

FM 2 REKNESKAPSANALYSE

= TRA + OMG + M&J + FTA

Oppsummering ved

Professor Kjell Henry Knivsflå,
Institutt for rekneskap, revisjon og rettsvitenskap,
NHH



E-post: kjell.knivsfla@nhh.no;

Twitter: @KjellKnivsfla

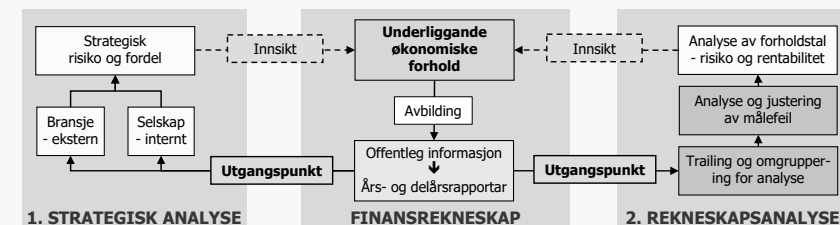
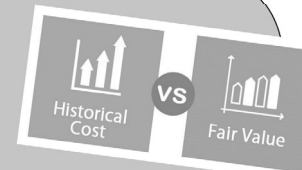


FM2-1

INNHALD

FAGMØTE 2

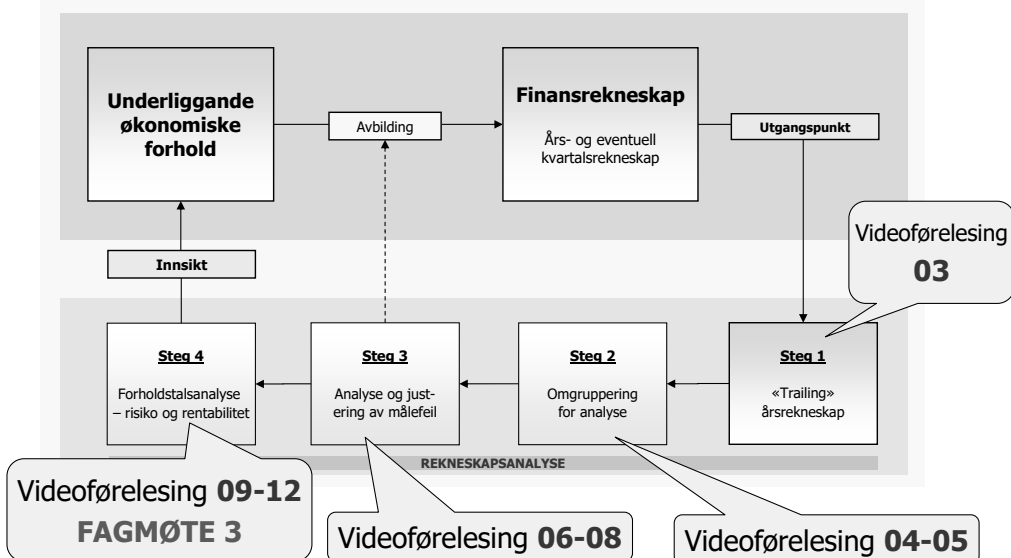
- 1) Trailing
- 2) Omgruppering
- 3) Målefeil og justering



$$SA + RA = SRA$$

RAMMEVERK

FOR REKNESKAPSANALYSE



FØREBUING

Det er nokre **praktiske val** som bør avklarast før vi set i gang:

- 1) Val av **analysenivå** – samla eller delt, konsern eller selskap?
- 2) Val av **analyseperiode** – kort eller lang?
- 3) Val av **komparative verksemdar** – kva er «benchmarken»?

➤ Det er også ein fordel å sette rekneskapstala opp i oversiktlege tabellar over analyseperioden, til dømes i MS Excel



FM2-4

DØME SATS



FM2-5

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

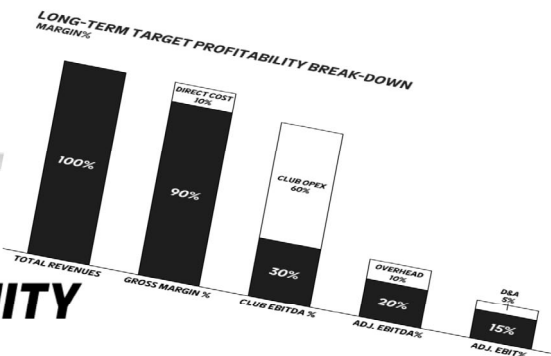
	Notes	Q3 2022	Q3 2021	YTD 2022	YTD 2021	2021
<i>(Amounts in NOK million)</i>						
Revenue	2	967	971	3 001	2 245	3 247
Operating expenses						
Cost of goods sold		-33	-35	-100	-76	-106
Personnel expenses		-357	-342	-1 141	-973	-1 399
Other operating expenses		-297	-260	-849	-652	-925
Depreciation and amortization	6, 7, 8	-276	-260	-825	-766	-1 042
Total operating expenses		-963	-897	-2 915	-2 467	-3 472
Operating profit		5	74	86	-222	-224
Interest income		3	0	4	0	0
Finance income		30	14	77	38	54
Interest expense		-75	-72	-217	-218	-284
Finance expense		-17	-9	-36	-47	-68
Net financial items		-59	-67	-172	-227	-298
Profit/loss before tax		-54	7	-86	-448	-522
Income tax expense	3	2	-9	-10	62	70
Profit/loss for the period		-52	-2	-96	-386	-452
Profit/loss for the year is attributable to:						
Equity holders of the Group		-52	-2	-96	-386	-452
Total allocation		-52	-2	-96	-386	-452
Earnings per share in NOK						
Basic earnings per share attributable to equity holders of the company	4	-0.26	-0.01	-0.49	-2.26	-2.65
Diluted earnings per share attributable to equity holders of the company	4	-0.26	-0.01	-0.49	-2.25	-2.65

CONSOLIDATED BALANCE SHEET

	Notes	30.09.2022	30.09.2021	31.12.2021
<i>(Amounts in NOK million)</i>				
ASSETS				
Non-current assets				
Intangible assets	6	2 615	2 599	2 569
Right-of-use assets	8	4 179	4 084	4 077
Property, plant and equipment	7	719	671	691
Other non-current receivables		39	36	34
Derivative financial instruments	9	54	0	0
Deferred tax assets	3	222	163	213
Total non-current assets		7 827	7 552	7 584
Current assets				
Inventories		69	48	57
Accounts receivables		119	122	117
Other current receivables		68	61	59
Prepaid expenses and accrued income		223	305	237
Cash and cash equivalents		125	150	281
Total current assets		603	686	751
Total assets		8 431	8 238	8 336

EQUITY				
Share capital		431	365	366
Share premium ¹⁾		3 056	2 513	2 521
Treasury shares		-17	-17	-17
Other reserves		42	17	34
Retained earnings ¹⁾		-2 528	-2 355	-2 421
Total equity		984	523	483
LIABILITIES				
Non-current liabilities				
Deferred tax liability	3	91	44	72
Borrowings	5	1 787	2 107	2 090
Lease liability	5	3 690	3 660	3 632
Derivative financial instruments	9	0	7	1
Other non-current liabilities		0	4	4
Total non-current liabilities		5 567	5 822	5 798
Current liabilities				
Borrowings	5	14	12	12
Lease liability	5	860	807	820
Contract liability		471	428	487
Trade and other payables		130	108	138
Current tax liabilities		0	8	4
Public fees and charges payable		73	204	225
Other current liabilities		331	327	369
Total current liabilities		1 879	1 893	2 055
Total liabilities		7 447	7 716	7 853
Total equity and liabilities		8 431	8 238	8 336

CONSOLIDATED CHANGES IN EQUITY



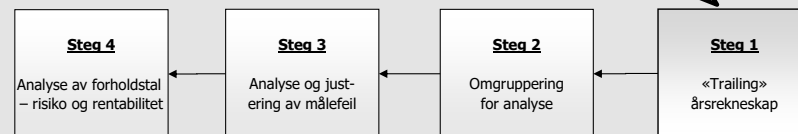
	Share capital	Share premium ¹⁾	Treasury shares	Other reserves ²⁾	Retained earnings ¹⁾	Total attributable to owners of the Group	Total equity
<i>(Amounts in NOK million)</i>							
Equity 1 January 2021	365	2 513	-19	-4	-1 969	885	885
Profit/loss for the period					-386	-386	-386
OCI for the period				20		20	20
Total comprehensive income for the period	0	0	0	20	-386	-366	-366
Investment program				2		2	2
Proceeds from sale of own shares			2			2	2
Equity 30 September 2021	365	2 513	-17	17	-2 355	523	523
Equity 1 January 2022	366	2 521	-17	34	-2 421	483	483
Profit/loss for the period					-96	-96	-96
OCI for the period				6		6	6
Total comprehensive income for the period	0	0	0	6	-96	-90	-90
Investment program				2		2	2
Share issues and capital increase expenses	65	535			-10	590	590
Equity 30 September 2022	431	3 056	-17	42	-2 431	981	981

1)

«TRAILING» = SPORING

«TRAILING»

= Å BYGGJE INN KVARTALSTAL I ANALYSEN AV ÅRSREKNEKAPSTAL



REKNEKAPSANALYSE

SEINASTE ÅRSREKNEKAP ER FRÅ ÅR -1!

Seinast kjende årsrekneskap for Tidder er frå rekneskapsåret -1, dvs fjoråret. Dette kan vere **over eitt år sidan** – og såleis «gamal» informasjon

➤ **MEN**

Kvartalsrekneskapan for 1. - 2. kvartal år 0, dvs inneverande år, er kjende – og dei bør byggast inn i rekneskapsanalysen for å verte «up to date»! Dette vert gjort gjennom å lage såkalla «trailing» årsrekneskap for år 0



FM2-11

TRAILING

=

å kome på sporet av ...

Dvs.

LAGE EIN **PROGNOSE** PÅ ÅRSREKNEKAP PÅ BASIS AV KVARTALSREKNEKAP



FM2-12

1.1

TIDDER TRAILING ÅRSREKNESKAP

ÅR	ÅRSREKNESKAP		TRAILING
	ÅR		
RESULTATREKNESKAP	-2	-1	0
Kraftsal	40	206	1948
+ Varesal	28	110	329
+ Andre	12	8	18
= Driftsinntekter	80	324	2295
- Kraftkostnad	18	136	1778
- Varekostnad	14	56	145
- Lønskostnad	25	50	127
- Andre driftskostnader	55	97	184
- Avskrivning	0	0	11
- Spesielle driftskostnader	-33	2	25
= Driftsresultat	1	-17	25
+ Finansinntekter	3	7	6
- Rentekostnader	0	0	2
- Spesielle finanskostnader	0	-5	12
= Resultat før skatt	4	-5	17
- Skattekostnad	1	-2	3
= Årsresultat	3	-3	14
+ Kongruensbrot (emisjonskostnad)	-10	-7	0
- Netto betalt utbytte	-100	-250	0
= Endring i egenkapital	93	240	14

I samsvar med hint frå Tidder om at omsetnaden blir 2 – 2.5 mrd

	-2	-1	0
BALANSE			
Immaterielle eigedelar	9	39	284
+ Varige driftsmidler	1	1	241
+ Langsiktige driftsfordringar	7	3	10
+ Langsiktige finansinvesteringar	0	1	2
+ Langsiktige finansfordringar	0	14	13
= Anleggsmidler	17	58	550
+ Varer	8	21	124
+ Kundefordringar og andre driftsfordringar	40	77	270
+ Betalingsmidlar	79	256	9
= Omløpsmidlar	127	354	403
EIGEDELAR	144	412	953
Eigenkapital	93	333	347
Avsetningar	0	1	62
+ Langsiktig renteberande gjeld	0	1	241
= Langsiktig gjeld	0	2	303
Kortsiktig renteberande gjeld	0	2	18
+ Kortsiktig driftsgjeld	51	75	285
= Kortsiktig gjeld	51	77	303
EK OG GJELD	144	412	953

FM2-13

1.2 Sats: Trailing for 2022

	1-3. kvartal 2022	4. Kvartal 2021	Justering	4. Kvartal 2022	Trailing 2022
Driftsinntekter	3001	1002	967/971	998	3999
- Vare- og tenestekostnad	100	30	33/35	28	128
- Lønskostnad	1141	426	357/342	445	1586
- Andre driftskostnader	849	273	297/260	312	1161
- Avskrivning	825	276	276/260	293	1118
- Unormale driftskostnader	0	0	0	0	0
= Driftsresultat	86	-2	0	-80	6
- Netto rentekostnader	217-4 = 213	66	((213/(2090+363 2+12+820-281))	61	274
- Unormale finanskostnader	36-77 = -41	5	(1787+3690+14- 125) = 61 ?	0	-41
= Resultat før skatt	-86	-74	0	-141	-227
- Skattekostnad	10	-8	Skattesats	-28	-18
= Nettoresultat	-28	-113	-113	-113	-209

$$SK = 0,18 \cdot (-80) - 0,22 \cdot 61 = -28 ?$$

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

Notes	Q3 2022	Q3 2021	YTD 2022	YTD 2021	2021
<i>(Amounts in NOK million)</i>					
Revenue	967	971	3 001	2 245	3 247
Operating expenses					
Cost of goods sold	-33	-35	-100	-76	-106
Personnel expenses	-357	-342	-1 141	-973	-1 399
Other operating expenses	-297	-260	-849	-652	-925
Depreciation and amortization	-276	-260	-825	-766	-1 042
Total operating expenses	-963	-897	-2 915	-2 467	-3 472
Operating profit	5	74	86	-222	-224
Interest income	3	0	4	0	0
Finance income	30	14	77	38	54
Interest expense	-75	-72	-217	-218	-284
Finance expense	-17	-9	-36	-47	-68
Net financial items	-59	-67	-172	-227	-298
Profit/loss before tax	-54	7	-86	-448	-522
Income tax expense	2	-9	-10	62	70
Profit/loss for the period	-52	-2	-96	-386	-452
Profit/loss for the year is attributable to:					
Equity holders of the Group	-52	-2	-96	-386	-452
Total allocation	-52	-2	-96	-386	-452
Earnings per share in NOK					
Basic earnings per share attributable to equity holders of the company	-0.26	-0.01	-0.49	-2.26	-2.65
Diluted earnings per share attributable to equity holders of the company	-0.26	-0.01	-0.49	-2.25	-2.65

Trailing - Eigedelar

	31.12.2001	Trailing 2022
Immaterielle eigedelar	2569	2615
+ Leigerettar	4077	4179
+ Varige driftsmidler	691	719
+ Langsiktige fordringar	34	39
+ Derivat	0	54
+ Utsett skattefordel	213	222
+ Varelager	57	69
+ Kundefordringar	117	119
+ Andre kortsiktige fordringar	59	68
+ Forskotsbetale kostnader	237	223
+ Kontantar og kontantekvivalentar	281	125
= EIGEDELAR	8336	8431

Trailing – Eigenkapital og gjeld

	31.12.2021	Trailing 2022
Eigenkapital	483	984
+ Utsett skatt	72	91
+ Langsiktige lån	2090	1787
+ Langsiktige leige krav	3632	3690
+ Derivat	1	0
+ Andre langsiktige krav	4	0
+ Kortsiktige lån	12	14
+ Kortsiktige leige krav	820	860
+ Skuldig skatt	138	130
+ Andre kortsiktige drifts krav	487+4+225+369 = 1085	471+0+73+331 = 875
= EIGENKAPITAL OG GJELD	8836	8431

Trailing – Endring i egenkapital

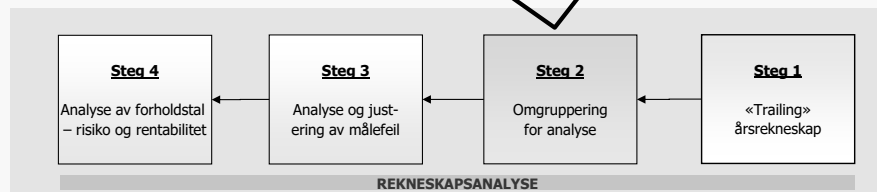
	1 – 3. kvartal 2022	Trailing 2022
Eigenkapital 01.01	483	483
+ Nettoresultat i trailingåret	-96	-96 – 113 = -209
+ OCI – «Other Comprehensive Income»	6	6
+ «Dirty surplus», emisjonskostnader	-10	-10 + 113 = 103
- Netto betalt utbytte	-600 – 2 = -602	-602
= EIGENKAPITAL OG GJELD	984	984

2)

«OMGRUPPERING» FOR ANALYSE

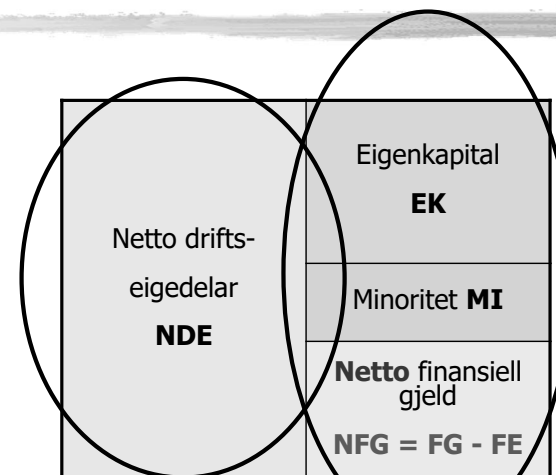
OMGRUPPERING

= Å STOKKE OM PÅ RAPPORTERTE TAL SLIK AT DEI HØVER FOR ANALYSE



2.1

BALANSEN OMGRUPPERT



DE ELLER FE: DOM, DAM, FOM ELLER FAM

		31.12.2021	Trailing 2022	
	Immaterielle egedelar	DE, DAM	2569	2615
+	Leigerettar	DE, DAM	4077	4179
+	Varige driftsmidlar	DE, DAM	691	719
+	Langsiktige fordringar	DE, DAM	34	39
+	Derivat	DE, DAM	0	54
+	Utsett skattefordel	DE, DAM	213	222
+	Varelager	DE, DOM	57	69
+	Kundefordringar	DE, DOM	117	119
+	Andre kortsiktige fordringar	DE, DOM	59	68
+	Forskotsbetale kostnader	DE, DOM	237	223
+	Kontantar og kontantekvivalentar	FE, FOM	281	125
=	EIGEDELAR		8336	8431

FM2-21

EK ELLER G: EK, LDG, LFG, KDG, OG KFG

		31.12.2021	Trailing 2022	
	Eigenkapital	EK	483	984
+	Utsett skatt	DG, LDG	72	91
+	Langsiktige lån	FG, LFG	2090	1787
+	Langsiktige leigekrav	FG, LFG	3632	3690
+	Derivat	DG, LDG	1	0
+	Andre langsiktige krav	DG, LDG	4	0
+	Kortsiktige lån	FG, KFG	12	14
+	Kortsiktige leigekrav	FG, KFG	820	860
+	Skuldig skatt	DG, KDG	138	130
+	Andre kortsiktige driftskrav	DG, KDG	487+4+225+369 = 1085	471+0+73+331 = 875
=	EIGENKAPITAL OG GJELD		8336	8431

FM2-22

OMGRUPPERT BALANSE FOR ANALYSE

		31.12.2021	Trailing 2022	
	Driftsrelaterte anleggsmidlar	DAM	7584	7828
-	Langsiktig driftsrelatert gjeld	LDG	77	91
=	Netto anleggsmidlar	NAM	7507	7737
+	Driftsrelaterte omløpsmidlar	DOM	470	476
-	Kortsiktig driftsrelatert gjeld	KDG	1223	1005
=	Netto driftseigedelar	NDE	6754	7208
	Langsiktig finansiell gjeld	LFG	5722	5477
+	Kortsiktig finansiell gjeld	KFG	832	874
=	Finansiell gjeld	FG	6554	6351
-	Finansielle anleggsmidlar	FAM	0	0
-	Finansielle omløpsmidlar	FOM	281	125
=	Netto finansiell gjeld	NFG	6273	6226
+	Eigenkapital	EK	483	984
=	Netto driftskapital	NDK	6756	7210

2.2

RESULTATOPPSTILLING OMGRUPPERT

	Driftsinntekter	N O R M A L I S E R T	
-	Driftskostnader		
=	Driftsresultat i eiga verksemd		
-	Driftsrelatert skatt i eiga verksemd		
=	Netto driftsresultat i eiga verksemd		«DRIFT»
+	Nettoresultat frå driftstilkytte verksemdar		
=	Netto driftsresultat		
+	Netto finansinntekt		
=	Nettoresultat til sysselsett kapital		
-	Netto rentekostnad		
-	Netto minoritetsresultat		
=	Nettoresultat til eigenkapital	«FINANS»	
+	Unormalt netto driftsresultat	«DET UNORMALE»	
+	Unormalt netto finansresultat		
-	Unormalt netto minoritetsresultat		
=	Fullstendig nettoresultat til eigenkapital		
-	Netto betalt utbyte		
=	Endring i eigenkapital		

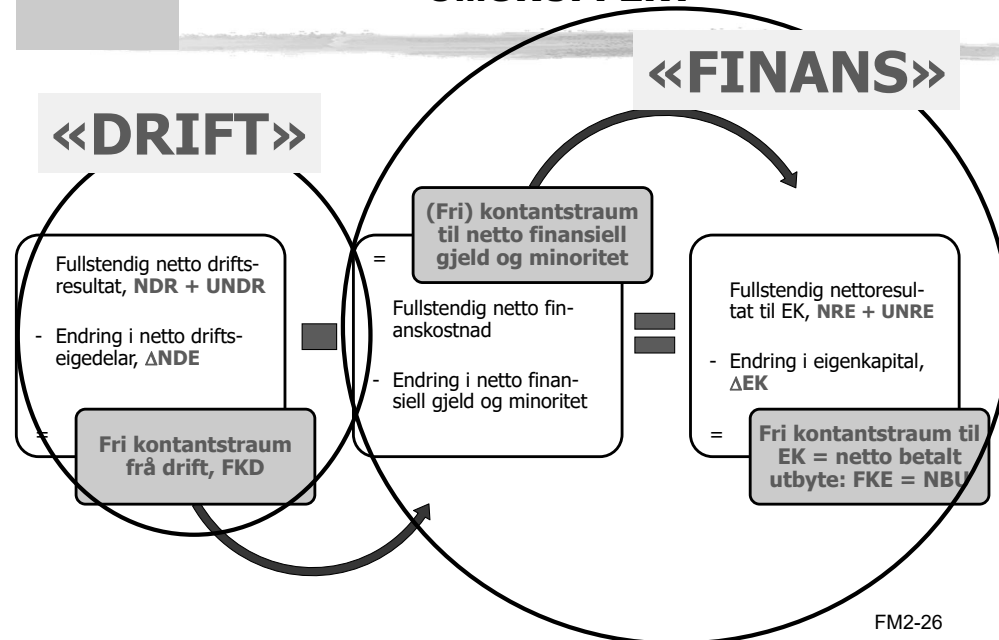
OMGRUPPERT RESULTAT FOR ANALYSE

Trailing 2022			
	Driftsinntekter	DI	3999
-	Vare- og tenestekostnad	VK	128
-	Lønskostnad	LK	1586
-	Andre driftskostnader	ADK	1161
-	Avskrivning	AVS	1118
=	Driftsresultat	DR	6
-	Driftsrelatert skatt	DSK	1 (ndss = 20%)
=	Netto driftsresultat	NDR	5
-	Netto rentekostnad (etter renteinntekter og skatt)	NRK	274 · (1 - 0,22) = 214
=	Nettoresultat til egenkapital	NRE	-209
+	Unormalt netto driftsresultat	UNDR	6 + 113 + 18 - 1 - 60 = 76
+	Unormalt netto finansresultat	UNFR	41 - 10 = 31
=	Fullstendig nettoresultat til egenkapital	FNR	-101
-	Netto betalt utbytte	NBU	-602
=	Endring i egenkapital	ΔEK	501

Skatt: -18 blir bytta ut med 1 og 60

FM2-25

2.3 KONTANTSTRAUM OMGRUPPERT



FM2-26

OMGRUPPERTE KONTANTAR FOR ANALYSE

Trailing 2022			
	Netto driftsresultat	NDR	5
+	Unormalt netto driftsresultat	UNDR	76
-	Endring i netto driftseigedelar	DNDE	454
=	Fri kontantstrøm frå drift	NRE	-373
-	Netto rentekostnad	NRK	214
-	Unormal finanskostnad	UNFK	-31
+	Endring i netto finansiell gjeld	UNFG	-47
=	Fri kontantstrøm til EK	FKE	-602
=	Netto betalt utbytte	NBU	-602

FM2-27

2.4 TIDDER OMGRUPPERING

ÅR	ÅRSREKNESKAP			TRAILING	BALANSE			
	-2	-1	0			-2	-1	0
RESULTATREKNESKAP								
Kraftsal	40	206	1948					
+ Varesal	28	110	329		+ Immaterielle eigedelar	9	39	284
+ Andre	12	8	18		+ Varige driftsmidler	1	1	241
= Driftsinntekter	80	324	2295		+ Langsiktige driftsfordringar	7	3	10
- Kraftkostnad	18	136	1778		+ Langsiktige finansinvesteringar	0	1	2
- Varekostnad	14	56	145		+ Langsiktige finansfordringar	0	14	13
- Lønskostnad	25	50	127		= Anleggsmidler	17	58	550
- Andre driftskostnader	55	97	184		+ Varer	8	21	124
- Avskrivning	0	0	11		+ Kundefordringar og andre driftsfordringar	40	77	270
- Spesielle driftskostnader	-33	2	25		+ Betalingsmidlar	79	256	9
= Driftsresultat	1	-17	25		= Omløpsmidlar	127	354	403
+ Finansinntekter	3	7	6		EIGEDELAR	144	412	953
- Rentekostnader	0	0	2		Eigenkapital	93	333	347
- Spesielle finanskostnader	0	-5	12		Avsetningar	0	1	62
= Resultat før skatt	4	-5	17		+ Langsiktig renteberande gjeld	0	1	241
- Skattekostnad	1	-2	3		= Langsiktig gjeld	0	2	303
= Årsresultat	3	-3	14		Kortsiktig renteberande gjeld	0	2	18
+ Kongruensbrot (emisjonskostnad)	-10	-7	0		+ Kortsiktig driftsgjeld	51	75	285
- Netto betalt utbytte	-100	-250	0		= Kortsiktig gjeld	51	77	303
= Endring i egenkapital	93	240	14		EK OG GJELD	144	412	953

FM2-28

TIDDER RES – OMGRUPPERT

- DI
- DK
- = DR
- DSK
- = NDR
- + NFI
- NRK
- = NRE
- + UNDR
- + UNFR
- = FNR
- NBU
- = ΔEK

	ÅR		
RESULTATREKNESKAP	-2	-1	0
Kraftinntekter	40	206	1948
+ Salsinntekter	28	110	329
+ Andre	12	8	18
= Driftsinntekter	80	324	2295
- Kraftkostnad	18	136	1778
- Varekostnad	14	56	145
- Lønnskostnad	25	50	127
- Andre driftskostnader	55	97	184
- Avskrivning	0	0	11
= Driftsresultat	-32	-15	50
- Driftsskatt	-6	-3	10
= Netto driftsresultat	-26	-12	40
+ Netto finansinntekter	3	6	5
- Netto rentekostnader	0	0	2
= Nettoresultat til EK	-23	-6	43
- Unormalt netto driftskostnad	-26	2	20
- Unormalt netto finanskostnad	10	3	10
= Fullstendig nettoresultat	-7	-11	13
- Netto betalt utbytte	-100	-250	0
= Endring i egenkapital	93	240	14

6-1
2-0
25-6
12-2
FM2-29

TIDDER BAL – TOTALBALANSE

BALANSE	-2	-1	0
Immaterielle eidegodelar	9	39	284
+ Varige driftsmidlar	1	1	241
+ Langsiktige driftsfordringar	7	3	10
+ Varer	8	21	124
+ Kundefordringar og andre driftsfordr	40	77	270
= Driftseigedelar	65	141	929
Finansielle investeringar	0	1	2
+ Finansielle fordringar	0	14	13
+ Kontantar	79	256	9
= Finansielle eigedelar	79	271	24
= TOTALE EIGEDELAR	144	412	953
Eigenkapital	93	333	347
Langsiktig finansiell gjeld	0	1	241
+ Kortsiktig finansiell gjeld	0	2	18
= Finansiell gjeld	0	3	259
Avsetningar	0	1	62
+ Kortsiktig driftsgjeld	51	75	285
= Driftsgjeld	51	76	347
= Total gjeld	51	79	606
= TOTALKAPITAL	144	412	953

TE = DE + FE

TOTALBALLANSE	-2	-1	0
Immaterielle eigedelar	9	39	284
+ Varige driftsmidlar	1	1	241
+ Langsiktige driftsfordringar	7	3	10
+ Varer	8	21	124
+ Kundefordringar og andre driftsfordr	40	77	270
= Driftseigedelar	65	141	929
Finansielle investeringar	0	1	2
+ Finansielle fordringar	0	14	13
+ Kontantar	79	256	9
= Finansielle eigedelar	79	271	24
= TOTALE EIGEDELAR	144	412	953
Eigenkapital	93	333	347
Langsiktig finansiell gjeld	0	1	241
+ Kortsiktig finansiell gjeld	0	2	18
= Finansiell gjeld	0	3	259
Avsetningar	0	1	62
+ Kortsiktig driftsgjeld	51	75	285
= Driftsgjeld	51	76	347
= Total gjeld	51	79	606
= TOTALKAPITAL	144	412	953

Eigedelar blir splitta i driftseigedelar og finansielle eigedelar
Gjelda blir splitta i driftsgjeld og finansiell gjeld
TK = EK + FG + DG
FM2-30

TIDDER BAL – SSK-BALANSE

TOTALBALLANSE	-2	-1	0
Immaterielle eigedelar	9	39	284
+ Varige driftsmidlar	1	1	241
+ Langsiktige driftsfordringar	7	3	10
+ Varer	8	21	124
+ Kundefordringar og andre driftsfordr	40	77	270
= Driftseigedelar	65	141	929
Finansielle investeringar	0	1	2
+ Finansielle fordringar	0	14	13
+ Kontantar	79	256	9
= Finansielle eigedelar	79	271	24
= TOTALE EIGEDELAR	144	412	953
Eigenkapital	93	333	347
Langsiktig finansiell gjeld	0	1	241
+ Kortsiktig finansiell gjeld	0	2	18
= Finansiell gjeld	0	3	259
Avsetningar	0	1	62
+ Kortsiktig driftsgjeld	51	75	285
= Driftsgjeld	51	76	347
= Total gjeld	51	79	606
= TOTALKAPITAL	144	412	953

NDE = DE - DG

SSK-BALANSE	-2	-1	0
Driftsrelatert anlegg	17	43	535
- Langsiktig driftsgjeld	0	1	62
= Netto anleggsmidlar	17	42	473
Driftsrelaterte omløpsmidlar	48	98	394
- Kortsiktig driftsgjeld	51	75	285
= Driftsrelatert arbeidskapital	-3	23	109
= Netto driftseigedelar	14	65	582
Finansielle investeringar	0	1	2
+ Finansielle fordringar	0	14	13
+ Kontantar	79	256	9
= Finansielle eigedelar	79	271	24
= SYSSELSETTE EIGEDELAR	93	336	606
Eigenkapital	93	333	347
Langsiktig finansiell gjeld	0	1	241
+ Kortsiktig finansiell gjeld	0	2	18
= Finansiell gjeld	0	3	259
= SYSSELSETT KAPITAL	93	336	606

Flyttar driftsgjeld over på eigedelsida – og får NETTO DRIFTSEIGEDELAR
SSK = EK + FG = NDE + FE

TIDDER BAL - NDK-BALANSE

SSK-BALANSE	-2	-1	0
Driftsrelatert anlegg	17	43	535
- Langsiktig driftsgjeld	0	1	62
= Netto anleggsmidlar	17	42	473
Driftsrelaterte omløpsmidlar	48	98	394
- Kortsiktig driftsgjeld	51	75	285
= Driftsrelatert arbeidskapital	-3	23	109
= Netto driftseigedelar	14	65	582
Finansielle investeringar	0	1	2
+ Finansielle fordringar	0	14	13
+ Kontantar	79	256	9
= Finansielle eigedelar	79	271	24
= SYSSELSETTE EIGEDELAR	93	336	606
Eigenkapital	93	333	347
Langsiktig finansiell gjeld	0	1	241
+ Kortsiktig finansiell gjeld	0	2	18
= Finansiell gjeld	0	3	259
= SYSSELSETT KAPITAL	93	336	606

BALANSE	-2	-1	0
Driftsrelatert anlegg	17	43	535
- Langsiktig driftsgjeld	0	1	62
= Netto anleggsmidlar	17	42	473
Driftsrelaterte omløpsmidlar	48	98	394
- Kortsiktig driftsgjeld	51	75	285
= Driftsrelatert arbeidskapital	-3	23	109
= Netto driftseigedelar	14	65	582
Eigenkapital	93	333	347
Langsiktig finansiell gjeld	0	1	241
+ Kortsiktig finansiell gjeld	0	2	18
= Finansiell gjeld	0	3	259
Finansielle investeringar	0	1	2
+ Finansielle fordringar	0	14	13
+ Kontantar	79	256	9
= Finansielle eigedelar	79	271	24
= Netto finansiell gjeld	-79	-268	235
= EK OG NETTO FINANSIELL GJELD	14	65	582

Flyttar finansielle eigedelar over på kapitalsida – og får NETTO FINANSIELL GJELD
NFG = FG - FE
NDE = EK + NFG
FM2-32

TIDDER KON - FRI KONTANTSTRÅUM

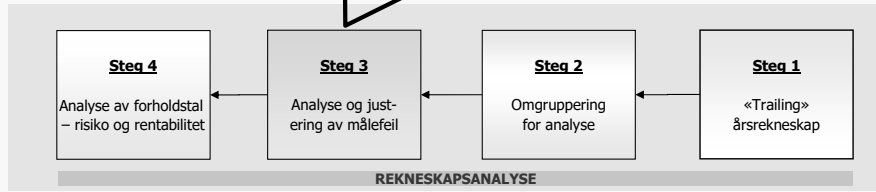
NDR + UNDR
 - ΔNDE
 = **FKD**
 + NFI + UNFR
 - ΔFE
 = **FKS**
 - NRK
 + ΔFG
 = **FKE = NBU**

	ÅR		
RESULTATREKNESKAP	-2	-1	0
Netto driftsresultat	-26	-12	40
+ Unormalt netto driftsresultat	26	-2	-20
= Fullstendig netto driftsresultat	0	-14	20
- Endring i netto driftseigedelar	14	51	517
= Fri kontantstrøm frå drift	-14	-65	-497
+ Netto finansinntekt	3	6	5
- Unormal netto finanskostnad	10	3	10
- Endring i finansielle eigedelar	79	192	-247
= Fri kontantstrøm frå sysselsette eigedelar	-100	-254	-255
- Netto rentekostnad	0	0	2
+ Endring i finansiell gjeld	0	3	256
= Fri kontantstrøm til eigenkapital	-100	-251	-1

FM2-33

3) «MF&J»

MÅLEFEIL OG JUSTERING
 = Å ANALYSERE OM RAPPORTERTE TAL ER GJEV EI GOD **AVBILDING** OG EVENTUELT JUSTERE DEI



MÅLING

Videoførelesing 06-08

Videoførelesing 06

• REGULERING AV MÅLING - NGRS OG IFRS

- MÅLEFEIL AV **TYPE 1** - THE GOOD
- MÅLEFEIL AV **TYPE 2** - THE BAD
- MÅLEFEIL AV **TYPE 3** - THE UGLY

Videoførelesing 07

• JUSTERING? - JUSTERINGSTEKNIKK

Videoførelesing 08

FM2-35

3.1 FINANSREKNESKAP MÅLING

Finansrekneskap (dvs utarbeiding)

= registrering + måling + rapportering

REGULERT

→ **NGRS
IFRS**

FM2-36

KVA ER PROBLEMET?

Finansrekneskap er eit **informasjonssystem** om underliggjande økonomiske forhold:



→ Avbildinga er basert på **grunnleggjande rekneskapsprinsipp** innanfor eit eksplisitt eller implisitt konseptuelt rammeverk for rekneskapsføring, til dømes ei rekneskapslov som i Noreg

Avbildinga kan vere eksakt, **men som oftast vil det vere «målestøy»** som gjer avbildinga uklar, upresis eller altså **imperfekt**

FM2-37

Gamle IAS forsvinn når nye IFRS kjem til

IFRS

Dette er dei nye standardane

«41» + «17» STANDARDAR

IAS Standards	IFRS Standards
1 Presentation of Financial Statements	1 First Time Adoption of International Financial Reporting Standards
2 Inventories	2 Share-based Payment
7 Cash Flow Statement	3 Business Combinations
8 Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors	5 Non-Current Assets Held for Sale and Discontinued Operations
10 Events After the Reporting Period	6 Exploration for and Evaluation of Mineral Resources
12 Income Taxes	7 Financial Instruments: Disclosure
16 Property, Plant and Equipment	8 Operating Segments
19 Employee Benefits	9 Financial Instruments
20 Accounting for Government Grants and Disclosure of Government Assistance	10 Consolidated Financial Statements
21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates	11 Joint Agreements
23 Borrowing Costs	12 Disclosure of Interest in Other Entities
24 Related Party Disclosures	13 Fair Value Measurement
26 Accounting and Reporting of Retirement Benefit Plans	14 Regulatory Deferral Accounts
27 Separate Financial Statements	15 Revenue from Contracts with Customers
28 Investments in Associates and Joint Ventures	16 Leases
29 Financial Reporting in Hyperinflationary Economies	17 Insurance Contracts
32 Financial Instruments: Presentation	
33 Earnings per Share	
34 Interim Financial Reporting	
36 Impairment of Assets	
37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets	
38 Intangible Assets	
39 Financial Instruments: Recognition and Measurement (will be superseded by IFRS 9)	
40 Investment Property	
41 Agriculture	
	+ Conceptual Framework IFRS for SMEs IFRIC 1-32, Practice Statements 1-2, and SIC Interpretations Draft Interpretations, Projects Practice Statements



KVA ER DEI KONKRETE REGLANE FOR

- INNREKNING OG

- MÅLING ETTER INNREKNING?

DET LÆRER DU I KURS I FINANSIELL RAPPORTERING,

SOM ACC402

FM2-39

MÅLING

KOR ER DET GROVE MÅLEFEIL?

1) MANGLANDE INNREKNING AV **IMMATERIELLE** EIGEDLAR

2) **NEDSKRIVING** TRENG IKKJE VERE NAUDSYNT ETTER EIT PORTEFØLJESYN

-> **UNDERVURDERER KAPITALEN**



FM2-40

DØME FORSKING ER «TAP»!

Ei verksemd investerer i «eigedelar» som kostar kr 100 – og eigedelane genererer ein kontantstraum frå drift på kr 70 i år 1 og kr 60 i år 2. **Eigedelane er varige driftsmidlar som kostar 80 og resten er eiga forskning**

År	0	1	2
Kontantstraum frå drift	0	70	60
- Kontantstraum til investering	100	0	0
= Fri kontantstraum frå drift	-100	70	60
- Avskrivning - innrekning	-80		
= Resultat	-20		
- Netto betalt utbytte	-100		
= Endring i eigenkapital	80		
Varige driftsmiddel	80		
Eigenkapital	80		

ETTER IAS 38 KAN IKKJE EIGA **FORSKING** BALANSEFØRAST, MEN SKAL KOSTNADSFØRAST DIREKTE

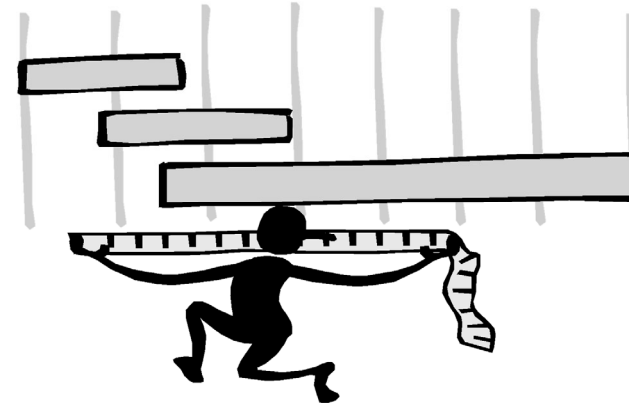
Kjøpt forskning kan derimot balanseførast

ETTER IAS 16 KAN **VARIGE DRIFTSMIDLAR** INNREKNAST ELLER BALANSEFØRAST NÅR DEI FØRER TIL ØKONOMISK FØRDEL, DVS EIN FRAMTIDIG KONTANTSTRAUM

FM2-41

3.2

MÅLEFEIL OVERSIKT



Førelasar seier han er 2 meter høg, men er i røynda 1,92 eller der ikring

Då er målefeilen 2,00 - 1,92 = 8 cm, dvs **overrapportering**

FM2-42

GENERELT OM MÅLEFEIL

MÅLEFEIL

= RAPPORTERT – «VERKELEG»



FØRESETNAD

Vi ønskjer å måle «**verkelege**» økonomiske forhold ... eller altså få fram «sanninga»

DVS AT VERKSEMDA RAPPORTERER NOKO ANNA ENN «VERKELEGE» TAL – ELLER ALTSÅ «SANNINGA»

MÅLEFEIL VERT OGSÅ KALLA RAPPORTERINGSFEIL

FM2-43

DEKOMPONERING AV MÅLEFEIL I EK-RENTABILITET

$$MF = ekr - ekk$$

ekr* = ekr med «god» måling

$$= ekr^* - ekk + ekr - ekr^*$$

MÅLEFEIL AV TYPE 1

Målefeil i samsvar med «god» rentabilitetsmåling, ekr*

dvs **GOD** måling av strategisk fordel

Målefeil pga at rapportert ekr avvik frå «god» rentabilitetsmåling, dvs **målefeil på grunn av DÅRLEG** måling

FM2-44

DEKOMPONERING AV MÅLEFEIL I EK-RENTABILITET

MF = ekr - ekk

= ekr* - ekk

ekr* = ekr med «god» måling,
ekr_{GRS} = ekr i samsvar med GRS

+ ekr - ekr*

$$MF = ekr^* - ekk + ekr_{GRS} - ekr^* + ekr - ekr_{GRS}$$

MÅLE-
FEIL AV
TYPE 1

MÅLE-
FEIL AV
TYPE 3

MÅLE-
FEIL AV
TYPE 2

Målefeil pga at rentabilitetsmåling etter God RekneskapsSkikk avviker fra god rentabilitetsmåling. Altså målefeil pga **dårleg måling i GRS**

Målefeil pga at rapportert ekr avviker fra ekr i samsvar med GRS – altså målefeil pga **kreativ rekneskapsføring** (og feil)

FM2-45

1)

KONKLUSJON KOST- KONTRA VERDIMODELL

KOSTMODELLEN HØVER FOR INVESTERINGAR SOM SKAL DRIVAST – ELLER SOM VERT HALDNE TIL FORFALL

VERDIMODELLEN HØVER FOR INVESTERINGAR SOM SKAL SELJAST – ELLER SOM VERT HALDNE FOR SAL

I DØMET ER KOSTMODELLEN **BEST** SIDAN DET ER EI DRIFTSINVESTERING

FM2-46

2)

KONKLUSJON MANGLANDE INNREKNING

MANGLANDE BALANSEFØRING GJENNOM

- **DIREKTE KOSTNADSFØRING** AV INVESTERINGSUTGIFTER OG
- **INDIVIDUELL VURDERING** AV «PORTEFØLJEINVESTERINGAR»

GJER AT **RENTABILITETEN** FOR LØNSAME INVESTERINGAR ER

- **UNDERVURDERT** I INVESTERINGSFASEN OG
- **OVERVURDERT** I HAUSTINGS- ELLER DRIFTSFASEN

DØME

INVESTERING I FORSKING

År	0	1	2
Fri kontantstrøm frå drift	-100	70	60

Kapitalkravet er 10%

La oss no seie at **20** av investeringa på 100 er i

forsking

... eller investering i **marknadsføring** i forkant

FM2-48

KVA ER RENTABILITETEN TIL EIN KONTANTSTRAUM?

➤ INTERNRENTA!

dvs den renta som gjev nettonoverdi lik 0

Korleis finne internrenta?

Excel

	-100	70	60		
		20 %		=IR(F7:H7; 0,1)	

FM2-49

REKNESKAPSFØRING

IFRS - ~~KOST~~MODELL

År	0	1	2
Fri kontantstraum frå drift	-100	70	60
- Avskrivning - innrekning	-80	40	40
= Resultat	-20	30	20
- Utbyte	-100	70	60
= Endring i eigenkapital	80	-40	-40
Eigedel	80	40	0
Eigenkapital	80	40	0
Rentabilitet, ekr	-0,2	0,375	0,5
- Krav, ekk	0	0,100	0,1
= Målt superrentabilitet = MF1 + MF2	-0,2	0,275	0,4

IFRS:
I praksis lineær avskrivning

IAS 38
Eigen forskning skal ikkje balanseførast, men kostnadsførast direkte

Denne rekneskapsføringa gjev

$ekr = ekr_{IFRS}$

FM2-50

DEKOMPONERING AV MÅLEFEIL

År	0	1	2
Underliggjande rentabilitet, ekr*	0	0,2	0,2
- Krav, ekk	0	0,1	0,1
= Superrentabilitet, MF1 = SF	0	0,1	0,1
Rentabilitet IFRS, ekr_{GRS}	-0,2	0,375	0,5
- Underliggjande rentabilitet, ekr*	0,0	0,2	0,2
= Målefeil av type 2, MF2	-0,2	0,175	0,3
Underliggjande SF = MF1 = ekr* - ekk	0	0,1	0,1
+ Målefeil av type 2, MF2 = ekr_{GRS} - ekr*	-0,2	0,175	0,3
= Målt superrentabilitet, SF + MF2	-0,2	0,275	0,4

MF1 = SF

MF2 SKAPER «STØY»

MÅLT SF VERT EI DÅRLEG AVBILDING AV VERKELEG SF

INVESTERINGS-TIDSPUNKT

DRIFTS-FASE

FM2-51

MANGLANDE INNREKNING

→ **MF2**

Manglande innrekning av immateriell verdiskaping fører til at

ndr, ujustert, er **blåst opp**

Justering reduserer ndr ned til ndr, justert

FM2-52

3) KONKLUSJON

KRF = MF3



KREATIV REKNESKAPSFØRING I FORM AV «ACCRUALS MANAGEMENT» FØRER VANLEGGVIS TIL AT

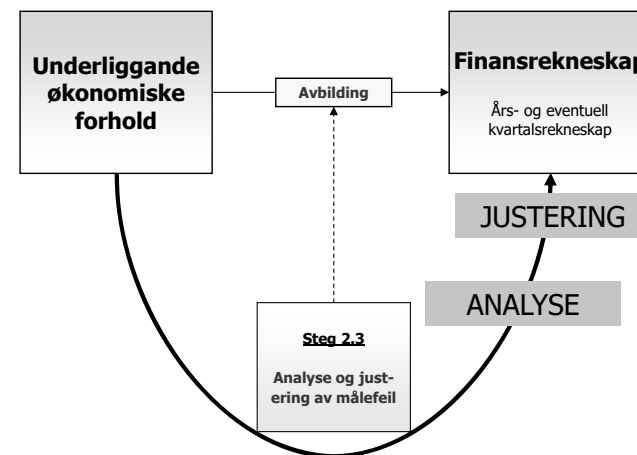
- RESULTAT VERT **BLÅST OPP**
- MEN RESULTATET I EIT SEINARE ÅR BLIR REDUSERT

→ LÅNER RESULTAT FRÅ FRAMTIDA TIL ÅRET DER RESULTATET TRENGS FOR Å SKAPE INNTRYKK AV GOD LØNSEMD

FM2-53

3.3 DØME

PÅ KONKRET JUSTERING



FM2-54

1) TIDDER

SYNER REKNESKAPEN FAKTA?

RESULTATREKNESKAP	ÅR		
	-2	-1	0
Kraftinntekter	40	206	1948
+ Salsinntekter	28	110	329
+ Andre	12	8	18
= Driftsinntekter	80	324	2295
- Kraftkostnad	18	136	1778
- Varekostnad	14	56	145
- Lønnskostnad	25	50	127
- Andre driftskostnader	55	97	184
- Avskrivning	0	0	11
= Driftsresultat	-32	-15	50
- Driftsskatt	-6	-3	10
= Netto driftsresultat	-26	-12	40
+ Netto finansinntekter	3	6	5
- Net	0	0	2
= Net	-23	-6	43
- Unormalt netto driftskostnad	-26	2	20
- Unormalt netto finanskostnad	10	3	10
= Fullstendig nettoresultat	-7	-11	13
- Netto betalt utbytte	-100	-250	0
= Endring i egenkapital	93	240	14

Kraftinntekter 1948
 - kraftkostnad 1778
 = **Netto kraft 170**
 + Salsinntekter 329
 + Andre 18
 = **Driftsinntekter 517**

ER DET IKKJE MEIR I SAMSVAR MED UNDERLIGGJANDE ØKONOMISKE FORHOLD Å FØRE **KRAFTINNTEKTENE NETTO?**

FM2-55

TIDDER

JUSTERTE DRIFTSINNTEKTER

RESULTATREKNESKAP	ÅR		
	-2	-1	0
Kraftinntekter (NETTO)	22	70	170
+ Salsinntekter	28	110	329
+ Andre	12	8	18
= Driftsinntekter	62	188	517
- Varekostnad	14	56	145
- Lønnskostnad	25	50	127
- Andre driftskostnader	55	97	184
- Avskrivning	0	0	11
= Driftsresultat	-32	-15	50
- Driftsskatt	-6	-3	10
= Netto driftsresultat	-26	-12	40
+ Netto finansinntekter	3	6	5
- Netto rentekostnader	0	0	2
= Nettoresultat til EK	-23	-6	43
- Unormalt netto driftskostnad	-26	2	20
- Unormalt netto finanskostnad	10	3	10
= Fullstendig nettoresultat	-7	-11	13
- Netto betalt utbytte	-100	-250	0
= Endring i egenkapital	93	240	14

Verknader av justering:

- Inntrykket av omfanget av verksemda blir **mindre**
- Relativt mindre kraft og **meir handel** i nettbutikken
- Veksten blir **mindre**, til dømes i år 0:

Frå 508% til 175%

FM2-56

2)

TIDDER ADK

RESULTATREKNESKAP	ÅR		
	-2	-1	0
Kraftinntekter (NETTO)	22	70	170
+ Salsinntekter	28	110	329
+ Andre	12	8	18
= Driftsinntekter	62	188	517
- Varekostnad	14	56	145
- Lønskostnad	25	50	127
- Andre driftskostnader	55	97	184
- Avskrivning	0	0	11
= Driftsresultat	-32	-15	50
- Driftsskatt	-6	-3	10
= Netto driftsresultat	-26	-12	40
+ Netto finansinntekter	3	6	5
- Netto rentekostnader	0	0	2
= Nettoresultat til EK	-23	-6	43
- Unormalt netto driftskostnad	-26	2	20
- Unormalt netto finanskostnad	10	3	10
= Fullstendig nettoresultat	-7	-11	13
- Netto betalt utbytte	-100	-250	0
= Endring i egenkapital	93	240	14

ER DET
INVESTÉRINGS-
UTGIFTER I ADK?

SJEKK NOTE:

40% I
IMMATERIELL
ETABLERING?

AVSKRIVING: 10%?

FM2-57

2.1)

TIDDER BALANSEFØRING OG AVS?

Andre driftskostnader	55	97	184
→ 40% IMMATERIELL INVESTERING	22	39	74

INVEST		
	IB	0
+	Tilgang	22
-	AVS	2
=	IB/UB	20
+	Tilgang	39
-	AVS	6
=	IB/UB	53
+	Tilgang	74
-	AVS	13
=	UB	114

Avskrivning
= 10% på saldo

$$\begin{aligned} AVS_{-2} &= 22 \cdot 0,1 = 2 \\ AVS_{-1} &= (20+39) \cdot 0,1 = 6 \\ AVS_0 &= (53+74) \cdot 0,1 = 13 \end{aligned}$$

FM2-58

TIDDER UTSETT SKATT VED JUSTERING

	INVEST		US	ΔUS
	IB	0	0	0
+	Tilgang	22	4	
-	AVS	2	0	
=	IB/UB	20	4	4
+	Tilgang	39	8	
-	AVS	6	1	
=	IB/UB	53	11	7
+	Tilgang	74	15	
-	AVS	13	3	
=	UB	114	23	12

ndss = 20%

$$\begin{aligned} US_{-2} &= 20 \cdot 0,2 = 4; & \Delta US & 4 \\ US_{-1} &= 53 \cdot 0,2 = 11; & & 7 \\ US_0 &= 114 \cdot 0,2 = 23; & & 12 \end{aligned}$$

FM2-59

TIDDER OMGRUPPERT + JUSTERT

RESULTATREKNESKAP	ÅR		
	-2	-1	0
Kraftinntekter - nettoføring	22	70	170
+ Salsinntekter	28	110	329
+ Andre	12	8	18
= Driftsinntekter	62	188	517
- Kraftkostnader	0	0	0
- Salskostnader	14	56	145
- Lønskostnad	25	50	127
- Andre kostnader, eksklusiv invest	33	58	110
- Avskrivning, inkludert på invest	2	6	24
= Driftsresultat	-12	18	111
- Driftsskatt, inkludert endring i US	-2	4	22
= Netto driftsresultat	-10	14	89
+ Netto finansinntekter	3	6	5
- Netto rentekostnader	0	0	2
= Nettoresultat til EK	-7	20	92
- Unormalt netto driftskostnad	-26	2	20
- Unormalt netto finanskostnad	10	3	10
= Fullstendig nettoresultat	9	15	62
- Netto betalt utbytte	-100	-250	0
= Endring i egenkapital	109	265	62

I år 0 blir

- 114 kapitalisert,
- 23 er utsett skatt, og
- EK aukar med 91 frå 347 til 438

I år 0 blir

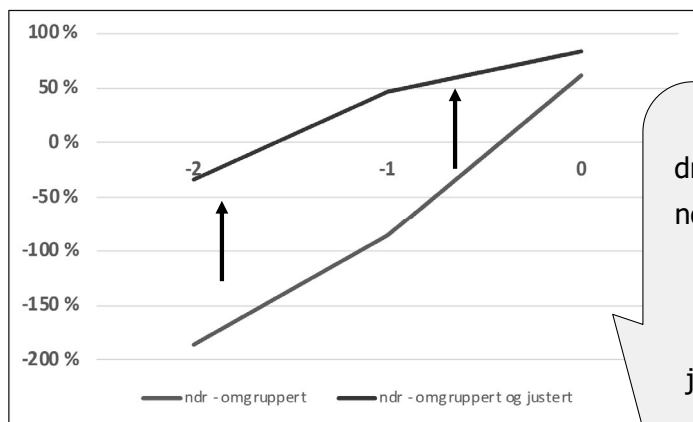
- ADK redusert med 74 frå 184 til 110,
- AVS aukar med 13 frå 11 til 24, og
- DSK aukar med ΔUS på 12 frå 10 til 22

BALANSE	-2	-1	0
Driftsrelatert anlegg	17	43	535
+ INVESTÉRINGSKAPITAL	20	53	114
- Langsiktig driftsgjeld	0	1	62
- Utsett skatt på invest-kapital	4	11	23
= Netto anleggsmidlar	33	84	564
Driftsrelaterte omløpsmidlar	48	98	394
- Kortsiktig driftsgjeld	51	75	285
Driftsrelatert arbeidskapital	-3	23	109
= Netto driftseigedelar	30	107	673
Eigenkapital	109	375	438
Langsiktig finansiell gjeld	0	1	241
Kortsiktig finansiell gjeld	0	2	18
Finansiell gjeld	0	3	259
Finansielle investeringar	0	1	2
Finansielle fordringar	0	14	13
Kontantar	79	256	9
Finansielle eigedelar	79	271	24
Netto finansiell gjeld	-79	-268	235
EK OG NETTO FINANSIELL GJELD	30	107	673

FM2-60

2.2)

TIDDER JUSTERT RENTABILITET



Netto driftsrentabiliteten, ndr, blir **justert opp!**

Pga at NDR er justert opp, noko som dominerer auken i NDE

FM2-61

TIDDER VERKNAD FKD

	ÅR		
KONTANTSTRAUM	-2	-1	0
Netto driftsresultat	-10	14	89
+ Unormalt netto driftsresultat	26	-2	-20
= Fullstendig nettodriftsresultat	16	12	69
- Endring i netto driftseigedelar	30	77	566
= Fri kontantstraum frå drift	-14	-65	-497
+ Netto finansinntekt	3	6	5
- Unormal netto finanskostnad	10	3	10
- Endring i finansielle eigedelar	79	192	-247
= Fri kontantstraum frå sysselsette eigedelar	-100	-254	-255
- Netto finanskostnad	0	0	2
+ Endring i finansiell gjeld	0	3	256
= Fri kontantstraum til eigenkapital	-100	-251	-1

FKD ER **IKKJE** PÅVERKA AV JUSTERING!

FM2-62

VERKNAD AV JUSTERING

Verknaden av å innrekne meir kapital er at **ndr blir redusert**

Men for selskap som investerer meir enn dei avskriv er det også ein resultatteffekt slik at **ndr kan auke**

Det er sjølvsagt **ingen** effekt på kontantstraumen

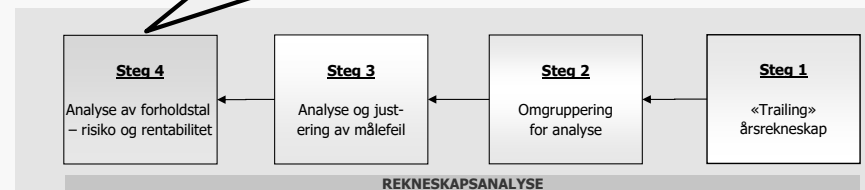
FM2-63

4) «FHTA»

Videoførelsing 09-12
FAGMØTE 3

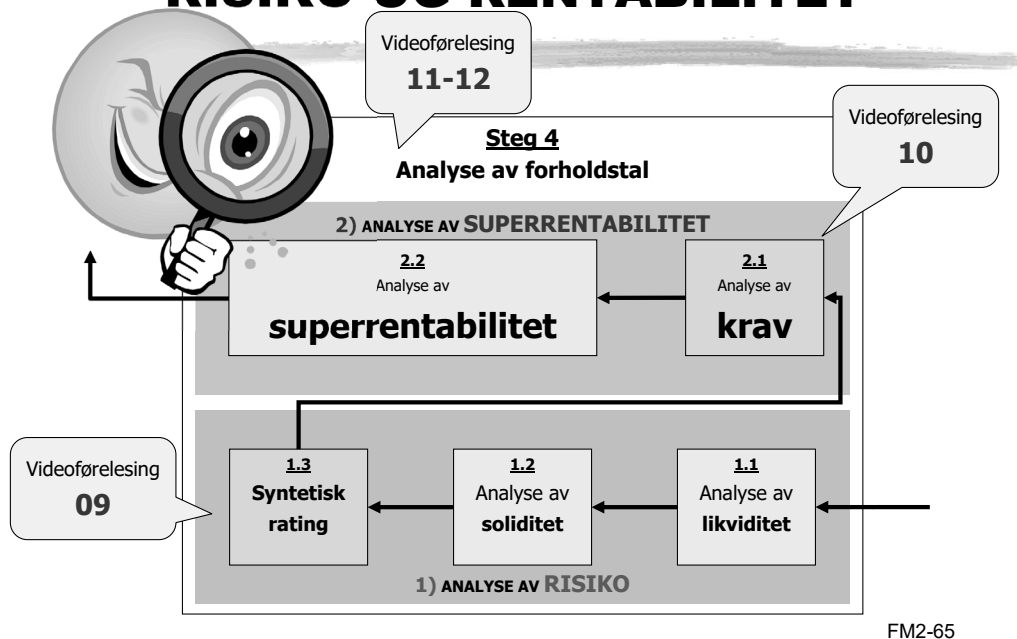
FORHOLDSTALS-ANALYSE

= FOR Å FÅ **INNSIKT** I UNDERLIGG-ANDE ØKONOMISKE FORHOLD



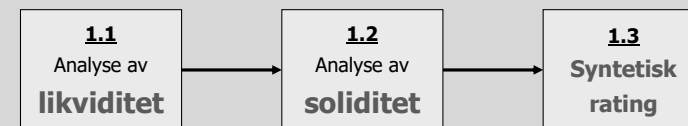
REKNESKAPSANALYSE

FORHOLDSTALSANALYSE – RISIKO OG RENTABILITET



4.1

ANALYSE AV KREDITTRISIKO



1) ANALYSE AV LIKVIDITET fokuserer på **kortsiktig kredittrisiko**, dvs om verksemda har likvide midlar til å dekke krav etterkvart som dei forfell til betaling

2) ANALYSE AV SOLIDITET fokuserer på **langsiktig kredittrisiko**, dvs om verksemda er finansiert slik at ho har evne til å stå imot ein relativt lang periode med tap

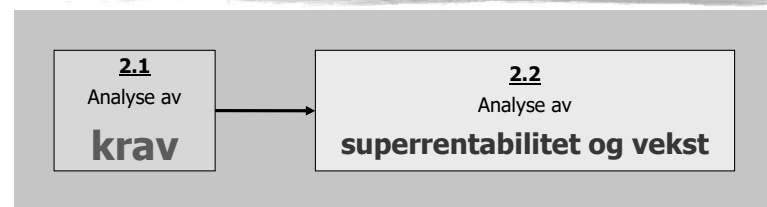
→ Kredittrisikoen vert **oppsummert** gjennom **SYNTETISK RATING** der verksemda får ein karakter i høve til underliggende selskappsspesifikk risiko:

AAA (best karakter), AA, A, BBB, BB, B, CCC, CC, C, D (dårlegaste karakter)

FM2-66

4.2

ANALYSE AV SUPERRENTABILITET



→ **1) Analyse av lønsemd** startar med å utvikle ein målestokk for kva som er god lønsemd – eller altså eit **KRAV TIL AVKASTING** på kapitalen

2) ANALYSE AV LØNSEMD fokuserer på om rentabiliteten r er større enn kravet til avkastning k – og på å forklare underliggende **kjelder** til superrentabilitet gjennom **dekomponering**

3) ANALYSE AV VEKST er nært knytt til rentabilitetsanalyse sidan lønsemd skaper grunnlag for vekst; sjå videoførelsing 13

FM2-67