



UiT

NORGES  
ARKTISKE  
UNIVERSITET

Handelshøgskolen i Tromsø – UiT Norges arktiske universitet

# Styring av en vekstbedrift

*En casestudie av Nordlaks - et havbrukskonsern med sterk vekst*

**Tone Nilsen**

*Masteroppgave i økonomi og administrasjon – Juni 2018*





## Forord

Denne studien er avsluttende del av masterstudiet i økonomi og administrasjon ved Handelshøgskolen i Tromsø, studiested Harstad. Masteroppgaven er skrevet våren 2018, og utgjør 30 studiepoeng i fordypning innenfor økonomistyring. Det er et selvstendig arbeide, og jeg er alene ansvarlig for eventuelle feil og mangler.

Studien ser på havbrukskonsernet Nordlaks – og deres utvikling fra start i 1989 og frem til i dag, med hovedfokus på vekst, finansiering, organisasjonsstruktur og ledelse. Arbeidet med studien har vært omfattende og utfordrende, men samtidig veldig lærerikt. Jeg har fått innsikt i en spennende bransje, og større forståelse for selskapets virksomhet samt de aktuelle fokusområder.

Aller først vil jeg takke hine hjelpere i Nordlaks for at dere ga meg innpass i deres bedrift, og for at dere tok dere tid til intervjuer og henvendelser fra meg i deres ellers så travle hverdag, det er jeg utrolig takknemlig for. Videre vil jeg takke min veileder, førsteamanuensis Odd Birger Hansen ved UiT i Harstad, for god veiledning og positive ord underveis.

Sist – men ikke minst – må jeg takke min mann, Andor. Uten din støtte, forståelse og opp-backing hadde ikke dette vært mulig å gjennomføre. 6 års studier kombinert med jobb har vært utfordrende, nå blir det godt å bli ferdig!

Lødingen, 1. juni 2018

## Sammendrag

Selskap i sterk vekst er viktige aktører i samfunnet, og bidrar til økonomiske verdier på mange felt, både til eget selskap og til samfunnet forøvrig. Dette gjør det spennende å se nærmere på et vekstselskap. Denne studien er en casestudie av havbrukskonsernet Nordlaks - som helt tydelig har fått det til, og har hatt kraftig vekst helt fra oppstart av selskapet i 1989 og frem til i dag. Selskapet har dermed hatt en utvikling fra å være liten aktør i 1989 med 2 ansatte til i dag å være et av Norges største havbrukskonsern med rundt 400 ansatte. Denne studien forsøker å finne svar på følgende problemstilling:

*«Hvordan styres et vekstselskap?»*

Studien benytter innsamlede data fra intervjuer med 4 sentrale personer i selskapet - med oppfølgings spørsmål, samt sekundærdata i form av konsernets årsregnskap for alle år.

Som teoretisk forankring er rammeverket til Malmi og Brown (2008) overordnet økonomi-styringspakke, med fokus på den finansielle, strukturelle og ledelsesmessige dimensjon – og aktuelle teorier for disse. Den finansielle dimensjon omfatter vekst og finansiering av vekst.

Studien er gjennomført ved analyser av selskapets regnskap sammenkoblet med informasjon via intervjuer av sentrale personer i min case-bedrift. Dette kombinert med utviklingen i selskapsstruktur og ledelse skal gi grunnlag for å trekke en konklusjon om styring av selskapet.

Studien synliggjør selskapets utvikling innenfor de valgte dimensjoner, og gir et bilde av et meget solid og aktivt selskap med god inntjening, og med mange jern i ilden – innenfor verdikjeden. Studien bekrefter videre at disse dimensjoner må ses i sammenheng, da de gjensidig påvirker hverandre (Malmi & Brown, 2008; Wickham, 2004). Studien bekrefter også at gründer har særegne egenskaper som kan knyttes mot teorier om dynamiske kapabiliteter (David J. Teece, 2012) og sensemaking (Weick, 1995), og at han innehar en meget sentral og avgjørende rolle i selskapet.

Selskapet har store planer for årene fremover, så det er ikke noe som tyder på at selskapet skal stagnere på dagens nivå.

## NØKKEWORD

- Vekst
- Gründer
- Entreprenør
- Dynamiske kapabiliteter
- Sensemaking



## Innholdsfortegnelse

|  |     |
|--|-----|
| Forord .....                                       | iii |
| Sammendrag .....                                   | iv  |
| Innholdsfortegnelse .....                          | vii |
| Figuroversikt .....                                | ix  |
| Tabelloversikt .....                               | ix  |
| 1 Innledning .....                                 | 1   |
| 1.1 Aktualisering .....                            | 1   |
| 1.2 Problemstilling og forskningsspørsmål .....    | 3   |
| 1.2.1 Begrepsavklaringer .....                     | 4   |
| 1.2.2 Avgrensninger .....                          | 5   |
| 1.3 Oppgavens videre oppbygging .....              | 5   |
| 2 Teoretisk rammeverk .....                        | 5   |
| 2.1 Vekst .....                                    | 7   |
| 2.1.1 Ulike vekstperspektiver og typer vekst ..... | 7   |
| 2.2 Finansielle forhold .....                      | 8   |
| 2.2.1 Regnskap .....                               | 9   |
| 2.2.2 Penmans analysemodell .....                  | 9   |
| 2.3 Strukturell utvikling .....                    | 13  |
| 2.3.1 Tradisjonelle teorier .....                  | 13  |
| 2.4 Ledelse .....                                  | 16  |
| 2.4.1 Lederroller .....                            | 17  |
| 2.4.2 Ledertrekk .....                             | 20  |
| Enestående ledere .....                            | 20  |
| 2.4.3 Dynamiske kapabiliteter .....                | 20  |
| 2.4.4 Sensemaking .....                            | 21  |
| 2.5 Oppsummering teori .....                       | 23  |
| 3 Metodisk tilnærming .....                        | 23  |
| 3.1 Vitenskapelig ståsted .....                    | 23  |
| 3.2 Forskningsdesign .....                         | 24  |
| 3.3 Forskningsmetode .....                         | 26  |
| 3.4 Forskningsprosessen .....                      | 27  |
| 3.5 Analyse .....                                  | 29  |
| 3.5.1 Bearbeiding av regnskapsdata .....           | 30  |
| 3.5.2 Analyser av regnskapsdata .....              | 34  |
| 3.6 Studiens kvalitet .....                        | 35  |
| 3.6.1 Troverdighet .....                           | 36  |

|       |   |    |
|-------|---|----|
| 3.6.2 | Overførbarhet .....   | 36 |
| 3.6.3 | Pålitelighet.....   | 37 |
| 3.6.4 | Bekreftbarhet.....  | 38 |
| 3.7   | Etiske avveininger.....                                     | 38 |
| 4     | Beskrivelse av casebedrift - Nordlaks.....                  | 39 |
| 4.1   | Finansiell utvikling og vekst .....                         | 41 |
| 4.1.1 | Vekst.....  | 41 |
| 4.1.2 | Finansiering.....   | 43 |
| 4.2   | Strategiske endringer og strukturell utvikling.....         | 45 |
| 4.2.1 | Grunnlaget for virksomhet – og oppstart .....               | 45 |
| 4.2.2 | Utvikling 1989 til 1993 – etableringsfase, små forhold..... | 45 |
| 4.2.3 | Utvikling 1994 til 1998 – oppkjøp og konserndannelse .....  | 45 |
| 4.2.4 | Utvikling 1999 til 2005 .....                               | 47 |
| 4.2.5 | Utvikling 2006 til 2013 .....                               | 48 |
| 4.2.6 | Utvikling fra 2014 .....                                    | 49 |
| 4.2.7 | Dagens organisasjon.....                                    | 50 |
| 4.2.8 | Strukturelle forhold .....                                  | 50 |
| 4.3   | Lederroller.....  | 50 |
| 4.3.1 | Ledelse i dag.....  | 51 |
| 4.3.2 | Faktisk ledelse i selskapet i dag .....                     | 52 |
| 4.3.3 | Ledelsens forhold til de ansatte.....                       | 54 |
| 4.3.4 | Gründers rolle.....   | 54 |
| 4.3.5 | Nyskapende virksomhet .....                                 | 55 |
| 4.3.6 | Oppsummering .....  | 56 |
| 5     | Analyse av endringer.....                                   | 56 |
| 5.1   | Finansiell utvikling.....                                   | 56 |
| 5.1.1 | Vekst.....  | 56 |
| 5.1.2 | Finansiering.....   | 58 |
| 5.2   | Strukturell utvikling .....                                 | 62 |
| 5.2.1 | Periodiske endringer.....                                   | 62 |
| 5.2.2 | Faktisk organisasjonsstruktur.....                          | 65 |
| 5.3   | Ledelsesmessig utvikling .....                              | 65 |
| 5.3.1 | Lederstruktur .....   | 65 |
| 5.3.2 | Selskapets ansatte.....                                     | 66 |
| 5.3.3 | Gründers lederrolle i selskapet.....                        | 67 |
| 5.3.4 | Dynamiske kapabiliteter og sensemaking .....                | 70 |
| 5.4   | Oppsummering .....  | 72 |



|     |  |    |
|-----|--|----|
| 6   | Konklusjon og avslutning.....                                | 74 |
| 6.1 | Forskningsspørsmål 1 – selskapets vekst.....                 | 74 |
| 6.2 | Finansiering av driftsmessige anleggs- og omløpsmidler ..... | 75 |
| 6.3 | Utvikling i selskapets struktur.....                         | 75 |
| 6.4 | Selskapets ledelse .....                                     | 76 |
| 6.5 | Hvordan styres et vekstselskap?.....                         | 76 |
| 6.6 | Grunnlag for videre forskning.....                           | 77 |
|     | Vedlegg .....  | 78 |

## Figuroversikt

|          |  |    |
|----------|--|----|
| Figur 1  | Typer organisasjonsstruktur iht. Henry Mintzberg (1983).....     | 14 |
| Figur 2  | Divisjonsstruktur .....  | 16 |
| Figur 3  | Endring i leders rolle (Churchill & Lewis, 1983).....            | 17 |
| Figur 4  | Mintzbergs 10 lederroller (Henry Mintzberg, 1989, s. 16) .....   | 18 |
| Figur 5  | Oversikt over konsernet Nordlaks pr. i dag.....                  | 40 |
| Figur 6  | Oversikt over omsetning og balansesum – og i antall ansatte..... | 42 |
| Figur 7  | Organisering Nordlaks pr 31.12.98 .....                          | 46 |
| Figur 8  | Organisering pr. 31.12.2005 .....                                | 48 |
| Figur 9  | Organisering 2013 .....  | 49 |
| Figur 10 | Konsernledelse i dag.....  | 51 |
| Figur 11 | Utvikling i fri kontantstrøm.....                                | 57 |
| Figur 12 | Investering og endring i netto gjeld.....                        | 60 |

## Tabelloversikt

|           |   |    |
|-----------|---|----|
| Tabell 1  | Nordlaks - vekst fra oppstart til i dag.....                              | 2  |
| Tabell 2  | Omarbeidet resultat, tall i millioner .....                               | 35 |
| Tabell 3  | Omarbeidet balanse, tall i millioner.....                                 | 35 |
| Tabell 4  | Oversikt over vekst; ansatte, produksjon, omsetning og balansesum.....    | 41 |
| Tabell 5  | Periodetall fra omarbeidet resultat og balanse (millioner).....           | 42 |
| Tabell 6  | Utvalgte tall - Netto finansiell gjeld og egenkapital (millioner).....    | 43 |
| Tabell 7  | Finansiering, summerte periodetall – Tall oppgitt i millioner .....       | 44 |
| Tabell 8  | Finansiering av investeringer, gjennomsnittstall - Tall i millioner ..... | 44 |
| Tabell 9  | Oppsummering empiri .....   | 56 |
| Tabell 10 | Vekstindikatorer.....   | 57 |
| Tabell 11 | Finansiering (tall i millioner).....                                      | 58 |
| Tabell 12 | Finansiering av investeringer .....                                       | 59 |



# 1 Innledning

## 1.1 Aktualisering

Selskap i sterk vekst utgjør meget viktige brikker i samfunnet. Overordnet bidrar vekstselskap til nødvendig verdiskapning for landet totalt sett, og genererer verdier på ulike plan. Vekst skaper større økonomiske verdier, noe som kommer det aktuelle selskap til gode i form av større økonomisk avkastning – men som også gir mange andre økte verdier for selskapet samt ringvirkninger for lokalsamfunnet, personlig utvikling for selskapets ansatte og nasjonale/samfunnsøkonomiske ringvirkninger. Ifølge Jacobsen (2002) oppnår kun én av 100 ideer å bli en virkelig stor suksess, og «vekstkraften er helt avgjørende for at det skal kunne bli noe stort» (S. Jacobsen, 2002, s. 17).

Alle selskaper er avhengig av en viss økonomisk vekst for å kompensere for årlig inflasjon, dersom de skal opprettholde eller forbedre selskapets lønnsomhet. Suksessrike selskap i sterk vekst har stor økning i lønnsomhet, noe som gir større soliditet og trygghet – og større handlerom i forhold til investeringer og teknologi, og dermed kan vekst bidra til teknologisk utvikling. Vekst kan skape et høyere faglig nivå med større mulighet for å knytte til seg og beholde viktig arbeidskraft, samt flere utviklingsmuligheter for de ansatte – som kan gi bredere kompetanse og mer fornøyde og kvalifiserte medarbeidere.

Vekstselskap bidrar til utvikling av lokalsamfunn, ved å ha flere i arbeid – noe som også kan skape befolkningsvekst til lokalsamfunnet. Videre kan det ha ringvirkninger for øvrig lokalt næringsliv, ved at vekstselskap benytter lokale bedrifter ved kjøp av varer og tjenester. På nasjonalt nivå vil vekstselskapet generere store inntekter til nasjonen i form av skatter og avgifter, samt eventuelle eksportinntekter, og dette er viktig for det samfunnsøkonomiske bildet i Norge.

Vekst innebærer ofte at organisasjoner gjennomgår store endringer, både økonomisk, ledelsesmessig og organisatorisk, som kan være meget utfordrende å takle. Dette stiller store krav til det enkelte selskap. Det kan være generelt stor vekst i enkelte næringer i perioder. Havbruksnæringen i Norge er en slik næring, en spennende næring i vekst med god inntjening over mange år. Næringen genererer store og økende verdier, og blir stadig viktigere for norsk økonomi. Dette er en næring som det satses mye på, både av næringen selv – men også politisk, og som har gjennomgått – og gjennomgår fortsatt – store teknologiske utviklinger.

Næringens største satsing er på eksport, som har økt stort over flere år. Næringen generelt har hatt stor vekst, men det er ulikt hvordan de enkelte selskap i næringen har taklet dette. For selskap i vekst har mange utfordringer: Hvordan klare å opprettholde og aller helst øke selskapets inntjening? Vekst krever økt kapital - og det er ikke alltid enkelt å finansiere dette økte kapitalbehovet, videre krever vekst også organisatoriske endringer og endring i kompetanse, oppfølging og ledelse. Hva ligger bak en kraftig og suksessrik vekst for et selskap som har fått dette til?

For å søke svar på dette har jeg fått tilgang til en spennende lokal casebedrift innenfor havbruksnæringen, konsernet Nordlaks med administrasjon på Stokmarknes i Nordland. Dette er et havbrukskonsern som har hatt voldsom vekst, helt fra etablering av selskapet i 1989 hvor gründer/eier startet med oppdrett – med en enkelt konsesjon – og frem til i dag, hvor selskapet nå er et av Norges største havbrukskonsern, med drift i 12 kommuner i Nordland og Troms. Gründer og hans barn er fortsatt 100% eier av selskapet, og gründer er øverste leder.

Selskapets hovedvirksomhet har i alle år vært oppdrett, men i dag har de «kontroll på hele verdikjeden, fra stamfisk, rogn, smolt, matfisk og produksjon av ferdige produkter, til distribusjon og salg» (Nordlaks, 2016c). Nedenfor følger en komprimert oversikt over selskapet utvikling fra oppstart og frem til i dag, som viser vekst i antall ansatte, omsetning og eiendeler (balansesum). Disse tall er hentet fra selskapets offisielle årsregnskap, og beregning av gjennomsnittlig årlig vekst er gjort ut fra tallene for alle år 1989-2017.

| ÅR   | Ansatte | Omsetning     | Sum eiendeler |
|--|---------|---------------|---------------|
| <b>1989</b>                                  | 2       | 2 879 132     | 3 166 515     |
| <b>1993</b>                                  | 6       | 20 039 386    | 23 015 495    |
| <b>1998</b>                                  | 50      | 78 172 400    | 100 394 449   |
| <b>2005</b>                                  | 249     | 668 245 167   | 769 345 633   |
| <b>2013</b>                                  | 351     | 1 930 897 215 | 2 827 338 289 |
| <b>2017</b>                                  | 378     | 2 911 944 078 | 5 288 304 227 |
| <b>Gjennomsnittlig årlig vekst 1989-2017</b> | 27,9 %  | 40,5 %        | 35,2 %        |

Tabell 1 Nordlaks - vekst fra oppstart til i dag

Dette gir et bilde av selskapets vekst – med stor økning i alle 3 vekstindikatorene, og i studien vil jeg prøve å finne ut hva som ligger bak selskapets vekst.

Selskap med sterk vekst gjennomgår store endringer, og Wickham (2004) viser til at finansiell vekst kommer som et resultat av samspillet mellom strategisk vekst, strukturell vekst og

organisatorisk vekst. For Nordlaks har endringen vært stor på alle disse feltene: Selskapet har hatt en voldsom finansiell vekst, som er det økonomiske resultat av de valg og tiltak som selskapet har foretatt. De strategiske valg er grunnlaget for utvidelsen av selskapet – i form av oppkjøp eller oppbygging/utvidelser, og dette har gitt grunnlag for store endringer i selskapets struktur og ledelse.

Et punkt til er noe som er ganske spesielt i dette case: Her har vi en gründer og eier, som har vært aktiv leder for hele virksomheten i alle år, fra oppstart og frem til i dag hvor han har bortimot 400 ansatt i sitt system. Fortsatt eier han – sammen med sine barn – 100% av konsernet, og har en aktiv lederrolle for hele konsernet. Hvordan har ledelsen av selskapet endret seg i løpet av disse årene?

Ut fra de endringer som selskapet har gjennomgått er det valgt å se på selskapet ut fra 3 perspektiver: 1) Det økonomiske perspektiv – delt i to deler, vekst og finansiering, 2) det strukturelle perspektiv – som også vil omfatte strategisk vekst - og 3) ledelsesperspektiv – det siste med størst fokus på gründerens lederrolle. Min økonomiske bakgrunn, via studier samt som regnskapsfører i masse år, gjør at hovedvekt i oppgaven vil gå på det økonomiske perspektiv.

Selskapets årsregnskaper for hele perioden fra start i 1989 frem til i dag er benyttet som datakilde for å analysere veksten og endringene i selskapet. I tillegg er det foretatt intervjuer med sentrale personer i selskapet. Studien blir dermed en sammenkobling av regnskapsinformasjon og informasjon fra nøkkelpersoner i selskapet. Regnskapene er omarbeidet for å kunne vise utvikling i selskapets verdiskapning iht. analysemodell utviklet av Penman (2013).

Formålet med studien er å prøve å kartlegge selskapets utvikling i forhold til vekst, og hvilke tiltak som er gjort for å oppnå dette. Jeg forventer ikke å finne en fasit for hvordan veksten til et slikt selskap kan kopieres, men håper å avdekke viktige momenter for hvorfor selskapet har lyktes i så stor grad som den har gjort.

## **1.2 Problemstilling og forskningsspørsmål**

Studiens problemstilling er som følger:

*Hvordan styres et vekstselskap?*

At selskapet har vokst voldsomt er udiskutabelt – det bekreftes allerede av studiens innledning. I studien vil selskapets historiske utvikling, både tallmessig og strategisk/strukturelt, sammen med beskrivelse av dagens situasjon - danne grunnlag for å trekke konklusjon for problemstillinga. Jeg har ingen direkte hypoteser i studien, men har en antakelse om at egenskaper hos selskapets ledelse må være vesentlig for å kunne oppnå en slik utvikling.

Wickhams (2004) syn på vekst – ved at de ulike perspektiv er avhengige av hverandre, og gjenspeiles i finansiell vekst, antas å gjelde for casebedriften, og ut fra dette er det valgt 4 forskningsspørsmål for studien:

*Forskningsspørsmål 1:*

***Hvordan har selskapets finansielle vekst vært fra oppstart og frem til i dag?***

*Forskningsspørsmål 2:*

***Hvordan er veksten i driftsmessige omløpsmidler og anleggsmidler finansiert?***

*Forskningsspørsmål 3:*

***Hvordan har selskapets struktur utviklet seg over tid?***

Dette vil omfatte også strategiske endringer.

*Forskningsspørsmål 4:*

***Hvordan har ledelse av selskapet utviklet seg over tid?***

Svar på disse 4 forskningsspørsmål er tenkt å gi et godt svar på hva som ligger bak selskapets totale vekst – og gi innsikt i aktuelle forhold og grunnlag for å svare på problemstillingen.

### **1.2.1 Begrepsavklaringer**

Med selskapet menes det i denne studien konsernet som omtales som Nordlaks. Fra start som eget enkeltstående selskap - og etterhvert morselskap i konsern – het selskapet Nordlaks AS, men endret i 1999 til dagens navn, som er Nordlaks Holding AS. Utviklingen av et selskap vil si den totale prosess et selskap gjennomgår, fra oppstart frem til veldrevet og etablert selskap, og i denne studien gjelder dette fasen fra oppstart frem til i dag for casebedriften. Gründer vil konsekvent bli benyttet som benevnelse på eier/øverste leder – som har vært samme person helt fra start til i dag.

### 1.2.2 Avgrensninger

Oppgaven avgrenses til så se på kun et selskap, men dette er morselskap i et havbrukskonsern med flere datterselskaper. Videre har oppgaven internt fokus – ved at datainnsamling foretas ved innhenting og analyser av selskapets regnskaper samt intervjuer av sentrale personer i selskapet. Jeg studerer finansiell måling, og i analysesammenheng vil jeg se på selskapet på konsernnivå – foreta analyser av konsernregnskap, ikke gå inn på de enkelte datterselskaper. I kartlegging av selskapets historie og oppbygging vil imidlertid alle konsernets selskaper inngå, for å få avdekket organisasjonsstrukturen totalt sett.

Selskapets årsregnskap fra 1989 fram til i dag vil bli benyttet som grunnlag for beregninger og analyser. De første årene av selskapets historie var dette kun et enkelt aksjeselskap – men er blitt konsern med stadig flere datterselskaper etter hvert. Jeg ser imidlertid på hovedselskapet uavhengig av om det er konsern eller ikke. Årsregnskap er utarbeidet i henhold til regnskapsregler og –standarder på det gjeldende tidspunkt. Det har vært endringer i regnskapsregler i løpet av denne perioden. Dette kan ha betydning for de avlagte regnskapene, men jeg velger å ikke vektlegge dette i mine vurderinger.

### 1.3 Oppgavens videre oppbygging

Studien inneholder 6 kapitler. I dette første kapittel er bakgrunnen for oppgaven presentert, samt problemstilling med begrepsavklaringer og avgrensninger. I kapittel 2 presenteres studiens teoretiske rammeverk. Kapittel 3 beskriver metodisk tilnærming og aktuell forskningsmodell. I kapittel 4 er beskrivelse av casebedrift og empiriske funn, og i kapittel 5 presenteres resultater av analyser basert på empiriske funn koblet mot teori, samt drøftinger. Kapittel 6 viser oppsummering av sentrale funn og konklusjoner, samt mulige feilkilder og forslag til videre forskning.

## 2 Teoretisk rammeverk

Formålet med dette kapitlet er å beskrive teoretiske rammeverk for studien. Teoriene er valgt ut fra studiens problemstilling og formål, og ut fra studiens forskningsspørsmål.

Bakgrunnen for studien er å se på styring av et selskap i vekst. Det vil da ses nærmere på dimensjonene vekst, finansiering av vekst, endring av selskapsstruktur og ledelse – men dette må samlet ses på i en større sammenheng, og er å anse som en del av selskapets økonomistyring. Økonomistyring har tradisjonelt vært ganske snevert omtalt, forstått og definert, med

fokus på økonomi. I nyere tid har imidlertid økonomistyringsbegrepet blitt utvidet til også å inkludere andre variabler, med fokus på at økonomistyring er mer enn tall (Gjønnes & Tangenes, 2014). Min studie er ut fra denne tradisjonen, ved at studien ser på styring i vekstselskapet ut fra både finansielle og ikke finansielle dimensjoner. Disse dimensjoner finnes igjen i Malmi og Browns økonomi-styringsmodell "Management control as a package" (Malmi & Brown, 2008), og er sentrale dimensjoner i deres rammeverk – som etter hvert er blitt stående som et anerkjent rammeverk for økonomistyring. Denne modellen vil bli brukt som overordnet teoretisk rammeverk i studien, som grunnlag for øvrige teoretiske valg.

Malmi og Browns rammeverk (2008) ser på økonomistyring som en helhetlig pakke, bestående av flere adskilte styringssystem som samlet – i samspill - utgjør organisasjonens totale økonomistyring. Malmi & Browns rammeverk er en stor og omfattende styringspakke, og valg av styringssystemer er kontekstavhengig, ut fra ulike betingelser for den enkelte organisasjon. Ideelt sett burde alle områder i modellen vært sett på, men da rammeverket veldig stort er ikke dette er aktuelt i denne studien - hverken teoretisk eller empirisk, men må avgrenses til å se på de systemer som er mest aktuelle for studiens forskningsspørsmål og problemstilling. Regnskap – eller finansielle målesystemer - er et av disse, som er et viktig måleverktøy i endringsprosesser og for bedrifter i vekst, og er særlig nyttig ved vurdering av historiske data for å kartlegge vekst. Men regnskap er bare en av mange brikker, styring er mer enn tall – noe Malmi og Brown viser i sin styringspakke, det er lite nyttig å se på regnskapene frittstående fra det øvrige som skjer i organisasjonen, alt henger sammen. Ut fra at selskapet har gjennomgått kraftig vekst er det nødvendigvis også store endringer, både i form av strategiske endringer og endringer i organisasjonsstruktur og ledelse, noe som gjør det naturlig å se nærmere på flere styringssystemer i modellen.

Studien vil se på styring av vekst via den finansielle, strukturelle og ledelsesmessige dimensjon – med et delkapittel for hvert forskningsspørsmål. Dette finnes igjen i Malmi og Browns modell som «Finansielle målesystemer» - som berører både forskningsspørsmål 1 og 2 – vekst og finansiering, «organisasjonsstyring» som berører forskningsspørsmål 3 – strukturell utvikling, og «styringsstruktur» som berører forskningsspørsmål 4 – ledelsesmessig utvikling.

I følge Malmi og Brown er styringssystem ulikt fra bedrift til bedrift – ut fra ulike forutsetninger. Dette kan kobles mot betingelsesteori, som i økonomisk sammenheng bygger på prinsippet at det ikke finnes noe universelt gitt økonomistyringssystem som passer alle



organisasjoner, men at det må tilpasses de spesifikke omstendighetene som organisasjonen er i (Otley, 1980). Chenhall (2003) og Donaldson (2001) ser på kjennetegn ved organisasjonens ytre og indre omgivelser som har betydning for utforming av styringssystem. Alle disse konkluderer med at styringssystemet må tilpasses organisasjonens interne og ytre miljø, og må tilpasses særegenhetene til organisasjonen.

### **Videre oppbygging av teorikapitlet:**

I neste delkapittel presenteres aktuelle vekstteorier – som vil berøre alle delspørsmål. Både forskningsspørsmål 1 og 2 skal vise til resultater ut fra regnskapsinformasjon, bearbeidet ut fra Penmans regnskapsanalysemodell (2013). Regnskapsteori og Penmans modell presenteres i delkapittel 2. Delkapittel 3 omhandler teorier om organisasjonsstruktur, og teori om ledelse kommer i delkapittel 4. Til slutt presenteres oppsummering av teori.

## **2.1 Vekst**

Forskningsspørsmål 1 omhandler vekst. Begrepet vekst kan forstås på ulike måter. Ulike forskere bruker ulike målekriterier og har forskjellige definisjoner av vekst, og målekriterier vil variere ut fra hvilket selskap som vurderes og hvilke faktorer som er mest viktige for det enkelte selskap. Aktuelle vekstindikatorer som vises til i litteraturen er eiendeler, antall ansatte, markedsandel, fysisk resultat, resultat og omsetning (Frédéric Delmar, 2006), men de mest brukte kriterier er økning i omsetning og i antall ansatte (F. Delmar, Davidsson, & Gartner, 2003), og gjerne også lønnsomhet/resultat i tillegg (Birley & Westhead, 1990). Det å identifisere høyvekstfirmaer er iflg. F. Delmar m.fl. (2003) avhengig av benyttet måleindikator (vekstmål). Benytter man kun en måleindikator, kan man få meget misvisende resultater ut fra ulike typer næringer. Ut fra dette vil det i studien bli utarbeidet flere måleindikatorer for å dokumentere vekst.

### **2.1.1 Ulike vekstperspektiver og typer vekst**

Selskap i vekst kan ses fra ulike perspektiver. (Wickham, 2004) viser til finansiell vekst, strategisk vekst, strukturell vekst og organisatorisk vekst. Finansiell vekst vil si økning i økonomisk inntjening, som inntektsøkning, reduserte kostnader, økt profitt. Strategisk vekst gjelder endringer i forhold til selskapets helhetlige strategiske posisjon, som dermed påvirker markeds- og konkurransefortrinn. Strukturell vekst er vekst i bedriftens form, prosess og struktur, og organisatorisk vekst berører endringer i bedriftens kultur, holdninger og lederstil. Iflg. Wickham (2004) er det sammenheng mellom de ulike vekstformer, hvor de ulike

vekstformer representerer ulike faser og har påvirkning på hverandre – og finansiell vekst måler hvor godt bedriften totalt sett takler samhandlingen økonomisk.

Selskap med sterk finansiell vekst gjennomgår normalt sett også store strategiske, strukturelle og organisatoriske endringer – som er påvirkende forhold til finansiell vekst. Dette kan være i form av økning i antall ansatte, endring i ledelse, splitting av selskap, opprettelse eller oppkjøp selskap tilknyttet konsern, nye satsingsområder, ny teknologi etc.

Vekstteoriene ovenfor støtter mitt fokus i studien hvor finansiell vekst tillegges størst vekt, men for å forstå finansiell vekst er det nødvendig å sette seg inn i de underliggende forhold som organisasjonsstruktur (strukturell vekst) og ledelse (organisatorisk vekst) – samt strategisk vekst. Dette er forhold som kan inngå i selskapets økonomistyringssystem.

### **Strategisk vekst**

Strategisk vekst kan være i form av organisk vekst, vekst gjennom oppkjøp og vekst gjennom fusjon (Hovland, 2008). Organisk vekst er intern vekst, og vil si en utvidelse av den virksomheten som allerede eksisterer i selskapet, med nye kunder eller økt salg til allerede eksisterende kunder, noe som gir økt omsetning, flere ansatte og gjerne økte investeringer i driftsmidler. De andre to er ekstern vekst – vekst ved tilførsel av ny virksomhet. Vekst gjennom oppkjøp vil si at selskapet kjøper opp annet foretak – for med dette å få tilgang til nye markeder, samt gjerne også tilgang til nye produkter og ny kompetanse. Vekst via fusjon vil si at to eller flere selskap slår seg sammen – og eierne i alle gjeldende selskap får eierinteresser i det nye selskapet. Fusjon gir i seg selv ikke vekst, men hensikten er normalt sett å styrke markedsposisjonen samt utnytte stordriftsfordeler, både på kostnads- og på inntektssiden. Finansiell vekst fremkommer av selskapets regnskaper, og det kan være vanskelig å skille mellom hva som er resultat av organisk vekst og hva som skyldes ekstern vekst. Hvilke oppkjøp og fusjoner som er gjennomført – og når - fremkommer imidlertid av regnskapene, historisk oversikt via selskapets jubileumsavis (Nordlaks, 2014) og av gjennomførte intervjuer. Dette vil da gi forklarende informasjon for å forstå veksten det enkelte år.

## **2.2 Finansielle forhold**

Dette delpunkt omhandler teoretisk ramme omkring finansielle forhold og de analyser av regnskapstall som skal foretas i studien, og berører både forskningsspørsmål 1 – vekst – og forskningsspørsmål 2 – finansiering av vekst. Det tas utgangspunkt i selskapets offisielle

årsregnskap – og dette analyseres via ulike beregninger av vekst samt analyser via Penmans (2013) analyseverktøy.

### **2.2.1 Regnskap**

Regnskap kan være både et informasjonssystem og et beslutningsstøttesystem, og kan fungere som et godt styringsverktøy internt i et selskap – om det benyttes aktivt. For mange – særlig mindre selskap – er regnskap «et nødvendig onde» og bare noe man er pålagt å ha. Men for de fleste selskap er økonomisk oppfølging en meget viktig del av selskapets drift, og da har regnskap en sentral, nyttig og viktig rolle. I tillegg har regnskap en offentlig funksjon i form av offentlig regnskap, som er lovpålagt og benyttes av flere offentlige etater, bl.a. skattemyndigheter og offentlig regnskapsregister via Brønnøysundregistrene. Offentlig regnskap benyttes av flere av organisasjonens interessenter. Banker, leverandører og kunder er eksempler på eksterne interessenter som har interesse av selskapets regnskaper for å vurdere selskapets økonomiske situasjon og soliditet.

Regnskap kan være et viktig måleverktøy i endringsprosesser og for bedrifter i vekst. Studiens problemstilling legger ikke opp til studie av regnskapet i seg selv, men bruk av regnskapet for analyse av vekst - som skal gi et bilde av den finansielle veksten i bedriften. Dette er knyttet til finansielle målesystemer i Malmi & Browns styringspakke innenfor økonomisk styring (Malmi & Brown, 2008).

### **2.2.2 Penmans analysemodell**

For analyser av selskapets vekst og økonomiske situasjon vil selskapets/konsernets offisielle årsregnskap for de ulike årene bli benyttet som datakilde, og første del av vekstbeskrivelsen vil være i form av årlig vekst i omsetning, antall ansatte og produsert mengde fisk. Omsetning og antall ansatte er hentet fra de offentlige regnskap, produsert mengde fisk er delvis fra årsregnskap og delvis informasjon fra selskapet. Det vil også bli beregnet vekst innenfor fastsatte tidsepoker for å gi en mer komprimert oversikt.

De offisielle årsregnskapene er satt opp ut fra regnskapslovens bestemmelser, og kan være lite spesifisert for å foreta gode analyser. Penman (2013) har utviklet en analysemodell hvor det skilles mellom driftsmessige og finansielle poster, både i resultat og balanse – ut fra en tankegang om at drift og investering skaper verdier i en bedrift – mens finansiering ikke skaper verdier. Modellen skiller dermed verdiskapningsposter fra finansieringsposter.

Verdiskapningsposter tilsvarer fri kontantstrøm, som vil si den kontantstrøm som genereres fra drift redusert med økte investeringer i driftsmessige eiendeler. Fri kontantstrøm er lik finansiering, og er den kontantstrøm som er disponibel til lånemarkedet og til eiere. Øvrige analyser av regnskapene vil bli foretatt ut fra Penmans finansielle analysemodell (Penman, 2013) – og er videre i denne delen henvist til som Penmans modell.

I studien vil fri kontantstrøm beregnes som mål på inntjening, og vil brukes som en av vekstfaktorene i forskningsspørsmål 1. Videre vil det bli satt opp hvordan den frie kontantstrømmen er benyttet – dvs. finansiering, som gjelder forskningsspørsmål 2. For å beregne dette må det offisielle årsregnskapet omarbeides, både resultat og balanse, i henhold til Penmans modell – og splittes mellom driftsrelaterte poster og finansielle poster. Penman opererer med endel omklassifiseringer i forhold til tradisjonelt regnskap, noe som bl.a. medfører flytting av endel tradisjonelle finansposter til driftsposter – og motsatt. Resultatmessig omklassifisering gir en inndeling i driftsresultat fra kjernevirksomheten etter skatt, andre driftsmessige poster etter skatt og finansposter etter skatt, i motsetning til tradisjonelt årsresultat hvor skatten ”puttes på” som samlepost til slutt. Dette gir et helt annet bilde av selskapets økonomiske utvikling, man får dekomponert resultatet – og synliggjort hva inntjeningen skyldes. En annen forskjell mellom tradisjonelt resultatoppsett og Penmans oppsett er såkalte ”dirty surplus”-poster. Dette er poster som iflg. regnskapsloven/god regnskapsskikk er tillatt ført direkte mot egenkapital i det ordinære regnskapet – og dermed ikke er resultatført, dette kan være f.eks. verdireguleringer eller korrigeringer som gjelder tidligere regnskapsår. Ifølge Penmans skal alle slike føringer inn i resultatregnskapet – splittet ut fra hva det gjelder, på driftsmessige eller finansielle poster. Dermed vil årsresultat iflg. Penman avvike fra årsresultat iflg. ordinært årsregnskap for de årene hvor det er slike poster.

Reformulert resultatregnskap iht. Penmans modell er som følger:

|   |
|---|
| Driftsinntekter fra kjernevirksomhet            |
| Driftskostnader for kjernevirksomhet            |
| Driftsresultat fra kjernevirksomhet etter skatt |
| Andre driftsmessige poster etter skatt          |
| <b>Driftsresultat, netto etter skatt</b>        |
| Finanskostnader                                 |
| Finansinntekter                                 |
| Netto finanskostnader etter skatt               |
| <b>Årsresultat etter skatt</b>                  |

Total inntjening fra drift fremkommer som driftsresultat, netto etter skatt – og er det hovedtall som vil benyttes i videre kalkyler.

Også balansen omgrupperes, for å få splittet driftsmessige eiendeler / forpliktelser og finansielle eiendeler / forpliktelser. Driftsmessige eiendeler vil si anleggsmidler, varelager, kundefordringer, andre kortsiktige – ikke rentebærende - fordringer etc., samt investeringer i tilknyttede selskap, mens finansielle eiendeler er penger, bankkonti, aksjer etc.

Driftsmessige forpliktelser vil si rentefri gjeld – mens finansielle forpliktelser er ordinær rentebærende gjeld. En ordinær balanse iht. årsregnskapet er oppsatt i henhold til regnskapslovens regler, og er sortert etter likviditet. Dette oppsett er mest egnet for likviditetsbetraktning, og er hovedsakelig egnet for kreditorer. Ordinær balanse ser ut slik:

| Eiendeler  | Egenkapital og gjeld   |
|--|--|
| Anleggsmidler (langsiktig, over 1 år)<br>Omløpsmidler (kortsiktig, under 1 år) | Egenkapital<br>Langsiktig gjeld og forpliktelser (over 1 år)<br>Kortsiktig gjeld |
| Sum eiendeler  | Sum egenkapital og gjeld   |

Omgruppert balanse i henhold til Penmans modell er satt opp for å kunne sammenstille driftsmessige eiendeler med driftsmessig resultat etter skatt, og dermed få bedre grunnlag for lønnsomhetsanalyser:

| Driftsmessige eiendeler                                  | Finansielle forpliktelser og egenkapital   |
|--|--|
| Driftsmessige eiendeler<br>- Driftsmessige forpliktelser | Finansielle forpliktelser<br>- Finansielle eiendeler<br>= Netto finansielle forpliktelser<br>Egenkapital |
| = Netto driftsmessige eiendeler                          | Netto finansielle forpliktelser og egenkapital   |

### Forskningsspørsmål 1 - vekst

Selv om Penman ikke opererer med omløpsmidler og anleggsmidler, vil det i studien bli foretatt splitting av netto driftsmessige eiendeler i netto driftsmessige omløps- og anleggsmidler, da dette gir et bedre grunnlag for å kartlegge veksten i selskapet.

I Penmans modell er fri kontantstrøm den delen av kontantstrømmen som går til å betjene gjeld pluss til/fra eiere, og kan beregnes på flere måter. I forskningsspørsmål 1 vil beregning av fri kontantstrøm bli beregnet ut fra følgende formel (Penman, 2013):

$$\text{Fri kontantstrøm} = \text{Driftsresultat} - \text{endringer i netto driftsmessige eiendeler}$$

Ved splitting av netto driftsmessige eiendeler blir omformulert formel følgende:

$$\begin{aligned} \text{Fri kontantstrøm} = & \text{ Driftsresultat, netto etter skatt} \\ & - \text{ Endring i netto driftsmessige anleggsmidler} \\ & - \text{ Endring i netto driftsmessige omløpsmidler} \end{aligned}$$

I studien vil fri kontantstrøm bli beregnet og benyttet som lønnsomhetsmål, og vil bli brukt som en vekstindikator. Videre er det interessant å se på utviklingen i driftsresultat (netto etter skatt) og endring i netto driftsmessige eiendeler (driftsmessige omløpsmidler og anleggsmidler) – da dette gir et regnskapsmessig bilde på den aktivitet og vekst som har vært i selskapet.

Oppsummert vil vekst bli vist ved følgende måleparameter:

1. Vekst i antall ansatte, produsert mengde og omsetning
2. Endring i fri kontantstrøm, driftsresultat etter skatt og driftsmessige eiendeler, splittet i driftsmessige anleggsmidler og omløpsmidler

Endringen i disse måleparameter sammenstilt med informasjon om selskapets historie vil være grunnlag for å si noe om utviklingen til selskapet, som omfatter forskningsspørsmål 1.

## **Forskningsspørsmål 2 – finansiering**

Dette tar utgangspunkt i de samme omarbeidede resultat- og balansetall som for forskningsspørsmål 1. Her skal det beskrives hvordan økning i driftsmessige omløpsmidler og anleggsmidler er finansiert.

For å finne dette tas det utgangspunkt i fri kontantstrøm, og følgende sammenhenger (Penman, 2013).

$$\text{Fri kontantstrøm} = \text{ Driftsresultat} - \text{ endringer i netto driftsmessige eiendeler}$$

Videre angående finansiering (Penman, 2013):

$$\begin{aligned} \text{Fri kontantstrøm} = & \text{ Netto finansielle kostnader} \\ & - \text{ Endringer i netto finansielle forpliktelser} \\ & + \text{ Netto utbetalinger til eierne} \end{aligned}$$

$$\text{Fri kontantstrøm} = \text{Kontantstrøm fra finansiering}$$

Disse satt sammen gir da følgende sammenhenger:

|     |  |
|-----|--|
|     | Driftsresultat, netto etter skatt  |
| +/- | Kontantstrøm med eierne (- vil si utbetaling, + ved tilførsel av kapital)    |
| -   | Netto finansielle kostnader (+ dersom netto finansielle inntekter)           |
| +/- | Endring i netto finansielle forpliktelser (+ ved økning, - ved reduksjon)    |
| =   | Endringer (økning) i netto driftsmessige eiendeler (anleggs- + omløpsmidler) |

Denne beregning gir forklaring på hvordan økningen i driftsmessige eiendeler er finansiert, og vil si at en økning i driftsmessige eiendeler dekkes av resultat fra drift etter skatt samt økning i netto gjeld redusert med netto finanskostnader etter skatt og netto utbetalt til eiere.

## 2.3 Strukturell utvikling

Denne del gjelder forskningsspørsmål nr. 3, og vil se på de strukturelle tilpasninger som er gjort i selskapet. Disse vil omfatte både strategisk og strukturell vekst (Wickham, 2004), da de strategiske valg som selskapet gjør endrer selskapets forutsetninger, og selskapets struktur må innrettes ut fra gjeldende forutsetninger. Den strategiske vekst vil bli vurdert mot organisk (intern) eller ekstern vekst, se punkt 2.1.1. (Hovland, 2008). Utforming av tilpasset organisasjonsstruktur er viktig for å få en velfungerende organisasjon, og dette avhenger av mange forhold. Casebedriften er et selskap med sterk vekst, som har gjennomgått betydelige endringer fra oppstart og frem til i dag. Ulike forhold som selskapets størrelse og grad av innovasjon og vekst antas å ha betydning i forhold til organisasjonsstruktur. I studien vil det ses på selskapets strukturelle endringer og tilpasninger opp mot tradisjonelle teorier om organisasjonsstruktur.

### 2.3.1 Tradisjonelle teorier

Det er utviklet mange ulike teorier omkring organisasjonsstruktur. Johnson m.fl. (Johnson, Scholes, & Whittington, 2011) viser til 5 ulike strukturtyper: 1) Funksjonell struktur, 2) Divisjonsstruktur, 3) Matrisestruktur, 4) Multinasjonal struktur og 5) Prosjektstruktur. Det poengteres imidlertid at ingen av disse strukturene er en universell løsning på utfordringene med organisering (Johnson m.fl., 2011), men at riktig struktur avhenger av de bestemte strategiske valgene som hver organisasjon treffer. Det vises til flere viktige utfordringer/betingelser, jfr. betingelsesteori (Donaldson, 2001) som er vesentlig for organisasjonsstrukturen, og at uoverensstemmelse mellom struktur og betingelser sannsynligvis vil føre til dårlig resultat (Whittington, 2003).

Mintzberg har en lignende teori, men har utgangspunkt i at en organisasjons struktur i stor grad blir bestemt av forholdene til omgivelsene generelt, ut fra omgivelsenes grad av kompleksitet og stabilitet (Henry Mintzberg, 1983). Hva organisasjonen skaper og hvilke omgivelser den opererer i har betydning for selskapets organisasjonsstruktur. Mintzberg viser da til 4 hovedtyper av organisasjonsstruktur ut fra karakteristikker (kompleksitet og stabilitet) ved omgivelsene:

|             |                                |                               |
|-------------|--------------------------------|-------------------------------|
| Omgivelser: | Enkle                          | Komplekse                     |
| Stabile     | <b>Maskinbyråkrati</b>         | <b>Profesjonelt byråkrati</b> |
| Dynamiske   | <b>Entreprenørorganisasjon</b> | <b>Adhocrati</b>              |

Figur 1 Typer organisasjonsstruktur iht. Henry Mintzberg (1983)

I tillegg til disse 4 organisasjonsformene viser Mintzberg til den *divisjonaliserte organisasjonen* (Henry Mintzberg, 1979). Deler av Mintzbergs modell kan sammenstilles med deler av Johnsons modell (Johnson m.fl., 2011). Men Mintzbergs organisasjonsmodell har fokus på at organisasjonen består av 5 deler, Henry Mintzbergs «Five» (Henry Mintzberg, 1983) med en operativ kjerne på «bunnplan», en mellomledelse og en toppledelse, samt delene teknostruktur og støttestruktur, som er å anse som stabs- og støttefunksjoner. De fleste selskaper har endel stabs- og støttefunksjoner, men om disse er av betydning for organisasjonsstruktur er en vurderingssak, og i Johnsons modell er ikke dette tatt inn.

I studien er det snakk om en organisasjon i vekst – noe som betyr utvikling i dynamiske omgivelser, omgivelser med store endringer, hvor markeder og rammebetingelser er i stadig endringer. Ut fra Mintzbergs teori (Henry Mintzberg, 1983) er da de passende organisasjonsstrukturer «*Entreprenørorganisasjon*» - kalles gjerne bare «*Enkel struktur*» (Henry Mintzberg, 1989) - eller «*Adhocrati*» - eller «*den innovative organisasjonen*». *Adhocrati* er egnet for forsknings- eller innovasjonsavdelinger – og anses dermed ikke som aktuelt i denne studien.

Nærmere beskrivelse av de enkelte strukturtyper:

### **Funksjonell struktur / Enkel struktur**

Alle bedrifter med mer enn en person har behov for å fordele ansvar mellom flere personer. Den *funksjonelle organisasjonsstruktur* deler ansvar i henhold til organisasjonens primære hovedroller, med en leder over alle disse. (Johnson m.fl., 2011), passer for små eller

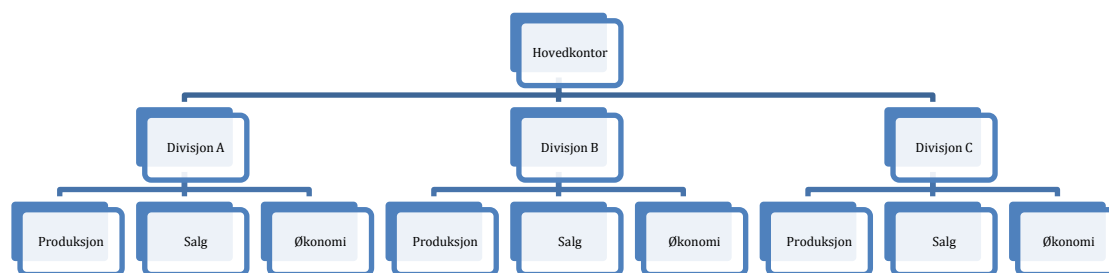


nystartede selskap. Fordel med en funksjonell struktur er at leder har direkte kontakt med alle operasjonen, noe som reduserer og forenkler kontrollmekanismer. Det er klare ansvarsdefinisjoner i organisasjonen. Ulemper er at leder får mye rutinemessige oppgaver, som kan gjøre at leder forsømmer strategiske problemer. Det blir mye for lederne å ha kontroll på, dette kan gjøre det vanskelig å takle mangfoldet. Koordinering mellom funksjoner kan være vanskelig.

Henry Mintzberg (1983) organisasjonsstruktur *Enkel struktur* eller *Entreprenørorganisasjon* er mye lik Johnsons funksjonelle struktur, denne har liten grad av formalitet, med direkte og strategisk ledelse, sentralisert beslutningssystem og lite spesialisering. I tillegg liten teknostruktur og støttefunksjon. Dette er fungerende i dynamiske omgivelser. Entreprenørorganisasjon er velegnet for små, nystartede selskap – og særlig når eier også er leder (Henry Mintzberg, 1989), og anses derfor veldig sentralt i denne studien. Entreprenør-selskap er gjerne unge og aggressive, og kontinuerlig på søk etter nye markeder – men har samtidig fokus på en strategi som kan takles av en enkel organisasjonsstruktur, slik at leder fortsatt kan beholde tett kontroll og fleksibilitet i selskapet (Henry Mintzberg, 1989). Slik organisasjonsform tenkes å være veldig relevant i casebedriften, særlig de første årene. Selskap som vokser raskt eller krever spesiell ekspertise endrer normalt organisasjonsstruktur relativt raskt. Mintzberg viser imidlertid til at mange selskap beholder en entreprenørform – mer eller mindre – så lenge stifteren av selskapet fortsatt er i selskapet, noe som viser at strukturen ofte er bygd opp rundt leders personlige behov, med lojale ansatte rundt han (Henry Mintzberg, 1989). Dette er ikke utdelt positivt – selskapet er da helt avhengig av leder. I casebedriften er dette et forhold som må ses på opp mot gründers rolle i selskapet.

### **Divisjonsstruktur / konsernstruktur**

En *divisjonsstruktur* er bygget opp av separate, atskilte divisjoner på grunnlag av produkter, tjenester eller geografiske områder, med en leder innenfor hver divisjon/avdeling, og funksjoner underlagt disse.



Figur 2 Divisjonsstruktur

Fordeler med en divisjonsstruktur er at det er fleksibelt, det er enkelt å legge til eller fjerne divisjoner. Hver divisjon/avdeling blir en selvstendig del i selskapet, som kan kontrolleres på avstand via avdelingens forretningsresultat – sett opp mot mål. En slik organisasjon skaper større eierskap til strategier, innad i hver divisjon, men de enkelte divisjoner kan glemme å tenke helhetlig. Dette kan skape uheldige resultater. Videre kan det vanskeliggjøre kompetedeling og samarbeid mellom divisjonene. Det er en viss fare for tap av sentral kontroll i selskapet ved slik organisering (Johnson m.fl., 2011). En slik struktur er veldig lik Mintzbergs *divisjonaliserte organisasjon* (Henry Mintzberg, 1979). Her er de ulike avdelinger/divisjoner adskilt – og i hovedsak uavhengige av hverandre, med egne divisjonsledere – med delegert beslutningsmyndighet og resultatansvar. Kalles også konsernstruktur. I Mintzbergs modell er det i tillegg en liten felles teknostrukturavdeling og en støttestruktur-avdeling på konsernnivå. Hver divisjon drives oftest som egne bedrifter, med egne styrever (D. I. Jacobsen & Thorsvik, 2007). Slik organisering kan være egnet ved flere ulike produkter eller tjenester til ulike markeder eller segment. Dette synes å være bra i overensstemmelse med casebedriftens nåværende situasjon, som er en konsernorganisasjon.

Både Mintzberg (1983) og Johnson m.fl. (2011) viser til at organisasjonens omgivelser og betingelser er avgjørende for optimalt valg av organisasjonsstruktur. For selskap i vekst er omgivelser og betingelser i stadig endring – noe som også vil gjøre det naturlig og nødvendig å endre organisasjonsstruktur underveis i en vekstprosess, ut fra både eksterne og interne forhold. Dette gjør det naturlig å se nærmere på temaet «dynamiske kapabiliteter», som iflg. Teece, Pisano og Shuen (1997) er avgjørende faktorer for å lykkes i omgivelser som er i endring. Dette omtales under delkapittel 2.5 for ledelse.

## 2.4 Ledelse

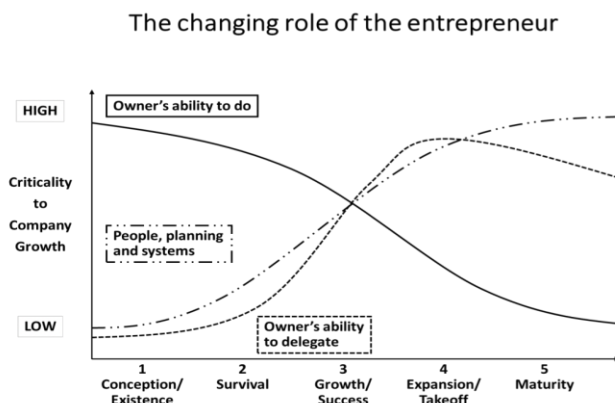
I denne studien har vi et selskap (konsern) som har hatt samme øverste leder – som også er eier og gründer - helt siden oppstarten av selskapet, og han har fortsatt en meget aktiv rolle i

det meste som skjer i selskapet. Lederrollen antas å ha endret seg i takt med veksten i selskapet, noe som gir grunnlag for å se nærmere lederrollen for å få nærmere avklaring på hva en leder styrer med – og hvordan denne vil endre seg ved vekst.

Ledelse for en entreprenørbedrift handler om å klare å se nye muligheter, dette gjør det naturlig å se nærmere på dynamiske kapabiliteter, som er av betydning for hvordan man styrer organisasjoner i raskt skiftende forretningsmiljøer (David J. Teece m.fl., 1997). Dette antas å være vesentlige forhold for casebedriften – da stor vekst også betyr store endringer fortløpende. Ledelse omfatter mange forhold, og vesentlig for casebedriften er trolig «sensemaking» (Weick, 1995), som vil si å skape mening – eller forstå hva som skjer og oppleves. Dette er spesielt viktig for selskap preget av kompleksitet og store og hurtige endringer – og antas å ha sammenheng med dynamiske kapabiliteter. Å skape mening (sensemaking) om hva som trengs for å skape en endringsvillig og lærende organisasjon berører ledere på alle nivå i organisasjonen.

### 2.4.1 Lederroller

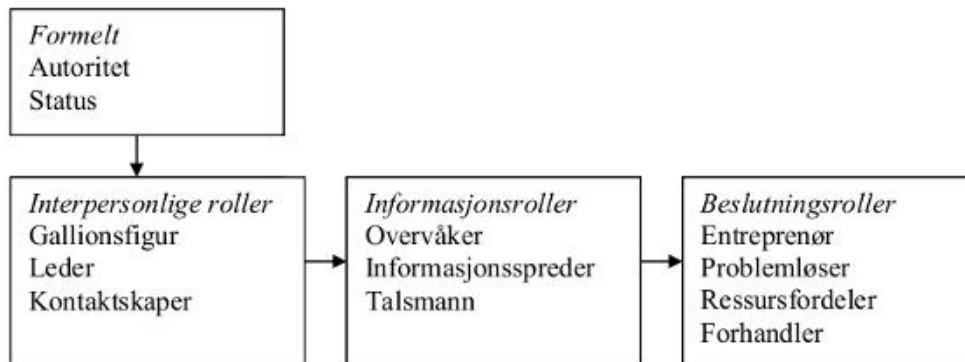
En lederrolle består av mønsteret av atferd som leder utviser samt forventningene andre har til leders atferd. Lederrollen i en vekstbedrift tenkes å endre seg i takt med selskapets endringer. Churchill og Lewis (1983) fremstiller endringer i entreprenørrolle for vekstselskap i en grafisk fremstilling – hvor praktiske ting, «to do», utgjør stor del i starten – og blir stadig mindre, men ledelse, planlegging og administrative oppgaver utgjør liten del i startfase og øker gradvis – og det samme gjelder evne til delegering.



Figur 3 Endring i leders rolle (Churchill & Lewis, 1983)

Dette viser at stadig større del av leders rolle gjelder ledelse og administrative oppgaver, og stadig mindre del til praktiske oppgaver, og dette vil påvirke lederrollene i selskapet.

Mintzbergs 10 lederroller (H. Mintzberg, 1973; Henry Mintzberg, 1989) gjelder for ledere med ansvar for en organisasjon eller underenhet (Henry Mintzberg, 1989). Disse 10 roller er utledet ut fra ledernes formelle posisjon og autoritet – og er inndelt i interpersonelle roller, informasjonsroller og beslutningsroller. Disse fremkommer av følgende modell:



Figur 4 Mintzbergs 10 lederroller (Henry Mintzberg, 1989, s. 16)

Det som er interessant i forhold til denne studien er å få en oversikt over alle roller ledere skal fylle – hvordan de vil endre seg. Denne vurdering av endringer vil komme under analyse.

### Mellommenneskelige (interpersonlige) roller

*Formell autoritet og status* er utgangspunktet for de mellommenneskelige lederroller.

Frontfigur – eller *gallionsfigur* – er lederrolle som bl.a. selskapets ansikt utad, representasjon, viktig kundekontakt og seremonielle plikter. Denne avhenger av autoritet og status

Rollen som *leder* berører forholdet til sine underordnede, både direkte lederskap og indirekte lederskap – som motivering og oppmuntring. Formell autoritet gir ledere stor potensiell makt – mens lederskap avgjør hvor mye makt som realiseres. Den *kontaktskapende* lederrollen berører leders opprettelse av kontakter utenfor egen arbeidsenhet, som kunder, klienter, forretningsforbindelser, leverandører, ledere i andre organisasjoner etc.

Alle disse roller antas å endre seg mye for et selskap som har gått fra 0 til ca 400 ansatte.

### Informasjonsroller

Lederen kan anses som nervesenteret i organisasjonsenheten – både i forhold til kontakt med underordnede og andre typer kontaktnett. Leder har formell og lett tilgang til alle medlemmer i staben, samt får supplerende informasjon fra kontaktpersoner. Dermed har leder en stor informasjonsdatabase (Henry Mintzberg, 1989), og håndtering av informasjon er en viktig

lederrolle. Ut fra dette er det 3 ulike lederroller: Rollen som *overvåker* vil si kontinuerlig skanning av omgivelser for informasjon, via kontakter og underordnede – for å få med seg hva som skjer, og se muligheter. Mye av denne informasjonen er muntlig, gjerne sladder, rykter og spekulasjoner – men kan være vesentlig å ta hensyn til. Dette er en viktig lederrolle om man ønsker vekst – både som liten og stor bedrift, og her er dynamiske kapabiliteter meget viktig – og det presenteres i neste delkapittel. Lederrollen som *informasjonsspreder* vil si formidling av eksklusiv informasjon internt i organisasjonen. Rollen som *talsmann* berører å sende informasjon til personer utenfor enheten, som f.eks. holde innlegg – samt informere og tilfredsstille innflytelsesrike personer for organisasjonen

### Beslutningsroller

Informasjon gir et grunnlag for å foreta beslutninger, og leder har hovedrollen i enhetens beslutningssystem (Henry Mintzberg, 1989).

Som *entreprenør* er rollen å søke å forbedre enheten og tilpasse den til endrede betingelser i ytre omgivelser. Leder er stadig på jakt etter nye ideer – og kjører utviklingsprosjekt på disse, tar initiativ til endringer. Dette er en del av selskapets dynamiske kapabiliteter, som beskrives i neste avsnitt. Denne rolle er gjeldende fra dag en for å skape vekst i selskapet, men kan tenkelig bli mer komplisert etterhvert som selskapet blir større. Dette er gjerne en typisk «gründer-rolle» som utføres av toppleder, men kan også fordeles på flere. Rollen *problemløser* gjelder ufrivillig respons på press, hvor endringen er utenfor lederens kontroll, f.eks. streik, brutte kontrakter etc. I lederrollen *ressursfordeler* er leder ansvarlig for fordeling av ressurser, ikke minst fordeling av sin egen tid, samt utforming av enhetens struktur. Har også ansvar for å godkjenne viktige beslutninger i enheten før de gjennomføres – og med dette sørge for intern sammenheng i de beslutninger som tas. Den siste lederrollen er rollen som *forhandler* – og er akkurat det: Forhandling med ulike samarbeidspartnere – internt og eksternt, og mulighet for bevilgning av nødvendige ressurser i forhandlingene.

### Integrering av de 10 roller

Disse 10 roller skaper en integrert helhet, og iflg. Henry Mintzberg (1989) er leder avhengig av alle roller for å ta effektive beslutninger, og det er problematisk å dele en lederrolle – hver enkelt leder har alle 10 roller, men kan ha ulike fokusområder innenfor disse rollene.

## 2.4.2 Ledertrekk

### Enestående ledere

Collins og Kolstad (2002) sett på hva som kreves av «enestående ledere» som kan lede et selskap til fremragende resultater. Collin og Kolstads beskrivelse av «enestående ledere» er at de er «beskjedne og bestemte, ydmyke og fryktløse» (Collins & Kolstad, 2002, s. 38). Videre viser de til «en paradoksal blanding av personlig ydmykhet og faglig vilje.» (Collins & Kolstad, 2002, s. 38) Annet sentralt trekk er at «de viser ambisjoner først og fremst for selskapet, og er mer opptatt av selskapets fremgang enn av sin egen rikdom og sitt eget ry». (Collins & Kolstad, 2002, s. 40). Oppsummert er slike ledere gjerne beskjedne og stillferdige ledere som ikke ønsker stor blest om egen person, kan gjerne virke sjenerte – med blanding av personlig ydmykhet og stor faglig vilje og besluttsomhet for selskapet. De er ærgjerrige – men på selskapets vegne, ikke for sin egen del. De er «selvutslettende og tilbakeholdne» og «besatt av en uheldelig trang til å skape varige resultater» (Collins & Kolstad, 2002, s. 55). Disse ledere forklarer gjerne at framgang i stor grad skyldes hell – fremfor personlig dyktighet, mens leder tar hele ansvaret når noe går dårlig. Med rett leder på plass er neste steg å få på plass øvrig personell – med riktige egenskaper, og få bort feil personer (Collins & Kolstad, 2002). De rette personer er selvmotiverte, og trenger lite styring. «Det er de *rette* menneskene som er selskapet viktigste aktivum. .... rett person henger mer sammen med indre personlige trekk og medfødte evner enn med konkret kunnskap, bakgrunn eller ferdigheter.» (Collins & Kolstad, 2002, s. 83)

### 2.4.3 Dynamiske kapabiliteter

Dynamiske kapabiliteter sier noe om organisasjoners *evne til* å integrere, bygge og rekonfigurere interne og eksterne ressurser og kompetanse, for å svare på raskt skiftende hendelser i omgivelsene (David J. Teece, 2012; David J. Teece m.fl., 1997). Det handler om hvordan bedrifter håndterer nyskapinger og omgivelsesendringer, og fokuserer på hvordan bedriftens ledelse skaper mekanismer og prosesser som tilpasser bedriften til endringer (E. L. Madsen, 2009). Hvilke dynamiske kapabiliteter selskapet trenger vil avhenge av forhold som selskapets størrelse og vekstfase, selskapets entreprenørielle ambisjoner, bransje, konkurransesituasjon og forhold i omgivelsene (E. L. Madsen, 2009).

Dynamiske kapabiliteter kan være vesentlige faktorer i forhold til rollen som individuelle ledere. I motsetning til vanlige evner kan visse dynamiske evner (kapabiliteter) være basert på ferdigheter og kunnskaper til en eller noe få ledere – i stedet for på organisatoriske rutiner (David J. Teece, 2012). Dette vil si at det som gir selskapet dynamiske evner kan skyldes enkeltpersoner i selskapet, noe som i casebedriften kan bety at gründers evner – alene eller i kombinasjon med andre forhold – er det som gjør at selskapet utmerker seg. Teece skiller mellom 3 typer dynamiske kapabiliteter/evner:

- Sensing, dvs. evne til identifisering og vurderinger av muligheter
- Seizing, dvs. evne til å imøtekomme behov og muligheter, og gjennomføre, utvikle og implementere levedyktige forretningsmodeller
- Transformasjon, dvs. evne til bygging og styring via fortsatt / kontinuerlig fornyelse

Teece fremhever ledere som en del av organisasjonens evner – som fyller entreprenør og lederroller via sensing, seizing og transformasjon (David J. Teece, 2016).

Winter (2003) skiller mellom ordinære evner og dynamiske kapabiliteter (evner) – og definerer ordinære evner som de evner som gjør det drivverdig for et selskap på kort sikt – og dynamiske evner som evner til å utvide, endre eller skape/opprette ordinære evner. Winter viser også til at endringer ut fra dynamiske evner ofte krever kostbare investeringer, og at man bør vurdere kostnader opp mot fordeler i forhold til endringer via dynamiske kapabiliteter. Kritikken mot dynamiske kapabiliteter er i form av at det oppfattes å bære tvetydig beskrevet, gjentakende og lite operasjonaliserbar (D. Ø. Madsen & Stenheim, 2015).

En viktig brikke i en organisasjon er å forstå – skape mening om hva som skjer. Dette er særlig viktig i raskt skiftende omgivelser med stor usikkerhet, hvor tradisjonelle lederteorier kan være vanskelig å følge – slik som i selskap med stor vekst og med store endringer. Dette omfattes som sensemaking, og defineres nærmere.

#### **2.4.4 Sensemaking**

Sensemaking kan oversettes med «meningsskapelse», å skape mening om hva som skjer og oppleves, og er en grunnleggende drivkraft for menneskers handlinger. Ergo handler det om å gi mening til noe og skape en forståelse og fortolkning av det. Weick beskriver sensemaking som en prosess som skjer i samspillet mellom individet som finner mening i et gitt situasjon i organisasjonen, og organisasjonens definisjon av mening, og at dette kan ses på som et binde-

middel for å skape et felles språk og sammenheng i organisasjonen (Weick, 1995). Dette vil si at det er menneskene i organisasjonen som skaper muligheter gjennom å fortolke omverden.

Meningsskapelse påvirkes av endel grunnleggende forhold hos enkeltperson og hos organisasjonen, som ideologi, premisskontroll, paradigmer, handleteorier, tradisjon og historier. Disse er viktig å avdekke for å forstå hva som foregår når mening skapes (Weick, 1995).

Weick har identifisert 7 betingelser for sensemaking – eller meningsskapelse -, 'SIR COPE'(Weick, 1995):

- 1) *S osial* – sensemaking er et sosialt fenomen ved at troverdige historier blir bevart, beholdt eller delt – og at mening skapes sammen.
- 2) *I dentitet* - hva folk tror de er former hva de gjør og hvordan de tolker hendelser.
- 3) *R etrospeksjon* – tilbakeblikk og erfaringer fra tidligere påvirker hva folk oppdager og hvordan de vurderer, og reduserer kompleksiteten i endringsledelsen.
- 4) *C ues* – eller ledetråder/signaler – trekkes ut fra konteksten som hjelp til å bestemme relevante opplysninger og akseptable forklaringer.
- 5) *O ngoing* - pågående, kontinuerlig prosess, er hele tiden i gang – slik at individene formes samtidig av de miljø de står overfor.
- 6) *P lusibel* – er drevet av plausibilitet, eller sannsynlighet og troverdighet i nøyaktighet i forhold til hendelser og sammenhenger.
- 7) *E nactment* – sensemaking skjer via handling.

Her av disse aspektene samhandler og sammenflettes når enkeltpersoner tolker hendelser.

Sensemaking er særlig nyttig i organisasjoner og situasjoner preget av kompleksitet og dynamikk, og ved høy usikkerhet. Weick hevder at i en ukjent, uforutsigbar verden er sensemaking alt vi har. Verden er bare delvis kartlagt, og det gjelder å mobilisere ressurser for å velge retning fremfor ytelse (Weick, 2001). Forskjell mellom å ta avgjørelser via beslutninger eller via meningsskaping er at en beslutning er noe man se på som en besittelse, og forsvare uten å lytte til spørsmål, mens å skape mening (sensemaking) er mer dynamisk, man lytter og kan endre, og dette danner retning for neste periode. Meningsskaping er selvkorrigerende, responsiv og mer gjennomsiktig. (Weick, 2001)



Weick er udekket positiv til sensemaking, men har fått endel kritikk på at hans teori fokuserer for lite på makt, kunnskap, strukturerer og tidligere relasjoner, og at dette gir noe svakt grunnlag for å forklare hvordan organisasjoner fortolker virkeligheten (Helms Mills, Thurlow, & Mills, 2010). Weick har etterhvert erkjent at ikke alle betingelsene i hans teori er like viktige (Weick, Sutcliffe, & Obstfeld, 2005). Helms Mills m.fl. (2010) viser til sannsynlighet og identitetskonstruksjon som sentrale faktorer for å forklare sensemaking, er dermed en klar forenkling i forhold til Weicks betingelser.

## 2.5 Oppsummering teori

I dette kapitlet er det teoretiske rammeverket for studien presentert. Malmi og Browns styringspakke er overordnet teoretisk rammeverk. Videre er det presentert teorier for å beskrive er fortolke de valgte dimensjoner innenfor vekst, finansiering av vekst, organisasjonsstruktur og ledelse. Dette skal danne relevant bakgrunn for sammenstilling med empiri å gi svar på problemstillingen.

## 3 Metodisk tilnærming

Samfunnsvitenskapelig metode er en beskrivelse av framgangsmåte for innsamling, analysering og tolkning av data om den sosiale virkeligheten – som del av empirisk forskning. Problemstilling og formål er styrende for de metodiske valg som tas for studien (Johannessen, Christoffersen, & Tuft, 2011), og i dette kapittel vil jeg beskrive den metode som er benyttet.

### 3.1 Vitenskapelig ståsted

Med vitenskapelig ståsted menes hvordan vi betrakter verden, og hvordan vi skaffer oss kunnskap om verden. Man kan benytte ulike metoder og teorier – ut fra ulike perspektiv. Det kan brukes ontologiske teorier som beskriver realiteter - hva virkeligheten er og hvordan den ser ut, eller epistemologiske teorier – som omhandler hvordan vi kan skaffe kunnskap om den verden vi ser. (Johannessen m.fl., 2011; Saunders, Lewis, & Thornhill, 2012)

Innenfor vitenskapelig retning er det 2 ytterpunkter, positivisme og hermeneutikk.

Positivistisk tilnærming omfatter at det finnes en objektiv verden, hvor alle faktorer og egenskaper kan måles og registreres objektivt, uten noen form for fortolkning av forskeren. Kvantitative metoder er mest egnet innenfor denne retningen. Hermeneutisk tilnærming er basert på fortolkninger til mennesker og samfunn, og at fortolkninger er kontekstavhengige.

Innenfor denne tilnærming er kvalitative metoder best egnet (Johannessen m.fl., 2011). Dette er ytterpunktene – men man kan finne seg en plass imellom disse.

Denne studien dreier seg om å analysere regnskapstall og trekke sammenhenger mellom tall, skrevet informasjon og informasjon via intervjuer, for med dette å danne en fortolkning av selskapets utvikling. Tradisjonelt er typiske finansfag ansett som å være nærmest den positivistiske tilnærming, men selv om der er konkrete regnskapstall som ligger til grunn for den tallmessige del – og dermed kan anses som en «objektiv» virkelighet - er studien basert på en bearbeiding av disse data for å forstå sammenhenger, og er dermed en fortolkende studie. Videre er ikke nødvendigvis regnskapspostene objektive – det gjøres subjektive vurderinger underveis i regnskapsføringen som kan være avgjørende for resultatet. Vesentlig i studien er også få fram informantenes historie i form av opplevelser, forståelser og tolkninger. Studien er dermed basert på en fortolkende tilnærming, og er inspirert av et hermeneutisk vitenskapelig ståsted.

### **3.2 Forskningsdesign**

Forskningsdesign skal være en plan for studien, en oversikt over hvordan studien skal gjennomføres for å kunne gi svar på problemstillingen, og dermed omgjøre problemstillingen til et forskningsprosjekt. Problemstillingen er avgjørende for de forhold som behandles i studien – og dette kobles mot gjeldende teorier. Problemstillingen er da også avgjørende for valg av forskningsdesign, ut fra formålet med studien. Det skilles mellom 3 typer forskningsdesign: Beskrivende (deskriptivt), forklarende (kausalt) eller utforskende (eksplorerende) design, hvor beskrivende design søker å beskrive den faktiske virkeligheten, forklarende design har til hensikt å avdekke mulige årsakssammenhenger mellom variabler, og utforskende design har som formål å utforske forhold eller fenomener som lite kjent/ukjent (Johannessen m.fl., 2011). I studien er hensikten å søke å beskrive utviklingen i selskapet, og dette må anses som et beskrivende design.

Videre er det avgjørende for forskningsdesignet hvorvidt det skal velges et ekstensivt design eller et intensivt design. Ekstensivt design ser på mange enheter – går i bredden, mens intensivt design går i dybden for en eller noen få enheter. I og med at jeg studerer kun et selskap velges et intensivt design, hvor jeg går i dybden for å skaffe mye kunnskap om dette selskapet. Dette gir mer detaljerte funn, og gir en dypere forståelse.

Det er ut fra problemstillingen valgt et case-design for å skaffe detaljert informasjon om et selskap. Casestudie kjennetegnes iflg. Johannessen m.fl. (2011) som innhenting av mye informasjon fra noen få enheter eller caser over kortere eller lengre tid ved detaljert og omfattende datainnsamling, via flere ulike datakilder – og hvor kildene er tid- og steds-avhengige. Dette vil si at man studerer casen i en setting, i et intensivt design. Casestudier er godt egnet for deskriptiv forskning – for å få en god og utdypende beskrivelse av den aktuelle konteksten som studeres – men er også mulig å anvende for beskrivelse av historisk utvikling (Yin, 2014), og dette gjennomføres oftest via kvalitative tilnærminger. Yin (2007) viser til at det er en fordel å kombinere forskjellige metoder – for med det å skaffe mye og detaljert informasjon. Dermed kan man med fordel benytte en kombinasjon av kvalitative og kvantitative metoder. Videre at funnene bør tolkes mot tidligere teori på området (Yin, 2007).

Ulempe med casestudie er at det ikke gir grunnlag for statistisk generalisering. Valg av casestudie er imidlertid ofte ut fra interesse om det aktuelle case – ikke generalisering, men det kan likevel ha bidrag i forhold til teoretisk generalisering – ved å styrke eller svekke teorien, og kan gi grunnlag for å bygge ny teori (Yin, 2007).

I studien er det benyttet sekundærdata i form av selskapets offisielle årsregnskap for alle år – som ikke bare viser tall, men også – via noteopplysninger og årsberetninger - en del beskrivelse av ulike forhold de enkelte år. Regnskapene er kvantitative data. Andre sekundærdata er historisk avis og informasjon via internett. Dette sammenstilt med informasjon via intervjuer gir en kombinasjon av ulike metoder for innhenting av informasjon til studien.

Tidsdimensjonen er også vesentlig i forskningsdesignet. Det skilles her mellom tverrsnittstudie – med et tidspunkt for studiet, hvor det fortolkes i dag - og longitudinell studie som går over lang tid, og som gjerne følger ulike prosesser for å se endringer over tid. Ved tverrsnittsundersøkelser skal man iflg. Johannessen m.fl. (2011) være forsiktig med å si noe om utvikling over tid. Hensikten med denne studien er at det – ut fra selskapets historikk – skal være mulig å gi svar på forskningsspørsmålet. I studien benyttes selskapets årsregnskap – som er sekundærdata. Men selv om dette er informasjon for de siste 29 år, er data innhentet og bearbeidet nå – og er en tverrsnittstudie.

For valg av informanter til studien er det valgt å foreta et ikke-sannsynlighetsutvalg, for med det å få informasjon fra personer i selskapet som innehar mye informasjon, noe som er i overensstemmelse med Johannessen m.fl. (2011) teori om intensive utvalg. Hensikten var å få mest mulig utfyllende informasjon fra selskapets ledergruppe. Gründer var selvskrevet og nødvendig informant. Det er i tillegg gjennomført 3 andre intervjuer, og disse er etter snøballmetoden ut fra hva som fremkom som mest sentrale personer i selskapet (Johannessen m.fl., 2011). Det er dermed foretatt totalt 4 intervjuer – alle i form av semistrukturerte intervjuer. Informantene er i studien benevnt som gründer, leder 1, leder 2 og leder 3. Ut fra anonymisering er det valgt disse benevnelsene – men gründer har en så særegen rolle at det anses som nødvendig å skille han fra de øvrige informantene.

Ved at det er valgt et ikke-sannsynlighetsutvalg er det et systematisk skjevt utvalg, noe som vanskeliggjør statistisk generalisering, men det er ikke hensikten med denne studien - og gir et veldig godt bilde av enkeltcasen, og kan eventuelt gi mulighet for teoretisk generalisering.

Oppsummert er det valgt et beskrivende (deskriptivt), intensivt case-design, som utføres som en tverrsnittstudie og med informanter via ikke-sannsynlighetsutvalg i studien. Dette skal bidra til å gi svar på problemstillingen.

### **3.3 Forskningsmetode**

Hvilken forskningsmetode som velges for en studie er av betydning for innsamling av data for å kunne svare på studiens problemstilling, og man skiller mellom kvantitativ og kvalitativ forskningsmetode. Kvalitative metode innhenter «harde data» i form av tall, eller data kan kodes til tall for analyser, mens kvalitative metoder innhenter «myke data» i form av tekster, lyd og bilde (Johannessen m.fl., 2011). Casestudier er oftest knyttet til kvalitativ metode i form av intervjuer eller observasjon, men det kan også benyttes kvantitative data og teknikker (Johannessen m.fl., 2011), og iflg. (Yin, 2007) er det en fordel å kombinere ulike metoder for å innhente mye og detaljert data, dette er da triangulering.

I denne studie er det valgt case-studie, noe som normalt tilsier en kvalitativ studie. Det benyttes to hovedtyper data i studien: Som grunnlagsdata for den økonomiske delen av studien benyttes sekundærdata i form av innhentede offisielle årsregnskap for selskapet for alle år, noe som gir harde data, registrert ved hjelp av tall (Johannessen m.fl., 2011) .

Regnskapene er å anse som kvantitative data, mens annen informasjon i årsregnskapene i form av «ikke-tall» i noter, årsberetninger og revisjonsberetninger er å anse som kvalitative data – her fremkommer endel nyttig informasjon som bidrar til å forstå utviklingen i selskapet. Ved bruk av sekundærdata vil det normalt være nødvendig med en skeptisk holdning til relevansen av informasjonen, da datainnsamling er foretatt av andre og til andre formål. Selskapets offisielle regnskap anses imidlertid å være så lite bearbeidet med hensyn til andre formål at det ikke anses som noen risiko å bruke disse i studien uten ytterligere tilpasning. Regnskapstallene er bearbeidet i studien for å gi et bedre bilde av utviklingen – ut fra Penman (2013) sin modell. Dette er en prosess som krever endel personlige vurderinger – og hvor det er tatt endel forutsetninger. Dette presenteres i eget punkt.

For resterende del av studien er benyttet kvalitative data, innsamlet via kvalitative, semistrukturerte dybdeintervjuer med gründer samt 3 andre sentrale personer i organisasjonen. Dette gir utdypende og beskrivende uttalelser fra sentrale personer i selskapet, noe som er nødvendig i forhold til studiens problemstilling for å få tilstrekkelig informasjon. I tillegg til har jeg fått jubileumsavis utgitt for selskapet i 2014, hvor det fremkommer mye historisk informasjon – som da er sekundærdata. Denne kan ikke brukes ukritisk, da den må antas å være formet av at det er selskapet selv som har fått den utgitt, og at en del informasjon her kan være noe pynta på. Men den bidrar til å skape en bedre forståelse av selskapets drift og historie, og er benyttet en del i casebeskrivelsen for å få frem historisk utvikling. Videre er det innhentet endel sekundærdata vi internett.

Studien er dermed en case-studie som benytter både kvantitative og kvalitative data for å danne et bilde av selskapets utvikling, men overordna metode som benyttes må anses for å være kvalitativ. Denne kombinasjonen av ulike datatyper gir triangulering av data, noe som styrker kvaliteten på studien – noe som også er en forutsetning i forhold til case-studier (Saunders m.fl., 2012).

### **3.4 Forskningsprosessen**

Min studie ble valgt ut fra min bakgrunn og interesse for økonomiske sammenhenger og utvikling, og ulike organisasjoner ble vurdert som aktuelle casebedrifter. I samråd med min veileder ble havbruksnæringen vurdert som en spennende næring med generelt stor inntjening og vekst, og jeg satset høyt og kontaktet Nordlaks – en av de største innenfor havbruk i Norge - i håp om å få skrive om utviklingen deres bedrift. Mine første forsøk på kontakt med

selskapet via gründer direkte nådde ikke fram. Jeg valgte da å kontakte en av konsernets direktører, og min første kontakt med selskapet var pr. telefon 8.9.17, og dialog via mail med oppfølgende telefonsamtale med denne direktøren (leder 2), og 14.9.17 fikk jeg bekreftet at Nordlaks var villig å være casebedrift. Høsten -17 var hektisk for både meg og selskapet, og jeg hadde ny dialog med leder 2 via mail i desember -17 for å sikre at avtalen sto ved lag, fikk bekreftet det – og vi avtalte at jeg skulle ta ny kontakt over årsskifte.

Via leder 2 fikk jeg tildelt kontaktperson i selskapet, selskapets økonomisjef, januar -18 – og fikk avtale om intervju med gründer – dette ut fra et strategisk valg, da jeg anså gründer som selvskrevet informant til studien. Jeg fikk opplyst at gründer var travelt opptatt – og at han dermed hadde begrenset med tid tilgjengelig. Før intervjuet sendte jeg ut informasjonsskriv/samtykkeskjema (vedlegg 1), og gjennomførte et semistrukturert intervju med gründer 1.2.18 på hans kontor, ut fra utarbeidet intervjuguide (vedlegg 2) Det var imidlertid i all hovedsak åpne spørsmål for at det skulle bli mer som en samtale. Intervjuet tok ca 45 min, og det ble foretatt lydopptak av dette – etter godkjenning fra informanten. Jeg fikk da også snakket med min kontaktperson – og ut fra disse to samtaler fikk jeg klarhet i hvem som var i selskapets ledergruppe, og hvem som var mest aktuelle å snakke med videre. Dermed var disse valg av informanter utvalg via snøballmetoden. Videre fikk jeg tilsendt selskapets jubileums-avis fra 2014 pr. post 3.2.18. Transkribert intervju sendt pr mail til gründer for godkjenning 5.2.18.

Jeg fikk avtale om intervju med 3 av konsernets sentrale ledere, og 22.2.18 gjennomførte jeg semistrukturerte intervjuer med disse i selskapets kontorlokaler. Disse fikk info/samtykkeskjema før starten på intervjuet, og alle signerte dette. Fulgte intervjuguide, men mest åpne spørsmål. Det ene av disse intervjuene tok 2 timer, de andre tok ca 45 min hver. Det ble foretatt lydopptak av alle intervjuene – etter godkjenning av informantene. Transkriberte intervjuer for disse 3 ble sendt pr. mail 5.3. for godkjenning. I tillegg fikk jeg kopiere alle selskapets årsregnskap fra oppstart og frem til 2003 ut fra gamle årsoppgjørs-protokoller. Årsregnskap fra og med 2004 er innhentet elektronisk via Regnskapsregisteret i Brønnøysund, disse fikk jeg tilsendt på mail 22.2.18 fra selskapets økonomisjef – men er offentlige dokument som alle kan hente.

Etter gjennomføring av disse 4 intervjuer så jeg – i samråd med veileder – at min problemstilling måtte endres noe, og at det var behov for annen teoretisk bakgrunn enn den som opprinnelig var tenkt. Dette har gjort prosessen utover våren temmelig hektisk.

Årsregnskapene er gjennomgått, og registrert i excel for bearbeiding og analyser. Dette har vært en stor jobb som omtales i eget punkt. Enkelte uklarheter er avklart via mail med økonomisjef underveis.

De transkriberte intervjuene er gjennomgått grundig, systematisert og aktuelle deler og sitater benyttet i besvarelsen. Selskapets jubileumsavis er gjennomgått og informasjon her er sammenlignet med den informasjonen som fremkommer fra intervjuene og årsregnskapene for kvalitetssikring.

Jeg forsøkte å få en avsluttende dialog med gründer 22.5.18 for avklaringer og kvalitets-sikring, men han var i utlandet, og ikke å få tak i. Kontaktet leder 1 via mail 22.5., uten svar. 28.5. sendte jeg lik mail til leder 1, leder 2 og leder 3 hvor jeg ba om deres mening omkring hovedårsak til selskapets vekst samt gründerens rolle i selskapet. Leder 3 svarte relativt umiddelbart. Leder 1 ringte 28.5., og vi hadde en telefonsamtale på ca. 30 min, med avklaring av oppfølgingsspørsmål, og leder 2 svarte på mail samme dag. Dette var tenkt som støtte og kvalitetssikring av de funn som jeg har kommet til i studien.

### 3.5 Analyse

Ved analyse av data må man vurdere hva som er relevant informasjon / data i forhold til studiens problemstilling (Johannessen m.fl., 2011). Videre er det nødvendig å organisere og kategorisere kvalitative data, for å identifisere mønstre. Studiens problemstilling er avgjørende faktor for analysevalget, ut fra at analysen er ment å løse problemstillingen. I denne studien er det valgt en deduktiv fremgangsmåte – hvor det tas utgangspunkt i teori, og tester hvordan empirien stemmer i forhold til teorien.

I denne studien har jeg en stor mengde tallmessig data fra bearbeidede regnskaper, noter og årsberetninger samt mye informasjon fra intervjuer og øvrig sekundærdata, og disse skal sys sammen til noe felles til slutt. I studien er teoridelen inndelt ut fra de 4 forskningsspørsmålene vekst, finansiering, struktur og ledelse, og denne inndelingen er beholdt i empiridelen og analysedelen også. Ved gjennomgang av de transkriberte intervjuer er disse også kategorisert ut fra de samme tematiske inndeling, for å kunne koble informasjon fra intervjuer mot de aktuelle tema.

Den tallmessige del av oppgaven er meget stor. For å få et bilde som er mulig å sammenligne med de øvrige data, er regnskapstallene inndelt i 5 tidsfaser – spesifisert i 3.5.2, og resultater presentert som totale tall for perioden og gjennomsnittstall pr år. Denne inndeling er forsøkt holdt for også de andre variabler for å kunne se samlet utvikling for de ulike periodene. For delen ledelse har det vært litt vanskelig å angi endringer for de enkelte tidsepoker, men de kjente endringer er knyttet til de aktuelle epoker, samt at ledelse i dag fremkommer.

### **3.5.1 Bearbeiding av regnskapsdata**

For å kunne si noe om selskapets økonomiske utvikling, er selskapets årsregnskap for årene 1989-2017 gjennomgått og registrert i excel. Dette er grunnlagene for videre bearbeiding – for alle de øvrige rapporter og beregninger. Alt tallmateriale er behandlet i samme excelfil – med flere ark, hvor data hentes fra grunntallene til de øvrige ark.

Det er foretatt omklassifisering av både resultat og balanse ut fra Penman (2013) sin modell – for å skille mellom driftsmessige poster og finansielle poster. Bearbeidet resultat og balanse følger som vedlegg til oppgaven, vedlegg 3+4, omarbeidet resultat er det skilt mellom driftsresultat fra kjernevirksomhet etter skatt, andre driftsmessige poster etter skatt og netto finansposter etter skatt. I studien er det i balansen valgt å splitte netto driftsmessige eiendeler i netto driftsmessige anleggsmidler og omløpsmidler. Dette er en utvidelse av Penmans oppsett, for å kunne gi bedre oversikt over hvilke investeringer selskapet har gjort. Videre omklassifiseres gjelda – som tradisjonelt presenteres som kortsiktig og langsiktig gjeld – også dette ut fra tidsperspektiv over/under 1 år – til driftsmessige forpliktelser og finansielle forpliktelser. Driftsmessige anleggsmidler antas finansiert med langsiktig, rentebærende gjeld, denne gjelda klassifiseres som finansiell forpliktelse, mens kortsiktig, ikke rentebærende gjeld regnes som driftsmessig gjeld – og antas å gjelde de driftsmessige omløpsmidler. Netto driftsmessige omløpsmidler blir da driftsmessige omløpsmidler med fratrekk av driftsmessig gjeld, mens netto finansiell gjeld er finansiell gjeld redusert med netto finansielle eiendeler.

Endel poster er enkle å skille, mens andre er mer utfordrende, og krever at det er oppgitt nødvendige opplyser i noter eller årsberetning. Det har dermed vært nødvendig å gå nøye gjennom disse opplysninger og trekke ut det som er reelt i forhold til omarbeidelse av regnskapet. Dette har vært utfordrende, da det har manglet endel opplysninger som jeg burde hatt for å få dette helt riktig – og enkelte opplysninger er der for noen år, men ikke alle. Men



det er gjort etter «beste evne» ut fra de opplysninger som foreligger. Jeg vil her forsøke å beskrive de endringer og vurderinger jeg har gjort, og starter med balansen – da klassifisering av denne er styrende for hvilke resultatposter som skal regnes som hhv. driftsmessige og finansielle poster. De omklassifiseringer som er gjort er hele veien basert på Penmans modell (Penman, 2013).

### **Spesifisering av omklassifiserte poster og utfordringer – balanse:**

- Finansielle anleggsmidler i form av langsiktige investeringer i tilknyttet selskap, aksjer og andeler – i selskapets noter oppført som tilknyttede selskap - klassifiseres som driftsmessige eiendeler, da investeringene antas å være foretatt av driftsmessige årsaker, ikke ut fra finansielle plasseringer (Penman, 2013).
- Finansielle anleggsmidler i form av obligasjoner og andre langsiktige fordringer klassifiseres som finansielle eiendeler, og antas å være rentebærende fordringer. Betalingsmidler splittes i driftsmessige likvider, gjelder bundne likvider på skattetrekkkonto - dette fremkommer av noter – og resten er finansielle likvider. Markedsbaserte aksjer og obligasjoner klassifiseres som finansielle eiendeler.
- Posten «andre fordringer» antas å være rentefrie fordringer – og gjelde drift. Som finansiell gjeld regnes langsiktig pantegjeld og kortsiktig rentebærende gjeld i form av byggelån og kassekreditt.
- Postene «utsatt skatt» og «betalbar skatt» er klassifisert som driftsmessige forpliktelser – selv om det gjelder skatt av både finansielle og driftsmessige poster.
- Posten «øvrig langsiktig gjeld» er i stor grad klassifisert som driftsmessig forpliktelse, da det hovedsakelig gjelder periodiseringer av inntekt. Den del som ikke kan forklares som periodisert inntekt klassifiseres som finansiell gjeld.
- Posten «annen kortsiktig gjeld» antas å være rentefri gjeld – og føres som driftsmessig forpliktelse. I denne posten ligger bl.a. avsetning til tap på valutasikringer – som fra 2008 utgjør relativt store tall, ut fra noteopplysninger. Disse poster gir mulighet for feilklassifiseringer, da det er litt lite opplysninger i noter/årsberetninger, men det er ikke snakk om store mulige feil.
- Avsatt utbytte er i ordinært regnskap ført som utbyttegjeld – og har redusert egenkapitalen. I omklassifisert regnskap skal utbytte redusere egenkapitalen først når det utbetales. Dermed er utbyttegjeld ført som økning av egenkapitalen i omklassifisert balanse.

### Spesifisering av omklassifiserte poster og utfordringer – resultat:

- Posten «andre driftsinntekter» er vurdert til ikke å gjelde kjernevirksomheten, og er ført under andre driftsmessige poster. En del gjelder inntektsposter uten skatteeffekt – og noe med skatteeffekt, ut fra spesifisering i noter. Dette kan være litt vanskelig å skille. Det er her gjort noen forenklinger/forutsetninger. Investeringsstilskudd er forutsatt å være uten skatteeffekt, og gevinst ved salg anleggsmidler er kalkulert som inntekt med skatt. Dette har ikke veldig stor betydning for totalbildet – berører kun fordeling av skatten mellom kjernevirksomhet og andre driftsmessige poster. Når det gjelder den skattemessige biten i forhold til gevinst/tap ved salg av anleggsmidler, så utgjør årets skatt pga. dette ofte mindre enn full skattebelastning på grunn av forskjell mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier. Denne problemstillingen ser jeg bort fra her, og benytter full skatt ved beregning.
- Posten «andre driftskostnader» er kontrollert opp mot noter/årsberetning i forhold om det er ting som ikke gjelder kjernevirksomhet. Her er bl.a. tap ved salg av anleggsmidler en slik del, som er omklassifisert som annen driftsmessig post med skatteeffekt. Det har imidlertid vært lite opplysninger i årsregnskapene om regnskapsført gevinst og tap ved salg av anleggsmidler – dermed kan det være tap som ikke er omklassifisert, og som dermed ligger i delen for kjernevirksomhet. Totalt driftsresultat etter skatt påvirkes ikke av dette, kun fordelingen.
- Avsetning til forpliktelser fremkommer som info i noter/årsberetning – og inngår i ordinære regnskapsposter i offisielt regnskap. Dette er poster som omklassifiseres som andre driftsmessige poster uten skatteeffekt, og reduserer aktuell kostnadskonto i kjernevirksomhet. Viser her til avsetning pensjonsforpliktelse i 2010, som har redusert ordinære lønnskostnader det aktuelle år. Disse avsetninger går imidlertid i 0 totalt for hele perioden.
- Nedskrivning av varige driftsmidler og av finansielle anleggsmidler (regnes å gjelde investeringer i tilknyttede selskap) er klassifisert som driftsmessige poster uten skatteeffekt.
- Postene «annen finansinntekt» og «annen finanskostnad» har vært utfordrende, da det fremkommer lite informasjon i noter/årsberetning om disse. Dette er den største usikkerheten i forhold til omklassifisering av tallene. Inntekt på investering i tilknyttet selskap skal regnes som driftsmessig inntekt – men er bare delvis spesifisert i ordinært regnskap. Finansielle eiendeler utgjør kun rentebærende fordringer helt fram til 2016,

og ut fra dette er det tatt forutsetning om at «annen finansinntekt» gjelder inntekt på investering i tilknyttet selskap, og dermed driftsmessig post uten skatteeffekt – dersom ikke annet er spesifisert. For 2016 og 2017 er det foretatt en splitting mellom driftsmessig og finansiell post pga. store investeringer i markedsbaserte aksjer og obligasjoner. (Renteinntekter er ført i egen post, og er finansiell post). Annen finanskostnad er ført som finansiell post med skatteeffekt – dersom ikke annet er spesifisert.

- Påvirkning på «annen finansinntekt» og «annen finanskostnad»: Fra 2008 fremkommer det av noteopplysning at selskapet har store avsetninger til tap og realiserte tap/gevinster på valutasikringer. Disse poster inngår i annen finansinntekt og annen finanskostnad, og er omklassifisert som andre driftsmessige poster. Reelt tap/gevinst med skatteeffekt, og avsetning tap/gevinst uten skatteeffekt. Beløpene som fremkommer av noteopplysninger er da ført som reduksjon av «annen finansinntekt» og «annen finanskostnad».
- «Dirty surplus»: Regnskapsloven/god regnskapsskikk tillater at enkelte poster føres direkte mot egenkapital. Dette er ikke godtatt iflg. Penman – ut fra hans teori skal alt føres via resultat (Penman, 2013). Dermed er slike poster tatt inn i resultatet – og ut fra vurdering av de ulike poster er disse klassifisert som driftsmessige poster uten skatteeffekt.
- Fordeling av skattekostnad er gjort ut fra gjeldende skattesats for det enkelte år, hvor skatt er beregnet av finansielle poster og av andre driftsmessige poster – og resterende av skattekostnaden er ført som skatt av kjernevirksomheten.

### **Oppsummering omklassifisering av resultat og balanse**

Omklassifiseringen av regnskapet har vært en omfattende jobb. Det er mye informasjon å gå igjennom, noe informasjon mangler – og det kan være ting som er oversett. Ut fra den jobb som er gjort er det særli forhold som jeg ser er noe usikkert.

Gevinst/tap ved salg av anleggsmidler – her mangler informasjon i noter/årsberetning til å splitte, og jeg har ikke klart å rekonstruere det. Dette påvirker splittingen mellom kjernevirksomheten og andre driftsmessige poster dersom det er tap – i så fall blir det for høy kostnad på kjernevirksomheten, men har ikke noen betydning for totalt driftsresultat.

«Annen finansinntekt» og «annen finanskostnad» er noe usikker i forhold til splitting mellom finansielle og driftsmessige poster. Den del som gjelder valuta – ut fra noter – er ført spesifikt på de aktuelle poster. Resterende av annen finansinntekt er ført som inntekt av tilknyttede selskap (er foretatt en splitting i 2016 og 2017) – mens resterende av annen finanskostnad er ført som finansiell kostnad. Dette er skjønnsmessig vurdering ut fra balanseverdier, og her er det den potensiell feilvurdering. Disse usikre forhold kan medføre at det er blitt litt feil fordeling mellom driftsmessige resultatposter og netto finansielle poster, men i det store bilde anser jeg dette for å ha liten betydning for studien i forhold til hva som er overordna problemstilling, og anser det dermed ikke for å svekke kvaliteten på studien.

### 3.5.2 Analyser av regnskapsdata

Omstrukturerte resultat og balanse er benyttet i de analyser som er gjort i studien, og som er presentert delvis i kapittel 4 og delvis i kapittel 5. Det er her snakk om et tallmateriale for 29 år, og jeg har da gjort en vurdering i forhold til hvordan jeg skal presentere resultater fra dette. Jeg har valgt å ikke ta like årsperioder – da jeg mener utviklingen da vil komme fremkomme for dårlig. Jeg har derimot valgt å ta utgangspunkt i selskapets utvikling ut fra omsetning, produksjon og ansatte – som er konkrete, «ferdige» tall, og har sett etter naturlige skift/sprang – for å kunne dele opp i aktuelle tidsepoker. Det har også vært vesentlig å kunne sammenligne tall for de aktuelle perioder med tilhørende utvikling i selskapsstruktur og ledelse. Ut fra dette er det valgt denne inndeling - med kort karakteristikk av epokene:

- 1989 – 1993 Lite, nystartet selskap
- 1994 – 1998 Oppkjøp, konserndannelse, omorganisering
- 1999 – 2004 Mange og viktige oppkjøp, stor økning i produksjon og omsetning
- 2005 – 2013 Siste oppkjøp, markant økning i produksjon og omsetning
- 2014 – 2017 Utvidelser og oppgraderinger, uten oppkjøp

De resultat som blir presentert vil være ut fra denne gruppering, og i all hovedsak presentert som samlede tall (i millioner) for den enkelte tidsepoke og gjennomsnittstall pr. år i perioden, og eventuelt gjennomsnittlig årlig økning.

Nedenfor følger gruppert resultatrapport – her fremkommer totaltall og gjennomsnittstall pr. år (i millioner) for hver periode.

Tabell 2 Omarbeidet resultat, tall i millioner

| OMARBEIDET RESULTAT                      | 1989-1993   |            | 1994-1998   |            | 1999-2005    |             | 2006-2013      |              | 2014-2017      |              | TOTALT         |
|--|-------------|------------|-------------|------------|--------------|-------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|
|  | Millioner   | Gj.sn.     | Millioner   | Gj.sn.     | Millioner    | Gj.sn.      | Millioner      | Gj.sn.       | Millioner      | Gj.sn.       | Millioner      |
| Sum driftsinntekter                      | 64,7        | 12,9       | 259,7       | 51,9       | 1 961,2      | 280,2       | 10 159,7       | 1 270,0      | 10 276,6       | 2569,1       | 22 721,7       |
| Sum driftskostnader                      | 43,4        | 8,7        | 212,9       | 42,6       | 1 693,3      | 241,9       | 8 478,8        | 1 059,9      | 6 583,1        | 1645,8       | 17 011,4       |
| Skatt av driftsres. fra kjernevirks.     | -5,1        | -1,0       | -11,3       | -2,3       | -106,7       | -15,2       | -528,2         | -66,0        | -903,6         | -225,9       | -1 554,8       |
| Driftsres. fra kjernevirks. etter skatt  | <b>16,1</b> | <b>3,2</b> | <b>35,5</b> | <b>7,1</b> | <b>161,3</b> | <b>23,0</b> | <b>1 152,7</b> | <b>144,1</b> | <b>2 789,9</b> | <b>697,5</b> | 4 155,5        |
| Andre driftsm. poster etter skatt        | -0,7        | -0,1       | 1,4         | 0,3        | 112,3        | 16,0        | 389,8          | 48,7         | -93,7          | -23,4        | 409,0          |
| <b>Samlet driftsresultat etter skatt</b> | <b>15,4</b> | <b>3,1</b> | <b>36,9</b> | <b>7,4</b> | <b>273,6</b> | <b>39,1</b> | <b>1 542,5</b> | <b>192,8</b> | <b>2 696,2</b> | <b>674,1</b> | <b>4 564,6</b> |
| Netto finans etter skatt                 | -1,8        | -0,4       | -5,1        | -1,0       | -64,9        | -9,3        | -269,4         | -33,7        | -147,2         | -36,8        | -488,4         |
| <b>Totalt resultat</b>                   | <b>13,6</b> | <b>2,7</b> | <b>31,8</b> | <b>6,4</b> | <b>208,7</b> | <b>29,8</b> | <b>1 273,1</b> | <b>159,1</b> | <b>2 549,0</b> | <b>637,2</b> | <b>4 076,1</b> |
| Inkl. "Dirty surplus"                    | 3,3         | 0,7        | -0,3        | -0,1       | 4,1          | 0,6         | -18,4          | -2,3         | 4,7            | 1,2          | -6,5           |

Videre følger omarbeidet balanse – også denne gruppert ut fra samme tidsepoker. Her er presentert endringene de enkelte år – og sum endringer for alle år utgjør saldo pr. 31.12.17.

Tabell 3 Omarbeidet balanse, tall i millioner

| OMARBEIDET BALANSE                   | 1993              | gj.sn.      | 1998              | gj.sn.      | 2005              | gj.sn.       | 2013              | gj.sn.       | 2017              | gj.sn.       | pr. 31.12.2017<br>=Total endr. |
|--------------------------------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|--------------|-------------------|--------------|-------------------|--------------|--------------------------------|
|                                      | Endr.             | Endr.       | Endr.             | Endr.       | Endr.             | Endr.        | Endr.             | Endr.        | Endr.             |              |                                |
| Netto driftsmessige anleggsmidler    | 4,8               | 1,0         | 30,3              | 6,1         | 298,2             | 42,6         | 1 339,4           | 167,4        | 229,2             | 57,3         | 1 901,9                        |
| Sum driftsmessige omløpsmidler       | 18,2              | 3,6         | 46,8              | 9,4         | 340,9             | 48,7         | 407,2             | 50,9         | 306,6             | 76,6         | 1 119,7                        |
| Sum driftsmessige forpliktelser      | 7,0               | 1,4         | 15,2              | 3,0         | 134,4             | 19,2         | 500,6             | 62,6         | 420,5             | 105,1        | 1 077,7                        |
| Netto driftsmessige omløpsmidler     | 11,2              | 2,2         | 31,6              | 6,3         | 206,5             | 29,5         | -93,4             | -11,7        | -114,0            | -28,5        | 42,0                           |
| Sum driftsmessige eiendeler          | 23,0              | 4,6         | 77,1              | 15,4        | 639,1             | 91,3         | 1 746,6           | 218,3        | 535,8             | 133,9        | 3 021,5                        |
| <b>Netto driftsmessige eiendeler</b> | <b>16,0</b>       | <b>3,2</b>  | <b>61,9</b>       | <b>12,4</b> | <b>504,7</b>      | <b>72,1</b>  | <b>1 246,0</b>    | <b>155,7</b> | <b>115,3</b>      | <b>28,8</b>  | <b>1 943,8</b>                 |
| Sum finansielle forpliktelser        | 1,9               | 0,4         | 37,1              | 7,4         | 345,5             | 49,4         | 464,3             | 58,0         | -369,3            | -92,3        | 479,5                          |
| Sum finansielle eiendeler            | 0,0               | 0,0         | 0,3               | 0,1         | 29,9              | 4,3          | 311,4             | 38,9         | 1 925,2           | 481,3        | 2 266,8                        |
| Netto finansielle forpliktelser      | 1,9               | 0,4         | 36,8              | 7,4         | 315,7             | 45,1         | 152,9             | 19,1         | -2 294,5          | -573,6       | -1 787,3                       |
| Sum egenkapital                      | 14,2              | 2,8         | 25,1              | 5,0         | 189,0             | 27,0         | 1 093,1           | 136,6        | 2 409,8           | 602,4        | 3 731,1                        |
| Sum EK og netto fin. forpliktelser   | 16,0              | 3,2         | 61,9              | 12,4        | 504,7             | 72,1         | 1 246,0           | 155,7        | 115,3             | 28,8         | 1 943,8                        |
| <b>Fri kontantstrøm</b>              | <b>-0,6</b>       | <b>-0,1</b> | <b>-25,0</b>      | <b>-5,0</b> | <b>-231,1</b>     | <b>-33,0</b> | <b>296,5</b>      | <b>37,1</b>  | <b>2 581,0</b>    | <b>645,2</b> | <b>2 620,7</b>                 |
|                                      | PERIODE 1989-1993 |             | PERIODE 1994-1998 |             | PERIODE 1999-2005 |              | PERIODE 2006-2013 |              | PERIODE 2014-2017 |              | PR. 31.12.17                   |

Disse to tabeller danner grunnlag for de beregninger og analyser som gjøres videre i besvarelsen – sammenstilt med de fullstendige rapporter der det trengs mer forklaringer.

### 3.6 Studiens kvalitet

I forhold til kvalitet i studien er det vanlig å skille mellom reliabilitet og validitet – hvor reliabilitet omfatter påliteligheten med studien – eller nøyaktigheten, mens validitet berører om de data som er innsamlet er relevante for problemstillingen (Johannessen m.fl., 2011).

Yin (2014) benytter kvalitetskravene intern validitet, eksternt validitet, reliabilitet og objektivitet - både for kvantitativ og kvalitativ forskning, mens man i en kvalitativ studie ofte benytter kvalitetskravene troverdighet, overførbarhet, pålitelighet og bekreftbarhet (Guba & Lincoln, 1989; Lincoln & Guba, 1985). Man kan ut fra dette velge hvilke av disse kvalitetskrav som benyttes. Selv om det i studien er benyttet både kvantitative data og kvalitative data velger jeg å bruke Lincoln og Gubas kvalitetskrav.

### 3.6.1 Troverdighet

Troverdighet – eller begrepsvaliditet – omhandler hvorvidt fremgangsmåter og funn i studien på riktig måte gjenspeiler formålet med studien og stemmer med virkeligheten (Johannessen m.fl., 2011). Ifølge Lincoln og Guba (1985) kan vedvarende observasjon og triangulering øke troverdigheten i studien. Troverdigheten kan også styrkes ved å få informantene til å bekrefte resultatet (Johannessen m.fl., 2011).

I studien har jeg i hovedsak to typer data, intervjudata og regnskap (sekundærdata). For å øke troverdigheten på intervjudata ble alle intervju tatt opp på lydfil, transkribert ordrett og sendt på mail til informantene for tilbakemelding dersom noe ikke stemte, og at det ville betraktes som godkjent dersom jeg ikke fikk tilbakemelding innen 10 dager. To av informantene kom med tilbakemelding om at det var ok. Troverdighet gjelder også i forhold til innholdet i det som informantene sier, det trenger ikke være riktig – kan være metodefeil (Postholm, 2010). Eventuelle feil i de gjennomførte intervjuer kan være i forhold til årstall på noen historiske hendelser (hukommelseskjevhet). Utover dette er det ingenting som tyder på feilinformasjon, informantene innehar god informasjon om selskapet. Informantene i studien anses å være et representativt utvalg i forhold til problemstillingen, ut fra problemstillingen har ser jeg ikke behov for informasjon lenger ned i organisasjonen. Det er dermed ikke noe grunnlag for utvalgsskjevhet. For å styrke troverdigheten på intervjuene er informasjonen sammenlignet med skrevet tekst i selskapets jubileumsavis (Nordlaks, 2014) og informasjon som er fremkommet ved gjennomgang av årsregnskapene. Det er dermed benyttet triangulering for å øke troverdigheten.

De innhentede årsregnskap er offentlige dokumenter som er avlagt og revisorgodkjent. Ut fra dette må de innhentede regnskap anses å være troverdige utgangspunkt for videre bearbeiding og analyser. Hensikten med disse er å ta utgangspunkt i de offisielle regnskapene for å gi svar på den finansielle del av studien.

### 3.6.2 Overførbarhet

Kvalitetskravet overførbarhet omhandler hvorvidt resultater fra et forskningsprosjekt kan overføres til andre kontekster. (Johannessen m.fl., 2011). I en casestudie kan man vanskelig si

at resultater er overførbare til andre settinger. Det er flere forhold som spiller inn, som individer, sted og tid – her kan være spesielle forhold gjør at resultatet i det enkelte case har spesielle resultater, og det vil da være opp til leseren å avgjøre om aktuelle forhold i studien kan stemme med annen setting, og dermed være overførbare. Dette betyr at det er viktig at rammene rundt studien fremkommer i studien (Shenton, 2004).

Ut fra dette er det i studien gitt utdypende informasjon om alle vesentlige forhold vedr. casebedriften samt detaljert beskrivelse studiens rammeverk, for å informere leserne om spesielle forhold. I forhold til at dette er en casestudie med kvalitativ tilnærming er det lite grunnlag for generaliseringer – eller overføring til andre kontekster. Imidlertid kan det være aktuelt for andre å trekke lærdom fra dette, og slik kan det ha verdi også i andre settinger – og at det dermed kan være grunnlag for teoretisk overførbarehet.

### **3.6.3 Pålitelighet**

Pålitelighet – eller reliabilitet – er et meget viktig kvalitetskrav, særlig ved registrering av stor mengde data. Dette kan sammenstilles med troverdighet, og omhandler nøyaktigheten av studiens data – hvilke data brukes, hvordan er de samlet inn og bearbeidet (Johannessen m.fl., 2011), og hvorvidt resultatene kan etterprøves av andre om de gjør samme studie. Hensikten er å ha feilfrie data som er til å stole på. Men dette gjelder hovedsakelig for kvantitative studier. I kvalitativ studie er reliabilitet lite hensiktsmessig, bl.a. ut fra at det gjerne er benyttet semistrukturerte intervjuer som ikke kan kopieres av andre, og at forsker foretar tolkninger som ikke vil bli gjort likt av annen forsker. For å styrke påliteligheten til studien bør konteksten beskrives inngående, samt ha en detaljert beskrivelse av fremgangsmåten i hele forskningsprosessen (Johannessen m.fl., 2011). Jeg har gitt detaljert beskrivelse av casebedriften i kapittel 5. Videre har jeg i metodekapitlet gitt beskrivelse av fremgangsmåten i studien, med begrunnelse for de metoder og valg som er foretatt. Dette mener jeg bidrar til å styrke påliteligheten i studien.

I forhold til behandling av kvantitative data i form av regnskapsdata er pålitelighet viktig. For å opprettholde god pålitelighet i tallmaterialet som benyttes i studien er tall fra offisielt regnskap registrert i excel, og det er lagt inn mange kontroller for å avdekke eventuelle differanser. Nye regneark for omarbeidet resultat og balanse er laget, som forklart i punkt 3.5.1, samt regneark for egenkapitaltransaksjoner. I alle regnearkene er det lagt inn ulike kontrollsummer. De ferdig bearbeidede resultat- og balanser er så benyttet videre for analyser.

Ut fra dette mener jeg at det er gjort gode kvalitetssikringstiltak for å unngå at det skal være feil i datamaterialet og i de analyser som presenteres, og med dette at det er god pålitelighet i de data som presenteres.

### **3.6.4 Bekreftbarhet**

Bekreftbarhet skal sikre at funnene i studien er et resultat av forskningen, og ikke et resultat av forskerens personlige mening.(Johannessen m.fl., 2011). Det er viktig at forsker har en objektiv rolle i forskningsprosessen. For å styrke bekræftbarheten er det viktig at alle beslutningene i hele forskningsprosessen beskrives, og dermed er mulig å følge og vurdere av leser. Det er også viktig av forskeren er kritisk til egne tolkninger. Videre styrkes bekræftbarheten dersom fortolkningene støttes av annen litteratur, og/eller fortolkningene støttes av informantene. (Johannessen m.fl., 2011)

Forskningsprosessen er beskrevet detaljert i metodekapitlet, og er dermed mulig å følge av leser. Både behandling av data fra intervjuer og regnskapsdata er tolket og vurdert ut fra min bakgrunn og i forhold til den problemstilling og de forskningsspørsmål som gjelder i studien. Dette er igjen forsøkt å få uttrykt riktig i teksten, men det kan være forhold som oppfattes ulikt hos leseren enn det som er tenkt. Andres behandling av samme data kan bli tolket ulikt i annen sammenheng. Bekreftbarhet kan styrkes ved bruk av triangulering (Shenton, 2004), noe som er benyttet i studien.

### **3.7 Ethiske avveininger**

All forskning må ivareta etiske prinsipper og juridiske retningslinjer. Etikk berører hovedsakelig forholdet mellom mennesker, og dette er særlig aktuelt i samfunnsforskning, da denne type forskning direkte omhandler enkeltmennesker og forhold mellom mennesker (Johannessen m.fl., 2011). Forskningsetiske forhold som er vesentlig å hensynta i en samfunnsvitenskapelig studie er informantens rett til selvbestemmelse og autonomi, plikt til å respektere informantens privatliv og ansvar for å unngå skade (Johannessen m.fl., 2011).

Empiriske undersøkelser som omfatter behandling av personopplysninger – og opplysningene helt eller delvis lagres elektronisk – skal meldes til Norsk samfunns-vitenskapelig datatjeneste AS (NSD) (Johannessen m.fl., 2011) før datainnsamling kan starte. Jeg sendte søknad til NSD 7.12.17, vedlagt forslag til intervjuguide og informasjons-/samtykkeskjema. Jeg fikk



godkjenning 18.12.17, med tillatelse til å gå i gang med innsamling av data - men med krav til informert samtykke fra informantene, skriftlig eller muntlig.

Alle informantene har fått overlevert informasjons-/samtykkeskjema (vedlegg 1) før intervjuet startet – samt kort muntlig informasjon om studien, at studien er frivillig – og at det er mulighet for å trekke seg. 3 bekreftet skriftlig, mens 1 bekreftet muntlig, og har da gitt samtykke til å delta. I intervjuene er det foretatt lydopptak. Disse lydfiler skal slettes når masteroppgaven er godkjent, det vil si juni 2018. Kopier av selskapets årsregnskap er offentlige dokumenter. Disse vil likevel bli makulert når studien er avsluttet juni 2018.

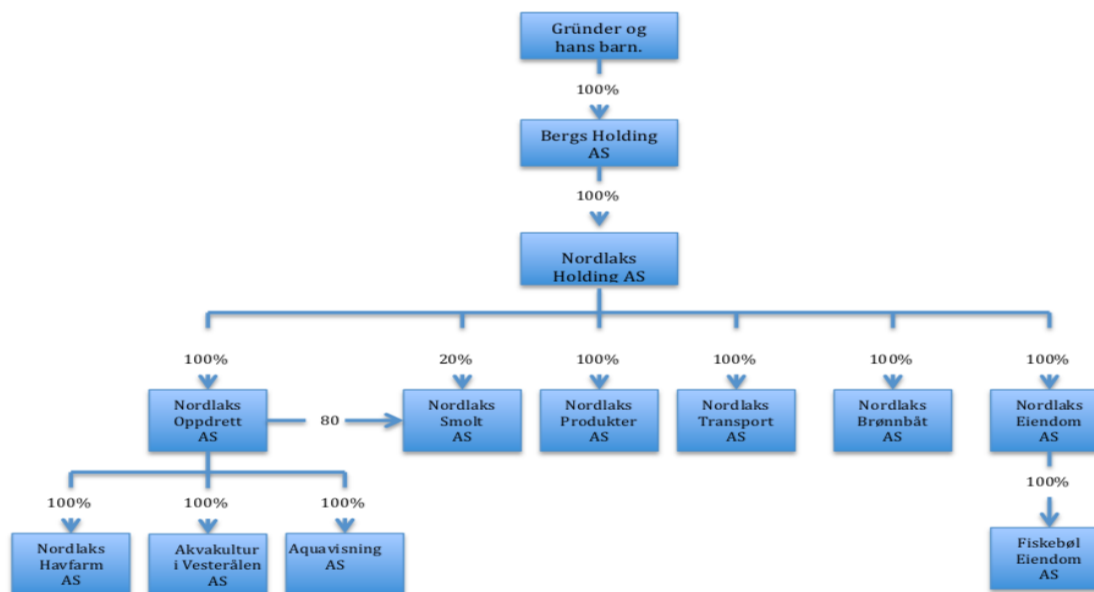
I studien er all informasjon forsøkt anonymisert så godt som mulig, og det er ikke benyttet navn på noen av personene i selskapet, for å ivareta konfidensialitet og taushetsplikt. Der det er henvist til informantene i studien er de omtalt som gründer, leder 1, leder 2 og leder 3, dette er gjort ut fra at det i studien er vesentlig å skille mellom gründer og de øvrige informanter. Jeg har som forsker forsøkt å opptre upartisk og objektiv, uten å la mine egne synspunkter påvirke resultatet av studiet. Jeg har også vært bevisst på å ikke berøre forhold som kan skade eller gi negative følger for informantene. Ut fra disse forhold anser jeg studien gjennomført i henhold til god forskningsetikk.

#### **4 Beskrivelse av casebedrift - Nordlaks**

I dette kapitlet vil jeg beskrive selskapets / konsernets utvikling i grove trekk, fra oppstart og frem til i dag. Også er vil de bli ut fra de 4 perspektivene - vekst og finansiering ut fra konsernets regnskaper, strukturelle utvikling ut fra endringer i organisasjonen, og ledelsesmessige utvikling. Men først en kort oversikt over selskapet.

Nordlaks AS ble stiftet i 1989 som oppdrettsselskap med en enkelt oppdrettskonsesjon, med eier og gründer som eneksjonær. I dag er selskapet et av Norges størst havbrukskonsern med morselskap og flere datterselskap – både på sjø og land, og med en omsetning i konsernet i 2017 på 2,9 milliarder kroner. Selskapet er fortsatt familieeid – hvor gründer og hans barn eier 100 % av aksjene i selskapet Bergs Holding AS – som videre eier 100 % av aksjene i konsernet Nordlaks' morselskap, Nordlaks Holding AS. Gründer er fortsatt hovedaksjonær – med A-aksjer i selskapet, men skilte ut B-aksjer til sine barn i 2006. Utover dette har det ikke vært noen endring i eierstrukturen i løpet av disse 29 årene selskapet har

eksistert. Nordlaks har gjennomgått mange endringer gjennom disse årene, og det har blitt opprettet nye selskapet etter hvert. I dag har konsernet følgende oppbygging:



Figur 5 Oversikt over konsernet Nordlaks pr. i dag

Av disse er Nordlaks Havfarm AS og Nordlaks Brønnbåt AS opprettet i 2018 – og eksisterte dermed ikke pr. 31.12.17 – som er siste regnskapsår som inngår i studien.

Nordlaks har følgende visjon – som legger føringer for selskapets drift: «*Nordlaks skal være attraktiv for norske og internasjonale kunder som følge av effektiv drift, kjente merkevarer og god kvalitet, skapt av dyktige og motiverte medarbeidere.*» (Nordlaks, 2016a)

På selskapet nettside beskriver selskapet selv historien om Nordlaks som «et lite industrieventyr» (Nordlaks, 2016b), og sier videre: «Nysgjerrighet, kunnskap og god teft blandet med en god fandanivoldskhet har vært drivkraften, kanskje blandet med litt flaks og god bankforbindelse. Selskapet har hatt fokus på å ha god kontroll i hele verdikjedene fra rogn til bord.» I selskapets jubileumsavis 2014 (Nordlaks, 2014) sier gründer at «Vi har klart å knytte til oss faglig dyktige fagfolk på mange områder og i alle deler av organisasjonen, det er de som er bedriftens hjerte og som får alt til å gå rundt» (Nordlaks, 2014).

Jeg vil forsøke å få fram selskapets utvikling i beskrivelsen av bedriften. Ut fra forskningsspørsmålene gir jeg først en oversikt over den økonomiske utviklingen selskapet har hatt – med fokus på vekst og finansiering, før jeg gir en beskrivelse av selskapets formelle og strukturelle utvikling – og til slutt se på ledelsens rolle i utviklingen av selskapet.

Det skal ses på utviklingen over nesten 30 år (1989-2017), noe som betyr at det blir veldig mye data. For å kunne gi et oversiktlig bilde er det i studien valgt å dele inn i ulike tidsepoker, noe som er beskrevet i metodedelen, punkt [3.5.2](#), for dermed lettere å kunne trekke sammenhenger.

## 4.1 Finansiell utvikling og vekst

Selskapet startet som enkelt aksjeselskap i 1989 – og ble i 1994 endret til konsern etter oppkjøp av første datterselskap. For å kunne kartlegge selskapets finansielle utvikling er selskapets / konsernets offentlige regnskaper innhentet og gjennomgått - for hele selskapets levetid. Det er dermed benyttet selskapsregnskap for årene 1989-1993, og konsernregnskap fra 1994. Regnskapene er utarbeidet av konsernets økonomisjef og bekreftet av revisor, og kvaliteten på regnskapene anses som god.

Det er et stort og omfattende tallmateriale som er gjennomgått og danner grunnlaget for de presentasjoner som er i studien. Selskapet har hatt en betydelig vekst, både finansielt og i antall ansatte – det er vist allerede i innledningen, og dette vil ses nærmere på.

### 4.1.1 Vekst

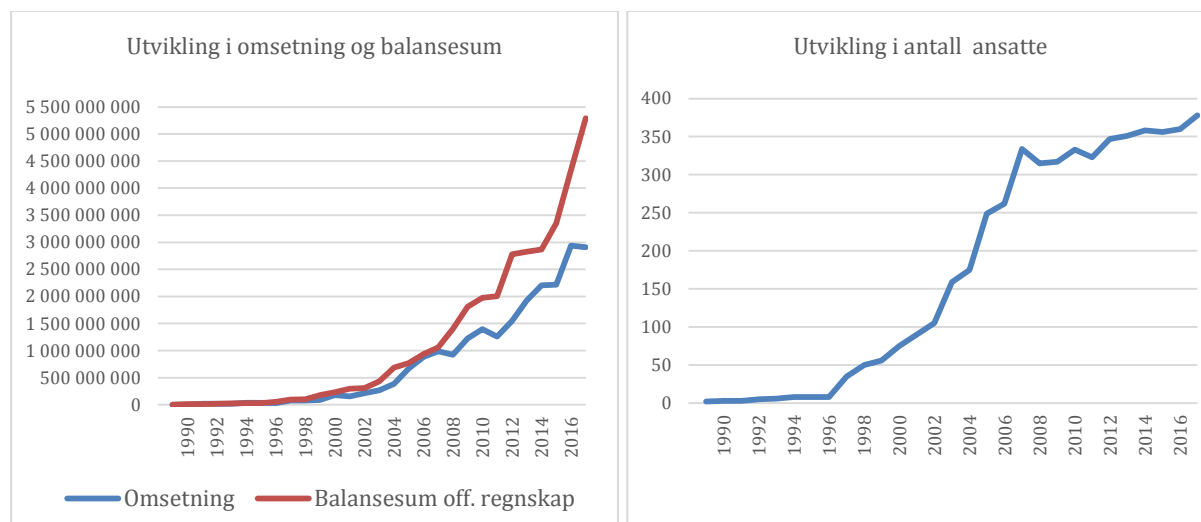
Tabellen nedenfor viser utviklingen fra oppstart frem til i dag, for utvalgte år – som stemmer med tidsepokene som er valgt i studien, ref. 3.5.2. Oversikt over antall ansatte, omsetning og balansesum er hentet direkte fra selskapets offentlige regnskap. Produsert tonn fisk hentet delvis fra noter/årsberetninger, delvis via jubileumsavis (Nordlaks, 2014) og delvis via mottatt rapport fra selskapet.

Tabell 4 Oversikt over vekst; ansatte, produksjon, omsetning og balansesum

| ÅR                            | Antall ansatte | Ansatte % årlig økning | Prod. Tonn | Prod. % årlig økning | Omsetning (i millioner) | Omsetning % årlig økning | Balansesum (i millioner) | Balansesum % årlig økning |
|-------------------------------|----------------|------------------------|------------|----------------------|-------------------------|--------------------------|--------------------------|---------------------------|
| 1989                          | 2              |                        | 150        |                      | 2,9                     |                          | 3,2                      |                           |
| 1993                          | 6              | 34,2 %                 | 570        | 115,3 %              | 20,0                    | 113,4 %                  | 23,0                     | 81,3 %                    |
| 1998                          | 50             | 82,7 %                 | 3 000      | 57,3 %               | 78,2                    | 45,9 %                   | 100,4                    | 38,4 %                    |
| 2005                          | 249            | 26,6 %                 | 22 500     | 36,8 %               | 668,2                   | 40,4 %                   | 769,3                    | 35,9 %                    |
| 2013                          | 351            | 4,8 %                  | 32 134     | 5,1 %                | 1 930,9                 | 15,3 %                   | 2 827,3                  | 18,4 %                    |
| 2017                          | 378            | 1,9 %                  | 41 177     | 7,4 %                | 2 911,9                 | 11,6 %                   | 5 288,3                  | 17,4 %                    |
| Gj.sn. årlig økning 1989-2017 |                | 27,9 %                 |            | 38,4 %               |                         | 40,5 %                   |                          | 35,2 %                    |
| Gj.sn. økn. siste 10 år       |                | 1,3 %                  |            | 5,7 %                |                         | 12,4 %                   |                          | 18,2 %                    |

Dette er nominelle tall for det enkelte år, uten noen indeksregulering eller nåverdiberegning, men utviklingen er veldig tydelig, med betydelig vekst for alle måleenhetene. For beregning av prosentvis økning er benyttet gjennomsnitt av faktiske endringer for alle år – ikke bare de

som er vist her. Dette viser at prosentvis økning har gått kraftig ned etter 2005 for alle vekstindikatorerne, og økningen de siste 10 årene har prosentvis vært vesentlig lavere enn tidligere, men økning i antall og kroner er likevel fortsatt stor – selv om antall ansatte har stagnert noe. Grafisk utvikling synliggjør veksten tydelig.



Figur 6 Oversikt over omsetning og balansesum – og i antall ansatte

Grafene viser ganske lik utvikling for alle 3 vekstparameter, noe som viser at omsetning har skapt økte verdier – men også at investeringer har generert omsetning.

Jeg ønsker også å vise veksten i verdiskapningen i selskapet, og velger da å følge Penman (2013) modell. Til dette benyttes omarbeidet resultat og balanse, denne prosessen er beskrevet i punkt 3.5.1 under metode. Verdiskapningen fremkommer via postene driftsresultat etter skatt og netto driftsmessige eiendeler – splittet i netto driftsmessige anleggsmidler og omløpsmidler - og disse genererer fri kontantstrøm, som går til lånemarked og eiere. Dette er vist i tabellen nedenfor, og vil benyttes til å besvare forskningsspørsmål 1 angående vekst – i tillegg til de øvrige vekstparameter som er presentert i starten av dette kapittel.

Tabell 5 Periodetall fra omarbeidet resultat og balanse (millioner)

| ÅR                          | Driftsresultat etter skatt | Netto investert i anleggsmidler | % av dr.resultat | Netto investert i omløpsmidler | % av dr.resultat | Fri kontantstrøm | % av dr.resultat |
|-----------------------------|----------------------------|---------------------------------|------------------|--------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| 1989                        | -1,8                       | 0,9                             | -50,9 %          | -0,4                           | 24,3 %           | -2,2             | 126,6 %          |
| 1990-1993                   | 17,2                       | 3,9                             | 22,6 %           | 11,7                           | 68,0 %           | 1,6              | 9,4 %            |
| 1994-1998                   | 36,9                       | 30,3                            | 82,0 %           | 31,6                           | 85,7 %           | -25,0            | -67,7 %          |
| 1999-2005                   | 273,6                      | 298,2                           | 109,0 %          | 206,5                          | 75,5 %           | -231,1           | -84,5 %          |
| 2006-2013                   | 1 542,5                    | 1 339,4                         | 86,8 %           | -93,4                          | -6,1 %           | 296,5            | 19,2 %           |
| 2014-2017                   | 2 696,2                    | 229,2                           | 8,5 %            | -114,0                         | -4,2 %           | 2 581,0          | 95,7 %           |
| <b>TOTALT 1989-2017</b>     | <b>4 564,6</b>             | <b>1 901,9</b>                  | <b>41,7 %</b>    | <b>42,0</b>                    | <b>0,9 %</b>     | <b>2 620,7</b>   | <b>57,4 %</b>    |
| <b>Gj.sn. økning pr. år</b> | <b>157,4</b>               | <b>65,6</b>                     | <b>41,7 %</b>    | <b>1,4</b>                     | <b>0,9 %</b>     | <b>90,4</b>      | <b>57,4 %</b>    |

Selskapet er bygget opp fra start på 0 i 1989 til dagens nivå, og det har vært fortløpende og betydelig vekst i disse variabler. Totalt generert resultat fra drift for hele perioden 1989-2017

utgjør 4.564,6 millioner, og av dette er 41,7% gått til investeringer i driftsmessige anleggsmidler, 0,9% til investeringer i driftsmessige omløpsmidler – totalt investert 1.943,9 millioner, og 2.620,7 millioner til fri kontantstrøm, som utgjør 57,4% av driftsresultatet.

Negativ kontantstrøm betyr at selskapets investeringer ikke er dekket opp av driftsmessig resultat – men krever tilførsel av kapital fra lånemarkedet eller innbetalinger fra eiere. Dette gjelder fram til 2005, etter det har det vært positiv kontantstrøm

Fri kontantstrøm = kontantstrøm fra finansiering (Penman, 2013), og dette vil bli benyttet for besvaring av forskningsspørsmål 2 om finansiering.

#### 4.1.2 Finansiering

Forskningsspørsmål 2 gjelder finansiering av økning i driftsmessige anleggs- og omløpsmidler. Selskapet startet med en egenkapital i form av aksjekapital i 1989 på 160.000 – som i løpet av de første 4 årene var økt til 770.000. Dette har vært gjeldende helt til 2017, hvor den er fordoblet til 1.540.000. Utover dette er alle investeringer dermed finansiert ved gjeld – kortsiktig og langsiktig – og via overskudd fra driften.

Tabellen nedenfor viser oversikt over netto gjeld og egenkapital de samme år:

Tabell 6 Utvalgte tall - Netto finansiell gjeld og egenkapital (millioner)

| ÅR                          | Fri kontantstrøm | Netto finansiell gjeld | Egenkapital    |
|-----------------------------|------------------|------------------------|----------------|
| 1989                        | -2,2             | 2,2                    | -1,7           |
| 1993                        | 1,6              | 1,9                    | 14,2           |
| 1998                        | -25,0            | 38,7                   | 39,2           |
| 2005                        | -231,1           | 354,4                  | 228,3          |
| 2013                        | 296,5            | 507,2                  | 1 321,4        |
| 2017                        | 2 581,0          | -1 787,3               | 3 731,1        |
| <b>TOTALT 1989-2017</b>     | <b>2 620,7</b>   | <b>-1 787,3</b>        | <b>3 731,1</b> |
| <b>Gj.sn. økning pr. år</b> | <b>90,4</b>      | <b>-61,6</b>           | <b>128,7</b>   |

Tall oppgitt i millioner.

Selskapets behov for finansiering har endret seg gjennom selskapets levetid. Startfasen krevde tilførsel av kapital i form av gjeld. Videre har det vært behov for økning i gjeld for å finansiere store investeringer. Tabellen viser økt gjeld fram til 2013 – men årlig oversikt viser at fra 2009 har gjelda blitt redusert hvert år – bortsett fra en økning i 2012 på 217 millioner – som kan knyttes mot store investeringer samme år på totalt 510 millioner. Tabellen viser også en voldsom oppbygging av egenkapital i selskapet, på 3,7 milliarder pr. 31.12.17.

Tabellen nedenfor viser hvor nødvendig kapital er kommet fra for de ulike tidsepokene.

Tabell 7 Finansiering, summerte periodetall – Tall oppgitt i millioner

| <b>FINANSIERING</b>                    | <b>1989-1993</b> | <b>1994-1998</b> | <b>1999-2005</b> | <b>2006-2013</b> | <b>2014-2017</b> | <b>TOTALT</b>   | <b>Av dr.res.</b> |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-----------------|-------------------|
| Driftsresultat, totalt etter skatt     | 15,4             | 36,9             | 273,6            | 1 542,5          | 2 696,2          | <b>4 564,6</b>  |                   |
| Eiere, innbet. (+) / utbet. (-)        | 0,6              | -6,7             | -19,6            | -180,0           | -139,2           | <b>-345,0</b>   | 7,6 %             |
| Netto fin. kostn.(-)/inntekter(+)      | -1,8             | -5,1             | -64,9            | -269,4           | -147,2           | <b>-488,4</b>   | 10,7 %            |
| Endring netto fin. forpliktelser       | 1,9              | 36,8             | 315,7            | 152,9            | -2 294,5         | <b>-1 787,3</b> | 39,2 %            |
| <b>Driftsm. eiendeler netto invest</b> | <b>16,0</b>      | <b>61,9</b>      | <b>504,7</b>     | <b>1 246,0</b>   | <b>115,3</b>     | <b>1 943,8</b>  | <b>42,6 %</b>     |

Tall for hele perioden 1989-2017 viser at av totalt driftsresultat på 4.564,6 er 7,6% utbetalt til eierne 49,9% utbetalt til lånemarkedet – i form av netto finansielle kostnader og nedbetaling av netto finansielle forpliktelser. Resterende utgjør det som er investert i selskapet i form av driftsmessige anleggsmidler og omløpsmidler, totalt 1.943,8 millioner (42,6%). Totalt sett vil dette si at selskapet har finansiert all økning i driftsmessige eiendeler via opptjent driftsresultat – sett under ett for hele perioden.

For å få spesifisert finansieringen av investeringen, må tallene omarbeides litt. Det er netto utbetaling til eiere gjennom hele perioden – bortsett fra de 3 første årene, hvor det var innbetalt aksjekapital på 770.000, og det er netto finansielle kostnader (dvs. netto utbetalinger), dermed er den del av investeringer som ikke er finansiert med økt netto gjeld, finansiert via drift. Her har jeg brukt gjennomsnittstall pr. år.

Tabell 8 Finansiering av investeringer, gjennomsnittstall - Tall i millioner

| <b>Finansiering av investeringer</b>          | <b>1989-1993</b> | <b>1994-1998</b> | <b>1999-2005</b> | <b>2006-2013</b> | <b>2014-2017</b> | <b>TOTALT</b> |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|---------------|
| Drm. anleggsmidler. gj.sn. invest. pr. år     | 1,0              | 6,1              | 42,6             | 167,4            | 57,3             | 65,6          |
| Drm. omløpsmidler. gj.sn. invest. pr. år      | 2,2              | 6,3              | 29,5             | -11,7            | -28,5            | 1,4           |
| <b>Drm. eiendeler gj.sn. investert pr. år</b> | <b>3,2</b>       | <b>12,4</b>      | <b>72,1</b>      | <b>155,7</b>     | <b>28,8</b>      | <b>67,0</b>   |
| Gj.sn. økning netto gjeld pr. år              | 0,4              | 7,4              | 45,1             | 19,1             | -573,6           | -61,6         |
| Finansiert via innbetalt aksjekapital         | 0,2              | 0,0              | 0,0              | 0,0              | 0,2              | 0,05          |
| <b>Finansiert via drift, gj.sn. pr. år</b>    | <b>2,7</b>       | <b>5,0</b>       | <b>27,0</b>      | <b>136,6</b>     | <b>602,2</b>     | <b>128,6</b>  |
| % finansiert via drift                        | 83,6 %           | 40,5 %           | 37,5 %           | 87,7 %           | 2090,1 %         | 191,9 %       |

Dette viser at det totalt er en gjennomsnittlig reduksjon i netto gjeld, dvs. netto finansielle eiendeler, med gjennomsnittlig 61,6 millioner pr. år, 0,05 millioner pr. år i gjennomsnittlig aksjekapital og gjennomsnittlig finansiering via drift med 128,6 millioner pr. år. I selskapets første periode er hele 83,6% av investeringene finansiert via drift, noe som tyder på at investeringer er tatt gradvis – i takt med inntjening – i starten. Egenkapital 14,1 millioner pr. 31.12.13 – til tross for negativt resultat og egenkapital de to første årene. Større gjeldsdekning de neste to perioder, før det meste er dekket via drift igjen fra 2006..

## 4.2 Strategiske endringer og strukturell utvikling

I dette kapittel vil jeg beskrive selskapets strategiske endringer og strukturelle utvikling.

Informasjon til dette er hentet fra selskapets offentlige årsregnskap og via intervjuer, samt fra selskapets jubileumsavis 2014 (Nordlaks, 2014) og fra selskapet nettside (Nordlaks, 2016b).

### 4.2.1 Grunnlaget for virksomhet – og oppstart

Gründer hadde tidlig ønske om å starte eget oppdrett, men det var vanskelig å få konsesjon. Som 25-åring fikk han forespørsel fra Nordlandsbanken om hjelp i forbindelse med en konkursoppdrettskonsesjon i Hanøy ved Raftsundet. Resultatet ble at gründer fikk innvilget nødvendig lån for å kjøpe konkursboet, og fikk tilslag på dette. Dermed ble Nordlaks AS stiftet i mai 1989. (*Kunngjøring Nordlaks Holding AS*). Et anlegg med enkle fasiliteter, drevet videre på restene etter det gamle selskapet det første året - samt at det ble satt ut ny smolt. Det første året hadde selskapet 2 ansatte og en produksjon på ca 150 tonn laks.

### 4.2.2 Utvikling 1989 til 1993 – etableringsfase, små forhold

Gründers strategi var - iflg. leder 1 - allerede fra starten å utvide virksomheten, og å hele tiden gjøre litt mer enn i fjor – og stadig bli litt bedre enn forrige år. Første steg var flytting av lokaliteten til Sandnes i Hadsel etter et år, samt etablering av landbase, og etter ca to års drift fikk de tildelt en konsesjon til fra Fiskeridirektoratet, etter en konkurs i Lofoten. Dermed utvidet de til 2 konsesjoner – på 2 geografiske lokaliteter. Allerede fra starten sikret selskapet seg tilgang til nødvendige ressurser hos underleverandører, ved å kjøpe aksjeandeler i tilknyttede selskap, både på smoltsiden og i forhold til slakting.

Fram til 1994 var Nordlaks et enkeltstående aksjeselskap med 2 konsesjoner, drift på 2 lokaliteter, landbase i Tømmervika på Stokmarknes og totalt 6 ansatte – 4 på havet og 2 på land – en kontorsjef (ansatt i -92). Gründer som daglig leder, med mest operative oppgaver, og en liten administrativ del, direkte ledelse og kontroll. 3 av de først ansatte i selskapet er i viktige stillinger i konsernet fortsatt – en er direktør i et av datterselskapene, en er formann på sjøen og en er kontroller.

### 4.2.3 Utvikling 1994 til 1998 – oppkjøp og konserndannelse

I 1994 var første oppkjøp av annet selskap, Fiskebøl Havbruk AS. Dette selskapet ble opprettholdt som eget selskap, med Nordlaks AS som 100% eier - og dermed konsern. Dette ga tilgang til nye markeder (ny lokasjon, konsesjon og ansatte), og skulle vise seg å være første oppkjøp i en rekke av mange. Leder 3 sier følgende om selskapets strategi: «*At vi har vokst så*

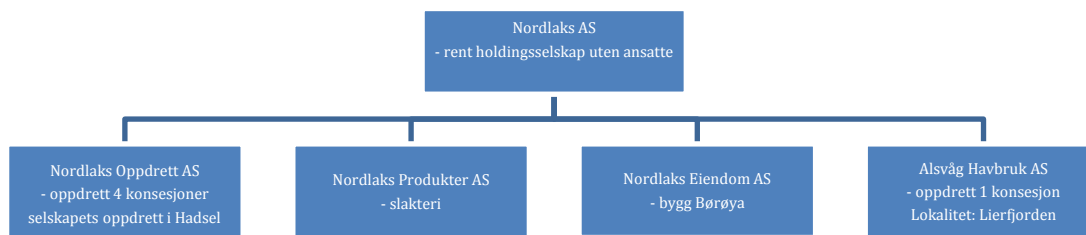
mye – og blir å vokse enda mer – har vært en klar strategi hele veien. Men det er kanskje litt tilfeldig hvordan det har skjedd – via oppkjøp og tildeling av nye konsesjoner, det meste er nok i hodet til [gründer]. Men det har vært en langsiktig strategi at det skulle være vekst.»

Selskapets årsregnskap og historie viser at det videre ble mange og betydelige oppkjøp og investeringer i selskaper. Dette er imidlertid ikke gjort ukritisk – men alle kjøp er iflg. leder 1 gjort med tanke å styrke selskapets verdikjede.

I 1996 fikk Nordlaks kjøpe fabrikken på Børøya – og delte da konsernet i flere selvstendige selskap, ved opprettelse av Nordlaks Produkter AS og Nordlaks Eiendom som 100% eide datterselskaper – i tillegg til allerede eksisterende datterselskap Fiskebøl Havbruk AS. Om dette sier leder 1: «Ved oppkjøp av bygget her var det naturlig med en splitting – med egne selskaper for de ulike tingene, for å spre risiko ... behov for egne, spesialiserte enheter.»

Nordlaks Produkter AS omfattet virksomheten på land – i første omgang slakteri – og Nordlaks Eiendom AS ble eier av bygget på Børøya. Landbase og administrasjon ble da flyttet til Børøya. Selskapet var fortsatt lite, med 8 ansatte og en omsetning på 30 millioner.

Nordlaks kjøpte opp to oppdrettsselskap til, og flytta matfiskproduksjonen fra Nordlaks AS til Fiskebøl Havbruk AS – som endret navn til Nordlaks Oppdrett AS. Nordlaks AS (morselskapet) ble da et rent holdingselskap uten ansatte. Denne omorganiseringen ble ifølge selskapets årsberetning gjort for effektivisering og rasjonalisering av produksjonen, og for å forenkle administrasjonen ved færre selskaper. Organisasjonsstrukturen var slik pr. 31.12.98:



Figur 7 Organisering Nordlaks pr 31.12.98

Alsvåg Havbruk AS ble senere fusjonert med Nordlaks Oppdrett AS. Konsernet Nordlaks hadde nå økt betydelig i årene 1994-1998, med etableringen av slakteri og oppkjøp av 3 selskaper, og det var 50 ansatte i konsernet. 2 direktører i datterselskap + gründer i ledelsen.



#### 4.2.4 Utvikling 1999 til 2005

##### Viktige oppkjøp innenfor oppdrett og settefisk – ekstern vekst

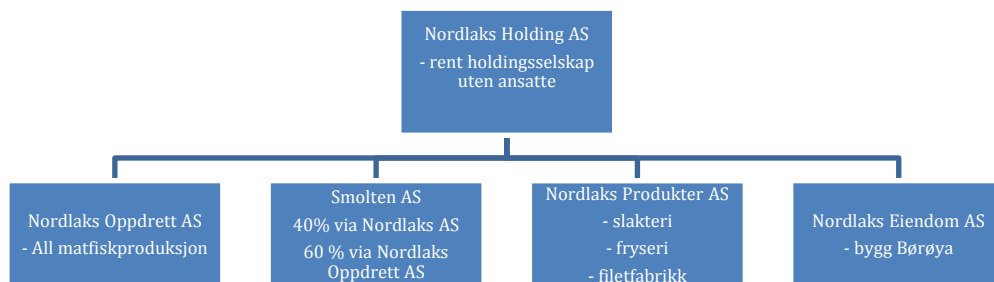
Denne perioden er det mange og viktige oppkjøp på oppdrettssiden, for å skaffe flere konsesjoner, og dermed også større produksjon og aktivitet. Kjøp av selskapet Jul Nøtnes AS, med konsesjoner i Vågan og Lødingen, var iflg. gründer et av de viktigste tiltak i den tidlige fasen, og fordoblet produksjonen, fra 3000 tonn i 1998 til 6000 tonn i 2000. Videre kjøp av 2 nye konsesjoner i Kvæfjord via tildelingsrunder, i tillegg flere mindre oppkjøp av oppdretts-selskap. I tillegg kjøpte de konkursboet til Sirius Salmon AS i Sør-Troms med 8 matfisk-konsesjoner, dette ga en fordobling av produksjonen, fra 11500 tonn i 2004 til 22500 tonn i 2005. Alle disse oppkjøpte selskapene ble etterhvert fusjonert inn i Nordlaks Oppdrett AS. Totalt en økning på 18 matfiskkonsesjoner. I 2004 kjøpte de i tillegg settefiskanlegget i Mørsvika, og med dette sikret de seg ferskvanns-ressursene, samt folk med god kompetanse på smoltsiden.

Fellestrekk for alle oppkjøp innenfor oppdrett – bortsett fra det første, Fiskebøl Havbruk AS, som ble Nordlaks Oppdrett AS etterhvert, er at selskapene er kjøpt, for deretter å bli fusjonert inn i Nordlaks Oppdrett AS. Ingen er beholdt som egne datterselskap på sikt – kun rent midlertidig inntil fusjon er gjennomført, og alle oppkjøpte oppdrett er i dag i selskapet Nordlaks Oppdrett AS. Dette betyr at Nordlaks Oppdrett AS har vokst betydelig og blitt en stadig større organisasjon, mens konsernet har en enkel struktur.

##### Andre organisasjonsendringer 1999-2005

Morselskapet endret navn til Nordlaks Holding AS. Det ble gjort store endringer både på land og innenfor oppdrett. Nordlaks Produkter AS hadde i denne perioden flere store ombygginger og moderniseringer, og investeringer, og de etablerte eget fryseri. Nytt slakteri med kraftig økning i kapasitet samt ny filetfabrikk til 60 millioner ble åpnet i 2001.

Pr. 31.12.05 hadde selskapet 249 ansatte, var nå ledet av gründer og 3 direktører, og selskapets struktur var slik:



Figur 8 Organisering pr. 31.12.2005

## 4.2.5 Utvikling 2006 til 2013

### Fortsatt ekstern vekst

Oppkjøp i 2012 av Pundslett Laks AS med 5 matfiskkonsesjoner, som også er fusjonert inn i Nordlaks Oppdrett AS, er siste oppkjøp som er gjort. Nordlaks har i dag totalt 30 konsesjoner.

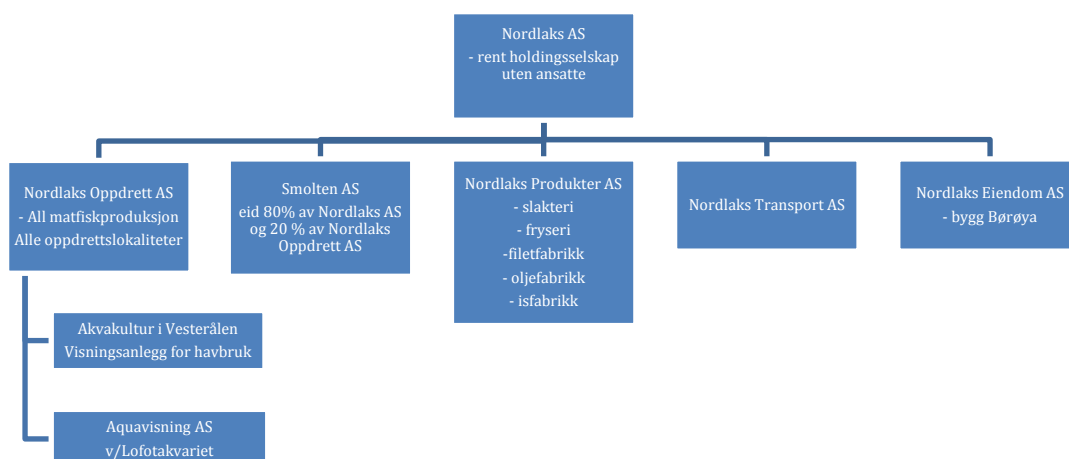
### Organisatorisk vekst og andre endringer

Denne perioden var det mye endringer i eksisterende selskap, med stadige forbedringer og utvidelser. Fabrikken ble i 2006 utvidet med ca 3000 m<sup>2</sup> – og videre utvidet og oppgradert i flere runder i denne perioden. Det var stadig behov for utvidelse av slakteri og filetfabrikk, og flere store investeringer og moderniseringer. Ny aktivitet på land, ved etablering av nyutviklet fryseri ”IceBerg” – verdens største fryseri for hel fisk, og senere ny isfabrikk. Etablering av bioteknisk avdeling, med oljefabrikk for produksjon av lakseolje, ventemerdeanlegg, ny salgsavdeling og oppgraderinger bygningsmessig, med ny administrasjonsdel.

Settefiskanleggene ble oppgradert betraktelig denne perioden, ved utvidelser i Nusfjord og Innhavet, og nybygg av settefiskanlegg i Mørsvika. Dette ga selskapet tilgang til ønsket smolt – av god kvalitet. På oppdrettssiden var det bl.a. anskaffet to nye servicebåter og verdens største brønnbåt, og bygd en ny landbase, et nytt kaianlegg og to nye oppdrettsbaser.

Dette tyder på at det må ha vært en hektisk periode med store endringer på alle felt, og mange store investeringer. I tillegg ble det etablert 3 nye selskap i konsernet denne perioden, Nordlaks Transport AS (2008) som et 100% eid datterselskap og 2 visningsanlegg - Akvakultur i Vesterålen AS (2011) og Aquavisning AS ved Lofotakvariet (2013) – begge disse er eid 100% av Nordlaks Oppdrett AS.

I 2013 var det gjennomsnittlig 351 ansatte i konsernet, ingen endring i konsernledelsen, og organisasjonsstrukturen så slik ut:



Figur 9 Organisering 2013

#### 4.2.6 Utvikling fra 2014

Etter 2014 har det ikke vært noen oppkjøp, men det har vært mange store endringer, moderniseringer og utvidelser på alle felt. Bl.a. ny proteinfabrikk og ny oppdrettsbase på Sandnes, opprettelse av operasjonssentral (OPS) for elektronisk overvåking og føring av all oppdrettsfisk i alle anleggene, store investeringer ved to nye, store servicebåter og to nye lokalitetsbåter, samt ombygging 3 av de gamle båtene. Videre etablerte Nordlaks i 2016 – sammen med Eidsfjord Sjøfarm AS – selskapet Miljøflåten AS, med 50% av aksjene hver, med en aksjekapital på 32 millioner. Dette selskapet driver nytenkende behandling mot lakselus.

For smoltsiden var det store anleggsmessige utvidelser på Innhavet - og bygg av nytt kraftverk på smoltanlegget, store investeringer, oppgraderinger og moderniseringer. I 2017 endret Smolten AS navn til Nordlaks Smolt AS. I 2017 kjøpte de konkursboet Bømyr Eiendom AS på Fiskebøl. Dette eies 100% av Nordlaks Eiendom AS (Fiskebøl Eiendom AS).

#### Havfarm – prosjekt for fremtiden

Nordlaks jobber med prosjektet «Havfarm», et stort og innovativt prosjekt – og en ny måte å tenke oppdrett på, og i 2017 fikk de godkjenning for Havfarm 1 og Havfarm 2, med tilsammen 21 utviklingstillatelser. Nordlaks Havfarm AS ble etablert som eget selskap i januar 2018. Dette gir grunnlag for økt aktivitet, utvidelser og investeringer, både i forhold til bygging av selve Havfarmene – men også i resten av konsernet for å bygge opp nødvendige kapasitet i forhold til forventet produksjonsøkning. Leder 1 sier følgende: «Dette ja for Havfarm-prosjektene får enorme konsekvenser, og vil generere mellom 300 og 350 direkte

arbeidsplasser i Nordlaks-systemet – pluss ringvirkninger.» Nordlaks inngikk 13.2.18 avtale om bygging av Havfarm 1 (Nordlaks, 2018b), og bestilte en stor brønnbåt med mye ny teknologi (Nordlaks, 2018a; vol.no, 2018).

#### 4.2.7 Dagens organisasjon

Jeg har beskrevet konsernets utvikling fra oppstart i 1989 og frem til dagens organisasjon, med konsernoppbygging som fremgår av figur – presentert tidligere. Dagens organisasjon vil bli beskrevet sammen med ledelse i dag under punkt 4.3.1.

Leder 1 oppsummerer drifta pr. i dag i konsernet slik: *«Vi produserer stamfisk – som leverer rogn til settefiskanleggene våre... Så produserer vi settefisk på land, vi produserer elektrisk kraft – strøm, har turbiner på settefiskanleggene... Så har vi matfisk i sjøen, driver brønnbåt, har fabrikken her med slakteri, fryseri, filetfabrikk, oljefabrikk og fabrikk for protein...lager fiskemel (kom i 2016). Så har vi et lite røykeri, lager røkt ørret, laks og torsk, saltfisk, boknafisk. Har en liten butikk på hjørnet her som er åpen av og til... Jobber litt med utvikling på eiendom. Men jobber rundt verdikjeden – [gründer] har ikke investert selskapets penger i noe som ikke har med det vi holder på med å gjøre. Alle penger Nordlaks tjener går til å utvikle Nordlaks.»*

#### 4.2.8 Strukturelle forhold

Selskapet ser ut til å gjøre strukturelle endringer fortløpende – etterhvert som forholdene endrer seg. Siste eksempel på dette er ved klarsignal for Havfarmprosjektet, hvor det ble opprettet to nye selskap, Nordlaks Havfarm AS og Nordlaks Brønnbåt AS, før inngått avtale om bygging av Havfarm 1 og ny brønnbåt. Begge disse er store, omfattende og kostbare prosjekt, og det er da naturlig å skille de ut i egne selskap. Dette er i tråd med tidligere praksis, med splitting i egne selskap for å spre risiko og få spesialiserte enheter.

Videre jobbes det med å få mest mulig effektiv utnyttelse av de ressursene som er i konsernet, og samkjøre ressurser mellom selskapene om det er gunstig. Leder 1 sier følgende: *«Vi spesialiserer oss, og prøver også å trekke synergier av at det tross alt er samme pengeboka alt går ut fra, vi skal ikke ha noen tette skott mellom selskapene».*

### 4.3 Lederroller

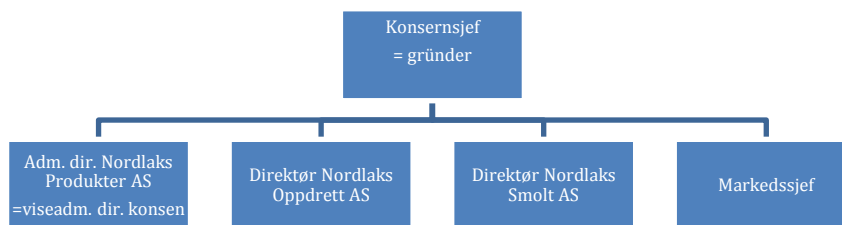
Selskapet er bygget opp helt fra grunnen av. Dette betyr at det har vært mange endringer underveis. Utviklingen i antall ansatte har hatt kraftig vekst hele tiden. På konsernnivå har endring på ledersiden har skjedd gradvis – ut fra behov for oppsplitting i egne selskap, men

det er en liten konsernledelse. Innad i de enkelte datterselskap er det gradvis utviklet ulike lederstrukturer som følge av utvidet og oppgradert aktivitet, og de største produksjonsselskapene, Nordlaks Oppdrett AS og Nordlaks Produkter AS har klare rapporterings- og ansvarslinjer – med ledere på flere nivåer.

Behov for utvidet ledelse har i all hovedsak vært i produksjonsselskapene, mens på konsernledernivå har det vært lite endringer, og det er en liten konsernledelse.

### 4.3.1 Ledelse i dag

Selskapets konsernledelse består i dag av konsernets 5 direktører / adm. Direktører, som figuren nedenfor viser.



Figur 10 Konsernledelse i dag

Konsernet styres av gründer som konsernsjef. Konsernet hadde med 378 ansatte i 2017 – som tilsier det er behov for en velfungerende topledelse, men også en velfungerende ledelsesstruktur videre ned i organisasjonen. Resten av konsernets lederstruktur er som følger:

Morselskapet, *Nordlaks Holding AS*, har ingen ansatte, og all aktivitet skjer i datterselskapene. Selskapet eies 100 % av *Bergs Holding AS* – som videre eies 100 % av gründer og hans barn, og ledes av gründer.

*Nordlaks Oppdrett AS* er det største produksjonsselskapet, og omfatter all produksjon av matfisk i sjøen. Selskapet hadde 137 ansatte i 2016 (proff.no). Selskapets administrative del består av administrerende direktør (=gründer) og direktør, samt en administrativ gruppe på 3 personer og en produksjonssjef (administrativ leder) med ansvar for all produksjon på sjøen. De har 3 driftsenheter: Troms driftsenhet, Nordland driftsenhet og Teknisk avdeling med driftsledere og nestledere på driftsenhetene, samt arbeidsformenn og driftsteam ute på lokalitetene. Teknisk avdeling har en leder med ansvaret for et serviceteam. Oppdrettsdelen har 40 lokaliteter totalt sett, 5 servicebåter og 1 brønnbåt, samt båter på lokalitetene. Nordlaks

Oppdrett eier 80% av Nordlaks Smolt AS og 100% av selskapene Nordlaks Havfarm AS (nyoppstartet -18), Aquakultur i Vesterålen AS og Aquavisning AS.

*Nordlaks Produkter AS* er også et av produksjonsselskapene, med ansvar for alt for alt på landsiden – slakteri og videreforedling. Nordlaks Produkter AS hadde 222 ansatte i 2016 (proff.no). Selskapet administrative del består av administrerende direktør og en servicestab innenfor økonomi, personal, it, teknisk og marked/salg. Disse utfører i stor grad fellesoppgaver for konsernet, men ligger i Nordlaks Produkter AS. Dermed ligger det meste av administrative stillinger for konsernet i Nordlaks Produkter AS. Fabrikksjef har ansvar for alt i produksjonen, og selskapet har 3 produksjonsenheter, med produksjonsledere for hver avdeling: Slakteri/ videreforedling, filetfabrikk og biotek (olje- og en proteinfabrikk).

*Nordlaks Eiendom AS* gjelder selskapets bygningsmasse på Børøya, samt et 100% eid datterselskap, Fiskebøl Eiendom AS. Selskapet styres av direktør i Nordlaks Oppdrett AS, og har ingen ansatte.

*Nordlaks Smolt AS* er et produksjonsselskap som har settefiskanlegg i 3 kommuner: i Sørfold, Hamarøy og Flakstad. I tillegg driver de kraftverk ved settefiskanleggene. Selskapet styres av egen direktør, og produksjonssjef har ansvar for settefisksiden. Selskapet hadde 45 ansatte i 2016 (proff.no).

*Nordlaks Transport AS* ledes av gründer, og driver med alt som har med transport for konsernet å gjøre. Selskapet hadde 15 ansatte i 2016 (proff.no)

*Nordlaks Brønnbåt AS* ledes av gründer, og er et nystiftet selskap – stiftet januar -18.

*Nordlaks Havfarm AS* ledes av gründer, også dette et nystiftet selskap – stiftet januar -18.

*Akvakultur i Vesterålen AS* er et visningsanlegg for havbruk i Blokken i Sortland kommune, og hadde 4 ansatte i 2016 (proff.no). Har egen leder – som også er leder i Aquavisning.

*Aquavisning AS* er et visningsanlegg i Kabelvåg, samlokalisert med Lofotakvariet, og hadde ingen ansatte i 2016.

### **4.3.2 Faktisk ledelse i selskapet i dag**

Selskapet er blitt stort – med formell ledelsesstruktur. Iflg. Leder 1 rapporterer direktør i det enkelte datterselskap til selskapet styre – og er dermed med på alt som styret er med på.

Videre har de egne konsernledermøter hvor de diskuterer felles ting på tvers av konsernet – ofte strategiske ting, ergo samkjøring av konsernets ressurser og felles strategisk planlegging.

I produksjonsselskapene er det oppfølging med ledelsen i det enkelte selskap. De har ukentlige produksjonsledermøter med produksjonssjef og kvalitetssjef – og ellers tett dialog hele tiden underveis. Dette viser tett oppfølging, og leder 2 sier følgende hvordan det er å styre en så stor organisasjon: *”Det går veldig greit – i og med at vi er så tett på hverandre og møtes ofte. Vi har – utover produksjonsledermøter – også ukentlige ledermøter, for ledergruppe med alle enhetslederne. Og så er vi ”oppi det” hele tiden alle – og føler det går greit.»*

Selv om selskapet er blitt stort med en stor ledelsesstruktur og formell konsernledelse, er nok konsernet sterkt preget av at de har en gründer på topp med sterkt engasjement og masse ideer – og som fortsatt ønsker å ta raske og impulsive avgjørelser. Leder 2 bekrefter dette: *«De fleste beslutningene tas utenom styre – da [gründer] bare bestemmer, og så formaliserer vi det i styre fortløpende i styremøte...veldig mye skjer på bordet hos [gründer] – og i hodet på [gründer]. Det kan være utfordrende, å få ”tatt ned” alt som skjer hos han.»* Dette bekreftes også av de øvrige informanter. Gründer er nok bevisst på dette, og sier følgende: *”De andre har vel en klar oppfatning om at jeg styrer alt! Vi har et styre, og har relativt stor handlefrihet nedover i organisasjonen, men det er ikke til å legge skjul på at man har en generalforsamling som ‘sitter tett på’ – og det preger nok en del beslutninger.”*

Selskapet har korte beslutningsveier, ved at gründer er både eier og leder – og dette oppgir alle informantene som styrke for selskapet. Gründer beskriver det slik: *”Vi har regelmessige dialoger - og er ganske kort i kommunikasjons- og beslutningsveiene i et familiedrevet selskap kontra et børsnotert selskap. Det er kanskje litt av styrken til et selskap som dette.”*

Dette bekrefter at det er god dialog og tett oppfølging i selskapet, med regelmessige planleggings og rapporteringsmøter, fra konsernledernivå, direktørnivå, produksjonsledernivå – og ledermøter med enhetslederne, og er et tegn på god kontroll i konsernet. Likevel fremkommer det at de fleste avgjørelser som gründer tar, tas utenom styre ved at gründer bare bestemmer – og så ordnes det formelt i styre etterpå. Dette har sammenheng med korte beslutningsveier i familiedrevet selskap, og at det dermed er enkelt å ta raske avgjørelser.

I forhold til styring av selskapet og styringsverktøy er gründer klar i sin uttalelse: *”Regnskap er nøkkelen for styring! Det er åpenbart – og det er derfor vi opererer med avdelingsregnskap*

*og månedlig avlegging av regnskap, det er viktig å ha løpende kontroll på det...Jeg ser på regnskapet som et helt nødvendig verktøy for å styre selskapet.*” Dette er en positiv uttalelse for meg med lang fartstid som regnskapsfører.

### **4.3.3 Ledelsens forhold til de ansatte**

En vesentlig brikke for et velfungerende selskap er selskapets ansatte. I selskapets visjon vises det til fokus på dyktige og motiverte medarbeidere (Nordlaks, 2016a). Det synes som om selskapet lever opp til dette og har stort fokus på de ansatte. Gründer sier følgende: *«...viktig å få inn folk med god kompetanse... har hele tiden vært viktig for meg å knytte til meg dyktig folk på de ulike fagfeltene innenfor bedriften, der jeg selv har begrenset kompetanse...»* Ergo viktig å skaffe dyktige folk.

Den store veksten i selskapet har krevd både mer kompetanse og større kapasitet – hvor det gjelder å få inn riktig kompetanse og nok ressurser, på alle nivåer – fra ledernivå og helt ned på «gulvet». Iflg. Leder 2 har dette gått gradvis, ved en glidende økning. Dette synes selskapet å ha lyktes med, og ledelsen gir uttrykk for positiv holdning til sine ansatte, og det tyder på godt arbeidsmiljø og -moral i selskapet: Leder 2 sier følgende: *«Vi er en stab i ledelse fra mellomledere på skiftledere og oppover, som har vært lenge i selskapet – vi har veldig liten turnover av ansatte fra mellomledelse opp til toppledelse... en voldsom ekspansjon i Nordlaks de siste 10-12 årene, og det er pga at vi har veldig flinke folk. Det er god dialog og kommunikasjon. Folk blir værende her fordi de får være med på så mye spennende hele tiden.»* Dette stemmer overens med informasjon fra de øvrige informantene..

### **4.3.4 Gründers rolle**

Gründer har en meget sentral rolle i selskapet. Han har vært eier og leder hele tiden, noen han selv beskriver som helt uproblematisk. Han er leder for morselskapet Nordlaks Holding AS – og dermed også leder for hele konsernet. I tillegg er han administrerende direktør i Nordlaks Oppdrett AS. Han har en meget sentral rolle i konsernet, og har en finger med i bildet i forhold til alle større avgjørelser som skal tas.

På spørsmål om hva som gjorde at gründer startet selskapet svarer han enkelt: *”Det var et ønske om å ha en arbeidsplass, var ikke mer komplisert enn som så.”*



Gründer viser til flaks i forhold til utviklingen: *”Man har kanskje hatt litt flaks i forhold til når man har ekspandert og hvor man har ekspandert».*

Fra starten av var gründers rolle mest operativ, med jobb ute på anleggene. Men også noe administrativt var naturlig påkrevet – både for daglig drift (taktiske oppgaver) og for planlegging (strategiske oppgaver). Han ansatte en kontorsjef i 1992 for å ta seg av administrative oppgaver – for å ha mer operativ tid selv. Etterhvert som selskapet ble større ble det stadig mer kontorjobb/administrative oppgaver for gründer, og mindre jobb på bunnplan, ergo mindre operative oppgaver, men han har iflg. leder 1 *«ikke mistet oversikten over det som er i havet... ikke fjerna seg fra hvordan verdier skapes».*

Gründers rolle synes å ha stor betydning for selskapets utvikling. Gründer oppfattes som en person med særegne egenskaper – og en utrolig skapertrang, og samtidig som en jordnær person. Dette bekreftes av leder 1: *”[Gründer] har veldig flinke folk sammen med seg – men han er en spesiell mann. Han har en enorm drivkraft til å skape ting. En ’Legobygger av dimensjoner’, han har et stort legobrett, og så lenge det er ledige klosser så han har noe å holde på med, så er livet herlig. Den dagen alle klosser er brukt opp så er han helt grusom å være sammen med. Han har til enhver tid minst 2 fabrikker i magen – han må ha prosjekter hele tiden, han lever for å bygge ... [Gründer] er en jordnær person, ikke opptatt av status, fjas og tull.»* Leder 2 utdyper dette slik: *«veldig mye skjer på bordet hos Inge – og i hodet på Inge. Det kan være utfordrende, å få ”tatt ned” alt som skjer hos han».* Disse uttalelser sier mye om gründers egenskaper.

Gründer synes å ha en voldsom drivkraft, pågangsmot og besluttsomhet, som anses som vesentlig for selskapets utvikling. Dette bekreftes ytterligere av flere historier som informantene forteller.

### **4.3.5 Nyskapende virksomhet**

Selskapet er kreativt og utvikler ideer til nye teknologiske løsninger, gjerne mot alle odds – og har «guts» til å få gjennomslag for sine ønsker. Her er noen eksempler på at selskapet har vært først ute med ny teknologi – og som viser selskapets innovative evner:

Selskapet fikk verdens første robot for palletering av fisk, utviklet ut fra idé i selskapet.

Selskapet fikk «Ice-Berg» - verdens største fryseri for hel fisk, utviklet etter ide fra gründer.

Videre fikk selskapet bygd verdens (daværende) største brønnbåt, «MS Bjørg Pauline»..

Selskapet har investert i miljøflåte for nytenkende lusebehandling . Selskapet har store og nytenkende planer for oppdrett i «Havfarm-prosjektet» for ny måte å drive oppdrett på.

### 4.3.6 Oppsummering

Tabellen nedenfor oppsummerer det mest sentrale fra empirien i forhold til problemstillingen.

Tabell 9 Oppsummering empiri

| TIDSPERIODE      | VEKST  | FINANSIERING                                      | STRUKTUR  | LEDELSE   |
|------------------|--|---|---|---|
| <b>1989-1993</b> | oppgradering og utvidelse=intern   | 83,6% av inv. dekket via drift,                   | Enkel struktur, få ansatte  | Alene leder, kontorsjef fra -92   |
| Av dr.resultat   | AM 31,2%, OM 73,4%, FK 3,9%  | 12% v gjeld                                       | Lite geografisk område  | Direkte kontroll  |
| Fri kont.strøm   | -0,1 mill./år  | 5% via egenkapital (aksjekap)                     | Kun oppdrett  | Operativ rolle  |
| Ansatte          | 0-6  | Innbetalt Egenkapital totalt kr 770.000           |   |   |
| <b>1994-1998</b> | Oppkjøp 3 selskap - ekstern vekst<br>Utvidelser = intern vekst                 | 40,5 % av investert via drift<br>59,5 % via gjeld | Konsern<br>4 datterselskap<br>(et bare midlertidig)   | Delt ledelse,<br>2 direktører i datterselskap<br>Kombinert operativ/ adm. rolle   |
| Av dr.resultat   | AM 82,0%, OM 85,7%. FKS -67,7%   |   |   |   |
| Fri kont.strøm   | -5,0 mill./år  |   |   |   |
| Ansatte          | 6-50   |   |   |   |
| <b>1999-2005</b> | Mange store oppkjøp - 20 kons.<br>Store utvidelser og oppgrad=intern           | 37,5 % via drift<br>62,5 % via gjeld              | Konsern<br>4 datterselskap  | Samme toppledelse<br>+ leder i smolten AS<br>Mer adm. Rolle for gründer<br>Underledelse i datterselsk nødv.                         |
| Av dr.resultat   | AM 109,0%, OM 75,5%, FKS -84,5%  |   |   |   |
| Fri kont.strøm   | -33,0 mill./år   |   |   |   |
| Ansatte          | 50-249   |   |   |   |
| <b>2006-2013</b> | Oppkjøp 1 selskap (5 konsesjoner)<br>Store oppgraderinger og utvidelser=intern | 87,7% via drift<br>12,3% via gjeld                | 3 nye selskap<br>5 datter + 2 datterdatter  | Gründer + 3 direktører<br>Daglig leder i visningsanlegg   |
| Av dr.resultat   | AM 86,8%, OM -6,1%, FKS 19,2%  |   |   |   |
| Fri kont.strøm   | 37,1 mill./år<br>249-351   |   |   |   |
| <b>2014-2017</b> | Vekst ved utvidelser og oppgrad.   | 100 % via drift                                   | Morselskap flytta et nivå ut.<br>Nordlaks Holding AS datter,<br>datterselskap under der.<br>3 nye selskap | Gründer + 4 direktører<br>Produksjonssjefer og avd.ledere<br>Gründer hovedsakelig adm.<br>men typisk gründer, tar raske avgjørelser |
| Av dr.resultat   | AM 8,5%, OM -4,2%, FKS 95,7%   |   |   |   |
| Fri kont.strøm   | 645,2 mill./år   |   |   |   |
| Ansatte          | 351-378  | Innbetalt Egenkapital kr 770.000                  |   |   |

AM=anleggsmidler, OM=omløpsmidler, FKS=fri kontantstrøm

Jeg lar tabellen tale for seg. I tillegg er gründerens rolle samt forholdet til de ansatte vesentlig.

## 5 Analyse av endringer

I dette kapittel vil jeg analysere de empiriske funn opp mot den valgte teoretiske bakgrunn for studien, foreta drøftinger og presentere resultater fra analysen. Teori er beskrevet i kapittel 2 og empiri er beskrevet i kapittel 4.

### 5.1 Finansiell utvikling

Den finansielle utvikling i selskapet er ut fra forskningsspørsmålene delt i 2 – vekst og finansiering, og også analysene vil bli ut fra denne inndeling.

#### 5.1.1 Vekst

Det er i studien sett på mange ulike vekstvariabler, for å få fram et godt bilde av veksten i selskapet. Det er sett på tradisjonelle vekstindikatorer i form av antall ansatte, produsert antall

tonn fisk, omsetning og balansesum – iht. Frédéric Delmar (2006) – ut fra offentlige regnskap. Disse viser generelt stor vekst hele tiden, jfr. tabell 4 tidligere i besvarelsen. Videre er det sett på de verdiskapende poster i regnskapet som genererer fri kontantstrøm, jfr. tabell 5. Hensikten er å gi bedre oversikt over hva veksten skyldes – driftsmessig inntjening, finansielle poster eller egenkapital ut fra Penman (2013) modell. Det benyttes dermed flere måleindikatorer i studien, noe som er i tråd med F. Delmar m.fl. (2003) sin teori for identifisering av vekstselskap, for å styrke resultatene i studien.

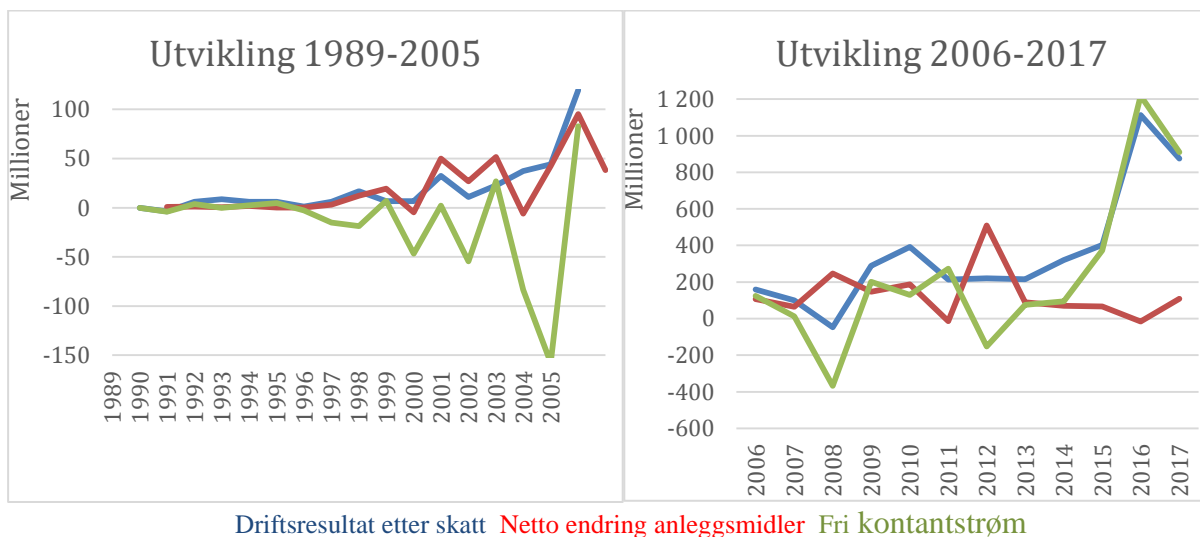
Nedenfor følger samlet oversikt over utviklingen i de vekstvariablene som er valgt som sentrale for studien, med gjennomsnittstall pr. år og årlig gjennomsnittlig økning.

Tabell 10 Vekstindikatorer.

| VEKSTINDIKATORER           | 1989-1993 |      |         | 1994-1998 |          | 1999-2005 |         | 2006-2013 |         | 2014-2017 |         | TOTALT   |
|----------------------------|-----------|------|---------|-----------|----------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|----------|
|                            | Fra       | Til  | Økn/år  | Til       | Øk./år   | Til       | Økn/år  | Til       | Økn/år  | Til       | Økn/år  |          |
| Antall ansatte             | 2         | 6    | 50,0 %  | 50        | 146,7 %  | 249       | 56,9 %  | 351       | 5,1 %   | 378       | 1,9 %   |          |
| Produsert tonn             | 150       | 570  | 70,0 %  | 3000      | 85,3 %   | 22500     | 92,9 %  | 32134     | 5,4 %   | 41177     | 7,0 %   |          |
| Omsetning                  | 3         | 20,0 | 149,0 % | 78,2      | 58,0 %   | 668,2     | 107,8 % | 1930,9    | 23,6 %  | 2911,9    | 12,7 %  | 22 721,7 |
| Driftsresultat etter skatt | Gj.sn/år  | 3,1  |         | 7,4       | 27,9 %   | 39,1      | 61,4 %  | 192,8     | 49,2 %  | 674,1     | 62,4 %  | 4 564,6  |
| Endr. Drm. anleggsmidler   | Gj.sn/år  | 1,0  |         | 6,1       | 106,4 %  | 42,6      | 86,3 %  | 167,4     | 36,6 %  | 57,3      | -16,4 % | 1 901,9  |
| Endr. Drm. omløpsmidler    | Gj.sn/år  | 2,2  |         | 6,3       | 36,2 %   | 29,5      | 52,4 %  | -11,7     | -17,4 % | -28,5     | 36,0 %  | 42,0     |
| Fri kontantstrøm           | Gj.sn/år  | -0,1 |         | -5,0      | -777,8 % | -33,0     | -80,1 % | 37,1      | 26,5 %  | 645,2     | 410,3 % | 2 620,7  |

Omsetning og gjennomsnittstall pr år oppgitt i millioner. Prosentvis økning pr. år.

Nedenfor følger grafisk fremstilling av driftsresultat etter skatt, netto endring i anleggsmidler (investeringer) og fri kontantstrøm. Merk at det er ulik akseinnstilling i de to grafene.



Figur 11 Utvikling i fri kontantstrøm

Som grafene viser har det vært store svingninger i disse variabler. Driftsresultat har vært negativt kun de første 2 årene, -1,8 og -3,8 millioner – og har ellers vært positiv alle år unntatt i 2008 - med -46,4 millioner – som knyttes mot valutautfordringer, hvor mye gjelder avsetning til tap på valuta med 350 millioner. Endring i anleggsmidler har vært positiv alle år

bortsett fra 1998, 2011 og 2016 – med negativ endring pga. salg av anleggsmidler. Fri kontantstrøm har vært negativ de fleste årene fram til år 2005 – og positiv alle år fra 2005 med unntak av 2008 (valutautfordringer) og 2012 (store investeringer). Ser videre at grafene til driftsresultat og netto endring anleggsmidler følger hverandre i stor grad fram til 2007, noe som tyder på at investeringene er gjort ut fra inntjeningen til enhver tid.

Totalt sett for alle årene utgjør dette:

|   |                               |
|---|-------------------------------|
| Opptjent driftsresultat totalt 1989-2017                      | 4.564,6 mill.                 |
| Dette er anvendt til:   |                               |
| Netto investering i driftsmessige anleggsmidler               | 1.901,9 mill. (=41,7%)        |
| Netto investering i driftsmessige omløpsmidler                | <u>42,0 mill. (= 0,9%)</u>    |
| Fri kontantstrøm 1989-2017 (= utbet. til lånemarked og eiere) | <u>2.620,7 mill. (=57,4%)</u> |

Denne fordelingen av fri kontantstrøm blir spesifisert i neste delpunkt, vedr. Finansiering – jfr. forskningsspørsmål.

### 5.1.2 Finansiering

Ved omarbeidelse av resultat og balanse ut fra Penmans modell har det vært en utfordring å splitte enkelte av de opprinnelige regnskapspostene. Dette er redegjort for i metoddelen i kapittel 3, og kan bety at netto finansielle kostnader ikke er helt korrekt.

Nedenfor følger tabell som viser gjennomsnittstall for hver periode for de forhold som har betydning for finansiering. Tabellen viser anvendt inntjening fra drift - lånemarked/eiere.

Tabell 11 Finansiering (tall i millioner)

| FINANSIERING                            |                     | 89-93      | 94-98       | 99-05       | 06-13        | 14-17       | TOTALT        |
|---|---------------------|------------|-------------|-------------|--------------|-------------|---------------|
| Driftsresultat etter skatt              | Gj.sn. Pr år        | 3,1        | 7,4         | 39,1        | 192,8        | 674,1       | 4564,6        |
| Eiere, innbet. (+) / utbet. (-)         | Gj.sn. Pr år        | 0,1        | -1,3        | -2,8        | -22,5        | -34,8       | -345,0        |
| Netto fin. Kostn./inntekter(+)          | Gj.sn. Pr år        | -0,4       | -1,0        | -9,3        | -33,7        | -36,8       | -488,4        |
| Endring netto fin. forplikteler         | Gj.sn. Pr år        | 0,4        | 7,4         | 45,1        | 19,1         | -573,6      | -1787,3       |
| <b>Endring netto driftsm. Eiendeler</b> | <b>Gj.sn. Pr år</b> | <b>3,2</b> | <b>12,4</b> | <b>72,1</b> | <b>155,7</b> | <b>28,8</b> | <b>1943,8</b> |
| Driftsm. anl.midler, investering        | Gj.sn. Pr år        | 1,0        | 6,1         | 42,6        | 167,4        | 57,3        | 1901,9        |
| Driftsm. oml.midler, investering        | Gj.sn. Pr år        | 2,2        | 6,3         | 29,5        | -11,7        | -28,5       | 42,0          |

Gjennomsnittstall pr. periode, og totalt for alle år i siste kolonne

Tabellen viser at investeringene i selskapet – dvs. endring i netto driftsmessige eiendeler – er dekket inn av driftsresultat etter skatt - redusert med utbetalinger til eiere, netto finanskostnader og reduksjon i netto finansielle forpliktelser.

Tabellen nedenfor viser oversikt over hvor mye som er investert i driftsmessige anleggs- og omløpsmidler gjennomsnittlig pr. år – og hvordan det er finansiert.

Tabell 12 Finansiering av investeringer

| Finansiering av investeringer                     | 1989-1993  |              | 1994-1998   |              | 1999-2005   |              | 2006-2013    |              | 2014-2017    |               | TOTALT       |              |
|---|------------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
| Drm. anleggsm. gj.sn. Inv./år, mill.              | 1,0        | 30 %         | 6,1         | 49 %         | 42,6        | 59 %         | 167,4        | 107 %        | 57,3         | 199 %         | 65,6         | 98 %         |
| Drm. omløpsm. Gj.sn. Inv./år, mill.               | 2,2        | 70 %         | 6,3         | 51 %         | 29,5        | 41 %         | -11,7        | -7 %         | -28,5        | -99 %         | 1,4          | 2 %          |
| <b>Drm. eiendeler gj.sn. investert/år</b>         | <b>3,2</b> | <b>100 %</b> | <b>12,4</b> | <b>100 %</b> | <b>72,1</b> | <b>100 %</b> | <b>155,7</b> | <b>100 %</b> | <b>28,8</b>  | <b>100 %</b>  | <b>67,0</b>  | <b>100 %</b> |
| Gj.sn. økning netto gjeld pr. år, mill.           | 0,4        | 12 %         | 7,4         | 60 %         | 45,1        | 63 %         | 19,1         | 12 %         | -573,6       | -1991 %       | -61,6        | -92 %        |
| Finansiert via innbet. Aksjekap.                  | 0,2        | 5 %          | 0,0         | 0 %          | 0,0         | 0 %          | 0,0          | 0 %          | 0,2          | 1 %           | 0,4          | 1 %          |
| <b>Finansiert via drift, gj.sn. pr. år, mill.</b> | <b>2,7</b> | <b>84 %</b>  | <b>5,0</b>  | <b>40 %</b>  | <b>27,0</b> | <b>37 %</b>  | <b>136,6</b> | <b>88 %</b>  | <b>602,2</b> | <b>2090 %</b> | <b>128,3</b> | <b>191 %</b> |

Gjennomsnittstall i millioner, og i % av netto driftsmessige eiendeler

Tabellen viser hvor stor del av driftsmidlene som er finansiert med økt gjeld, innbetalt aksjekapital og resterende er finansiert via drift. De første årene er kun 12% av investeringene dekket av netto gjeld.

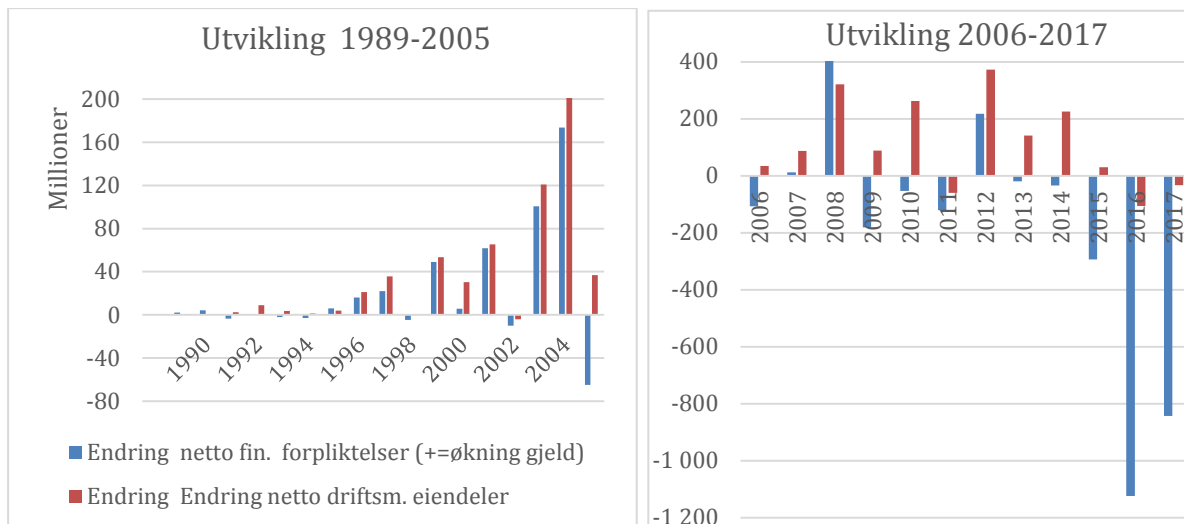
Fra selskapets side sier de følgende om finansiering: *”Vi har finansiert oss på helt ordinært vis – via inntjening og ordinære lån, har bygd nærmest ’stein på stein’”.* (Gründer) Dette bekreftes av tallene fra regnskapet, men stor del av investeringene er finansiert via drift.

Som tabellen viser er stor del av investeringene dekket via drift helt fra starten – og totalt sett dekker drift inn mer enn de totale investeringer. Totalt blir det disse tall for hele perioden:

|   |                          |
|---|--------------------------|
| Netto investert i driftsmessige anleggsmidler   | 1.901,9 millioner        |
| Netto investert i driftsmessige omløpsmidler    | <u>42,0 millioner</u>    |
| Netto investert i driftsmessige eiendeler       | <u>1.943,8 millioner</u> |
| Dette er finansiert med:                        |                          |
| Netto finansiell forpliktelse (gjeld), redusert | - 1.787,3 millioner      |
| Innbetaling fra eiere, aksjekapital             | 1,4 millioner            |
| Dekket via drift                                | <u>3.729,7 millioner</u> |
| Sum finansiering av driftsmessige eiendeler     | <u>1.943,8 millioner</u> |

Negativ finansiell forpliktelse vil si at det ikke lenger er netto gjeld – men netto finansiell eiendel, ved at finansielle eiendeler er større enn finansielle forpliktelser pr. 31.12.17. Dette viser at drift dekker all investering i driftsmessige eiendeler – i tillegg dekker drift også oppbygging av netto finansielle eiendeler med 1.787,3 millioner.

Forholdet mellom netto investeringer (endring netto driftsmessige eiendeler) og netto gjeld (endring netto finansielle forpliktelser) er sammenstilt i grafisk fremstilling nedenfor. Disse viser at for alle store investeringer er det også økt lån. Et unntak: I 2008 er økning i gjeld større enn økte investeringer – men i 2009 er gjelda redusert kraftig, så det ser ut til å være rent midlertidig.



Figur 12 Investering og endring i netto gjeld

Etter 2008 er det kun et år med økning i netto gjeld – i 2012. Utenom dette er det reduksjon i gjeld alle år – og de to siste årene er det voldsom reduksjon – som har ført til netto finansielle eiendeler pr. 31.12.17. Så alle investeringer etter 2008 er finansiert via drift, bortsett fra 2012 med økning i netto gjeld på 217,2 millioner – men da er det også investeringer på 373 millioner.

### Oppsummering vekst og finansiering

Det er sett på ulike vekstparametere for å kartlegge vekst. Selskapets driftsresultat har vært økende hele veien, og har hatt en voldsom økning de siste årene. Dette skyldes hovedsakelig pris. Analyserte tall viser at selskapet har stor investeringsvilje, og har investert 41,7% av totalt driftsresultat i driftsmessige anleggsmidler. Selskapets investeringer i anleggsmidler har vært stadig økende, og største investeringer er i perioden 2006-2013. Dette stemmer med at det er mange store investeringer i perioden 2006-2013, bl.a. 2 servicebåter og 1 stor brønnbåt og mange oppgraderinger på alle områder, samt kjøp av et selskap. Selv om en stor del av dette er dekket via drift, viser fri kontantstrøm av det har vært behov for tilførsel av kapital fram til 2005, noe som også vises ved at det er størst økning i netto gjeld denne perioden. Økning gjeld periode 2006-2013 er lav i forhold til økte investeringer, og tabell 12 viser at 88% investeringene som er gjort i perioden 2006-2013 er finansiert via drift – og for siste periode er alle driftsmessige investeringer dekket via drift.

Innskutt kapital fra eier er 770.000 innbetalt i løpet av de første 4 år, og i 2017 innbetaling av samme beløp. Dette betyr at den tilførsel av kapital som det har vært behov for underveis er kommet i form av økt netto gjeld.

Ved å se på tallene i sammenheng, ser jeg at de fleste variabler har størst gjennomsnittlig økning eller reduksjon i perioden 1999-2005, noe som stemmer godt med at det har vært voldsomt mange oppkjøp i denne perioden. Både antall ansatte, produksjon, omsetning og driftsmessige omløpsmidler samt gjeld og fri kontantstrøm har kraftig økning frem til 2005 – og er avtakende fra 2006-2017. Prosentvis finansiering av driftsmidler viser samme: For perioden 1999-2005 er 37% av investeringene finansiert via drift og 63% ved økt gjeld. Dette er største prosentvise gjeldsdekning for alle perioder. Beregning av anleggsmidler, omløpsmidler og fri kontantstrøm i % av driftsresultat viser også samme utvikling – med størst/lavest verdi i perioden 1999-2005. Dette viser at gjeldsbelastninga har vært størst frem til denne perioden.

Selskapet har totalt opparbeidet en betydelig egenkapital i selskapet, som – etter negative tall i 1989 og 1990 – har økt hele tiden – med unntak av årene 1995 og 2008. Pr. 31.12.17 utgjør egenkapitalen vel 3,7 milliarder kroner. Dette sett opp mot de øvrige balanseverdier – som viser at selskapet har netto driftsmessige eiendeler på 1,9 milliarder og netto finansielle eiendeler på 1,8 milliarder, viser bilde av en meget solid bedrift. Selskapets oppbygging av kapital skyldes i all hovedsak god inntjening via kjernevirksomheten, som utgjør 91,0% av det samlede driftsresultat – mens andre driftsmessige poster utgjør 9,0% av det samlede driftsresultat for hele perioden, jfr. tabell 2.

De siste årene har det vært store driftsmessige resultat – og relativt lite investeringer, og dermed stor fri kontantstrøm. Dette har skapt stor økning i netto finansielle eiendeler, og er dermed noe å tære på i forhold til de store investeringer som ser ut til å komme i forhold til Havfarm og ny brønnbåt – men dette er store og kostbare prosjekt, som vil kreve lånefinansiering. Dette bekrefter Leder 3: *”De siste årene har det vært tatt mest via drift, men de nye prosjektene må lånefinansieres, da de er så store.”*

Disse analyser utdyper forholdene som ligger bak den finansielle veksten, jfr. Henry Mintzberg (1979); (Wickham, 2004). Som Wickham viser til (2004) er det sammenheng mellom finansiell vekst og strategisk, strukturell og organisatorisk vekst – og de resultater jeg har her vil ytterligere sammenstilt med resultatene fra strukturendringer og ledelsesendringer som kommer i punkt 5.2 og 5.3.

## 5.2 Strukturell utvikling

Selskapet har endret seg mye fra oppstart i 1989 og fram til dagens organisasjon, og dette er beskrevet i kapittel 4. Dette har satt krav til endring av organisasjonsstruktur underveis – for å tilpasse strukturen til faktiske forhold. I denne delen skal jeg analysere selskapets strukturelle endringer og tilpasninger opp mot studiens teoretiske rammeverk.

Strategien var allerede fra start at selskapet skulle vokse, og leder 2 sier følgende om selskapets strategi: «*Strategien har vært å ekspandere, øke produksjonen, skaffe mer volum, større aktivitet og sikre at vi har kontroll over hele verdikjeden – fra rogn/stamfisk til ferdig produkt*». Ut fra Johnson m.fl. (2011) er gjeldende strategi helt avgjørende for valg av riktig struktur, sammenstilt med de ulike betingelser for selskapet – som bl.a. selskapet størrelse (Donaldson, 2001). Hovedbetingelse for selskapet til enhver tid er avgjørende for valg av organisasjonsstruktur (Johnson m.fl., 2011). Selskapets organisasjonsstruktur er en del av Malmi og Browns overordna styringspakke (Malmi & Brown, 2008), benevnt som «organisasjonsstyring» i deres modell.

I casebedriften er konsernets overordnede organisasjonsstruktur den formelle selskapsstrukturen, det vil si selskapsoversikt over mor-/datterselskap og deres koblinger. Morselskap er et rent holdingselskap – og en mer spesifisert strukturoversikt er i tillegg å se på organiseringen innad i det enkelte datterselskap. Dette vil bli gjort i mindre grad i studien, hovedvekt blir på overordnet nivå.

### 5.2.1 Periodiske endringer

**For perioden 1989-1993** var selskapet en liten organisasjon, økt fra 2 til 6 ansatte, med liten grad av spesialisering – alle gjorde alt. Gründer som leder, med deltakende og direkte kontakt og kontroll med de øvrige ansatte, og med kontorsjef ansatt i -92 for administrative oppgaver. Tradisjonelle organisasjonsteorier tilsier enten funksjonell struktur (Johnson m.fl., 2011) eller enkel struktur/entreprenørorganisasjon (Henry Mintzberg, 1989) for slike små, nystartede selskap. I denne periode anses funksjonell struktur å være lite egnet, da dette blir for funksjonsinndelt, mens en enkel struktur (Henry Mintzberg, 1989) anses å være mest gunstig organisasjonsstruktur. Denne periode var det ingen oppkjøp, dermed organisk vekst, jfr. , (Hovland, 2008) og gründer som leder.



**I neste periode, 1994-1998**, ble Nordlaks formelle struktur endret til et konsern med 4 datterselskap pr. 31.12.98 – ref. Figur 7. De enkelte datterselskap var nå egne, selvstendige selskap med egen organisasjonsstruktur innad i det enkelte selskap, med egne direktører i 2 av datterselskapene. Med egne selskap for de ulike hovedområder skapte de en organisasjonsstruktur som formelt sett kan sammenlignes med divisjonsstruktur (Johnson m.fl., 2011) eller divisjonalisert organisasjon – også kalt konsernstruktur (Henry Mintzberg, 1989). Denne organisasjonsmåte har selskapet opprettholdt og utvidet med noen nye selskap etterhvert. Det kan imidlertid diskuteres om konsern-struktur er den faktiske fungerende organisasjonsstruktur som gjelder for selskapet. Mye kan tyde på en enkel / entreprenøriell struktur fortsatt. Dette omtales nærmere i punkt 5.2.2.

Strategisk vekst denne perioden må anses å være todelt: Selskapets oppbygging av fabrikk og slakteridrift samt utvidelse av den tidligere oppdrettsvirksomhet skaper organisk vekst, mens de nye, kjøpte selskaper innenfor oppdrett gir ekstern vekst – både i form av investeringer og økt aktivitet, og dermed økt antall ansatte og omsetning. Den store økningen i produksjon skyldes i stor grad oppkjøpene – og utgjør en stor del av veksten denne perioden. Ergo kombinasjon av organisk vekst og ekstern vekst via oppkjøp (Hovland, 2008), hvor ekstern vekst antas å utgjøre størst del - men det er vanskelig å splitte disse.

**I perioden 1999-2005** er det gjennomført mange og betydelige oppkjøp av andre selskap, både innenfor oppdrett og settefisksiden, samt store oppgradering og utvidelser. Dette har skapt en betydelig større organisasjon, med en stor økning i antall ansatte. Det er blitt et betydelig økt antall lokaliteter innenfor oppdrett – i tillegg til flere ulike avdelinger på land. Organisasjonsmessig er alle oppkjøpte selskap innenfor oppdrett fusjonert inn i Nordlaks Oppdrett AS, som nå er blitt et stort selskap – men som betyr at konsernets struktur ikke er utvidet. Smolten AS er kommet inn som eget datterselskap – delvis eid av Nordlaks Oppdrett AS og delvis av morselskap Norlaks AS. I denne fasen er både oppdrett, smolt og produksjon kraftig utvidet – og dermed blitt store, selvstendige selskap i konsernet, men med felles administrative funksjoner, som økonomi, it og teknisk. Disse felles funksjoner kan ses på som støttefunksjoner, jfr. Henry Mintzberg (1989), og dermed som en konsernstruktur med felles tekno- og støttestruktur-avdeling. Entreprenørorganisasjon må vurderes, se punkt 5.2.2.

Også denne perioden er det en kombinasjon av organisatorisk og ekstern vekst, hvor økt aktivitet, ansatte og omsetning i oppdrettsdelen og smolt pga. oppkjøp er å anse som ekstern

vekst – og er betydelig denne perioden. Samtidig er det gjort veldig mye med landanlegg – dette vil bidra til økt organisk vekst, men omsetning fra landanlegg er liten i forhold til inntekt fra oppdrett – og dermed er nok veksten denne periode hovedsakelig å regne som ekstern vekst (Hovland, 2008).

For **perioden 2006-2013** var det kun et oppkjøp, et selskap med 5 konsesjoner – i 2012. Ellers store utvidelser både innenfor oppdrett, smolt og landbasert aktivitet, som har generert større aktivitet totalt. Det ble opprettet 3 nye selskap, noe som utvider organisasjonsstrukturen i konsernet. Se figur 9. Antall ansatte har økt fra 249 til 351, så det har vært en betydelig organisasjonsmessig utvikling, men overordna struktur var stabil – med tilførsel av de nyopprettede selskap.

Denne perioden har driftsresultatet økt voldsomt, med gjennomsnittlig 49,2 %, pr. år, noe som må antas å ha sammenheng med voldsom økning i produksjon og omsetning. Dette er et tegn på resultat av den eksterne vekst som har vært gjort tidligere år – samt oppkjøp denne perioden. Men også betydelige oppgraderinger og nyskapninger – som også skaper stor intern vekst. Oppsummert er vekst også denne perioden en kombinasjon av ekstern vekst og intern vekst, men ekstern vekst antas å utgjøre største del (Hovland, 2008). Organisasjonsstruktur som de tidligere perioder, og gründer samt 3 direktører i konsernledelse.

I **perioden 2014-2017** har det ikke vært noen oppkjøp, men store oppgraderinger og utvidelser. Det er blitt en stor organisasjon, både innenfor oppdrett, smolt og landbasert produksjon. Antall ansatte har stagnert noe, har økt fra 351 til 378 i denne perioden.

Selskapet har pr. i dag (2018) en konsernstruktur som vises i figur 5, med 6 selvstendige datterselskap med egen formell ledelse, og 4 datter-datter-selskap. Konsernet har felles administrasjon, og disse oppgaver er i hovedsak organisatorisk plassert i Nordlaks Produkter AS – mens gründer er administrerende direktør i Nordlaks Oppdrett AS, ut fra at selskapet ønsker et «rent» holdingsselskap uten ansatte. Leder 1 sier om dette: *«Vi har en funksjonsorganisasjon og en juridisk organisasjon – og funksjonsorganisasjon kan avvike fra den juridiske, vi benytter de ressurser vi har på tvers av selskapene.»*

De store endringene i organisasjonsstruktur ligger i de underliggende datterselskap, som har hatt stor vekst. Disse blir ikke vurdert i forhold til organisasjonsstruktur og teorier i denne

studien da fokus er på overordnet nivå. Disse er omtalt i punkt 4.3.1 – og ses ikke nærmere på her. Både Nordlaks Oppdrett AS og Nordlaks Produkter AS har hatt store endringer gjennom disse årene, og har naturlig nok gjennomgått mange endringer i forhold til både struktur og ledelse, men her mangler jeg grunnlag for å si noe i forhold til organisasjonsstruktur.

### 5.2.2 Faktisk organisasjonsstruktur

I forhold til faktisk gjeldende organisasjonsstruktur anses gründers rolle som helt vesentlig. Det samme gjør Mintzbergs definering av entreprenørorganisasjon med punktene ‘unge og aggressive’, ‘på søk etter nye markeder’ og ‘tett kontroll og fleksibilitet’. Vi har et selskap som gjennomgår store og hurtige endringer, og med en leder (gründer) som tar mange hurtige avgjørelser som kan skape store endringer i selskapet. Selskapet er stadig i endring, og er dermed en dynamisk organisasjon. Leder 1 sier følgende: *«Ingenting er i dag likt det det var i går – eller for 2 år siden, det endrer seg hele tiden. Så dersom du ikke liker endringer så er Nordlaks en helt feil plass å være.»* Dette gjelder særlig på toppledernivå – men forplanter seg videre ned i organisasjonen, og krever stor omstillingsevne. Dette danner spørsmål om hvorvidt entreprenørorganisasjon (enkel struktur) helt eller delvis fortsetter ut fra at gründer behov for raske beslutninger i selskapet - med lojale ansatte – som Mintzberg (1989) viser til ofte er tilfelle for entreprenørorganisasjoner. Leder 1 sier følgende om gründer: *[Gründer] har spesielle egenskaper som gründer. Etter hvert har vi bygd opp en stor organisasjon rundt han med veldig flinke folk som er støttespillere for han på alle nivå... til sammen blir dette veldig bra. Denne utviklingen har gått gradvis.»* Dette er forhold som kan knyttes mot dynamiske kapabiliteter – som beskrives nærmere i punkt 5.3.4. I forhold til organisasjonsstruktur kan gründers måte å styre på, bære preg av entreprenørorganisasjon – på konsernivå.

## 5.3 Ledelsesmessig utvikling

Selskapets ledelse – og utvikling av ledelse og lederroller – er beskrevet i [kapittel 4](#). Det holdes jevnlig planleggings- og rapporteringsmøter, fra konsernledernivå, direktørnivå, produksjonsledernivå – og ledermøter med enhetslederne, og er et tegn på god kontroll i konsernet. I denne del skal dette ses opp mot gjeldende teori – presentert i kapittel 2.

### 5.3.1 Lederstruktur

Selskapet har hatt en endring i lederstruktur ut fra fortløpende endrede forhold og forutsetninger i selskapet, hvor overordnet ledergruppe og ledere på lavere nivå er kommet til etter hvert som nye forutsetninger og behov har oppstått. Dette er beskrevet i kapittel 4, og gjelder

utvikling av total ledelsesstruktur, det vil si både konsernledelse og ledelse innad i de enkelte datterselskap. Endrede forutsetninger har vært i forhold til økning i størrelse, opprettelse av nye selskap, behov for flere ledernivåer etc. Dette stemmer overens med temaet «styringsstruktur» i Malmi og Browns styringspakke (Malmi & Brown, 2008), som baserer seg på at valg av lederstruktur er betingelsesbestemt – og må tilpasses selskapets særegen-skaper, jfr. (Chenhall, 2003; Donaldson, 2001; Otley, 1980).

Konsernets formelle ledelsesstruktur pr i dag er beskrevet i punkt 4.3.1, og viser en ledelsesstruktur tilrettelagt for de ulike deler av konsernet.

### 5.3.2 Selskapets ansatte

Selskapet har fokus på sine ansatte – noe som er en del av selskapets overordnede visjon. Alle informantene i studien er fra selskapets ledergruppe, har dermed ikke noen kvalitetssikring lenger ned i organisasjonen. Alle informantene gir imidlertid uttrykk for at det er en organisasjon hvor folk er fornøyd og blir værende. Leder 1 sier følgende: *«[Gründer] har en litt spesiell bedriftsfilosofi – 'individet er intet – selskapet er alt' – med det menes at alle gjør en like viktig jobb – og er like mye verd for selskapet. Det er da avgjørende at det er ansatt de riktige personer i selskapet – med riktige egenskaper og holdninger. Iflg. leder 3 har det vært veldig stabil arbeidskraft. Leder 2 sier følgende: [Gründer] har vært flink – sammen med oss i ledelsen – å få de rette folkene i organisasjonen.»*

For å få en stabil og dyktig arbeidstokk er dialog og kommunikasjon viktig – og dette kommentere leder 1 slik: *«Det er god dialog og kommunikasjon. Folk blir værende her fordi de får være med på så mye spennende hele tiden.»* Det er viktig at de ansatte holdes informert om hva som skjer – slik at dette skaper mening blant de ansatte. Dette dreier seg om «sensemaking» - eller meningsskapelse (Weick, 1995). Kan man skape en felles forståelse og fortolkning av hvorfor ting gjøres som det gjøres, kan dette gjøre at alt aksepteres på en enklere måte enn ellers.

Leder 1 viser til en egen kultur blant de ansatte: *«Folk får kulturen i ryggraden, stoltheten over det vi holder på med»*, og at dette er utbredt over hele linja. Dette viser til en særegen arbeidsmoral i selskapet, og alt tyder på at de ansatte i Nordlaks er fornøyd og trives.

Med store endringer og usikkerhet er det gjerne vanskelig å kunne vise til noe sikkert – en plan og et mål er ikke noen sikkerhet for resultat, og da er det viktig å kunne vise til en langsiktig strategi som viser målet for endringene. Leder 1 sier: «så vet folk at når [gründer] sier det, så blir det sann, og det viser seg at når vi kommer dit så blir det veldig bra.» Dette er tegn på at sensemaking (Weick, 1995) - eller meningsskapelse – er fungerende i selskapet, ved at gründer har skapt en felles forståelse og holdning i selskapet – ut fra tidligere erfaringer – om at de prosjekt som kjøres i gang går bra, og at det må antas at det gjør det videre. Dette går på erfaring – ergo sannsynlighet – og gründeres egenskaper, identitet - og dette er sentrale faktorer for sensemaking iht. Helms Mills m.fl. (2010). Sensemaking berører gründeres rolle, og omtales nærmere under neste delpunkt.

### 5.3.3 Gründeres lederrolle i selskapet

Gründeres lederroller har naturlig endret seg i løpet av disse årene. De første årene var – ifølge leder 1 – alle «på mærekanten», alle jobba på anleggene – også gründer, og liten administrativ del. Ettersom selskapet har vokst har det blitt mindre og mindre operativt jobb – og mer og mer administrativt, og er nå lite ute på anleggene - «*men har likevel ikke fjerna seg fra hvordan verdier skapes*» (leder 1). I tillegg har han delegert ansvar for produksjonsselskapene til direktørene i de respektive datterselskap. Dette er i samsvar med Churchill og Lewis (1983) sin teori om endringer i entreprenørrolle for vekstselskap.

Leder 2 hevder følgende: «*[Gründer] er Nordlaks personlig. Han er svært delaktig i det meste som skjer*», og ifølge leder 1: «*[Gründer] er helt avgjørende for selskapet*».

Iflg. Mintzberg (1989) er formell autoritet og status utgangspunktet for de ulike lederroller. For gründer er dette forhold som har endret seg mye i løpet av disse årene. «Alle» vet hvem gründer er og hva han har skapt - og dette øker autoritet og status. Dette påvirker også rollen som *selskapets ansikt utad*. Iflg. leder 1 har gründer spesielle evner på formidling som gjør han i stand til å få respons på det han gjør.

Roller som *leder* har også utviklet seg mye. Dette nødvendiggjør en fordeling av lederrollen – noe som er gjort fortløpende i selskapet. Lederrollen omfatter også forholdet til sine underordnede – iflg. Henry Mintzberg (1989), og det er iflg. leder 1 noe han er god på, «*tør satse og gi ansvar til folk, folk får mulighet til å utvikle seg i sine jobber, gjør at folk trives på jobb*.» Den *kontaktskapende* lederrollen utenfor bedriften er blitt mer omfattende, med et

større kontaktnett, og flere som ønsker en del av gründers hverdag, samt møtevirksomhet for ulike prosjekt og kontakt med offentlige etater.

I forhold til gründers informasjonsroller har han - iflg. leder 1 «*en stor oversikt og detaljkunnskap om det aller meste, teknisk, økonomisk, biologisk – en kunnskapsbase som forbløffer veldig mange, nesten ingenting han ikke kan.*» Dette kan kobles mot Mintzbergs teori om informasjonsdatabase. Gründers rolle som *overvåker* (Henry Mintzberg, 1989) – for å få med seg hva som skjer og se muligheter – har antakelig vært stor hele tiden, og her er gründer meget sentral, har er «*utrolig nysgjerrig, med lyst til å gjøre nye ting*» (leder 1) – og god å følge med på hva og når det bør gjøres grep. Dette har vært tydelig i forbindelse med alle oppkjøp som selskapet har gjort – disse er hovedsakelig gjort ut fra gründers initiativ – og har vært positiv utvikling. Ifølge leder 2 har gründer «*alltid vært "på" for å følge opp og ha oversikt over hva som rører seg rundt omkring*». Dette bekrefter gründers rolle som overvåker. Gründers rolle som *talsmann* er blitt mer betydelig, og han er – iflg. leder 1 – flink til å kommunisere og fortelle, og har flere oppdrag utenfor enheten. og hans klare meninger gjør at Nordlaks ofte blir hørt i ulike prosjekt.

Lederrollen som *informasjonsspreder* blir viktigere jo større selskapet er (Henry Mintzberg, 1989). Denne rollen kan trolig forbedres, ut fra uttalelser fra informantene. Leder 3 sier følgende: «*Informasjonsflyt er alltid noe som kan forbedres i alle selskap – og slik er det også her. Det tas ofte avgjørelser som har konsekvenser for vår arbeidssituasjon, som tas over hodet på oss – og som vi må rydde opp i i ettertid... Kunne gjerne vært trukket mer på fagkompetansen underveis i prosessene*». Dette bekreftes av leder 2: «*Er hele tiden etterspørsel etter mer informasjon hos de lengre ned i organisasjonen, veldig mye skjer på bordet hos [Gründer] – og i hodet på han.*»

På spørsmål om det har vært noen ledelsesmessige utfordringer har jeg fått litt ulike svar fra de ulike informanter, som er interessant.

Gründers svarer som følger: «*Nei – ingen store intriger og ingen store utfordringer / endringer... Så lenge jeg får styre går det bare strålende. Har ikke oppfattet det som noen utfordringer.*» (Gründer)

Leder 1 viser til utfordringer hele tiden – og dette synes å ha klar sammenheng med gründers måte å lede selskapet på: *«Det er utfordringer hele tiden, over alt, og det stiller krav til at man må jobbe med organisasjonsutvikling – endringsledelse er helt essensielt skal du jobbe med en gründer, mange hurtige endringer, må ha evne til å omstille seg og tenke nytt hele tiden... Men jeg tror vi har en omstillingsevne som er stor – og at det er grunnen til at vi er der vi er.»*

Leder 2 ser imidlertid ikke på dette som en utfordring: *«Nei – det er det som er unike ved å jobbe i et slikt system, har en eier og gründer, det tas kjappe beslutninger... De fleste beslutningene tas utenom styre – da [gründer] bare bestemmer, og så formaliserer vi det i styre fortløpende i styremøte.»*

Disse uttalelser fra ledergruppen bekrefter at gründer tar mange hurtige beslutninger – uten at de er planlagt på forhånd, og at disse gjerne settes i verk raskt, noe som medfører raske endringer i selskapet – som må takles på alle nivåer. Dette krever en endringsdyktig og handlekraftig organisasjon – og det må jo ha fungert, ut fra at selskapet er kommet dit de er i dag.

Gründers beslutningsroller er vesentlige. Rollen som *ressursfordeler* – med mye beslutninger som tas – har blitt vesentlig større ettersom selskapet har vokst. Denne rollen delvis delegert – selv om gründer ønsker å være delaktig i det meste. Rollen som *entreprenør* (Henry Mintzberg, 1989) – for å forbedre enheten – anses å være sterk. Iflg. leder 1 finner ha stadig på nye ting, og drar i gang endringer – staker opp kurs og retning, og styrer underveis. Han har iflg. leder 1 «en indre motivasjon og lyst til å utvikle og bygge». Dette kan sammenstilles med en av 3 typer dynamiske kapabiliteter – «Sensing» (D. J. Teece, 2014) som er evner til å identifisere og vurdere nye muligheter, denne evnen synes å være stor hos gründer. Dette vil tas i et eget kapittel.

Gründers lederroller ut fra Mintzbergs klassifisering – som mellommenneskelige roller, informasjonsroller og beslutningsroller har tydelig endret seg – men gründer ser ut til å takle dette godt, og har et godt lederteam sammen med seg som hjelper han. Leder 2 viser til «dyktige og engasjerte medarbeidere i alle ledd». Videre er det tydelig at gründer har endel spesielle lederegenskaper. Skal se dette opp mot dynamiske kapabiliteter og sensemaking.

### 5.3.4 Dynamiske kapabiliteter og sensemaking

Forrige punkt – gründers egenskaper – viste at gründer har en del spesielle egenskaper som gjør at han fyller entreprenørrollen – i henhold til Henry Mintzberg (1989) - meget bra. Følgende uttalelse fra leder bekrefte dette ytterligere: «*[Gründer] har kontroll, overalt, helt sykt. Han er en unik person... har en enorm oversikt over ting, har et perspektiv på det vi holder på med som er helt vanvittig, har mye teft, ser hva som kommer og hva som må til, er veldig innovativ og utrolig nysgjerrig – for å finne ut hva andre gjør og hvordan andre tenker*». Dette berører forholdet «sensing», som vil si evne til å identifisere og vurdere muligheter, og er en av 3 dynamiske kapabiliteter, en evne som uttalelser fra alle 3 informantene tyder på at gründer innehar.

Om gründers gjennomføringskraft sier leder 1: «*[Gründer] ser mulighetene. Om [Gründer] får beskjed om at ting ikke er mulig å gjennomføre, så gjør han ting på tross – er veldig nysgjerrig, kanskje litt barnslig, og ikke redd for å gjøre ting...*». Flere nytenkende prosjekter er gjennomført. Iflg. leder 3 er gründer «*en praktiker som er flink å se løsninger i alt fra sjøsiden, smoltproduksjon og ned i produksjonen.*» Dette styrker også teorien om gründers rolle som entreprenør (Henry Mintzberg, 1989), og dette er egenskaper som gründer synes å ha hatt helt fra start. Dette bekrefter gründers 2. type dynamiske kapabiliteter - innenfor «Seizing» (D. J. Teece, 2014) - som er evnen til å gjennomføre endringer.

Tredje type dynamiske kapabiliteter er «transformasjon» - som vil si kontinuerlig fornyelse – (D. J. Teece, 2014; David J. Teece, 2016) og også denne del har vært oppfylt gjennom disse årene, ved stadige og betydelige oppgraderinger og utvidelser av eksisterende virksomhet – og også i denne sammenheng har gründer vært en pådriver for nytenking og forbedring. Det må vurderes om dette er dynamiske kapabiliteter eller ordinære kapabiliteter for selskapet. Dynamiske kapabiliteter gjelder selskapets evne til å tilpasse seg endringer i form av nyskapninger og omgivelsesendringer (E. L. Madsen, 2009). I Nordlaks er det mange store og hurtige endringer, og stort sett alle utspill til endringer kommer fra gründer – også mange innovative ideer. Iflg. leder 1 er han «*en gründertype som har utrolig masse i seg av lyst, nysgjerrighet og vilje til å satse, han lever for å bygge / skape*», og vil hele tiden bli bedre.

Ut fra de uttalelser jeg har fått fra informantene og de vurderinger jeg har gjort av gründers lederroller anses gründer å inneha de 3 typene dynamiske kapabiliteter *sensing, seizing og transformasjon* – noe som gjør at gründers lederrolle som entreprenør anses som en vesentlig



del av organisasjonens evner – og en betydelig brikke i forhold til selskapets vekst. Dette er i overensstemmelse med David J. Teece (2016) teori. Videre har selskapet en dyktig ledergruppe som tar grep for å tilpasse selskapet de fortløpende endringer, og gründer selv viser til de ansatte – som avgjørende faktor, «Vi har klart å knytte til oss faglig dyktige fagfolk på mange områder og i alle deler av organisasjonen, det er de som er bedriftens hjerte og som får alt til å gå rundt» (Nordlaks, 2014).

Selskapet har gjennomgått fortløpende endringer – og har veldig store endringer i startgruppen med de nye Havfarmene og det som de vil medføre. Dette tilsier en dynamisk organisasjon med høy usikkerhet, dermed en ukjent, uforutsigbar kontekst – og iflg. Weick (2001) er da sensemaking (meningsskapelse) alt man har å styre ut fra, hvor det gjelder å velge retning fremfor ytelse. Dette krever særegne lederegenskaper. Leder 1 omtaler gründerens egenskaper i forhold til usikkerhet for å «*ha teft og oversikt, og å være tro*», samt «*evne til å stå i det – selv om alle er skeptisk, han er tro med strategien, står i det – og så viser det seg at han får rett til slutt. Han har bestemt seg – og gjennomfører*».

Gründer viser til de ansatte som bedriftens hjerte. Leder 2 viser til dyktige og engasjerte medarbeidere i alle ledd som en av de viktigste verdidrivere, og leder 3 viser til flinke folk i de rette stillingene. Dette bekrefter det som er skrevet tidligere i forhold til å verdsette selskapets ansatte, og viser at det ikke er bare gründer som er dyktig i Nordlaks – uten et godt nettverk rundt han ville det vært vanskelig å oppnå de samme resultat. Iflg. leder 1 gjelder det «*å finne rette folk som passer inn sammen med oss som synes det er artig å jobbe i ekspansivt/innovativ miljø*», og at de ansatte i stor grad får lov til å utvikle – og lage sin jobb, noe som gjør at de ansatte trives bedre og blir værende i jobben. Det er få som slutter, og leder 1 hevder at «*vi er det mest spennende havbruk i Norge*». Videre at stoltheten for Nordlaks er veldig sterk, og at de ansatte «*får kulturen i ryggraden, stoltheten over det vi holder på med*» (leder 1). Folk synes det er spennende at det skjer mye nytt.

Disse forhold viser en kultur i selskapet, bygd opp over tid – ut fra erfaringer, holdninger og resultater, som skaper positivisme i selskapet og en stå-på-vilje for å bidra til selskapets fremgang. Teft i usikre omgivelser er også basert på en kombinasjon av erfaringer og kompetanse – og å tørre å satse. Dette vurderes mot Weick (1995) betingelser for sensemaking, som er særlig nyttig ved kompleksitet, dynamikk og høy usikkerhet: Sosialt – mening via troverdige historier – stemmer med selskapets situasjon. Identitet – former hva folk gjør, her er det den

utbredt stolthet for selskapet som gir identitet. Retrospeksjon – historikk/erfaringer fra tidligere gjør at folk stoler på at det går bra nå også. Ongoing – kontinuerlig prosess, skjer noe hele tiden – og former alle samtidig. Plausibel – drevet ut fra sannsynlighet og troverdighet. Enactment – sensemaking via handling, selskapet stoler på de fortolkninger som gjøres, og handler ut fra det. Alle disse betingelser anses å være tilstede i Nordlaks, og ut fra dette anses sensemaking som vesentlig funksjon i selskapet.

Disse særegenhetene hos gründer, kombinert med dyktige medarbeidere, kan sammenlignes med Collins og Kolstad (2002) sine beskrivelser av egenskaper til «enestående ledere» som kan lede et selskap til fremragende resultater. Gründers egenskaper stemmer veldig med disse egenskaper, og videre det å få på plass rette personer rundt, med rette egenskaper virker også å være veldig likt det som Collins og Kolstad (2002) presenterer i sin teori. At det er de *rette* menneskene som er det viktigste for selskapet, og de rette personer er selvmotiverte og trenger lite styring. Gründer og selskapets ledergruppe å være i henhold til denne teori

## 5.4 Oppsummering

OPPSUMMERING ANALYSER/DRØFTING

| TIDSPERIODE      | VEKST                                      | FINANSIERING                            | STRUKTUR  | LEDELSE  |
|------------------|--|---|---|--|
| <b>1989-1993</b> | ORGANISK VEKST                             | 84% via drift,<br>12% v gjeld           | Enkel struktur<br>Mintzberg   | Direkte kontroll<br>Operativ   |
| Ansatte          | AM=1,0 FKS=-0,1<br>0-6                     | 5% via egenkapital<br>EK totalt kr 770' |   |  |
| <b>1994-1998</b> | Organisk vekst og vekst v oppkjøp (størst) | 40 % via drift<br>60 % via gjeld        | Konsern<br>4 datterselskap<br>Konsern/Entreprenørg<br>(Mintzberg)                                 | Delt ledelse,<br>2 direktører+ gründer<br>Operativ/adm.  |
| Ansatte          | AM=6,1 FKS=-5,0<br>6-50                    |   |   |  |
| <b>1999-2005</b> | Organisk vekst og vekst v oppkjøp (størst) | 37 % via drift<br>63 % via gjeld        | Konsern<br>4 datterselskap<br>Konsern/Entreprenørg.   | Gründer + 3 direktører<br>Mer administrativ rolle  |
| Ansatte          | AM=42,6 FKS=-33,0<br>50-249                |   |   |  |
| <b>2006-2013</b> | Organisk vekst og Vekst v oppkjøp (størst) | 88% via drift<br>12% via gjeld          | Konsern<br>5 datter + 2 datterdatter<br>Konsern/Entreprenørg.                                     | Gründer + 3 direktører<br>Administrativ rolle  |
| Ansatte          | AM=167,4 FKS=37,1<br>249-351               |   |   |  |
| <b>2014-2017</b> | Organisk vekst                             | 100 % via drift                         | Morselskap et nivå ut.<br>Nordlaks Holding AS<br>6 datter+4 datterdatter<br>Konsern/Entreprenørg. | Gründer + 4 direktører<br>Ledelsesnivå i prod.selsk.<br><br>Dynamiske kapabiliteter<br>Sensemaking |
| Ansatte          | AM=57,3 FKS=645,2<br>351-378               | Netto fin. eiend.<br>EK totalt 1540'    |   |  |

AM=anleggsmidler, FKS=fri kontantstrøm, tall i millioner

Konsernets formelle organisasjonsstruktur er endret relativt lite siden konserndannelse i 1996 – dagens grunnlag ble lagt allerede da ved splitting av selskapet. Konsernets struktur er oversiktlig – med mor- og datterselskap, ref. figur 5, og har vært opprettholdt med en enkel strukturoppbygging. Alle oppkjøp knyttet til oppdrett fortløpende er fusjonert inn i Nordlaks

Oppdrett AS. Oppkjøp av smoltanlegg er beholdt som eget selskap – nå Nordlaks Smolt AS. Det er etablert noen nye datterselskap etterhvert - som har utvidet strukturen litt, for adskilte driftsområder eller store prosjekt med stor risiko, som f.eks. Havfarm. Dette gjøre at det formelt er en oversiktlig organisasjon, med direkte eierforhold. Dette bekreftes av leder 3: *«Vi har blitt flere ansatte, men organiseringa har vært stabil.»*

Det som har endret seg mye underveis er organiseringen innad i produksjonsselskapene – som har blitt stadig større og med utvidet drift – og dermed behov for inndeling i adskilte avdelinger/underenheter. Utviklingen innad i disse selskapene er ikke forsket på, men organisasjons- og ledelsesstruktur pr. i dag er spesifisert.

Gründer synes å ha en spesiell rolle – uavhengig av organisasjonsstruktur og formelle linjer – hans avgjørelser er avgjørende. Leder 3 sier: *«Når [gründer] bestemmer seg for at noe skal skje så blir det sånn.»* Hans lederrolle har endret seg på mange områder, og entreprenørrollen anses vesentlig, samt dynamiske kapabiliteter. Selskapets fokus på sine ansatte gis også en vesentlig rolle, og sensemaking anses som fungerende i selskapet. Også selskapets ledergruppe er vesentlig i forhold til å støtte opp rundt gründer, og har en helt avgjørende funksjon. Egen kultur i selskapet, «i ryggraden til de ansatte».

## 6 Konklusjon og avslutning

Studien er gjort ut fra dimensjonene som gjenspeiles i forskningsspørsmålene, ut fra et overordnet teoretisk rammeverk som viser til at man må se på de ulike systemer som et helhetlig bilde (Malmi & Brown, 2008).

De tallmessige resultat kan klart kobles mot selskapets strategiske endringer, hvor oppkjøp av mange selskap har skapt stor ekstern vekst, samt mange store endringer i eksisterende virksomhet som har gitt organisk (intern) vekst (Hovland, 2008). Også de strukturelle og ledelsesmessige endringer påvirker finansiell vekst – samtidig som de også påvirker hverandre, og støtter Wickham (2004) teori om at de ulike typer vekst er avhengige av hverandre. Dette bekrefter også hoveddrammen for studien via (Malmi & Brown, 2008) – ved å se på flere ulike styringssystemer som et helhetlig bilde, hvor alt henger sammen.

Formålet med studien er å undersøke Nordlaks' utvikling i forhold til vekst, og hvilke tiltak som er gjort for å oppnå dette. Problemstillingen min er:

### *Hvordan styres et vekstselskap?*

For å kunne besvare studiens problemstilling har jeg 4 forskningsspørsmål for studien:

- 1) *Hvordan har selskapets vekst vært fra oppstart og frem til i dag?*
- 2) *Hvordan er veksten i driftsmessige omløpsmidler og anleggsmidler finansiert?*
- 3) *Hvordan har selskapets struktur utviklet seg over tid?*
- 4) *Hvordan har ledelse av selskapet utviklet seg over tid?*

Jeg besvarer forskningsspørsmålene først, for så å komme med svar på problemstillinga.

### 6.1 Forskningsspørsmål 1 – selskapets vekst

Jeg har i studien analysert konsernet Nordlaks' regnskap fra 1989-2017 og historiske utvikling for å kartlegge selskapets vekst. Det er sett på både tradisjonelle måleparameter som antall ansatte, produsert mengde og omsetning, og parameter som viser verdiskapning i selskapet, dvs. driftsresultat og investeringer i driftsmessige eiendeler samt fri kontantstrøm (Penman, 2013).

Resultat av studien viser at driftsresultatet har hatt kraftig økning hele veien, særlig stor de siste årene, og at dette har skapt en betydelig egenkapital i selskapet på 3,7 milliarder pr. 31.12.17. De tradisjonelle måleparameter viser vekst hele veien, med størst vekst i perioden 1999-2005, og fortsatt vekst – men avtakende, videre. Denne utviklingen er et mønster for de fleste måleparameter i studien. Selskapet har hatt stor investeringsgrad, og har investert totalt 41,7% av driftsresultatet i driftsmessige anleggsmidler, noe som utgjør 1,9 milliarder. Største investeringer i anleggsmidler er i perioden 2006-2013, og avtakende videre. Fri kontantstrøm har vært negativ fram til 2005 – og har etter det vært økende positiv, og kraftig økning etter 2014 på grunn av økende driftsresultat.

## **6.2 Finansiering av driftsmessige anleggs- og omløpsmidler**

Det skal her ses på hvordan driftsmidlene er finansiert – via drift, økt gjeld eller fra innbetaling fra eier (Penman, 2013). Også denne utviklingen følger samme mønster som øvrig vekst: Andel investeringer finansiert med gjeld er økende frem til 2005 – og kraftig avtakende videre. Samme utvikling for gjeld – økende til 2005 – så redusert, og finansiering via drift lavest tilsvarende periode.

Selskapet har hele tiden finansiert stor del av sine investeringer via drift, laveste andel var 37% dekning via drift i 2005. For siste periode var alle netto investeringer dekket via drift. Pr. 31.12.17 er det netto finansielle eiendeler i selskapet – ikke nettogjeld. Av selskapets totale fri kontantstrøm på 2.620,7 millioner er 2.275,7 millioner gått til lånemarkedet i form av netto renter og nedbetaling lån, mens 345,0 millioner er gått til eiere.

## **6.3 Utvikling i selskapets struktur**

I forhold til selskapets struktur har jeg sett på både rene strukturelle tilpasninger, men også de strategiske endringer som er gjort. Selskapet har gjennomført mange og betydelige oppkjøp av andre selskap, hovedsakelig innenfor oppdrett – men også innenfor settefisk og eiendom. I tillegg til dette har de gjennomført mange og store investeringer, oppgraderinger og utvidelser. Dette vil si at selskapet har en kombinasjon av organisk vekst og ekstern vekst ved oppkjøp (Hovland, 2008), hvor den største delen for perioden 1994-2013 sannsynligvis kommer fra oppkjøp, dvs. ekstern vekst, og organisk vekst for de andre årene.

Konsernets organisasjonsstruktur er overraskende enkel, ut fra alle oppkjøp, med gradvis endring til 5 datterselskap og 3 datter-datter pr. 31.12.17 – og 2 nye selskap i januar -18-. Selskapet har fusjonert inn alle de oppkjøpte selskapene fortløpende – kjøpt først, så fusjonert inn – og har dermed opprettholdt enkel struktur, med kun 100% eide datterselskap. Ut fra gründers lederstil kan selskapsstrukturen anses som en entreprenørorganisasjon (Henry Mintzberg, 1989). Selskapet vurderer i forhold til store prosjekter hvorvidt det bør skilles ut som eget selskap ut fra risiko og omfang/område, og har opprettet 2 nye selskap i 2018 pga. store, kostbare prosjekt. Produksjonsselskapene har tilpassede organisasjonsstrukturer med flere ledernivåer.

## 6.4 Selskapets ledelse

Selskapets ledelse har gradvis blitt endret ut fra fortløpende endrede forhold og forutsetninger, hvor overordnet ledergruppe og ledere på lavere nivå er kommet til etter hvert som nye forutsetninger og behov har oppstått.

Gründers rolle fremkommer som helt vesentlig i selskapet, med spesielle egenskaper – og forhold som dynamiske kapabiliteter (David J. Teece, 2012) og sensemaking (Weick, 1995) for å håndtere og fungere under raske endringer. Gründers rolle som entreprenør (Henry Mintzberg, 1989) anses som fremtredende. Selskapets fokus på sine ansatte er også vesentlig, og gründers apparat av dyktige ansatte rundt seg.

Svarene på disse forskningsspørsmål skal danne grunnlag for å svare på studiens forskningsspørsmål:

## 6.5 Hvordan styres et vekstselskap?

Selskapets strategi er å øke produksjonen og sikre at selskapet styrer alle leddene i verdikjeden, og et ønske om stadig å bli litt bedre. Alt selskapet driver med – og investerer i - er knyttet opp mot selskapets verdikjede.

Studien viser et selskap som styres av en gründer med en helt sentral rolle i selskapet, hvor entreprenørrollen er fremtredende (Henry Mintzberg, 1989). Gründer har en stor kunnskapsbase, behov for å bygge og vilje til å satse, og innehar spesielle evner – som kan anses som dynamiske kapabiliteter (David J. Teece, 2012) og sensemaking (Weick, 1995) for selskapet. Videre et selskap med fokus på sine ansatte, som styres av en dyktig og

endringvillig ledelse som må takle raske beslutninger fra gründer - samt dyktige folk i hele organisasjonen, med et sterkt forhold til bedriften.

Det er en økonomisk solid bedrift med høy inntjening og meget høy opptjent egenkapital, og med en vilje til - og ønske om - å bruke pengene selskapet tjener til å utvikle selskapet videre. Investeringer finansieres i stor grad via drift, men store investeringer må delfinansieres ved gjeld. Eier tar relativt lite penger ut av selskapet. Deres vekst er en kombinasjon av organisk (intern) vekst og ekstern vekst via oppkjøp av selskap, og oppkjøpte selskap fusjoneres fortløpende inn i eksisterende virksomhet, for dermed å beholde en enkel selskapsstruktur. Selskapsstrukturen utvides ved behov, ut fra risiko eller behov for egne spesialiserte enheter.

Selskapets har en stabil konsernledelse. Øvrig ledelse i produksjonsselskapene er organisert i flere ledernivåer i de enkelte datterselskap. Selskapet har tett oppfølging, via jevnlig planleggings og rapporteringsmøter, fra konsernledernivå, direktørnivå, produksjonsledernivå – og ledermøter med enhetslederne, som er et tegn på god kontroll i konsernet.

Selskapet preges imidlertid av hurtige bestemmelser fra gründer. Dette har sammenheng med korte beslutningsveier i familiedrevet selskap, og at det dermed er enkelt å ta raske avgjørelser.

## 6.6 Grunnlag for videre forskning

Studien er gjort ut fra de dimensjoner som er valgt i studien, med fokus på konsernnivå. Dette er en spennende bedrift hvor det skjer mye, og det kunne være interessant å gå dypere ned i materien, og se mer grundig på hva som ligger bak vekst. Da bør man nok ta et kortere tidsintervall og konsentrere seg om det.

Det kan også være interessant å gå dypere inn i de store datterselskapene for å se hvordan det faktisk fungerer i disse. Det er i datterselskapene produksjonen – og de ansatte – er.

## **Vedlegg**

- Vedlegg 1 Samtykkeskjema
- Vedlegg 2 Intervjuguide
- Vedlegg 3 Bearbeidet resultat
- Vedlegg 4 Bearbeidet balanse



## Litteraturliste

- Birley, S., & Westhead, P. (1990). Growth and performance contrasts between 'types' of small firms. *Strategic Management Journal*, 11(7), 535.
- Chenhall, R. H. (2003). Management control systems design within its organizational context: findings from contingency-based research and directions for the future.(Author Abstract). *Accounting, Organizations and Society*, 127.
- Churchill, N. C., & Lewis, V. L. (1983). The five stages of small business growth. *Harvard Business Review*, 61, 30.
- Collins, J., & Kolstad, H. (2002). *Good to great : hvorfor noen virksomheter blir fremragende- og andre ikke* (Good to great). Oslo: Universitetsforl.
- Delmar, F. (2006). Measuring growth: methodological considerations and empirical results. *Entrepreneurship and the Growth of Firms*, 1(1), 62-84.
- Delmar, F., Davidsson, P., & Gartner, W. B. (2003). Arriving at the high-growth firm. *Journal of Business Venturing*, 18(2), 189-216. doi: 10.1016/S0883-9026(02)00080-0
- Donaldson, L. (2001). *The contingency theory of organizations* (Foundations for organizational science). Thousand Oaks, Calif: Sage.
- Gjønnnes, S. H., & Tangenes, T. (2014). *Økonomi- og virksomhetsstyring* (2. utg.). Bergen: Fagbokforlaget Vigmostad & Bjørke AS.
- Guba, E. G., & Lincoln, Y. S. (1989). *Fourth generation evaluation*. Newbury Park, Calif: Sage.
- Helms Mills, J., Thurlow, A., & Mills, A. J. (2010). Making sense of sensemaking: the critical sensemaking approach. *Qualitative Research in Organizations and Management: An International Journal*, 5(2), 182-195. doi: 10.1108/17465641011068857
- Hovland, N. P. (2008). *Entreprenørskap og innovasjonsledelse*. Oslo: Cappelen akademisk forl.
- Jacobsen, D. I., & Thorsvik, J. (2007). *Hvordan organisasjoner fungerer* (3. utg.). Bergen: Fagbokforl.
- Jacobsen, S. (2002). *Norges beste gründere : og floppene*. Oslo: Hegnar media.
- Johannessen, A., Christoffersen, L., & Tufte, P. A. (2011). *Forskningsmetode for økonomisk-administrative fag* (3. utg.). Oslo: Abstrakt forl.
- Johnson, G., Scholes, K., & Whittington, R. (2011). *Exploring strategy* (9. utg.). Harlow: FT Prentice Hall.
- Kunngjøringer Nordlaks Holding AS.). fra [http://w2.brreg.no/kunngjoring/hent\\_alle.jsp?kid=20170000667070&sokeverdi=851737472&spraak=nb](http://w2.brreg.no/kunngjoring/hent_alle.jsp?kid=20170000667070&sokeverdi=851737472&spraak=nb)
- Lincoln, Y. S., & Guba, E. G. (1985). *Naturalistic inquiry*. Beverly Hills, Calif: Sage.
- Madsen, D. Ø., & Stenheim, T. (2015). *Innføring i strategisk ledelse*: Bookboon.com.
- Madsen, E. L. (2009). Dynamiske kapabiliteter ; verktøy for endring i etablerte bedrifter. *Magma*, 12(3), 52-61.
- Malmi, T., & Brown, D. A. (2008). Management control systems as a package—Opportunities, challenges and research directions. *Management Accounting Research*, 19(4), 287-300. doi: 10.1016/j.mar.2008.09.003
- Mintzberg, H. (1973). *The Nature of Managerial Work*. New York: Harper & Row.
- Mintzberg, H. (1979). *The structuring of organizations : a synthesis of the research* (The Theory of management policy series). Englewood Cliffs, N.J: Prentice-Hall.
- Mintzberg, H. (1983). *Structure in fives : designing effective organizations*. Englewood Cliffs, N.J: Prentice-Hall.
- Mintzberg, H. (1989). *Mintzberg on management : inside our strange world of organizations*. New York: Free Press.
- Nordlaks. (2014). *Nordlaks - Et industrielt eventyr jubilerer*: Bladet Vesterålen.
- Nordlaks. (2016a). *Nordlaks - vår visjon*. Hentet 24.4.2018 fra <http://www.nordlaks.no/Om-oss/Visjon>
- Nordlaks. (2016b). *Om Nordlaks*. Hentet 8.4.18 fra <http://www.nordlaks.no/Om-oss/Om-Nordlaks>
- Nordlaks. (2016c). *Om oss*. Hentet 12.5.18 fra <http://www.nordlaks.no/Om-oss>

- Nordlaks. (2018a). *Nordlaks bygger verdens første hybrid/LNG brønnbåt*. Hentet 7.5.2018 fra <http://www.nordlaks.no/Om-oss/Aktuelt/Nordlaks-bygger-verdens-foerste-hybrid-LNG-broennbaat>
- Nordlaks. (2018b). *Nordlaks har inngått avtale om bygging av Havfarmen*. Hentet 7.5.2018 fra <http://www.nordlaks.no/Om-oss/Aktuelt/Nordlaks-har-inngaatt-avtale-om-bygging-av-Havfarmen>
- Otley, D. T. (1980). The contingency theory of management accounting: Achievement and prognosis. *Accounting, Organizations and Society*, 5(4), 413-428. doi: 10.1016/0361-3682(80)90040-9
- Penman, S. H. (2013). *Financial statement analysis and security valuation* (5th, International utg.). New York: McGraw-Hill.
- Postholm, M. B. (2010). *Kvalitativ metode : en innføring med fokus på fenomenologi, etnografi og kasusstudier* (2. utg. utg.). Oslo: Universitetsforl.
- proff.no.). *Akvakultur i Vesterålen AS*. Hentet 7.5.18 fra <https://www.proff.no/selskap/akvakultur-i-vesteralen-as/sortland/fritidsvirksomhet/IGFI9D910NJ/>
- proff.no.). *Nordlaks Oppdrett AS* Hentet 7.5.18 fra <https://www.proff.no/selskap/nordlaks-oppdrett-as/stokmarknes/fiskeoppdrett-og-utstyr/Z0IAZRSV/>
- proff.no.). *Nordlaks Produkter as*. Hentet 7.5.18 fra <https://www.proff.no/selskap/nordlaks-produkter-as-avd-stokmarknes/stokmarknes/nærings-og-nytellesmidler/IG3DZ2C116S/>
- proff.no.). *Nordlaks Smolt AS*. Hentet 7.5.18 fra <https://www.proff.no/selskap/nordlaks-smolt-as/innhavet/fiskeoppdrett-og-utstyr/Z0I4L93H/>
- proff.no.). *Nordlaks Transport AS*. Hentet 7.5.18 fra <https://www.proff.no/selskap/nordlaks-transport-as/stokmarknes/shipping-og-sjøtransport/Z0IC2KK6/>
- Saunders, M. N. K., Lewis, P., & Thornhill, A. (2012). *Research methods for business students* (6. utg.). Harlow: Pearson.
- Shenton, A. K. (2004). Strategies for Ensuring Trustworthiness in Qualitative Research Projects. *Education for Information*, 22(2), 63-75. doi: 10.3233/EFI-2004-22201
- Teece, D. J. (2012). Dynamic Capabilities: Routines versus Entrepreneurial Action. *Journal of Management Studies*, 49(8), 1395-1401. doi: 10.1111/j.1467-6486.2012.01080.x
- Teece, D. J. (2014). *The foundations of enterprise performance: Dynamic and ordinary capabilities in an (economic) theory of firms*.
- Teece, D. J. (2016). Dynamic capabilities and entrepreneurial management in large organizations: Toward a theory of the (entrepreneurial) firm. *European Economic Review*, 86, 202-216. doi: 10.1016/j.eurocorev.2015.11.006
- Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509-533.
- vol.no. (2018). *Nordlaks med ny teknologi på sin andre brønnbåt*. Hentet 7.5.18 fra <https://www.vol.no/nyheter/2018/02/09/Nordlaks-med-ny-teknologi-på-sin-andre-brønnbåt-16056771.ece>
- Weick, K. E. (1995). *Sensemaking in organizations* (Foundations for organizational science). Thousand Oaks, Calif: Sage.
- Weick, K. E. (2001). Leadership as the Legitimation of Doubt. I W. Bennis, G. M. Spreitzer & T. Cummings (Red.), *The Future of Leadership: Today's Top Thinkers on Leadership Speak to the Next Generation* (s. 91-102). San Francisco, CA: Jossey-Bass.
- Weick, K. E., Sutcliffe, K. M., & Obstfeld, D. (2005). Organizing and the Process of Sensemaking. *Organization Science*, 16(4), 409-421. doi: 10.1287/orsc.1050.0133
- Whittington, R. (2003). Organizational Structure. I D. Faulkner & A. Campbell (Red.), *The Oxford Handbook of Strategy*. Oxford: Oxford University Press.
- Wickham, P. A. (2004). *Strategic entrepreneurship* (3rd utg.). Harlow: Financial Times/Prentice Hall.
- Winter, S. G. (2003). Understanding dynamic capabilities. *Strategic Management Journal*, 24(10), 991-995. doi: 10.1002/smj.318
- Yin, R. K. (2007). *Fallstudier : design och genomförande* (Case study research). Malmö: Liber.
- Yin, R. K. (2014). *Case study research : design and methods* (5th ed. utg.). Los Angeles, Calif: SAGE.

# Forespørsel om deltakelse i forskningsprosjektet

## ”Økonomistyring i vekstbedrift”

### **Bakgrunn og formål**

Bakgrunnen for studiet er at havbruksnæringen generelt er en spennende næring i stor utvikling, og Nordlaks-konsernet utmerker seg med sin kraftige vekst. Jeg ønsker å få fram selskapets historiske utvikling. Formålet mitt med studiet er å finne eventuelle utviklingsfaser og kritiske hendelser i ledelse og utviklingen til selskapet, og hvordan selskapet har løst disse utfordringer.

### **Problemstilling med definisjon av begrep og avgrensninger**

Min problemstilling er som følger:

*Hvilke kritiske hendelser oppstår i utviklingen av et selskap i sterk vekst?*

Med kritiske hendelser menes større organisasjons-, ledelses- og/eller driftsmessige negative, utfordrende og begrensende forhold som, dersom det ikke tas grep, kan medføre stans i utviklingen og at selskapet stagnerer, og i verste fall at selskapet ikke består..

Med vekst vil det i denne oppgaven bli fokusert på finansiell vekst, som måles via selskapets regnskaper.

Prosjektet er en masterstudie ved Handelshøgskolen UiT avdeling Harstad.

Du forespørres om å delta i denne undersøkelsen ut fra din stilling i selskapet, og at du antas å inneha viktig og informativ kunnskap om selskapet.

### **Hva innebærer deltakelse i studien?**

Studien vil bestå av direkte intervju med deg – samt 5-8 andre i selskapet. Hvert intervju antas å ta ca 1 time. Spørsmålene vil omhandle selskapets historie, selskapets organisering, hvordan selskapet har vært styrt gjennom disse årene, utfordringer og kritiske hendelser / større endringer. Det er meget ønskelig at det kan tas lydopptak av intervjuet. Dette vil jeg spørre om før intervjuet starter.

### **Hva skjer med informasjonen om deg?**

Alle personopplysninger vil bli behandlet konfidensielt. Opplysninger fra intervju vil bli transkribert og lagret elektronisk inntil studien er gjennomført, dette vil du få tilsendt for godkjenning før de benyttes i studien. De transkriberte intervjuer vil kun jeg som student og min veileder ha tilgang til. Kun deler av innhentet informasjon vil bli benyttet i oppgaven, og dette vil anonymiseres så godt som mulig. Det vil ikke bli benyttet navn i oppgaven. Til tross for dette er det sannsynlig at noe informasjon vil kunne knyttes til deg ut fra din posisjon/stilling i selskapet.

Prosjektet skal etter planen avsluttes 1. Juni 2018. Når masteroppgaven er godkjent vil alt datamateriale bli totalt anonymisert, og lydopptak vil bli slettet.

### **Frivillig deltakelse**

Det er frivillig å delta i studien, og du kan når som helst trekke ditt samtykke uten å oppgi noen grunn. Dersom du trekker deg, vil alle opplysninger om deg bli anonymisert. Dersom du ønsker å delta eller har spørsmål til studien, ta kontakt med student Tone Nilsen, tlf. 45608252 eller veileder Odd Birger Hansen vedr UiT Harstad, tlf. 77058230.

Studien er meldt til Personvernombudet for forskning, NSD - Norsk senter for forskningsdata AS.

# Samtykke til deltakelse i studien

Jeg har mottatt informasjon om studien, og er villig til å delta

-----  
(Signert av prosjektdeltaker, dato)

## INTERVJUGUIDE – NORDLAKS AS, DAGLIG LEDER

Kan du beskrive konsernet Nordlaks slik det er i dag?

Hvordan er selskapet organisert i dag?

Hvordan er ledelsesstrukturen i konsern / datterselskap?

Hvilke kritiske faktorer har hvert ledd?

Hvordan fungerer dialog mellom leddene?

Hvordan foregår den økonomiske kontroll av daglig drift? Rapporter? Prat?

Hva gjorde at du startet selskapet i sin tid?

Kan du fortelle historien til selskapet i grove trekk fra starten til i dag?

Hvordan har det gått økonomisk?

Hvordan har vekst vært finansiert?

Intern vekst vs. Vekst via oppkjøp?

Har det vært noen kritiske/ekstra utfordrende faser i selskapets levetid – når/hvilke?

Har dere hatt styrings-/ledelsesutfordringer?

Hvordan har dere løst disse?

Hva er ditt syn på regnskap i styringssammenheng?

Har dere noen regnskaps styringsverktøy i bruk?

Andre styringsverktøy som brukes?

Er hele konsernet lønnsomt – eller store forskjeller mellom de ulike datterselskap / avdelinger?

Du har vært eier hele tiden. Har dette vært uproblematisk?

Veien videre – hva tenker du?

Aktuelt med nye eiere?

Generasjonsskifte – er det aktuelt med overtakelse av neste generasjon?

Ser du noen styringsmessige utfordringer ved dagens drift?

Hvordan ser du for deg selskapet om 10 år?









|  | 2 006              | 2 007              | 2 008                | 2 009                | 2 010                | 2 011                | 2 012                | 2 013                | 2 014                | 2 015                | 2 016                | 2 017                |
|--|--------------------|--------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| <b>NORDLAKS BALANSE</b>                                  |                    |                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |
| <b>Driftsmessige eiendeler:</b>                          |                    |                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |
| <b>Anleggsmidler:</b>                                    |                    |                    |                      |                      |                      |                      | <b>1 161 419 594</b> |                      |                      |                      |                      |                      |
| Varige driftsmidler                                      | 291 593 659        | 357 148 034        | 608 604 168          | 760 568 518          | 936 448 867          | 921 576 241          | 1 101 767 753        | 1 160 253 170        | 1 216 820 977        | 1 259 872 907        | 1 244 013 647        | 1 337 016 151        |
| Immaterielle eiendeler                                   | 147 421 389        | 145 097 633        | 140 894 633          | 136 137 631          | 147 429 443          | 147 429 443          | 461 963 411          | 480 967 061          | 479 697 060          | 492 038 508          | 492 038 508          | 492 038 508          |
| Tilknyttede selskaper og felles virksomhet               | 1 685 170          | 2 885 959          | 3 178 210            | 3 124 210            | 3 270 210            | 4 466 712            | 19 840 097           | 31 412 592           | 46 243 279           | 56 960 158           | 57 289 393           | 72 798 721           |
| Utsatt skattefordel                                      |                    |                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |
| Pensjonspremiefond                                       |                    |                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |
| Andre finansielle anleggsmidler                          |                    |                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |
| Finansielle derivater                                    |                    |                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |
| <b>Sum driftsmessige anleggsmidler:</b>                  | <b>440 700 218</b> | <b>505 131 626</b> | <b>752 677 011</b>   | <b>899 830 359</b>   | <b>1 087 148 520</b> | <b>1 073 472 396</b> | <b>1 583 571 261</b> | <b>1 672 631 823</b> | <b>1 742 761 316</b> | <b>1 808 871 573</b> | <b>1 793 341 548</b> | <b>1 901 853 380</b> |
| <b>Omløpsmidler:</b>                                     |                    |                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |
| Beholdninger   | 303 228 123        | 320 613 949        | 421 215 032          | 422 444 329          | 455 038 783          | 463 757 349          | 531 635 700          | 531 922 143          | 569 181 019          | 607 988 934          | 645 396 497          | 730 578 075          |
| Egenregiprosjekter                                       |                    |                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |
| Driftsmessige likvider                                   | 5 205 959          | 3 755 177          | 4 324 656            | 4 619 758            | 5 303 356            | 6 324 678            | 6 998 183            | 7 613 668            | 6 993 451            | 7 905 433            | 8 663 953            | 9 515 222            |
| Kunde- og andre ikke rentebærende fordringer             | 122 949 467        | 106 971 726        | 166 951 321          | 154 077 224          | 168 414 522          | 154 041 653          | 224 380 229          | 273 570 733          | 316 789 228          | 410 874 332          | 366 352 314          | 379 579 574          |
| <b>Sum driftsmessige omløpsmidler:</b>                   | <b>431 383 549</b> | <b>431 340 852</b> | <b>592 491 009</b>   | <b>581 141 311</b>   | <b>628 756 661</b>   | <b>624 123 680</b>   | <b>763 014 112</b>   | <b>813 106 544</b>   | <b>892 963 698</b>   | <b>1 026 768 699</b> | <b>1 020 412 764</b> | <b>1 119 672 871</b> |
| <b>Sum driftsmessige eiendeler</b>                       | <b>872 083 767</b> | <b>936 472 478</b> | <b>1 345 168 020</b> | <b>1 480 971 670</b> | <b>1 715 905 181</b> | <b>1 697 596 076</b> | <b>2 346 585 373</b> | <b>2 485 738 367</b> | <b>2 635 725 014</b> | <b>2 835 640 272</b> | <b>2 813 754 312</b> | <b>3 021 526 251</b> |
| <b>Driftsmessige forpliktelse:</b>                       |                    |                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |
| Pensjonsforpliktelse                                     |                    |                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |
| Avsetninger for forpliktelse                             |                    |                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |
| Utsatt skatt   | 96 131 387         | 109 370 859        | 93 469 890           | 136 887 002          | 157 720 798          | 148 656 469          | 267 248 870          | 240 388 793          | 260 857 643          | 211 963 501          | 251 779 804          | 198 729 473          |
| Leverandørgjeld og annen ikke rentebærende gjeld         | 57 454 158         | 64 918 103         | 108 809 919          | 89 997 606           | 80 776 626           | 94 773 337           | 208 178 640          | 124 046 770          | 126 264 269          | 120 882 385          | 141 129 612          | 142 616 317          |
| Finansielle derivater                                    |                    |                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |
| Finansielle derivater, kortsiktig                        | 7 281 373          | 5 422 087          | 6 168 663            |                      |                      | 6 140 976            | 9 852 224            | 14 746 304           | 18 689 016           | 12 176 078           | 11 569 437           | 13 847 419           |
| Skyldig offentlige avgifter                              | 63 585 739         | 19 088 057         |                      | 61 962 385           | 42 089 162           | 52 693 826           | 78 850 943           | 95 994 654           | 87 138 490           | 167 753 765          | 280 976 059          | 300 881 603          |
| Betalbar skatt   | 30 846 306         | 29 275 488         | 107 965 359          | 76 441 362           | 56 810 921           | 78 637 412           | 92 290 705           | 180 323 409          | 88 011 487           | 239 010 062          | 150 089 852          | 420 820 147          |
| Annen kortsiktig gjeld                                   | 23 000             | 4 500 000          | 3 500 000            | 2 500 000            | 1 500 000            | 500 000              | 989 900              | 989 900              | 938 700              | 887 500              | 836 300              | 785 100              |
| Ikke-rentebærende langs. Gjeld, invest.tilsk/per.inntekt | 255 321 963        | 232 574 594        | 319 913 631          | 367 788 355          | 340 540 187          | 382 716 164          | 658 752 687          | 657 146 902          | 582 228 141          | 752 673 291          | 836 381 064          | 1 077 680 059        |
| <b>Sum driftsmessige forpliktelse</b>                    | <b>616 761 804</b> | <b>703 897 884</b> | <b>1 025 254 189</b> | <b>1 113 183 315</b> | <b>1 375 364 994</b> | <b>1 314 879 912</b> | <b>1 687 832 686</b> | <b>1 828 591 465</b> | <b>2 053 496 873</b> | <b>2 082 966 981</b> | <b>1 977 373 248</b> | <b>1 943 846 192</b> |
| <b>Netto driftsmessige eiendeler</b>                     |                    |                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |
| <b>Finansielle eiendeler:</b>                            |                    |                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |
| Rentebærende fordringer                                  | 906 500            | 31 348 000         | 32 260 225           | 18 639 194           | 21 571 240           | 93 481 233           | 85 230 833           | 94 123 197           | 110 740 212          | 153 015 513          | 80 269 386           | 1 022 084 869        |
| Rentebærende fordringer, kortsiktige                     |                    |                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |
| Markedsbaserte obligasjoner                              |                    |                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |
| Markedsbaserte aksjer                                    |                    |                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |
| Likvide midler   | 62 089 032         | 93 860 956         | 25 158 422           | 291 619 872          | 240 527 950          | 213 648 752          | 345 184 532          | 247 102 581          | 123 035 944          | 365 861 076          | 1 436 455 724        | 1 213 825 593        |
| <b>Sum finansielle eiendeler</b>                         | <b>62 995 532</b>  | <b>125 208 956</b> | <b>57 418 647</b>    | <b>328 009 066</b>   | <b>262 099 190</b>   | <b>307 129 985</b>   | <b>430 415 365</b>   | <b>341 599 922</b>   | <b>234 631 482</b>   | <b>519 579 872</b>   | <b>1 520 468 355</b> | <b>2 266 777 976</b> |
| <b>Sysseleatt kapital</b>                                | <b>679 757 336</b> | <b>829 106 840</b> | <b>1 082 672 836</b> | <b>1 441 192 381</b> | <b>1 637 464 184</b> | <b>1 622 009 897</b> | <b>2 118 248 051</b> | <b>2 170 191 387</b> | <b>2 288 128 355</b> | <b>2 602 546 853</b> | <b>3 497 841 603</b> | <b>4 210 624 168</b> |
| <b>Egenkapital og rentebærende gjeld:</b>                |                    |                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |
| Egenkapital  | 368 581 443        | 443 033 547        | 359 016 609          | 628 084 444          | 944 875 220          | 1 005 313 193        | 1 161 010 745        | 1 321 363 078        | 1 580 137 292        | 1 903 721 572        | 2 921 298 711        | 3 730 985 661        |
| Minoritetsinteresser                                     | 1 051 610          | 1 619 381          | 1 601 942            | 1 506 204            |                      |                      |                      |                      |                      |                      | 219 430              | 132 632              |
| <b>Sum egenkapital</b>                                   | <b>369 633 053</b> | <b>444 652 928</b> | <b>360 618 551</b>   | <b>629 590 648</b>   | <b>944 875 220</b>   | <b>1 005 313 193</b> | <b>1 161 010 745</b> | <b>1 321 363 078</b> | <b>1 580 137 292</b> | <b>1 903 721 572</b> | <b>2 921 518 141</b> | <b>3 731 118 293</b> |
| Rentebærende gjeld = Finansielle forpliktelse            |                    |                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |
| Langsiktig pantegjeld                                    | 219 467 500        | 289 750 000        | 561 659 688          | 527 657 324          | 661 095 619          | 45 806 055           | 80 951 735           | 769 360 485          | 681 693 725          | 673 357 781          | 575 769 762          | 478 965 975          |
| Finansiell leasing/annen pantegjeld                      | 14 647 493         | 21 116 128         | 25 742 925           | -1 625 323           | 16 650 000           | 570 890 649          | 876 285 571          | 79 468 824           | 26 297 338           | 25 467 500           | 553 700              | 539 900              |
| Kortsiktig   | 76 009 290         | 73 587 784         | 134 651 672          | 285 569 732          | 14 843 345           |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |
| <b>Sum rentebærende gjeld</b>                            | <b>310 124 283</b> | <b>384 453 912</b> | <b>722 054 285</b>   | <b>811 601 733</b>   | <b>692 588 964</b>   | <b>616 696 704</b>   | <b>957 237 306</b>   | <b>848 829 309</b>   | <b>707 991 063</b>   | <b>698 825 281</b>   | <b>576 323 462</b>   | <b>479 505 875</b>   |
| <b>Sum EK og rentebærende gjeld</b>                      | <b>679 757 336</b> | <b>829 106 840</b> | <b>1 082 672 836</b> | <b>1 441 192 381</b> | <b>1 637 464 184</b> | <b>1 622 009 897</b> | <b>2 118 248 051</b> | <b>2 170 191 387</b> | <b>2 288 128 355</b> | <b>2 602 546 853</b> | <b>3 497 841 603</b> | <b>4 210 624 168</b> |