsering og lignende har stupt. De er dermed avhengig av mer intern markedsføring og å skape gode opplevelser når kundene befinner seg i lokalet, og peker på *word-of-mouth* som et eksempel i så måte. Hvis man sammenligner Barmuda med Fire Fine (daglig leder er den samme), vil markedsføring og generell overordnet profilering være en styrke da de differensierer seg fra mange andre bedrifter som bedriver en form for servering i Trondheim gjennom konsept-skaping, bookinger av DJ's og salg av større flasker.

### ***5.2.2 EKSTERN ANALYSE***

Som vist foran viser Roos et al. at man ved den eksterne analysen ser på muligheter/trusler som er markedsfaktorer, generelle økonomiske og politiske faktorer, teknologiske faktorer, konkurransefaktorer, sosiale faktorer (Roos et al, 2014)

#### *Markedsfaktorer og konkurransefaktorer*

Den generelle konkurranseintensiteten er på mange måter høy da markedet er preget av mange aktører, med relativt lave inngangsbarrierer og nyetableringer. Dette oppleves dog som kortsiktige trusler ifølge Jan Tore Fladvad. For Bermudas vedkommende har konkurranseintensiteten fungert som en positiv katalysator og fordret konkurranseevne som har ført til konstant omsetningsvekst siden oppstart.

På tross av at det blir hevdet at inngangsbarrierene er relativt sett lave, er dette helt klart et pressende tema. Gjerne må man skrive under på lange husleiekontrakter og binde opp kapital gjennom oppbygging av varelager. Dette kan i sin tur sees på som betydelige trusler for enkelte bedrifter i bransjen. I tillegg til at flaskehalsen og investeringer knyttet til eventuell ekspansjon med hensyn til varelager/garderobe etc.

Produktiviteten kan blant annet påvirkes av utdanningsnivå, turnover og deltidsarbeid (Iversen, et al., 2015). Andel deltidsansatte kan føre til større produktivitet i mindre bedrifter med mindre enn fem ansatte da disse trenger fleksibilitet. Et annet hovedfunn er at stordriftsfordeler kan også fungere som en styrke da større bedrifter har bedre forutsetninger for å investere i innovasjon, markedsføring og markedsarbeid. Dette kan styrke konserndannelser. Naturligvis vil dette i sin tur fungere som en svakhet for bedrifter som ikke befinner seg i en slik situasjon.

#### *Generelle økonomiske, politiske og teknologiske faktorer*

Serveringsbransjen generelt er i en særposisjon da det finnes lite bransjetall. Det er derfor noe utfordrende å si noe om bransjelønnsomhet- og vekst. Gjennom dybdeintervju med daglig leder i Barmuda antas det en gjennomsnittlig driftsmargin på rundt -0,5%-0%, mens en ståstedsanalyse gjennomført i 2016 hevder en gjennomsnittlig driftsmargin i Trondheim på rundt 7,8 % (Vestbø, et al., 2016). Da ståstedsanalysen antas å være best egnet tas det utgangspunkt i denne, men det antas også at denne kan være i overkant høy.

Lovgivning kan også oppfattes som en sentral faktor når det kommer til muligheter og trusler både i bransjen generelt og Barmuda spesielt. Daglig leder trekker særlig fram det faktum at lovgivning med hensyn til alkohol (ref. alkoholloven) kan fungere som en svakhet for bransjen, da overstadig berusede folk har en viss form for *makt* da hendelser gjerne tolkes subjektivt av kunder. Dette kan resultere i bøter og i verste fall til inndragning av skjenkebevilling. Lokale og nasjonale myndigheter kan fungere som moderatører.

Dessuten, enkelte yrker i serveringsbransjen kan forsvinne grunnet teknologisk framvekst i form av integrerte systemer og POS-systemer (systemer knyttet til betaling og bestilling). Dette kan ansees som en mulighet i form av økonomiske besparelser, men også som en trussel da det er knyttet utfordringer og feil også ved teknologi. Å slå inn salg i kassen oppleves ofte som et problem ved stor kundemasse, og kan potensielt ta lang tid.

Eksempelvis har umiddelbare konkurrenter i Trondheim-markedet som San Sebastian og Lektern investert i slike systemer og dratt økonomiske fordeler av det.

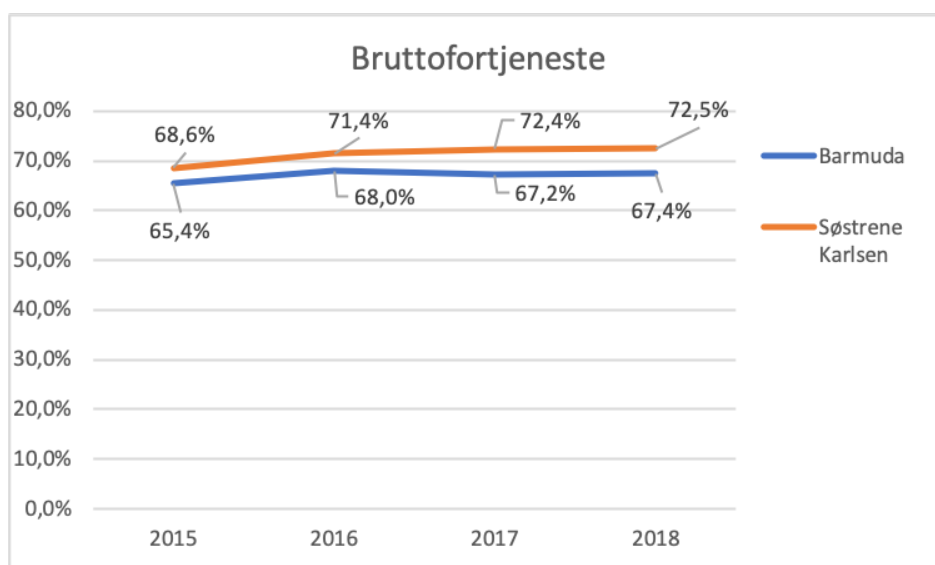
### 5.3 SAMMENLIGNING

Her skal vi sammenligne lønnsomheten til Barmuda og Søstrene Karlsen i perioden 2015-2018 (Proff, 2018). De arbeider i samme bransje, og det vil derfor være nyttig å sammenligne de for å få et bedre bilde av nøkkeltallene til Barmuda. Det er her viktig at bedriftene er sammenlignbare når det kommer til størrelse og bransje, noe vi mener de er i dette tilfellet. I tabellen under vises en oversikt over hvordan restaurantenes lønnsomhets-nøkkeltall er i utgangen av perioden. Videre vil gå nærmere inn på hvert enkelt nøkkeltall i den gitte perioden.

	<b>Barmuda 2018</b>	<b>Søstrene Karlsen 2018</b>
Bruttofortjeneste	67,4%	72,5%
Resultatgrad	9,7%	6,6%
Driftsmargin	9,66%	6,5%
Driftskostnad per kvadratmeter	72,4	204
Personalkostnader (i prosent)	30,1%	36,6%

Tabell 15 - Lønnsomheten sammenlignet med Søstrene Karlsen

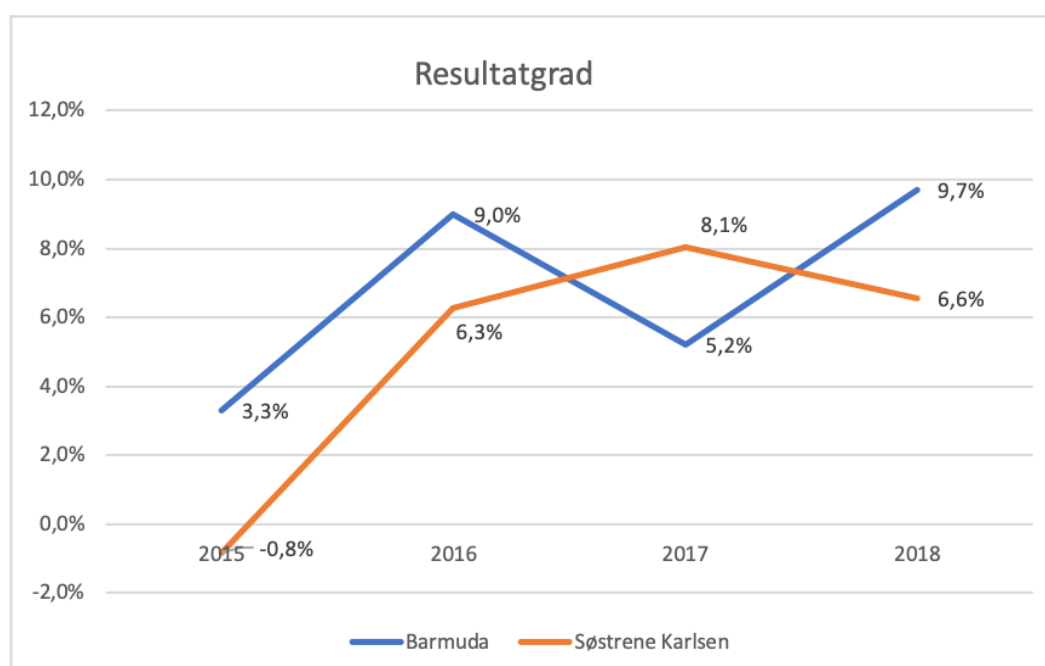
## Bruttofortjeneste



Figur 1– Bruttofortjenesten sammenlignet med Søstrene Karlsen

Figuren viser at begge bedriftene har hatt en relativ lik utvikling, med en forbedring i løpet av perioden. Imidlertid er toppåret ulikt, hvor Barmuda har sitt beste år i 2016, mens Søstrene Karlsen i 2018. En ser at Søstrene Karlsen har jevnt over i perioden en høyere bruttofortjeneste enn Barmuda. I 2018 er forskjellen på litt over 5%, noe som ikke kan anses å være mye. En kan dermed si at lønnsomheten til Barmuda er bra i forhold konkurrenten, tatt bruttofortjenesten i betraktning.

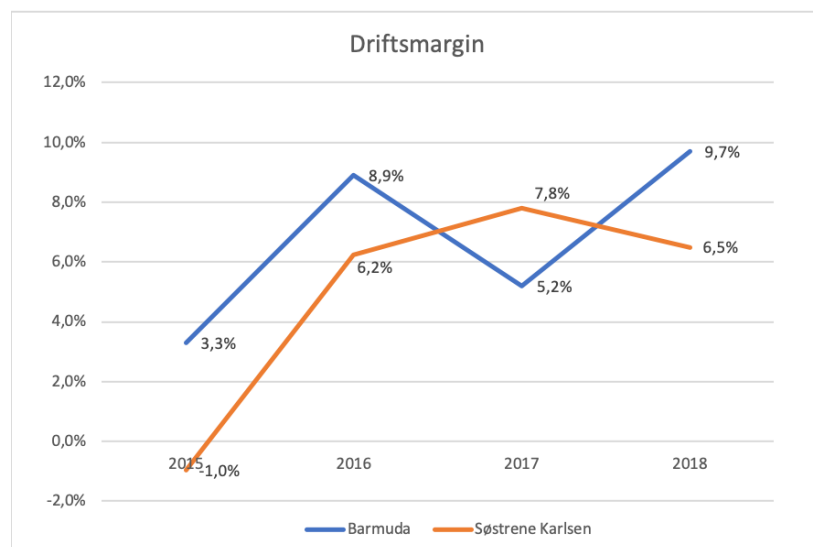
## Resultatgrad



Figur 2 – Resultatgrad sammenlignet med Søstrene Karlsen

Her ser en at Barmuda har den beste resultatgraden, med unntak av år 2017. Begge bedrifters resultatgrad har vært svingende i perioden. Som nevnt tidligere er dette et av nøkkeltallene Barmuda anser som viktigst. Barmuda har altså grunn til å være fornøyd, da de har over 3% høyere resultatgrad enn Søstrene Karlsen i 2018.

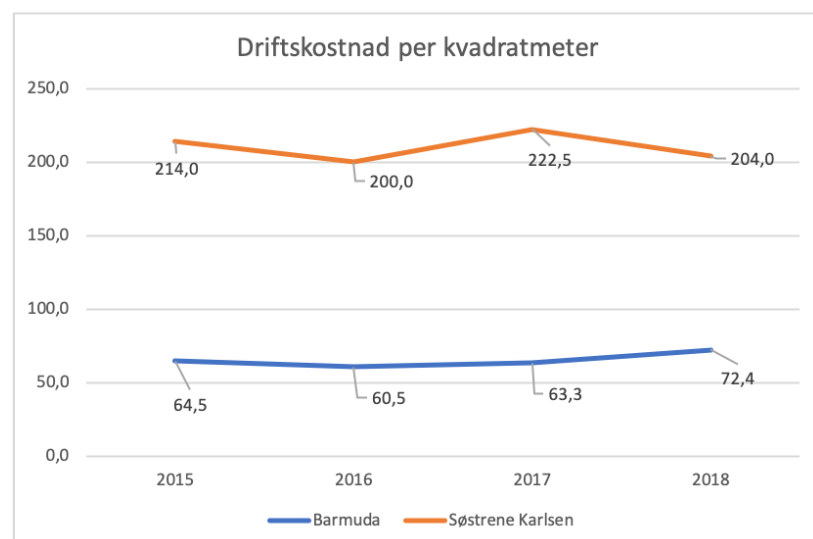
### Driftsmargin



Figur 3 – Driftsmargin sammenlignet med Søstrene Karlsen

En ser at grafene til resultatgraden og driftsmarginen er tilnærmet identiske. Dette kommer av at det kun er finansinntektene i telleren som skiller de to nøkkeltallene fra hverandre. Med andre ord kan vi også her si at driftsmarginen er god sett i forhold til Søstrene Karlsen.

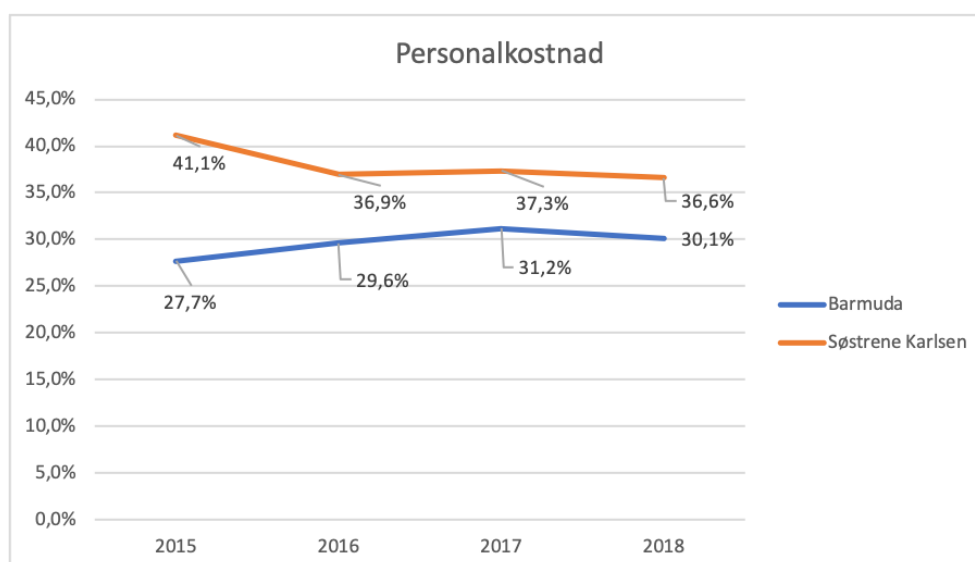
### Driftskostnad per kvadratmeter



Figur 4 – Driftskostnad per kvadratmeter sammenlignet med Søstrene Karlsen

Her ser man en tydelig forskjell mellom bedriftene. Gjennom hele perioden har Søstrene Karlsen en høyere driftskostnad per kvadratmeter. Dette kommer blant annet av at Søstrene Karlsen har et større fokus på matservering, som naturligvis medfører høyere driftskostnader. Med tanke på den store forskjellen i dette tallet, kan man med god grunn si at Barmuda har en bedre arealutnyttelse enn det Søstrene Karlsen har. Begge bedriftene sin utvikling holder seg stabil gjennom perioden, men Søstrene Karlsen reduserer sin driftskostnad per kvadratmeter med 10 000 kr, mens Barmuda øker deres driftskostnad per kvadratmeter på 8000 kr. Endringene er såpass små, at de ikke har noe stor betydning for bedriftene i perioden.

### Personalkostnad



Figur 5 – Personalkostnad sammenlignet med Søstrene Karlsen

I denne figuren ser en også at Søstrene Karlstens personalkostnad er høyere en Barmudas gjennom hele perioden. Imidlertid har bedriftene hatt en ulik utvikling. Barmudas personalkostnad har gått opp, mens Søstrene Karlstens har gått ned. Det ser her ut som at Søstrene Karlsen har klart å effektivisere bemanningen sin, men at Barmuda sin bemannings-effektivisering har gått i litt motsatt retning.

## 5.0 KONKLUSJON

I denne semesteroppgaven har vi gjennom en nøkkeltallsanalyse- og horisontal analyse, samt en strategisk analyse gjennom en SWOT-analyse, og sett på sentrale forhold som kan være med på å besvare problemstillingen vi har utarbeidet:

”Hvordan har den økonomiske utviklingen i bedriften Barmuda vært fra 2015-2018?”

Dekomponert har vi foretatt en analyse av lønnsomheten, likviditeten, soliditeten og til dels også finansieringen i selskapet.

Vi startet vår analyse med å se på nøkkeltallene vedrørende lønnsomheten. Her tok vi for oss de mest sentrale postene hentet fra regnskapet fra proff og andre tallunderlag vi fikk fra selskapet selv. Selskapets bruttofortjeneste har vært relativt høyt, stabil og økt inkrementelt fra 65,4 % i 2015 til 67,4 % i 2018. Samtidig har blant annet resultatgraden økt drastisk fra 13,3% i 2015 til 9,7% i 2018. På tross av enkelte avvik i regnskapsperioden 2017, har perioden sett under ett hatt en positiv utvikling i lønnsomhetsmessig øyemed.

Når det gjelder bedriftens soliditet, så fant vi ut at den ikke kan vurderes ut fra nøkkeltallene egenkapitalprosent og gjeldsgrad, som man vanligvis gjør. Dette skyldes i hovedsak at egenkapitalen har vært negativ de siste 10 årene på grunn av regnskapsfeilen gjort ved fusjoneringen i 2009. Da vi ikke hadde noe mer informasjon om hva den faktiske egenkapitalen ville vært sett bort fra denne feilen, så har vurderingen av den faktiske soliditeten blitt vanskelig. Men vi har sett en svært positiv utvikling i egenkapitalen som stadig har nærmet seg 0 med store skritt. Og ved vårt intervju med Jan Tore Fladvad, eier og daglig leder av Barmuda, så påsto han at egenkapitalen per feb. 2019 var blitt positiv, men at han har vurdert Barmuda sin soliditet som god over hele perioden, til tross for hva det offisielle regnskapet viser. Når det gjelder finansieringen så kan det, til tross for en økning i sum kortsiktig gjeld, se ut til at den har hatt en positiv utvikling, og den totale gjelden har redusert med nesten 10% over perioden.

Ser vi videre på likviditeten ser vi at det også her har vært en positiv utvikling. Isolert sett kan det diskuteres hvorvidt enkelte av nøkkeltallene knyttet til likviditeten er tilfredsstillende, da likviditetsgrad 1 var nede i 0,32 i 2015 og 0,61 i 2016. Kravene til likviditetsgrad 1 og

likviditetsgrad 2 blir ikke tilfredsstillende, men det skal sies at de er på god vei, spesielt likviditetsgrad 2. På tross av dette har utviklingen i seg selv vært god, med en økning på 225 %. Arbeidskapitalen har følgelig hatt en positiv utvikling med en økning på 1 601 000 kr, men har kun vært tilfredsstillende det siste året i perioden.

Vi sammenlignet enkelte av Barmudas resultater med Søstrene Karlsen AS sine resultater for å ha noen kvantitative forholdstall, og til en begrenset grad gi en indikasjon på hvordan Barmuda presterer i markedet i Trondheim. De utvalgte nøkkeltallene viser at Barmuda sett under ett har mer tilfredsstillende verdier med unntak av bruttofortjeneste. Hvis vi i tillegg går under lupen på bransjespesifikke tall som driftskostnad per kvadratmeter og til dels også personalkostnad i prosent, får vi et inntrykk av at Barmuda isolert sett “gjør det bedre”, hvis vi legger nøkkeltall til grunn.

I SWOT-analysen kommer det frem at det er en del muligheter for Barmuda i tiden som kommer, men tilikemed trusler. Barmudas styrker sentrerer seg rundt forhold knyttet til likviditet- og likviditetsstyring, forhandlingsmakt mot leverandører, samt kompetent ledelse med lang relevant erfaring. I tillegg har de lyktes med sin differensiering og sannsynligvis økt produktivitet da en stor del av arbeidsstokken er deltidsansatte, som har ført til økt fleksibilitet. Dette fører i sin tur til økt konkurranseevne i markedet. De største svakhetene internt kulmineres av tilsynelatende manglende innovasjon og nyskaping, mangel på ekstern markedsføring og utfordringer knyttet til kundegrupper og alkohol. Eksternt suppleres utfordringene: binding av kapital – lange husleiekontrakter, oppbygging av varelager og andre flaskehalser, lovgivning som moderator, mangel av stordriftsfordeler og lave gjennomsnittlige bransjemarginer.

Det er imidlertid viktig å påpeke at regnskapsfeilen vil kunne påvirke konklusjonen til en viss grad. Feilen har ført til at vi har hatt et begrenset utvalg av nøkkeltall hvor vi ikke har kunnet sett på totalkapitalrentabilitet og egenkapitalrentabilitet. Hadde vi hatt mer tid og ressurser i form av mer informasjon om regnskapet til Barmuda, kunne det ha vært fordelaktig og ha justert regnskapet slik at det ble riktig.

Oppsummert kan vi si at den økonomiske utviklingen til Barmuda har forbedret seg i perioden. Vi har blant annet sett en økning i driftsmargin til 9,66 %, som er noe høyere enn på landsbasis (Vestbø, Thomas og Næss, 2016). Nøkkeltallene bidrar også til å vise den



positive utviklingen. I tillegg ser vi av SWOT-analysen at Barmuda har muligheter for enda forbedret økonomisk utvikling ved styrket innovasjon og nyskaping, økt fokus på ekstern markedsføring og økte investeringer i integrerte teknologiske systemer og økt effektivisering. Samtidig er det viktig å vedlikeholde de allerede interne styrkene.

Alt i alt kan vi konkludere med at den overordnede økonomiske utviklingen til Barmuda har utviklet seg godt i positiv forstand.

## 7.0 REFERANSELISTE

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

Debet, u.d. *Bruttofortjeneste – Hva er bruttofortjeneste?*

Tilgjengelig fra: <https://www.debet.no/ordbok/bruttofortjeneste> (Hentet 6 februar 2020).

Iversen, E. K., Jakobsen, E. W. & Holmen, R. B., 2015. *Produktiviteten i norsk reiseliv*.

Tilgjengelig fra:

<https://www.nhoreiseliv.no/contentassets/fb8d472669eb46dabc943d37ac8f84c0/072015-40-menon-produktivitetsrapport.pdf> (Hentet 26 mars 2020).

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

Jusleksikon, 2012. *Likviditet*. Tilgjengelig fra: <https://jusleksikon.no/wiki/Likviditet> (Hentet 25 mars 2020).

Kristoffersen, T., 2016. *Årsregnskapet, en grunnleggende innføring. 5. utgave*. Trondheim: Fagbokforlaget.

Langli, J. C., 2016. *Årsregnskapet*. Oslo: Gyldendal.

Meinich, P., 2014. *Likviditet*.

Tilgjengelig fra: <https://snl.no/likviditet> (Hentet 25 mars 2020).

Proff, 2018. *Barmuda*. Tilgjengelig fra:

<https://www.proff.no/selskap/barmuda/trondheim/serveringssteder/IGDRFZ70DRM-1/> (Hentet 1 april 2020).

Proff, 2018. *Søstrene Karlsen*. Tilgjengelig fra:

<https://www.proff.no/selskap/s%C3%B8strene-karlsen-as/trondheim/serveringssteder/IGBCRSV0DRM/> (Hentet 1 april 2020).

Rammen, K., 2019. *Grunnleggende regnskapsanalyse*.

Tilgjengelig fra: <https://finanssans.no/grunnleggende-regnskapsanalyse> (Hentet 7 april 2020).

Roos, G., von Krogh, G., Roos, J. & Boldt-Christmas, L., 2014. *Strategi - en innføring. 6. utgave*. Bergen: Fagbokforlaget.

Senemar, A., Johannesen, H., Kallestad, T., Lepperød, J. & Lutnæs, E., 2017. *Verkstedet*.

Tilgjengelig fra: [https://verkstaden.portfolio.no/read\\_container/8b60fa20-a80d-44c8-bd3a-5975ff1f8d85](https://verkstaden.portfolio.no/read_container/8b60fa20-a80d-44c8-bd3a-5975ff1f8d85) (Hentet 23 mars 2020).

Vestbø, K., Thomas, G. & Næss, T. R., 2016. *Ståstedsanalyse: Restaurantbransjen i Bergen*, Bergen: Pwc.

Vikøren, B., 2020 *SWOT-analyse*.

Tilgjengelig fra: <https://snl.no/SWOT-analyse> (Hentet 22 april 2020).

Visma, u.d. *Likviditet*.

Tilgjengelig fra: <https://www.visma.no/eaccounting/regnskapsordbok/l/likviditet/>  
(Hentet 25 mars 2020).

Visma, u.d. *Soliditet*. Tilgjengelig fra:

<https://www.visma.no/eaccounting/regnskapsordbok/s/soliditet/> (Hentet 25 mars 2020).

## Vedlegg 1 – Resultatregnskapet til Barmuda

RESULTATREGNSKAP - BELØP I HELE 1000	2019	2018	2017	2016	2015
Valutakode	NOK	NOK	NOK	NOK	NOK
Sum salgsinntekter	20 825	19 224	16 032	15 933	16 012
Annen driftsinntekt	0	0	0	9	0
Sum driftsinntekter	20 825	19 225	16 032	15 942	16 012
Varekostnad	6 561	6 261	5 251	5 105	5 545
Beholdningsendringer	-	-	0	0	0
Lønnskostnader	6 440	5 788	5 002	4 717	4 442
Herav kun lønn	-	-	4 282	4 056	3 792
Ordinære avskrivninger	270	262	582	537	1 018
Nedskrivning	-	-	-	-	-
Andre driftskostnader	5 520	5 057	4 367	4 159	4 477
Driftsresultat	2 034	1 857	830	1 424	530
Inntekt på invest. annet foretak i s m konsern	-	-	0	0	0
Inntekt på investering i datterselsk ap	-	-	0	0	0
Sum annen renteinntekt	2	1	0	0	0
Inntekt på invest. i tilknyttet selska p	-	-	0	0	0
Sum annen finansinntekt	0	-	0	5	0
Sum finansinntekter	2	1	0	5	0
Nedskrivning fin. anleggsmidler	-	-	-	-	-
Sum annen rentekostnad	133	183	186	224	283
Andre finanskostnader	1	-	-	-	-
Sum annen finanskostnad	1	-	0	0	0
Sum finanskostnader	134	183	186	224	283
Resultat før skatt	1 902	1 675	644	1 204	247
Sum skatt	421	420	212	222	343
Ordinært resultat	1 481	1 255	432	982	-96
Ekstraordinære inntekter	-	-	-	-	-
Ekstraordinære kostnader	-	-	-	-	-
Skatt ekstraordinært	-	-	0	0	0
Årsresultat	1 481	1 255	432	982	-96
Utbytte	-	-	-	-	-
Konsernbidrag	-	-	-	-	-

## Vedlegg 2 – Balanseregnskapet til Barmuda

BALANSEREGNSKAP - BELØP I H ELE 1000	2019	2018	2017	2016	2015
Valutakode	NOK	NOK	NOK	NOK	NOK
Goodwill	-	0	50	300	550
Sum immaterielle midler	-	0	50	300	550
Sum anleggsmidler	1 242	1 167	931	747	1 542
Tomter, bygninger og annen fast eiendom	220	0	25	216	407
Maskiner/anlegg/biler	-	-	-	-	0
Driftsløsøre/ inventar/ verktøy/ Biler	1 022	1 167	856	231	327
Sum varige driftsmidler	1 242	1 167	881	447	734
Aksjer/Investeringer i datterselskap	-	-	-	-	-
Endr. behold. varer under tilvirk./ferdige	-	-	0	0	0
Investeringer i aksjer og andeler	-	-	-	-	-
Andre fordringer	-	-	-	0	208
Sum finansielle anleggsmidler	-	-	0	0	258
Sum varelager	307	334	378	350	244
Kundefordringer	0	123	155	205	157
Konsernfordringer	-	-	-	-	-
Sum fordringer	1 366	1 264	901	960	308
Sum investeringer	-	-	0	0	0
Kasse/Bank/Post	2 699	1 576	340	164	158
Sum Kasse/Bank/Post	2 699	1 576	340	164	158
Sum omløpsmidler	4 372	3 174	1 619	1 473	709
Sum eiendeler	5 614	4 341	2 551	2 220	2 251
Aksje/Selskapskapital	385	385	385	385	385
Annen innskutt egenkapital	-	-	-	-	-
Sum innskutt egenkapital	385	385	385	385	385
Sum opptjent egenkapital	-185	-1 666	-2 921	-3 353	-4 335
Annen egenkapital	-	-	-	-	-
Sum egenkapital	200	-1 281	-2 536	-2 968	-3 950
Sum avsetninger til forpliktelser	37	56	63	93	264
Pant/gjeld til kredittinstitusjoner	-	-	-	-	-
Langsiktig konserngjeld	-	-	-	-	-
Ansvarlig lånekapital	-	-	-	-	-
Sum annen langsiktig gjeld	1 958	2 500	2 960	2 673	3 735
Annen langsiktig gjeld	1 958	2 500	2 960	2 673	3 735
Sum langsiktig gjeld	1 995	2 556	3 023	2 766	3 999
Gjeld til kredittinstitusjoner	-	-	-	203	150
Leverandørgjeld	896	761	609	719	507
Skyldig offentlige avgifter	883	814	575	467	615
Utbytte	-	-	-	-	-
Kortsiktig konserngjeld	-	-	-	-	-
Annen kortsiktig gjeld	1 200	1 064	638	640	633
Sum kortsiktig gjeld	3 418	3 066	2 064	2 423	2 202
Sum gjeld	5 414	5 622	5 087	5 188	6 201
<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>	<b>5 614</b>	<b>4 341</b>	<b>2 551</b>	<b>2 220</b>	<b>2 251</b>
Garantistillelser	-	-	-	-	-
Pantstillelser	-	-	-	-	-

## Vedlegg 3 – Nøkkeltall til Barmuda

NØKKELTALL - BELØP I HELE 100 0	2019	2018	2017	2016	2015
Totalrentabilitet i %	40,9	53,9	34,8	63,9	19,2
Resultat av driften i %	9,8	9,7	5,2	8,9	3,3
Egenkapitalens rentabilitet før skatt i %	-351,9	-87,8	-23,4	-34,8	-6,3
Likviditetsgrad	1,28	1,04	0,78	0,61	0,32
Egenkapitalandel i %	3,6	-29,5	-99,4	-133,7	-175,5
Gjeldsgrad	27,1	-4,4	-2	-1,7	-1,6

## Vedlegg 4 – Resultatregnskapet til Søstrene Karlsen

RESULTATREGNSKAP - BELØP I HELE 1000	2018	2017	2016	2015	2014
Valutakode	NOK	NOK	NOK	NOK	NOK
Sum salgsinntekter	38 767	41 100	36 291	36 191	35 620
Annen driftsinntekt	651	1 921	2 062	1 481	361
Sum driftsinntekter	39 419	43 021	38 353	37 672	35 981
Varekostnad	10 843	11 894	10 955	11 844	11 419
Beholdningsendringer	-	0	0	0	0
Lønnskostnader	14 418	16 061	14 167	15 489	12 087
Herav kun lønn	12 107	13 731	12 040	13 316	10 362
Ordinære avskrivninger	1 248	1 383	1 555	1 651	1 541
Nedskrivning	-	-	-	-	-
Andre driftskostnader	10 349	10 327	9 286	9 054	8 900
Driftsresultat	2 561	3 357	2 391	-366	2 034
Inntekt på invest. annet foretak i sm konsern	-	0	0	0	0
Inntekt på investering i datterselskap	-	0	0	0	0
Sum annen renteinntekt	26	3	8	34	97
Inntekt på invest. i tilknyttet selskap	-	0	0	0	0
Sum annen finansinntekt	0	104	1	18	19
Sum finansinntekter	26	107	9	52	116
Nedskrivning fin. anleggsmidler	-	-	-	-	-
Sum annen rentekostnad	134	237	321	392	430
Andre finanskostnader	0	1	3	66	169
Sum annen finanskostnad	0	1	3	66	169
Sum finanskostnader	134	238	324	458	599
Resultat før skatt	2 452	3 226	2 076	-771	1 550
Sum skatt	576	784	538	-164	441
Ordinært resultat	1 876	2 442	1 538	-608	1 109
Ekstraordinære inntekter	-	-	-	-	-
Ekstraordinære kostnader	-	-	-	-	-
Skatt ekstraordinært	-	0	0	0	0
Årsresultat	1 876	2 442	1 538	-608	1 109
Utbytte	2 000	-	-	-	-
Konsernbidrag	-	-	-	-	-

## Vedlegg 5 – Nøkkeltall til Søstrene Karlsen

<b>NØKKELTALL - BELØP I HELE 10 00</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Totalrentabilitet i %	21,8	29,9	21	-2,5	15,1
Resultat av driften i %	6,5	7,8	6,2	-1	5,7
Egenkapitalens rentabilitet før skatt i %	105,8	140,4	155,7	-56,4	95,8
Likviditetsgrad	1,14	1	0,95	0,77	0,74
Egenkapitalandel i %	18	21,2	18,4	4,9	16,1
Gjeldsgrad	4,5	3,7	4,4	19,3	5,2

Kilde: Årsregnskap, Brønnøysundregistrene

