

Intellektuell Kapital

Av

Kenneth Johannessen og

Svein Tore Svendsen



Master i økonomi og administrasjon,

studieretning bedriftsøkonomi

(30 stp)

Norges fiskerihøgskole

Universitetet i Tromsø

November 2007

Forord

Vi er dermed kommet til et nytt veiskille i livene våre. En ny milepæl går mot slutten ved at vi i denne tiden skal levere vår masteroppgave i økonomi og administrasjon ved Norges Fiskerihøgskole. En fantastisk studietid er over.

Gjennom både bachelor- og masterprogrammet har vi i emner som verdsetting av foretak, strategi, økonomisk styring av foretak med flere vært innom begrepet intellektuell kapital (IK) og hvor viktig dette vil være i en bedrift, men ingen av emnene har gått i dybden på hva det egentlig omfatter og hvordan det fungerer. Gjennom denne studien har vi fått slukket vår tørst etter kunnskap om temaet og vi har på godt og vondt opplevd de splittede meninger som ligger rundt vårt tema, men tilslutt fikk vi innsikten.

Vi vil i denne stund benytte anledningen til å takke alle de som ha støttet oss.

Først vil vi takke hverandre som gjennom hele studiet har stått sammen og dratt hverandre frem. Videre vil vi takke to eminente karer som har vært våre veiledere på denne oppgaven. Ulf Mack Growen og Gunnar Ottesen har vært gode støttespillere og har styrt oss i riktig retning gjennom hele perioden. Ivar Blekestad og Eirik Moe ved ABG Sundal Collier ga oss to meget innholdsrike intervju der vi fikk mange gode vinklinger på temaet. Tusen takk!

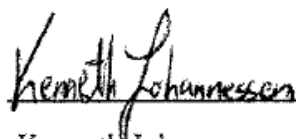
En takk må også rettes til våre medstudenter og kontorkolleger for gode stunder og samtaler. Til sist, men ikke minst må det rettes en stor takk til to flotte kjærester som har holdt ut med oss gjennom denne perioden med papirflyt og sene kvelder på universitetet.

Tusen takk!

Tromsø, 15. november 2007



Svein Tore Svendsen



Kenneth Johannessen

Sammendrag

Temaet Intellektuell Kapital (IK) har de siste tiårene vokst frem med bakgrunn i at bedrifter og organisasjoner har observert en stor differanse mellom bokført kapital og børsverdi/markedsverdi. Dette kan ha en sammenheng med at man ser en stadig endring i industrien, og en sterk økning av kunnskapskapital som de fremste verdidrivere for bedrifter.

I denne oppgaven ser vi på viktigheten av måling og synliggjøring av intellektuelle kapital. En god forståelse for hvordan den intellektuelle kapitalen fungerer og er verdsatt i et selskap har stor innvirkning på hvordan selskapet ser på seg selv, men også på hvordan utenforstående interessenter oppfatter selskapet.

FAST SEARCH & TRANSFER ASA (FAST) er valgt som casebedrift for denne undersøkelsen fordi selskapet er et typisk eksempel på hvordan differansen mellom markedsverdi (børsverdien) og substansverdi spiller inn. Selskapet er en av markedslederne innen utvikling av søkemotorer. De startet opp som et utspring fra et prosjekt ved NTNU i 1997, og ble børsnoterte juni 2001. Siden den gang har FAST vært en av de mest omsatte aksjene på Oslo Børs både i oppgangs- og nedgangstider. Vi vil gjennom dette studiet forsøke å identifisere deler av denne differansen samtidig som vi vil se om ett eget rapporteringssystem av intellektuell kapital kan ha betydning for verdivurderingen av selskapet.

I denne oppgaven analyserer vi FAST gjennom deres rapporteringer og hvordan omgivelsene (da gjennom aksjeanalytikere) oppfatter selskapet. Dette gjør vi med utgangspunkt i Norske Finansanalytikers Forenings (NFF) retningslinjer for rapportering av tilleggsinformasjon fra 2002. På denne måten vil vi kartlegge hvor vidt det kan lønne seg for FAST og lignende bedrifter å implementere ett slikt rapporteringssystem med tanke på verdivurderingen.

Analysen viser at FAST rapporterer i standardisert form gjennom årsrapportene, og mangler egne rapporter for tilleggsinformasjon om u håndgripelige eiendeler. Årsrapporten (2006) viser flere av de elementene NFF (2002) anbefaler, men mangler

struktur og kontekst for direkte avlesning. Samtidig viser analysen hvordan en aksjeanalytiker kartlegger sine variabler for å verdsette ett selskap og dette knyttes opp mot det teoretiske grunnlaget vi har utarbeidet i oppgaven.

Funnene kan tyde på at rapportering av intellektuell kapital ikke nødvendigvis vil påvirke verdivurderingen direkte, men heller ha større verdi for internstyring av selskaper og bidra til mer effektiv og lønnsom drift. Verdiskapingen må da ses i kontekst med hvordan bedriften skaper verdier og grad av kundekontakt for de ansatte. Dette understrekes både av funn i teorien og av informantene i analysedelen.

Nøkkelord/keywords

Intellektuell Kapital, Rapporteringssystem for IK, FAST Search & Transfer

Intangible Assets Monitor, Skandiamodellen, McElroy's Model, The IC Rating, NFF's retningslinjer for rapportering av tilleggsinformasjon

Intellectual Capital, Reporting of IC

Innholdsfortegnelse

| | |
|--|-----|
| Forord..... | iii |
| Sammendrag | v |
| Innholdsfortegnelse..... | vii |
| Figurliste | ix |
| 1 Innledning | 1 |
| 1.1 Bakgrunn..... | 1 |
| 1.2 Problemstilling | 3 |
| 1.3 Avgrensning | 5 |
| 1.4 Disposisjon..... | 5 |
| 2 Teoretisk perspektiv..... | 7 |
| 2.1 Intellektuell kapital | 7 |
| 2.1.1 Intangible assets monitor | 9 |
| 2.1.2 Skandiamodellen..... | 10 |
| 2.1.3 McElroy`s modell | 14 |
| 2.1.4 The IC Rating..... | 17 |
| 2.2 Ledelse av intellektuell kapital | 21 |
| 2.3 Rapportering av intellektuell kapital..... | 24 |
| 2.3.1 Balanced Scorecard..... | 24 |
| 2.3.2 The Business Navigator | 25 |
| 2.3.3 Den Danske Modellen..... | 25 |
| 2.3.4 NFF`s modell for rapportering..... | 26 |
| 2.4 Oppsummering..... | 33 |
| 3. Metode | 35 |
| 3.1 Design | 35 |
| 3.2 Kvalitativ metode..... | 36 |
| 3.2.1 Det åpne individuelle intervjuet..... | 37 |
| 3.2.2 Utvalget..... | 37 |
| 3.2.3 Forberedelser..... | 38 |
| 3.2.4 Gjennomføring av intervjuene | 39 |
| 3.3 Evaluering av innsamlet data | 40 |
| 3.3.1 Intervjuene | 40 |

| | |
|--|----|
| 3.3.2 Kildegranskning | 40 |
| 3.3.3 Analyse | 41 |
| 3.4 Reliabilitet og validitet..... | 41 |
| 4. Presentasjon av casebedrift og Analyse..... | 43 |
| 4.1 Om Fast Search & Transfer | 43 |
| 4.1.2 Kundene | 44 |
| 4.1.3 Finans | 44 |
| 4.1.4 Allianser og datterselskaper..... | 44 |
| 4.1.5 Historie markedspris | 45 |
| 4.2 Ekstern analyse av FAST..... | 46 |
| 4.2.1 Markedet og eksterne forhold | 46 |
| 4.2.2 Strategi | 48 |
| 4.2.3 Relasjon og kundekapital..... | 50 |
| 4.2.4 Humankapital..... | 53 |
| 4.2.5 Strukturkapital..... | 56 |
| 4.2.6 Innovasjon..... | 56 |
| 4.3 Oppsummering..... | 57 |
| 4.4 Intervjuene | 57 |
| 4.5 Oppsummering..... | 68 |
| 5 Diskusjon | 69 |
| 5.1 FASTs rapportering | 69 |
| 5.2 Rapporteringens nytteverdi..... | 71 |
| 6 Avslutning..... | 77 |
| 6.1 Konklusjon..... | 77 |
| 6.2 Erfaring og ettertanke | 77 |
| Litteraturliste..... | 79 |
| Vedlegg 1, Intervjuguide | 83 |

Figurliste

| | |
|--|----|
| Figur 1 Intangible assets monitor, etter Sveiby (1997: 12)..... | 9 |
| Figur 2 Skandiamodellen, etter Sandervang og Skalstad (2001:30)..... | 11 |
| Figur 3 Skandia Navigator, etter Edvinsson og Malone (1997:68)..... | 14 |
| Figur 4 McElroy's modell, etter McElroy (2003:173)..... | 16 |
| Figur 5 The IC-Rating modell, etter Jacobsen, Hofman-Bang (2005) | 17 |
| Figur 6 Perspektiver for måling av IC-Rating, etter Jacobsen, Hofman-Bang (2005) | 20 |
| Figur 7 Verdiskaping NFF, etter Gottschalk (2003)..... | 30 |
| Figur 8, Oversikt datterselskaper FAST | 45 |

1 Innledning

1.1 Bakgrunn

For å få et overblikk over begrepet intellektuell kapital er det viktig å se på den ”nye økonomien” som har vokst og stadig vokser frem. ”Den nye økonomien” er i følge Horibe (1999) i ferd med å forandre alt rundt oss. Hvordan vi kjøper, hvordan vi selger, hva, hvor og hvordan vi lager produkter, hva vi verdsetter osv. I industrisamfunnet var verdien av en bedrift sett på som verdien av maskiner, bygninger og andre materielle verdier og de ansatte ble sett på som en innsatsfaktor. Kunnskap kan i dagens økonomi sees på som driveren bak verdiskapning og de som sitter med denne kunnskapen er de som er hovedkilden til den nye økonomien.

Begrepet intellektuell kapital har i de senere år vokst frem som en viktig faktor for hvordan man kan beregne markedsverdien på et selskap. Tradisjonelt sett har man administrert og verdsett selskaper på bakgrunn av budsjetter, regnskaper og balanser. Som regel må man ha med antagelser og forutsetninger for å si noe om verdien ut over disse postene. Faktainnhenting har som oftest basert seg på balansetall, men man har i den senere tid sett at det ligger mer verdi i selskapet enn det som vises i balansen. Utgangspunktet for denne studien er at arbeidslivet har endret seg mot at det er kunnskap som er en av de viktigste kildene til verdiskapning.

Bokverdi er et uttrykk som brukes av økonomer og børsmeglere i deres daglige arbeid med å identifisere de solide verdiene i et selskap. Dette er materielle verdier som bygninger, varebeholdning, maskiner osv. Dette er dette som man tradisjonelt har sett på som en grov beregning av verdien på et selskap. Man har også tidligere vært oppmerksom på at det finnes verdier i en bedrift som har et menneskelig perspektiv, men dette har ikke blitt vektlagt i stor grad. Disse postene har vanligvis blitt tatt med som ”goodwill” og inkluderer verdien av merkenavnet, ansattes erfaring og kundene. ”Goodwill” har blitt sett på som en samlepost hvor man tar vare på alle de uklare forholdene som spiller en rolle for selskapets verdi. Ligningen: selskapets verdi =

bokført verdi + goodwill har tidligere fungert tilfredsstillende i flere verdsettingsmodeller så lenge det er en mer eller mindre direkte sammenheng mellom det man investerer og det man produserer (Horibe 1999).

I løpet av de siste tiårene har derimot samleposten ”goodwill” eller skyggefaktoren blitt stadig større. Flere undersøkelser viser at markedsverdien ved salg eller børsverdi på selskaper ligger langt over den bokførte verdien, spesielt i selskaper som skaper mest på bakgrunn av sin kunnskap. Eksempler er konsulenter og IT-programmerere. Studier viser at den bokførte verdien bare er en liten brøkdel av hva selskaper verdsettes til. Dette kan skape komplikasjoner for den tradisjonelle regnskapsføringen, men samtidig viser denne utviklingen at det i dag er andre faktorer som er verdidriverne enn hva det tradisjonelle bokføringsprinsippet bygger på. Profitt, jobber og konkurransefortrinn dreier seg ikke lenger fremfor alt om hvor mange maskiner, bygninger og verktøy man har, men heller om kunnskapen til de ansatte og utnyttelsen av denne (Horibe 1999). De som jobber til daglig med verdsettelse av selskaper er enige om at viktigheten av intellektuell kapital og ledelse av denne er av økende betydning for verdien (Norges Finansanalytikers Forening 2002). Foreningen har da som utgangspunkt at immaterielle faktorer som kunnskap, merker, relasjoner, organisasjonskultur og annen intellektuell kapital er de viktigste driverne i dagens konkurranseintensive økonomi. Samtidig viser en undersøkelse, utført av konsulentfirmaet Accenture i 2004, om bedriftslederes syn på intellektuell kapital at de fleste ser på intellektuell kapital som kritisk for bedrifters fremtidige suksess, men det fremkommer også at deres fremgangsmåter for å lede den var dårlige eller helt fraværende (Marr 2005).

I dagens teorier om hva som omfatter intellektuell kapital er det en del uenigheter i hva som ligger i begrepet og hvordan man best skal kunne fange opp alle faktorene i en rapport eller modell (Horibe 1999). Per i dag finnes det heller ikke noen mal som er godkjent for å regnskapsføre verdien av intellektuell kapital slik at den kan vises i balansen. Derimot har Norske Finansanalytikers Forening i 2002 kommet med anbefalte retningslinjer for tilleggsinformasjon om verdiskapning. Disse retningslinjene skal fungere som et hjelpemiddel for et foretaksstyre og ledelse i rapportering av informasjon som går utover det som fremgår av årsregnskapet og

annen finansiell rapportering. Retningslinjene skal gi et rammeverk for hvordan slik rapportering skal foregå på en objektiv og etterprøvbar måte.

Gjennom denne oppgaven vil vi forsøke å belyse samspillet mellom teori og praksis på feltet og hvordan dette kan rapporteres til omgivelsene. Vi håper og tror at våre vinklinger og slutninger kan være til interesse både for videre forskning, samt ha praktisk anvendbarhet for både vår casebedrift Fast Search & Transfer (FAST) og andre sammenlignbare bedrifter.

Vi har fulgt FASTs utvikling over lengre tid og registrert endringene som de har vært igjennom både for børsverdi og hva media har skrevet om selskapet. Til tider har FAST gjennom de siste årene fått mye oppmerksomhet i mediebildet, både positivt og negativt. Positivt gjennom at de har opplevd en stor vekst i et ellers så utsatt marked, som hadde sin store "bubblesprekk" tidlig på 2000-tallet, og negativt gjennom store uroligheter og konflikter på eiersiden. Spesielt interessant i vårt valg av casebedrift er at FAST har hatt vekst selv om markedet selskapet opererer i har variert betydelig de siste årene. Dette er noe av bakgrunnen til at vi valgte nettopp FAST for å se hvor vidt synliggjøring av IK kan påvirke verdsetningsgrunnlaget for ett selskap.

1.2 Problemstilling

I forhold til verdsettelsesprosessen for et selskap vil en evaluering av bedriftens intellektuelle kapital være sentralt. Hvordan bedriften synliggjør faktorene som de ser på som konkurransefortrinn, men som per i dag ikke kommer med i balansen kan vise seg å ha verdi i forhold til hvordan markedet oppfatter bedriften. Den økende graden av internasjonalisering fører også til at bedrifter er utsatt for større konkurranse enn de var tidligere. Både for investorer, aksjonærer, kunder og leverandører kan verdier som kommer fra kunderelasjoner, kjernekompetanse, servicetilbud etc. være avgjørende faktorer for hvorfor man har tro på selskapets vekst. Hvis utviklingen innen intellektuell kapital fortsetter i den samme retningen som forskningen på området tilsier, vil dette bli et sentralt tema for fremtidens bedrifter og derfor en spennende og viktig fordypning for å forstå seg på fremtidens verdsetningsgrunnlag.

Problemstillingen vår er derfor:

Hva menes med Intellektuell Kapital, og hvordan kan denne måles i en konkret bedrift?

Vi mener at ved å bruke en bedrift for å synliggjøre vår problemstilling vil vi få en mer praktisk tilnærming til temaet. Med utgangspunkt i denne problemstillingen vil vi ved hjelp av et teoretisk grunnlag undersøke hva som ligger i begrepet intellektuell kapital og hvordan denne kan måles i bedrifter. Videre vil vi se på viktigheten av å synliggjøre intellektuell kapital gjennom å bruke FAST SEARCH & TRANSFER ASA (FAST) som casebedrift. FAST er børsnotert, og en typisk kunnskapsbedrift hvor inntekten er basert på salg av løsninger utviklet av deres ansatte. Når vi skal se på hvordan FAST synliggjør intellektuell kapital, og hvorfor dette kan være viktig, vil vi bruke intervjuer av aksjeanalytikere som bakgrunn for diskusjonen. Dette gjør at flere delproblemstillinger oppstår:

Hvordan synliggjør FAST sin IK overfor markedet?

Vi vil på bakgrunn av FASTs årsrapport (2006) og kvartalsrapporteringen så langt i 2007, forsøke å kartlegge hvordan FAST synliggjør sin IK. Dette gjør vi med utgangspunkt i de anbefalte retningslinjene utarbeidet av Norske Finansanalytikeres Forening (2002).

Hvordan ser en aksjeanalytiker på viktigheten av å synliggjøre intellektuell kapital?

En aksjeanalytiker jobber til daglig med å analysere bedrifter opp mot børsen. Gjennom intervjuer vil vi kartlegge hvordan de arbeider opp mot selskaper, aksjonærer, kunder og leverandører. Vi vil se på hvordan de analyserer børsnoterte selskaper, da med fokus på IK, samt sammenligne dette med NFFs teoretiske utgangspunkt for rapportering av IK. Vi vil bruke intervjuene aktivt i vår analyse og diskusjon for å få flere og praktiske vinklinger på temaet.

Kan FAST påvirke sin verdivurdering i markedet ved å endre deres måte å rapportere IK på?

Med utgangspunkt i analysen av FAST sin synliggjøring av IK, og markedets oppfatning av denne (gjennom aksjeanalytikerne) vil vi i denne rapporten forsøke å si noe om hvor vidt det kan lønne seg for FAST å endre sine rapporteringsrutiner.

1.3 Avgrensning

Det finnes flere teoretiske tilnærminger og forslag til modeller og systemer som har til hensikt å styre og måle intellektuell kapital. I vårt teoretiske rammeverk har vi valgt å se på noen få modeller som vi mener er relevant for vår problemstilling. Vi har tatt utgangspunkt i de forfatterne som er mest anerkjent innenfor området IK. Vi vil ikke gå inn på styringsmodeller da dette ligger litt utenfor vår problemstilling.

I vår problemstilling sier vi at vi vil ha flere syn på temaet. Vi har valgt å intervju to aksjeanalytikere. Aksjeanalytikere jobber som nevnt med flere interessenter noe som gjør at vi får flere syn på temaet fra få intervjuer. Dette er noe som vi kan dra nytte av i oppgaven.

Det ligger også implisitt i problemstillingen at differansen mellom en bedrifts markedsverdi (børsverdi) og substansverdi (markedsverdi av eiendeler fratrukket gjeld) er av betydelig størrelse. Dette er en antagelse vi ikke vil gå inn for å bevise i denne undersøkelsen, da vi i så tilfelle måtte utredet verdsettingsmodeller for å bevise en håndfast substansverdi. En børsnotert bedrifts aksjeverdi er også et resultat av flere både fysiske og psykologiske faktorer, men vi vil gjennom dette arbeidet kun konsentrere oss om den delen av verdien som kan henvises til den intellektuelle kapitalen.

1.4 Disposisjon

I neste kapittel, *kapittel 2*, vil vi plassere begrepet intellektuell kapital inn i et teoretisk perspektiv. Her presenterer vi teorien som vil bli anvendt for å svare på deler av problemstillingen, i tillegg til at den vil bli brukt i analysen. Her vil vi også behandle det teoretiske utgangspunktet for NFF's retningslinjer for rapportering av IK, fra 2002, som vi vil bruke videre i analysen.

I **kapittel 3** gjøres det rede for hvilke metoder vi har anvendt for å besvare oppgavens problemstilling. Her vil vi beskrive vår framgangsmåte for datainnsamlingen og hvordan vi behandler datamaterialet. Vi vil her også diskutere oppgavens reliabilitet og validitet.

Kapittel 4 er delt i to deler, der første del omhandler FAST generelt, samt analysen av selskapet i forhold til synliggjøring av intellektuell kapital. Kapittelets andre del vil ta for seg analysen av intervjuene med aksjeanalytikerne.

I **kapittel 5** vil vi diskutere våre funn i analysen ”opp mot hverandre” og mot tidligere gjennomgått litteratur. Dette kapittelet har også til hensikt å oppsummere de funnene som vi ser på som viktigst å trekke frem i forhold til problemstillingene.

Avslutningsvis i **kapittel 6** vil vi konkludere med våre funn. Vi vil også referere til eventuelle feilkilder i oppgaven og gi eksempler til videre forskning.

2 Teoretisk perspektiv

I dette kapitlet vil vi etablere og utforske det teoretiske utgangspunktet for resten av oppgaven. Vi vil begynne med å se på noen definisjoner av begrepet intellektuell kapital og hva som er essensen i de klassiske modellene. Videre vil vi også vise til noen modeller for å måle og identifisere intellektuell kapital. Vi vil også se på ledelse og administrasjon av intellektuell kapital samt modeller for rapportering av denne. Til slutt vil vi kort oppsummere de hovedelementer som vi vil videreføre og anvende når vi i de neste kapitlene ser på valg av metode, analyse og diskusjon.

2.1 Intellektuell kapital

I litteraturen om intellektuell kapital er det mange teoretikere som setter benytter seg av vide definisjoner og sier at intellektuell kapital har med kunnskap å gjøre (Stewart 1997 og Sullivan 1998). Andre teoretikere inkluderer ulike faktorer som relasjoner utad, oversettelse av kunnskap til varemerker osv. (Roos m.fl. 1997, Edvinsson og Malone 1997). En tredje gruppe teoretikere ”ser bakom hjernen” og bruker mer enn kunnskapsbaserte faktorer. Brooking (1996) definerer intellektuell kapital som ”*the combined intangible assets, which enable the company to function*”. Viedma (1999) setter likhetstegn mellom intellektuell kapital og en bedrifts kjernekompetanse (Andriessen, 2004).

Roos m.fl. (2005) påpeker at begrepet intellektuell kapital har eksistert lenge, men at det i forretningsverden ennå ikke er allment vedtatt. De definerer intellektuell kapital som ”*alle intellektuelle kapitalressurser eller omdannelser av slike ressurser som helt eller delvis kan kontrolleres av bedriften, og som bidrar til en verdiskapning*”. Intellektuell kapital er etter deres syn en sammenfatning av flere faktorer. Disse faktorene er; den enkelte persons kunnskaper, kompetanse og ferdigheter, organisasjonens forhold til leverandører, partnere, kunder og andre interessenter, samt organisasjonens omdømme i markedet generelt. Imidlertid er varemerker den eneste av disse faktorene som i dag innarbeides i tradisjonell regnskap, de andre er det dermed ikke satt noen verdi på.

I Edvinssons arbeid ved Skandia AFS (1997) kom de frem til flere banebrytende perspektiver på intellektuell kapital. I sitt arbeid kom han frem til følgende definisjon;

”Intellectual Capital is the possession of the knowledge, applied experience, organizational technology, customer relationships and professional skills that provide Skandia with a competitive edge in the market.”

(Edvinsson og Malone, 1997:side 44)

Etter denne definisjonen ville Edvinsson og hans medarbeider at verdien av de immaterielle faktorene skulle kunne bli omgjort til finansielle verdier for selskapet.

Begrepet intellektuell kapital har flere innfallsvinkler, men gjennomgående for alle synene er at definisjonene er generelle og omfatter et stort spekter av variabler. Dette gjør at når vi nå undersøker flere innfallsvinkler til begrepet og ser det ut fra flere forretningsområder vil de ulike partene se viktigheten på vidt forskjellige måter. Eksempelvis vil en regnskapsfører kanskje se på immaterielle verdier som ikke-finansielle faste kostnader som ikke har noen form for fysisk substans men som er identifiserbare og kontrollert gjennom rettigheter og eierskap. Dette er definert gjennom ACCOUNTING STANDARDS BOARD (ASB) i FRS 10, og er standarder for rapportering av immaterielle verdier og goodwill (Marr 2005). Dette er et snevert syn og man vil utelukke faktorer som kundetilfredshet, kunnskaper og erfaringer på grunn av at disse ikke er kontrollerbare. Videre vil en som driver med markedsføring kunne se på intellektuell kapital som varemerke og kundetilfredshet, mens en som driver med IT kan se på begrepet ut fra datasystemene man besitter og styrken til et nettverk (Marr 2005).

Uansett hvilken definisjon man bruker, er det tydelig at verdien av intellektuell kapital i forretningsverden er enorm. Charles Handy ved London School of Business estimerte at de intellektuelle eiendelene kan være tre eller fire ganger bedriftens faktiske bokførte verdi. I følge Morgen Stanley`s World Index er gjennomsnittlig verdi på bedrifter ved verdens børsmarked to ganger bokført verdi. I USA er selskapers markedsverdi fra to til ni ganger større enn bokført verdi. Et slikt gap viste i 1992 at cirka 40 % av markedsverdien ikke var rapportert i balansen for

gjennomsnittlige amerikanske børsnoterte bedrifter. I kunnskapsintensive selskaper var prosentandelen over 100 % (Edvinsson og Malone 1997).

Uavhengig av om man har et eksakt mål på intellektuell kapital, eller ikke, er det viktig å være oppmerksom på effekten den kan ha. I den neste delen av dette kapitlet skal vi se på noen metoder for å forklare og identifisere differansen mellom bokført verdi og markedsverdien.

2.1.1 Intangible assets monitor

Karl-Erik Sveiby anses som en av de store kunnskapspionerene innenfor feltet intellektuell kapital (Edvinsson 2002). Allerede i 1987 ble det i Sverige satt sammen en gruppe (Konradgruppen) som skulle se på immaterielle verdier i selskaper. I denne gruppen arbeidet Sveiby som snart ville gjøre nytenkende undersøkelser i sin Ph.D. Her studerte han kundekapital, strukturkapital og menneskelig kapital som de tre kategorier for kunnskapskapital (Edvinsson 2002). Dette arbeidet var forløperen til det som senere skulle utvikle seg til å bli Skandiamodellen.

Sveiby (1997) argumenterer for at total markedsverdi for et selskap består av synlig kapital og tre kategorier av immaterielle ressurser. Disse tre er som figuren under viser; ekstern struktur, intern struktur og individuell kompetanse.

| Visible Equity (book value) Tangible assets minus visible debt. | Intangible Assets (Stock price premium) | | |
|--|---|---|--|
| | External structure (brands, customer and supplier rela- tions) | Internal structure (the organization: management, legal structure, manual systems, attitudes, R&D, software) | Individual competence (education, experi- ence) |

Figur 1 Intangible assets monitor, etter Sveiby (1997: 12)

Sveiby (2001) refererer til de ovenfor nevnte kategoriene som tre familier av usynlige ressurser. *Den eksterne struktur* kan i følge Sveiby sees på som en familie bestående

av usynlige relasjoner til leverandører og kunder. Det er de som legger grunnlaget for et selskaps omdømme. Noen av selskapets relasjoner utad kan omdannes til patenter som for eksempel varemerker. Disse usynlige ressursene vil først og fremst være styrt av hvor godt et selskap samhandler med sine kunder og leverandører (Sveiby 2001)

Intern struktur skapes ved at individer retter sine handlinger mot bedriften. Familien av de interne ressursene kan være patenter, datasystemer, maler, administrative verktøy og andre prosedyrer. Felles for disse er at de skapes av ansatte i organisasjonen og er organisasjonens eiendom. Individens kompetanse slik som stabsfunksjoner, regnskap, IT, HR, og ledelse kan også relateres til den interne strukturfamilien. Interne nettverk og organisasjonskulturen blir også sett på som viktige faktorer for intern struktur. Den interne strukturen kan derfor sies å være delvis avhengig av og delvis uavhengig av individer (Sveiby 2001).

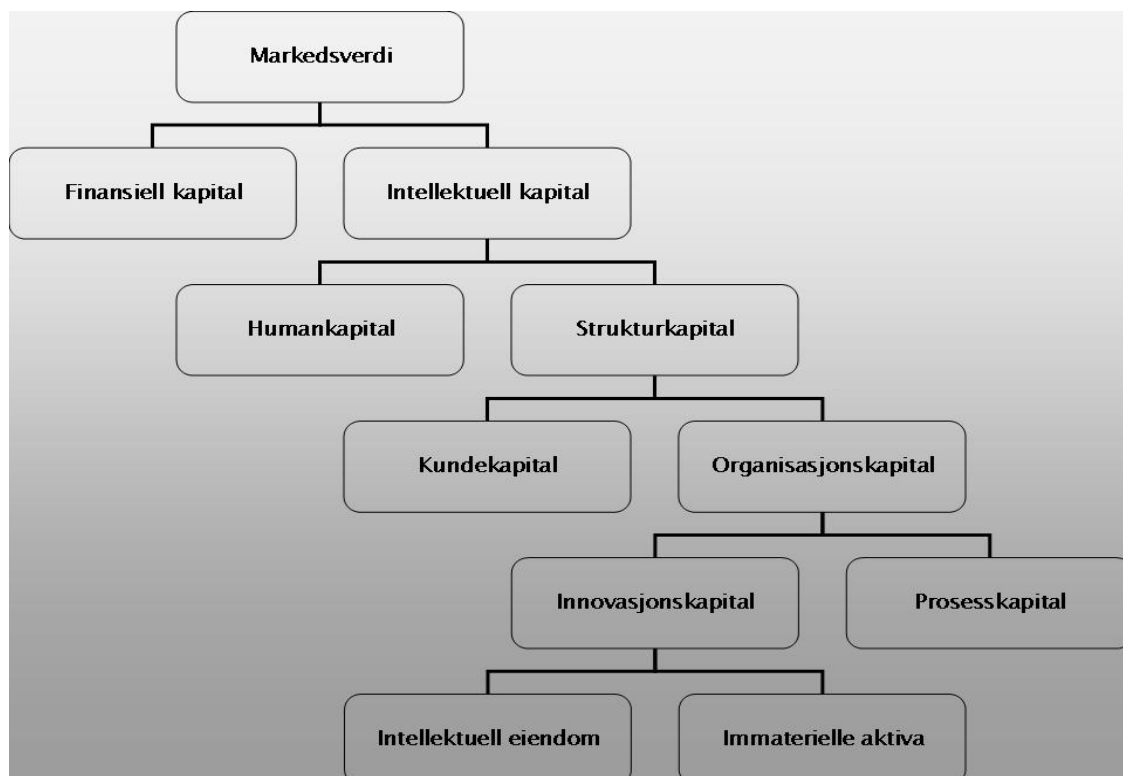
Den tredje familien, kalt *individuell kompetanse* består i hovedsak av alle de ansatte som har direkte kontakt med kundene, og deres arbeid har innflytelse på kundenes oppfatning av bedriften (Sveiby 2001). Denne kompetansen innehas som regel av eksperter, teknisk stab, FOU- ansatte og industriarbeidere.

2.1.2 Skandiamodellen

Det svenske forsikringsselskapet Skandia har siden tidlig på 90-tallet utviklet egne målemetoder for å kalkulere bedriftens intellektuelle kapital, og har siden den tid også publisert informasjon om denne kapitalen (Sandervang og Skalstad 2001). Skandias Assurance and Financial Services legger penger og hjernekapasitet i å utvikle forsikringsprodukter, bygge opp internt og eksternt nettverk og åpne globale markeder. I dette inngår menneskelig, struktur- og kundekapital (Stewart 1998).

Bakgrunnen til Skandiamodellen var at de på tidlig 90-tallet så på selskapet og fant over 50 forskjellige faktorer som kunne inneholde skjulte verdier. Blant disse faktorene var varemerke, konsesjoner, kundedatabaser, IT- systemer m.m. Mangfoldet av faktorer var så betydelige at de lette etter en måte å forenkle disse på

samt et system for å kunne forstå hvilken innvirkning disse gjorde både i fortid, nåtid og fremtid. Resultatet av dette arbeidet var at de i 1992 utviklet ”The Skandia Navigator” (Edvinsson 2002). Edvinsson og Skandia (1997) sier at i dagens samfunn blir det gjort store investeringer i å utvikle kunnskaper og kompetanse, noe som leder til menneskelig kapital. En annen investeringsretning man ser er at selskaper vektlegger å oppgradere informasjonsteknologi som leder både til verdiøkende og globale nettverk. Dette er begge eksempler på investeringer som er usynlige i en bedrifts balanse. Edvinsson (1997) påpeker at et fremtredende paradoks med investeringer i menneskelig kapital og IT er at de leder til kortsiktig tilbakegang i profitt, som igjen fører til en reduksjon i bokført verdi. Altså, jo mer man investerer i mennesker og IT, jo mindre blir selskapet verdt. For Skandia er regnskapet basert på intellektuell kapital både en dokumentasjon for aktørene i finansmarkedet og et regnskap for Skandia selv når de skal utvikle seg. I figur 2 ser vi at Skandiamodellen illustrerer at et selskaps markedsverdi består av den finansielle kapitalen og den intellektuelle kapitalen (Sandervang og Skalstad 2001).



Figur 2 Skandiamodellen, etter Sandervang og Skalstad (2001:30)

Finansiell kapital kommer fra det tradisjonelle kapitalbegrepet. Denne kapitalen er de håndfaste økonomiske verdiene vi finner i de tradisjonelle regnskaper.

Intellektuell kapital er alle prosesser samt de usynlige verdiene i selskapet. Humankapital og strukturkapital er to typer immaterielle verdier innenfor intellektuell kapital. Vi kan da sette ligningen: intellektuell kapital = humankapital + strukturkapital (Sandevang og Skalstad 2001). Stewart (1998) poengterer at det er viktig å skille mellom struktur- og humankapital. Humankapital er viktig fordi det er dette som skaper nytenkning og innovasjon gjennom for eksempel "brainstorming" eller at noen skriver ned en ide. For å kunne dra nytte av humankapitalen er det viktig at informasjonen flyter riktig vei i selskapet og dette kan gjøres ved fokus på strukturkapital som informasjonssystemer, kunnskap om verdikjeder osv. Ved å skille og se sammenhengen mellom disse begrepene og deres betydning sier Stewart (1998:77): "*Structural capital turns know-how into property of a group*". I ligningen over er, i følge Skandiamodellen, *strukturkapitalen* det som blir igjen i selskapet når de ansatte går hjem. Strukturkapital kan være databaser, organisasjonskart, prosedyrer, varemerker, patenter osv. Strukturkapitalen bygges opp av to grener: kundekapital/relasjonskapital som har et eksternt fokus og organisasjonskapital som har et internt fokus. I motsetning til humankapital eies strukturkapitalen normalt av bedriften og fornyer seg ikke på samme måte som den humane kapitalen. Humankapitalen kan vi si at er den enkelte ansatte selv som eier og utvikler. Dermed får vi denne ligningen: Strukturkapital = kundekapital + organisasjonskapital (Sandevang og Skalstad 2001).

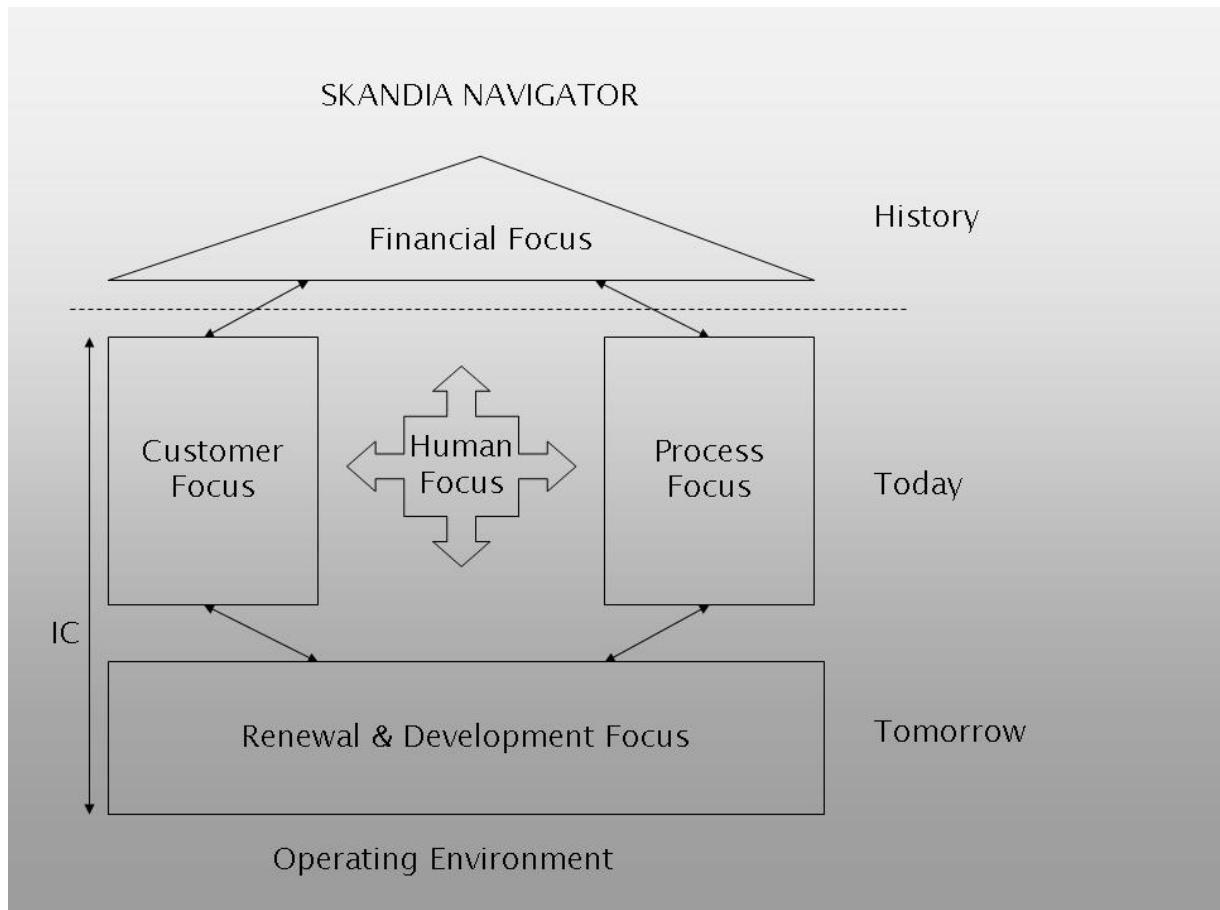
Kundekapitalen er verdien en bedrift skaper gjennom sine relasjoner til de man gjør forretninger med. Saint-Onge i Stewart (1998:77) definerer begrepet som: "*The depth (penetration), Width (coverage) and attachment (loyalty) of our franchise*" Edvinsson i Stewart (1998:77) legger til at: "*it's the likelihood that our customers will keep doing business with us*"

Stewart (1998) sier i likhet med Sandevang (2001) og Edvinsson (1997) at kundekapital kan sees på som relasjonskapital. Og selv om det er oppstrøms- eller nedstrømsrelasjoner vil økonomien og dynamikken være lik. Det er i samarbeid med, eller i relasjoner til sine kunder at intellektuell kapital omgjøres til penger, selv om ikke kundekapital alene kan uttrykkes i absolutt valuta. Kundekapital, for eksempel

merkeverdi, er oftere målt enn både humankapital og strukturkapital av den grunn at man har metoder for å verdsette kundekapitalen (Stewart 1998). For eksempel kan dette gjøres ved å se hvor mye kunder er villig til å betale for en merkevare i forhold til et annet produkt. Coca- Cola som merkevare var i følge Stewart (1998) verdt 39 milliarder dollar.

Organisasjonskapital refererer til de arbeidsoperasjoner som finner sted hver dag i en organisasjon og består av prosesskapital og innovasjonskapital. *Innovasjonskapital* er det som skal gi fremtidig inntjening og suksess og kan derfor sies å være kilden til fornyelse. Innovasjonskapital kan for eksempel være patenter og FoU (forskning og utvikling). *Prosesskapital* kan være manualer, beste praksis eller prosjektbiblioteker. Sandervang og Skalstad (2001) mener at dette er summen av "knowhow" som er formalisert innenfor selskapet. Edvinsson (2002) hevder at organisasjonskapitalen er en stor del av strukturkapitalen. Det er strukturkapitalen som gjør at kunnskapsarbeidere kan utvikle sine ferdigheter. Edvinsson (2002) mener at man må tenke på en bedrift som et nettverk der samarbeid mellom flere aktører er det som til slutt skaper verdi.

Edvinsson (2002) beskriver intellektuell kapital som en bygning (figur 3) der det finansielle fokuset er taket, eller loftet, der innsamlede regnskapet er oppbevart som historiske og ligger å samler støv. Eksterne kunderelasjoner og interne prosesser ser Edvinsson på som veggene til bygningen. Grunnmuren og kjelleren er graden av fornyelse og utvikling (innovasjon). Inne i huset, eller i kjernen av bygningen finner vi det menneskelige fokuset og det menneskelige potensialet. Det finansielle fokuset er hva vi har oppnådd hittil og lagret i dokumenter. Dette er et historisk perspektiv. De ansatte i et selskap, kundene deres og prosessene er det som eksisterer i nåtiden og er den daglige konkretiseringen av organisasjonen. Fornyelse og utvikling vil være det fremtidige perspektivet og fundamentet for en bedrift (Edvinsson 2002).



Figur 3 Skandia Navigator, etter Edvinsson og Malone (1997:68)

2.1.3 McElroy`s modell

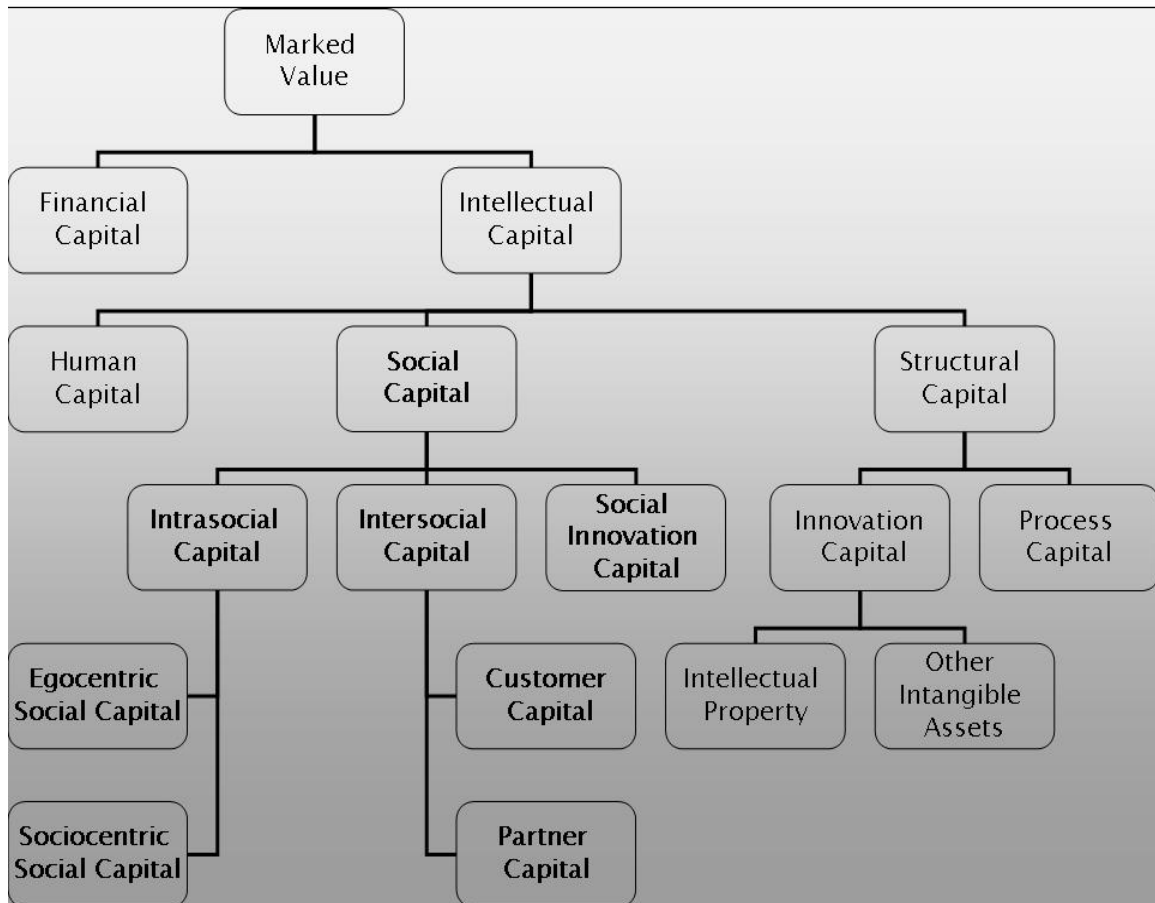
Modellen til McElroy er en utvidelse av Skandiamodellen der McElroy (2003) kritiserer Edvinsson for å definere noen faktorer for vidt. Denne modellen tar derfor utgangspunkt i Skandias arbeid, men omstrukturerer og gir den et dypere detaljnivå. McElroy (2003) mener at Skandiamodellen feiler når de ikke tar med sosial kapital som en komponent av immateriell verdi. I motsetning til andre former for intellektuell kapital refererer sosial kapital til verdier av relasjoner mellom ansatte innad i firmaet og mellom to eller flere bedrifter. Tillit, gjensidighet, nettverk, verdier og normer er alle faktorer som genererer verdier til et firma eller mellom firmaer ved overførsel av informasjon eller utvikling av ny kunnskap. Det Edvinsson som kaller kundekapital kan sees på som en form for sosial kapital, men da bare mellom en bedrift og deres kunder (McElroy 2003).

Ser man på teorien om sosial kapital finner man to hovedsynspunkter på dette. Det er et "egosentrisk" syn som går ut på at sosial kapital er verdien av et individs relasjoner med andre individer i forhold til å få ting gjort i en organisasjon. Det andre perspektivet er en "sosiosentrisk" modell der sosial kapital holdes av individet, men har å gjøre med deres verdi i forhold til plass i strukturen og ikke så mye med deres relasjoner (McElroy 2003).

McElroy (2003) argumenterer for en form for sosial kapital som han kaller "social innovation capital" eller sosial innovasjonskapital. Dette begrepet tar utgangspunkt i innovasjonskapitalen som vi også finner hos Edvinsson, men han legger til det sosiale elementet. McElroy mener at innovasjonskapital fremmes ved hjelp av sosiale forhold eller et kollektivt samhold i motsetning til bare innovasjonskapital som kan sees på som en individuell form som bare gjelder en person. På denne måten refererer sosial innovasjonskapital til en strukturell kontekst, som for eksempel et sosialt system som bedrifter kan samle seg rundt, videreutvikle og integrere den nye kunnskapen i.

I Skandiamodellen (figur 2) ser vi at det er lagt inn et mål for innovasjonskapital som er underlagt strukturkapital. I følge McElroy (2003) vil Edvinssons definisjon av innovasjonskapital som intellektuelle eiendeler føre til han ser på innovasjoner som output og ikke som en prosess. I en annen del av Skandiamodellen refereres det til prosesskapital som fokuserer mest på operasjoner og forretningsprosesser og tar heller ikke da hensyn til innovasjon. Dette gjør at McElroy ikke kan finne noen plass for sosial kapital i Skandiamodellen.

På bakgrunn av denne kritikken av Skandiamodellen kommer McElroy (2003) med en modifisert utgave (se figur 4) som inkluderer både sosial kapital og den underliggende ideen om sosial innovasjonskapital. I tillegg har han endret på det han ser på som enda en svakhet med Edvinssons modell, nemlig å behandle kundekapital likt med andre former for relasjonskapital. McElroy (2003) setter i sin modell kundekapital inn under sosial kapital.



Figur 4 McElroy's modell, etter McElroy (2003:173)

McElroy (2003:174) har følgende beskrivelse av sosial innovasjonskapital:

"A self organized social process in which individuals and groups collaborate with one another to solve problems by formulating, evaluating and adopting new knowledge claims".

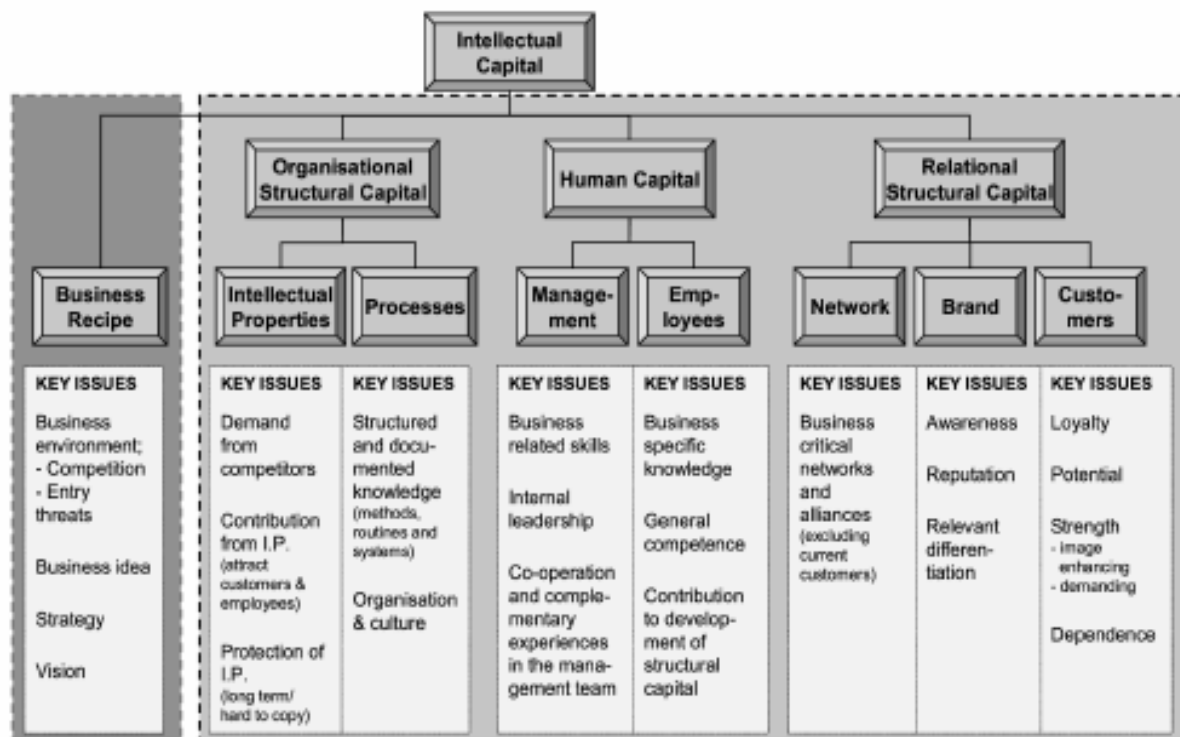
I denne beskrivelsen sees grupper på som et fellesskap av interesser, kunnskap, praktisering, team osv. McElroy hevder at fellesskap, grupper og team er kilden til kunnskapen i en bedrift og det er deres karakteristiske mønstre og atferd som danner essensen i sosial innovasjonskapital.

McElroy (2003) påpeker at sosial innovasjonskapital er den delen av intellektuell kapital som har størst verdi. Han argumenterer for at dette er den eneste formen som har til hensikt å lage alle andre former for intellektuell kapital. Han hevder videre at sosial innovasjonskapital derfor er helt nødvendig for å utvikle andre former for

intellektuell kapital, også intellektuelle eiendeler som patenter, varemerker, copyrights og lignende. Hvis det ikke finnes sosial innovasjonskapital eller at denne er liten vil kunnskapen forsvinne over tid. Langsiktighet i selskaper avhenger derfor av nye innovasjoner, nye patenter, nye ideer, nye konkurransefortrinn osv og det er bare investeringer i sosial innovasjonskapital som kan levere en verdi. I følge McElroy er innovasjon en sosial prosess med flere aktører som samhandler.

2.1.4 The IC Rating

The IC Rating er en modell som er utarbeidet av Intellectual Capital Sverige (Jacobsen, Hofman-Bang og Nordby 2005) med hensikt å tilrettelegge for bedrifter slik at de bedre kan behandle sine uhangripelige eiendeler, samt gi bedrifter et praktisk verktøy for å synliggjøre, analysere og måle den intellektuelle kapitalen. Modellen tar utgangspunkt i de aspektene som går igjen i Sveiby (1997), samt Edvinsson og Malone's arbeid med Skandiamodellen (1997). Til felles med de andre modellene deler IC – Rating modellen intellektuell kapital i tre hovedkategorier; Organisasjons- og strukturkapital, Humankapital og Relasjonskapital (se fig 5).



Figur 5 The IC-Rating modell, etter Jacobsen, Hofman-Bang (2005)

Som figuren over viser deler IC-Rating organisatorisk strukturkapital inn i to kategorier. *De intellektuelle eiendelene* opparbeider man seg gjennom patenter, merkevare og lisenser. Dette er i utgangspunktet eiendeler som kan klassifiseres som håndfaste, da de er omsettelige og derfor mulig å verdsette gjennom markedspris. *Prosesskapitalen* omfatter strukturerte elementer som rutiner, metoder og systemer bedriften har opparbeidet seg. Også elementer som hvordan organisasjonen er strukturert og den gjennomgående kulturen i bedriften kan behandles under denne kategorien. Dette kan være faktorer som hvor stor grad organisasjonen er sentralisert/desentralisert. Når det gjelder hvilken kultur som råder i form av styresett, ser man gjerne på hvor stor grad av hierarki det er i styringen.

Humankapital omfatter menneskene i organisasjonen og er kjernen i det IC-Rating modellen vil synliggjøre. For kunnskapsbedrifter er humankapitalen den viktigste u håndgripelige eiendelen de innehar og ledelse av denne har et økende fokus blant slike bedrifter. IC-rating modell analyserer humankapitalen i *ledelsens kompetanse* og deres bransjekunnskaper som en kritisk suksessfaktor for enhver organisasjon. Undersøkelser viser at når det kommer til et firmas evne til å beholde nøkkelpersonell kan 70 % av variasjonen tilskrives ledelsen (Jacobsen, Hofman-Bang 2005). Videre ser humankapital på de *ansatte i bedriften* som de som sitter på den bransjespesifikke kunnskapen i organisasjonen, og som ofte har best innsikt i både kundenes og leverandørens syn på bedriften.

Relasjonskapital er den strukturen man kan se av de eksterne omgivelsene til bedriften og deles opp i tre kategorier (Jacobsen, Hofman-Bang 2005). *Nettverk og allianser* inkluderer leverandører, distributører og eventuelle lobbyorganisasjoner. Man ønsker å synliggjøre hvor vidt bedriften har de kontaktene som er nødvendig for å opprettholde et konkurransefortrinn, da med tanke på tilgangen til kompetanse, finansiering og publisitet. *Selskapets merkenavn* og omgivelsenes holdninger til bedriften er klassifisert som en del av de intellektuelle eiendelene. Man ser på hvorvidt bedriftens merkenavn gir konkurransefortrinn og hvilket omdømme de har i omgivelsene. Er det et velrenommert selskap kan dette gi konkurransefortrinn begge veier i verdikjeden. *Kundene* er det viktigste perspektivet for relasjonskapitalen, og kilde for konkurransefortrinn. Hvordan ser kundene på bedriften som leverandør eller partner og hvor lojale er de overfor bedriften er viktige faktorer som må kartlegges.

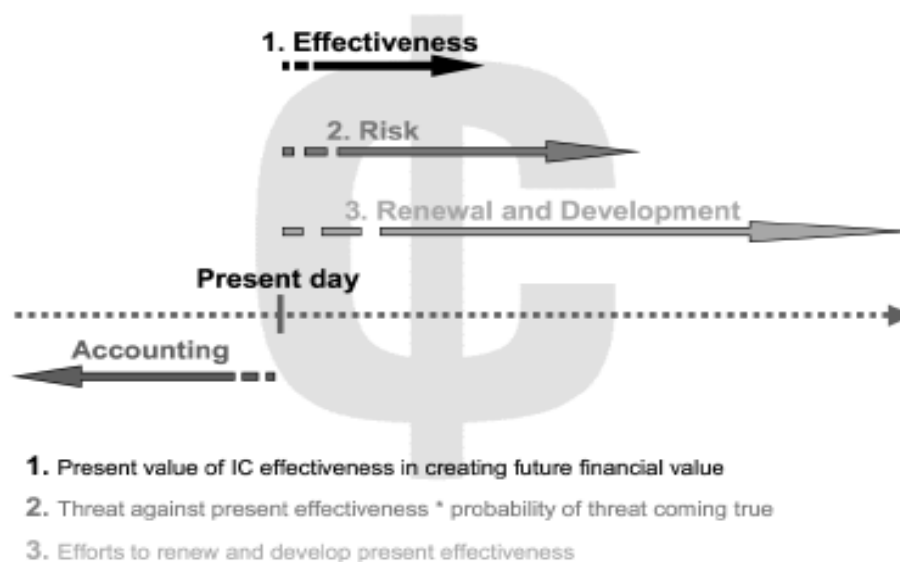
Hvor mye man vet om kundene og jo nærmere forhold en bedrift har til kundene vil øke lojalitetsgraden.

Forretningsoppskrift ser på bedriftens omgivelser og posisjonering. I modellen kommer dette litt ved siden av IC-modellen, men henger sterkt sammen og er gjerne et resultat av den intellektuelle kapitalen i organisasjonen. Den omfatter selve forretningsideen, strategi og visjon og ser på bedriftens omgivelser i forhold til dette (Jacobsen, Hofman-Bang 2005). Modellen har kategorisert forretningsoppskriften i tre kategorier. *Visjon og forretningside* skal si noe om de langsiktige målene og ønsket posisjon for bedriften ved et definert tidspunkt. En bedrifts visjon er gjerne definert av ledelsen, mens forretningsideen skal være mer beskrivende for hvilke behov man dekker for hvilke kunder. Forretningsideen skal beskrive hvordan man skal oppnå de målene man setter seg, både kortsiktig og langsiktig, noe som impliserer allokering av den intellektuelle kapitalen man innehar (Jacobsen, Hofman-Bang 2005). *Bedriftens strategi* er en videreutvikling av forretningsideen og skal vise veien frem mot de målene man har satt seg. *Omgivelsene* til bedriften vil nødvendigvis påvirke de overnevnte punktene og nøye kartlegging av de faktorer i omgivelsene som kan påvirke bedriften vil kunne sikre konkurransefortrinn. Man må da ta hensyn til hvor mange aktører som er i markedet, samt teknologi og miljø som er spesielt for dette markedet. Forretningsoppskriften må være sterkt gjeldende for organisasjonen hvis målingen av den intellektuelle kapitalen skal gi hensiktsmessige resultater. Har man for eksempel en svak forretningsoppskrift vil søken etter å effektivisere bruken av den intellektuelle kapitalen være mindre hensiktsmessig (Jacobsen og Hofman-Bang 2005).

Klassifiseringen som er gjort i denne modellen har blitt kritisert av flere for sin statiske oppbygning. Hovedargumentene for kritikken er at inndelingen ikke viser organisasjonenes potensial, men at det er en kombinasjon av bruken av disse som vil skape verdi (Jacobsen og Hofman-Bang 2005). Bedrifter skiller seg ut ved å kombinere de ulike uåndgripelige eiendelene og ikke ved å skille humankapital fra strukturkapital og kundekapital fra organisasjonskapital (Roos m.fl. 2001). Begge sider argumenterer for at det er samspeillet mellom de uåndgripelige eiendelene som avgjør bedriftens unikheter. Inndelingen er derimot gjort med tanke på å kunne analysere de ulike faktorene hver for seg. Et annet argument for klassifiseringen er at

uhåndgripelige eiendeler oppfører seg forskjellig fra monetære eiendeler. Man kan ikke summere opp humankapital og heller ikke eie den på lik linje med finansielle eiendeler, man kan bare kontraktsfeste slike eiendeler. Utfordringene blir hvor reliable og stabile kan man anse disse eiendelene. Er det høy sannsynlighet for at de ansatte vil bli? Hvordan er motivasjonen i organisasjonen til å gjøre akkurat de rette jobbene som er verdiskapende for bedriften? Dette er spørsmål man søker å anslå gjennom klassifiseringen som er vist i modellen, da gjennom målinger av hver enkelt faktor (Jacobsen og Hofman-Bang 2005).

Med bakgrunn i klassifiseringene ser IC –Rating Tool på tre perspektiver for variablene. Ved å måle effektivitet, risiko og fornyelse vil IC –Rating Tool forsøke å forutsi fremtiden for selskapet (se fig. 6).



Figur 6 Perspektiver for måling av IC-Rating, etter Jacobsen, Hofman-Bang (2005)

Effektivitet ser på hvor godt organisasjonen opererer i dag, samt hvorvidt organisasjonen bruker sine uhåndgripelige eiendeler optimalt (Jacobsen og Hofman-Bang 2005). *Risiko* ser på om effektiviteten opprettholdes og trusler som påvirker effektiviteten. Herunder ser man også på sannsynligheten for at disse truslene inntreffer som for eksempel grad av risiko for at nøkkelpersoner kan forsvinne fra firmaet (Jacobsen og Hofman-Bang 2005). *Evne til fornyelse og utvikling* ser på hvor

mye ressurser bedriften bruker for å forbedre den eksisterende effektiviteten. Dette perspektivet tar for seg faktorer som innovasjon, produktutvikling og utdanning av ansatte (Jacobsen og Hofman-Bang 2005).

Metoden som brukes for å måle disse parametrene er spørreundersøkelser og personlige dybdeintervju. Her inngår underkategorier som er vist i modellen. Målsetningen med målingen er å kartlegge de mest vesentlige og kritiske suksessfaktorer for verdiskapingen i foretaket med hensyn til bedriftens strategi.. Parametrene vil også forsøke å anslå risiko tilknyttet disse, samt om bedriften forsøker tilstrekkelig å fornye disse.

2.2 Ledelse av intellektuell kapital

Kunnskapsarbeidernes framvekst har sterk innvirkning på hvem lederen bør konsentrere seg om å ta vare på. Men det ligger også andre utfordringer i det å lede den menneskelige siden av humankapital. Horibe (1999) deler den intellektuelle kapitalen inn i human-, struktur-, og kundekapital. Horibe refererer i sin bok til hvordan ledelsen skal kunne holde på og tiltrekke seg nye medarbeidere. Han ser på den menneskelige innvirkningen og ledelsen av denne i forhold til intellektuell kapital. Som Edvinsson sier det i Horibe (1999):

”...bare den menneskelige faktor gjennomsyrrer andre elementer, og fungerer som den utløsende faktor på alle andre. Uten en vellykket menneskelig dimensjon i et selskap, vil ingen av dets andre verdiskapende aktiviteter lykkes, uansett hvor avansert teknologi man har tilgjengelig. Et ulykkelig selskap er et verdiløst selskap; en bedrift uten verdier har ingen verdi.”

(Edvinsson i Horibe 1999:15)

Fordi verdiskapning nå skjer i folks hoder snarere enn via hendene deres, vil lederens suksess ikke bare være avhengig av lederens evne til å styre arbeidet, men også hans/hennes evne til å bringe frem hver persons beste ideer, avgjørelser og innsats.

For å effektivt utnytte den *humane kapitalen* i en bedrift mener Horibe (1999) at det er flere viktige faktorer som spiller inn. Det å hele tiden oppmuntre til fremvekst av ny kunnskap er en ting som er avgjørende for å lede den menneskelige siden av humankapital. Dette kan gjøres ved å hjelpe de ansatte å forstå hvordan strategien og målsetningene i bedriften påvirker dem, la de ansatte jobbe med ting lederen ikke er enig i, være en god lytter i samtaler med de ansatte, få de ansatte til å forstå lederens rolle og oppgaver og avfeie de ideer man ser at ikke kommer til å føre frem. Det å kunne utnytte den enkeltes kunnskaper gjennom det Horibe kaller konsultasjon er også en viktig del av ledelsesansvaret. Konsultasjon er en prosess der ledelsen vil ha frem de ansattes syn på dagens viktige spørsmål. Konsultasjon gir de ansatte en mulighet til å uttrykke sine meninger om fremtiden. Ved at man involverer de ansatte i større grad vil man også utnytte deres kunnskaper. En leder vil i mange tilfeller måtte styre kunnskaper som man ikke har fullt innsyn i. Dette vil minske deres evne til å delta i debatter som går i detaljer på prosesser. En leder kan likevel styre kunnskapen ved å hjelpe de ansatte til å oppdage de faglige valgene, informere dem om hva som skjer i andre deler av forretningsmiljøet, holde dem fokusert på bedriftens strategi, verdier og oppgaver og vurdere kandidater til andre stillinger. I tillegg til dette kan lederen delegerer beslutningsmyndighet, noe som gjenkjennes i ”empowerment”. Empowerment innebærer å delegerer ansvar til den enkelte medarbeider. Begrepet innebærer også at man skal oppmuntre den enkelte ansatte til å ta og forfølge egne initiativ samt utvikle egne ideer. Ved å oppmuntre sine ansatte til å lære vil en leder kunne få en bedre utnyttelse av humankapitalen i bedriften. Dette kan være at man stimulerer de ansatte til å delta på kurs og utviklingsprogrammer, annen uformell læring og belønne de ansatte for å lære mer (Horibe i Gottschalk 2003).

For effektivt å utnytte den intellektuelle kapitalen i en bedrift må man fokusere på menneskelige utvikling og samarbeidet mellom de ansatte. For å kunne gjøre dette er det essensielt at man har den nødvendige strukturelle kapitalen. Den strukturelle kapitalen kan, som vi har beskrevet tidligere, være datasystemer, datanettverk, møteplasser for de ansatte, oppdaterte telefonlister, litteratur osv. Horibe (1999) mener at en fri flyt av informasjon vil være avgjørende for å påvirke kunnskapsarbeidere til å føle engasjement overfor selskapet. Siden mange ikke har tid eller ressurser til å kommunisere godt nok er det viktig at man utarbeider en god

kommunikasjonsplan som angir kanaler for distribusjon og produksjon. Selv om det er mye arbeid i å utvikle en kommunikasjonsplan vil dette lønne seg etter hvert som man får mer engasjerte ansatte som stoler på sin leder og de ansatte får den informasjonen de trenger for å ta gode avgjørelser. Når bedriften har fått en god flyt av informasjon kan folk bruke sin kunnskap til å skape verdier, men kun hvis de og kunnskapen står fritt til å bevege seg. Et avgjørende aspekt med en vellykket utnyttelse av intellektuell kapital vil kreve at man deler kunnskap og humane ressurser mer fritt i organisasjonen enn det man tidligere har gjort. Dette vil derimot ikke la seg gjøre hvis man ikke oppfyller bedriftens behov. Man må derfor finne en balanse mellom disse behovene (Horibe 1999).

Å belønne de ansatte vil være en viktig faktor for å tiltrekke, holde på og utnytte den menneskelige kapitalen. Hvis man i denne sammenheng bare bruker penger som et belønningssystem vil man gjøre seg selv blind i forhold til andre måter å belønne på. Man må vite at ansatte kan ha forskjellige behov for belønning, som anerkjennelse fra kolleger, stolthetsfølelse etc. Det er altså ikke penger som er alt, men det er ofte dette som brukes fordi det er den enkleste løsningen. De andre måtene for belønning krever en form for personlig forandring enten hos lederne eller hos de ansatte, og dette blir ofte sett på som et problemområde. Ikke bare når det gjelder belønninger, men også generelt når det gjelder utnyttelse av intellektuell kapital så må det forandring til. Uten at endring av holdninger finner sted kan ikke organisasjoner utnytte sine folk på best mulig måte. Man må derfor oppmuntre til personlig forandring som et middel til å omdanne en bedrift til en som kan gjøre effektiv bruk av sin intellektuelle kapital (Horibe 1999).

Lojale kunder sees i mange bedrifter på som den viktigste faktoren for å overleve. Hvis en bedrift kan utnytte sin kundekapital på en god måte, så vil den også øke sannsynligheten for at de vokser. Mer og mer forskning konkluderer med at kundenes lojalitet gjenspeiler seg i lojaliteten de ansatte har til bedriften. Hvis de ansatte er motivert og fornøyd med sitt arbeid vil dette smitte over på kundene i form av at de ansatte er positive og blide. Dette fører igjen til at kundene blir fornøyd med sitt valg av bedrift og vil komme tilbake. Dette vil med andre ord si at ansatte som er lojale kan skape kunder som er lojale. En stor og krevende lederutfordring blir da å skape en lojal arbeidsstyrke, som igjen skal kunne påvirke kundekapitalen positivt.

2.3 Rapportering av intellektuell kapital

Hovedprinsippet med å utvikle et rapporteringssystem for intellektuell kapital er å få et internt styringssystem som setter et spesielt fokus på selskapets intellektuelle kapital. Ved å utvikle et slikt rapporteringssystem vil man kunne definere de kritiske ressursene og styre etter disse. I et samfunn med sterkere konkurranse er det viktig å kunne styre etter et system som ser på mer enn bare det finansielle perspektivet. Et rapporteringssystem som tar hensyn til intellektuell kapital vil kunne rapportere kvalitative verdiers relevans, som for eksempel å kunne dokumentere videreutdanning av ansatte og bedring av IT- systemer (Alteren 2000).

Som ved måling av intellektuell kapital finnes det ved rapportering og synliggjøring av denne også flere modeller. Balanced Scorecard, The Business Navigator og den danske modellen er tre eksempler. Norske Finansanalytikerens Forening er i norsk sammenheng den som har publisert mest arbeid med utvikling av et rapporteringsverktøy som kan brukes som et tilleggsdokument til det tradisjonelle regnskap. Selv om det finnes flere verktøy vil vi i denne delen kort presentere de tre førstnevnte, men ha hovedfokus på NFF sin metode da det er denne vi vil bruke i vår analyse av case- bedriften.

2.3.1 Balanced Scorecard

Etter flere års forskning på 1990- tallet kom Kaplan og Norton (1996) med et forslag til at ledelsen i organisasjoner trenger et flerdimensjonalt målingssystem for å bedre deres beslutningstaking (Bontis m.fl. 1999). De ønsket at deres modell skulle være et verktøy som ledere kunne bruke for å oversette selskapets strategi til et sett av indikatorer som kunne måle presentasjon. Formålet med Balanced Scorecard er ikke å kontrollere aktivitetene til de ansatte, men heller å kunne uttrykke og kommunisere strategien til medarbeiderne. Ett av de sentrale elementene er å knytte de langsiktige strategiene til dagens aktiviteter (Alteren 2000).

I modellen grupperes indikatorene i rapporteringen av intellektuell kapital i fire kategorier. Henholdsvis det finansielle perspektivet, kunden, interne prosesser og

læring og vekst. Ved hjelp av disse perspektivene skal man kunne sette både kortsiktige og langsiktige mål for å forbedre den finansielle situasjon. I modellen starter man med å sette de økonomiske målene først og disse skal legge føringer for hvordan de resterende perspektivene skal se ut. Balanced Scorecard tar utgangspunkt i visjon og strategi. De strategiske fokusområdene som settes under hvert enkelt perspektiv er som regel formulert på et generelt grunnlag. Man bryter derfor ned disse i kritiske suksessfaktorer og videre ned i styringsindikatorer. De kritiske suksessfaktorene er de faktorer som vil gi størst utslag på resultatet hvis de endres. De må derfor være forankret i bedriftens strategi.

2.3.2 The Business Navigator

Dette er Skandia navigatoren som er belyst tidligere i dette kapittelet, men her som en måte å rapportere intellektuell kapital. Som ved The Balanced Scorecard vektlegges det her å etablere en forbindelse mellom et selskaps overordnede strategi og tiltak for å oppnå disse ambisjonene. Også her er det fire hovedelementer som er: økonomi/finans, kunder, prosesser og fornyelse og utvikling (Alteren 2000). I Edvinsson og Malone (1997) nevner de også den menneskelige dimensjonen som ett mulig femte perspektiv.

2.3.3 Den Danske Modellen

I 1996 ble det satt sammen en prosjektgruppe for "The Danish Trade and Industry Development Council" for å lage retningslinjer for hvordan man skal kunne utvikle et rapporteringssystem for intellektuell kapital. I dette arbeidet kom man frem til fire perspektiver som skal være retningslinjer for selskaper. De fire elementene, menneskelige ressurser, kunder, teknologi og forretningsprosesser skal anses som retningslinjer som bedriftene skal tilpasse den aktuelle situasjonen etter. Verktøyet skulle i likhet med de andre nevnte modellene ta utgangspunkt i overordnet strategi, og det skulle også anvendes som et kommunikasjonsverktøy (Alteren 2000). Det ble også presisert at det er kunnskap som er den sentrale innsatsfaktoren. Mouritsen (1997) i Alteren (2000) sier dette begrunnes med at dagens selskap blir mer og mer

kunnskapsbaserte siden man opererer i et samfunn med konstante endringer når det gjelder typer produkter og tjenester som etterspørres, samt konkurranse og teknologi.

2.3.4 NFF's modell for rapportering

- Anbefalte retningslinjer for tilleggsinformasjon om verdiskaping

Både teoretikere, bedrifter og analytikere har i lang tid vært på søken etter system for å rapportere ikke-finansielle eiendeler. Høsten 2001 nedsatte NFF en prosjektgruppe som skulle komme frem til retningslinjer for rapportering av ikke-finansiell informasjon i Norge. Utgangspunktet for prosjektgruppens arbeid var å fremme forslag til metoder for rapportering, da dagens rapporteringssystemer ikke ble oppfattet som tilfredsstillende i forhold til informasjonsbehovet interessentene rundt børsnoterte bedrifter har. Hensikten var å få frem den reelle og potensielle verdiskapingen på en realistisk måte slik at verdsettingen av selskapene skulle bli mest mulig korrekt. En forutsetning for dette var at den presenterte informasjon blir så objektiv og etterprøvbar som mulig (Gottschalk 2003).

Interessentene er stort sett ute etter informasjon som kan ha innvirkning på risikoen ved investeringer. Et slikt rapporteringssystem for ikke-finansielle eiendeler kan redusere risiko for potensielle investorer, og ved å redusere risikoen på en børsnotert aksje vil man potensielt øke verdien på aksjen.

Retningslinjene som Norges Finansanalytikers Forening kom frem til for rapportering av intellektuell kapital er kategorisert i tre hovedelementer. Det første elementet er de *grunnleggende forutsetninger* for ekstern rapportering av verdiinformasjon. Det andre er *obligatorisk informasjonskrav* og er informasjon om eksterne rammebetingelser og selskapets valgte strategi. *Informasjon og måltall* om foretakets verdiskapende aktiviteter innenfor perspektivene relasjons- og kundekapital, humankapital, strukturkapital og innovasjon er det tredje elementet (NFF 2002).

Dette er basert på de teoretiske synsvinklene som tidligere er omtalt av pionerene innen forskning på området og tar utgangspunkt i at en bedrifts verdiskaping skjer gjennom verdikjeder, verdiverksteder og verdinettverk. Dette er tre

verdikonfigurasjoner som brukes for å beskrive en verdiskapingsprosess (Roos m.fl. 2005). En *verdikjede* forklarer generelt hvordan verdi skapes i et selskap, og prosessene som får dette til å skje. For problemløsende virksomheter (sykehus, konsulenter etc.) bruker man gjerne *verdiverksted*, mens for virksomheter som formidler teknologi og tjenester (banker, forsikringsselskap, etc.) bruker man gjerne *verdinettverk* for å identifisere dette. Dette ses igjen som sett av primær- og sekundær- aktiviteter bedriften gjennomfører og analyseres fra eksternt og intern synsvinkel. De eksterne forholdene som analyseres er makroøkonomiske variabler som rentenivå, konkurranseintensitet og konjunkturer for den aktuelle bransjen de opererer i og/eller er påvirket av. Mens de interne forholdene analyseres gjennom bedriftens strategi for verdiskaping, prosesser og aktiviteter bedriften gjør (effektivitet), og allokering av tilgjengelige ressurser.

En bedrifts verdi vil vurderes gjennom både materielle verdier (substansverdi) og immaterielle verdier (intellektuelle eiendeler). Informasjon om disse eiendelene vil fremkomme i balansen for de materielle verdiene, men i liten grad for de immaterielle. Man kan i en viss grad lese de ut ifra resultatregnskapets endringer i den grad man kan henvisse disse endringer til immaterielle eiendeler, men forståelsen av disse vil først fremkomme ved et eget rapporteringssystem for tilleggsinformasjon (Gottschalk 2003).

NFF forsøker gjennom sitt arbeid å etablere en strukturert ramme for hvordan bedrifter kan informere om sin virksomhet og resultater fra gjennomførte aktiviteter slik at brukere av regnskapet og av tilleggsinformasjon bedre kan forstå bedriftens virkelige verdi (NFF 2002). Retningslinjene som er foreslått i rapporten er ment som et hjelpeverktøy for bedrifters ledere og styre for å rapportere verdi ut over det som fremkommer av det tradisjonelle resultatregnskapet. Målet videre med retningslinjene er å kommunisere bedriftsinterne verdiskapende prosesser til omgivelsene. Perspektivene som skal vektlegges i denne informasjonen er relasjonskapital, humankapital, strukturkapital og innovasjon.

Som tidligere nevnt vil målet for børsnoterte bedrifter som tar dette i bruk være å stabilisere eller øke prisen på aksjen gjennom å redusere risikoen for investorer. Hvis bedriften klarer å synliggjøre strukturen på den verdiskapende virksomheten i

bedriften på en objektiv måte kan det tenkes at denne informasjon over tid vil gi omgivelsene et bedre grunnlag for verdsetting av foretaket. Tanken er at foretaket skal etablere standarder for målingene slik at man får ut en indeks for alle variablene. Gjennom avlesningen av disse variablene skal interessenter kunne se hvor vidt foretaket forvalter og ivaretar den intellektuelle kapitalen på en god og forsvarlig måte. utfordringene rundt dette kan være å formidle prosessene på en objektiv og troverdig måte. Hvis ikke omgivelsene oppfatter informasjon som troverdig vil informasjon være lite verdt og dermed vil arbeidet rundt rapporteringen kun representere en kostnad for bedriften. Videre kan man også tenke seg utfordringene for bedriften ved å offentliggjøre sin strategi og interne prosesser slik at det blir tilgjengelig for eksisterende og potensielle konkurrenter. Faktorene knyttet til dette vil bli behandlet og diskutert både i analysen (kapittel 4) og gjennom diskusjon (kapittel 5).

Det er flere forutsetninger for NFF`s retningslinjer. For det første må det eksistere et målbart internt styringssystem. Det vil ha liten eller ingen relevans for foretaket å utgi tilleggsinformasjon dersom settet av måleparametrene ikke er forankret i internt (Gottschalk 2003). Det finnes flere kjente og velfungerende internstyringssystemer i dag og de fleste vil inneholde måleparameter på de kritiske og verdiskapende suksessfaktorene som kan måles og overvåkes. NFF har i sin modell antagelsen om at fokusering på verdidrivere som ikke fremkommer resultatregnskapet vil bidra til positiv verdiskaping (NFF 2002).

Proessen for å finne de kritiske suksessfaktorene for å måle og synliggjøre verdiskaping er ifølge NFF (2002) for det første å *forstå bedriftens sentrale forretningsprosesser* gjennom bedriftens strategi. Dette gjøres ved å kartlegge hvilke faktorer som er viktigst for å skape verdi og hvordan disse anvendes i forretningsprosessene. For det andre må man *bestemme hvilke resurser og aktiviteter* som er viktigst for å oppnå målene i bedriftens strategi. For eksempel kan man etablere indekser for disse og inkludere de i foretakets styringssystem. For det tredje må man *forsøke å måle* de gjennomførte aktivitetene og til sist rapportere eksternt om status og utvikling for de måltallene som er definert som kritiske. Det er i det siste punktet at modellens retningslinjer kommer til anvendelse.

Frivillig rapportering er den andre forutsetningen for retningslinjene. Det vil si at man ikke kan tvinge noen til å ta de i bruk.

Den tredje forutsetningen er at rapporteringen skal gi et *mest mulig riktig bilde*. Det vil si at den må inneholde et mest mulig objektivt syn på verdiskapingen bedriften gjør. Informasjon må være korrekt og etterprøvbar for at det skal oppfattes som troverdig. Utelater man viktig informasjon av konkurransemessige hensyn eller vanskelig målbarhet bør også dette fremkomme i rapporten.

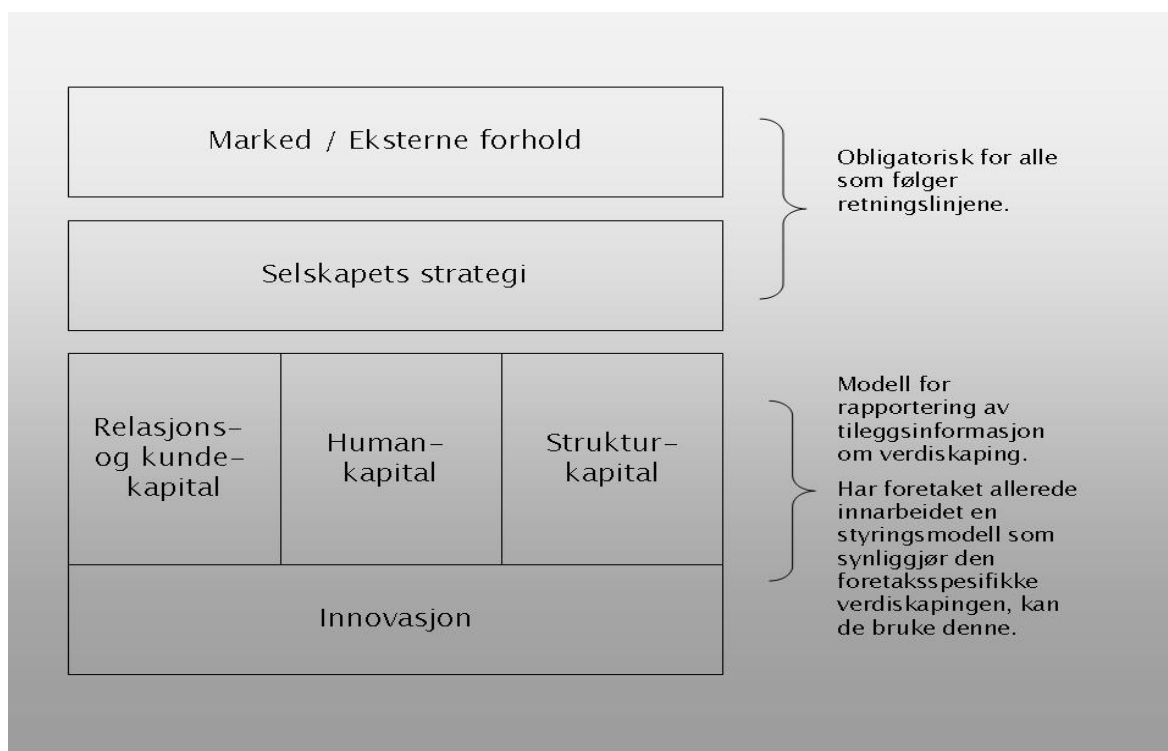
Foretaksspesifikk og relevant informasjon er også en forutsetning og vektlegger viktigheten av at variablene som blir tatt i bruk og målt så relevant som mulig i forhold til bedriftens strategi og verdiskaping. Man er ute etter å synliggjøre relevant informasjon for bedriftens nåværende og fremtidig verdiskaping, og variabler som ikke er avgjørende for dette vil bringe lite verdi til rapporteringen.

Det forutsettes også at man vektlegger *kvalitet fremfor kvantitet*. Det er ikke avgjørende hvor stor en slik rapport er eller hvor mange sider den inneholder. Rapporten bør være mest mulig spisset til de avgjørende faktorene som bidrar til verdiskaping, og vil selvfølgelig variere fra bedrift til bedrift. Til sammenligning har undersøkelser om bruken av blant annet "Balanced Scorecard" vist at det er tilstrekkelig med 15-20 måltall, i tillegg til relevant og presis verbal informasjon for å gi styringsinformasjon for å overvåke verdiskaping av et foretak (Gottschalk 2003).

Sentral for målingene er også at man skal kunne observere endringene over tid og at bedriften kan måle seg mot seg selv. Derfor bør ikke måleparametrene endres fra år til år med mindre forretningsforutsetningene endres betydelig, og man observerer endringer i det reelle bildet for verdiskapingen. Man må ta høyde for at det i startfasen vil skje læringer som vil føre til endringer og forbedringer i målingene (Gottschalk 2003). Alle slike endringer må tas med i rapporten og forklares slik at brukerne av rapporten oppfatter kontinuitet i rapporteringen. Måleparametrene for kritiske suksessfaktorer hvor man kan måle oppnåelse av strategiske mål bør rapporteres etter synsvinkler som tidligere perioders oppnådde resultat, målsetning og virkelig oppnådd resultat for inneværende periode og målsetning for kommende periode (NFF 2002).

Sammenheng og avstembarhet med regnskapet er den siste forutsetningen. Tanken bak rapporten er at det skal være et dokument for tilleggsinformasjon til finansregnskapet og årsrapporten, samtidig som den skal bedre synliggjøringen av de faktorene som er kritiske i verdiskapingen for bedriften. Det er derfor viktig at rapporten formes samstemt med finansregnskapet og kan leses i sammenheng.

NFF's modell for rapportering baserer seg på antagelsen om at "verdi skapes i foretak gjennom verdikjeder, verdverksteder og verdinettverk". Verdiskapingen vil da være avhengig av de eksterne kreftene som påvirker forutsetningene for verdiskaping, og interne forhold og ressurser. NFF foreslår følgende rammeverk for rapportering av tilleggsinformasjon som figuren under.



Figur 7 Verdiskaping NFF, etter Gottschalk (2003)

Eksterne forhold og marked

Den generelle og obligatoriske delen av rapportens innhold kan man kjenne igjen i en rekke strategiske verktøy. Vi nevner de mest anvendbare som "Porter's five forces",

SWOT-analyse eller den som kanskje passer best for denne modellen PESTEL-analyse. Har bedriften alt utført en eller flere av disse vil grunnlaget være godt på vei for å følge NFF's modell. Forslaget fra NFF (2002) lister opp et minimum av faktorer som må inkluderes i rapporten. En av dem er *makroøkonomiske forhold* som forsøker å kartlegge faktorer som har direkte eller indirekte innvirkning på foretakets forutsetning for drift, i tillegg til å synliggjøre de forutsetninger og estimater som ligger til grunn. *Regulatoriske rammebetingelser* er en annen faktor som beskriver aktuelle reguleringer og lovbestemmelser som har direkte eller indirekte påvirkning for foretaket samt prøver å vise antagelser om fremtidig endringer i disse. Den tredje faktoren er *konkurransesituasjon* og forsøker å redegjøre for markedsintensitet og posisjon i forhold til konkurrenter.

Strategi

NFF sine retningslinjer vil at bedriften skal vise hvordan de har tenkt å møte de muligheter og trusler som er tilstede på grunn av de eksterne forhold. Tilpasning i markedet, målsetting og visjon er sentrale faktorer som til sammen skal vise hvordan bedriften skaper verdi i det markedet den opererer i (Gottschalk 2003). Når det gjelder strategi nevner NFF tre faktorer som et minimumskrav til hva foretaket bør informere om. For det første bør bedriften redegjøre for kort- og langsiktige mål, samt formidle hva bedriften vil oppnå på sikt. Dette er bedriftens *strategi og mål*. For det andre bør ledelsen redegjøre for *styringen og organiseringen* av foretaket og hvordan dette påvirker foretaksverdiene. De bør også beskrive ledelsens holdninger, etikk og integritet. Til sist bør bedriften utføre en *risikovurdering*. Det vil si at bedriften skal vise sine egne risikovurderinger for å oppnå de målene som er satt, samt hvordan den tilpasser seg risikobildet i markedet (NFF 2002).

Med utgangspunkt i rapporten for strategi er det viktig for ledelsen å synliggjøre de forholdene som styret og ledelsen anser som kritiske for verdiskapingen. Dette foreslår NFF i sine retningslinjer skal presenteres gjennom fire kategorier;

Relasjons- og kundekapital

Dette innbefatter alle relasjoner bedriften har til sine eksterne forbindelser. Kunder, leverandører, eiere, partnere og samfunnet generelt rundt vil alle ha en oppfatning av

foretaket og dets merkenavn og/eller merkevarer. Dette skal vise styrken til de forbindelsene foretaket har sett fra ”utsiden og inn”, og måleparametrene må formes for å vise endringer i omgivelsenes oppfatning. For modellen foreslås det fire potensielle suksessfaktorer med underpunkter; *markedsposisjon og merkevareposisjon, kundeforhold, leverandører/distributører, og omdømme/renommé*. Man former indikatorer i forhold til foretakets kritiske suksessfaktorer, som best mulig kan overvåkes og følges opp.

Humankapital

Med humankapital mener man her de ansattes potensial for verdiskaping, og da verdien av den kunnskapen menneskene i organisasjonen bærer med seg når de går for dagen (Gottschalk 2003). Humankapital inkluderer her de ansattes kunnskap, motivasjon, atferd, samt evne til omstilling og innovasjon. Her inkluderes også lederegenskaper og verdigrunnlaget som formes av kulturen blant de ansatte. For å måle og overvåke slike holdningsbaserte parametere er det viktig at man kartlegger de mest kritiske suksessfaktorene for akkurat denne bedriften, men NFF har også foreslått noen generelle områder man bør lage indikatorer for;

Evne til å tiltrekke seg relevant kompetanse, kompetanse -utvikling og -overføring, evne til å beholde viktig kompetanse, og ledelsesutvikling.

Strukturkapital

Strukturkapital omfatter den ”nedfelte kompetansen” i bedriften. Det vil si den kompetansen som er igjen i bedriften når de ansatte går hjem. Dette kan ses på som rutiner, prosesser, systemer, databaser, varemerker og patenter (Gottschalk 2003). Oftest ser man på de interne rutinebaserte prosessene bedriften har, samt effektiviteten i disse.

Innovasjon

Innovasjon er i modellen omtalt som ”kommersialiserbare forbedringer og nyskaping” og forstås som utvikling av nye produkter, tjenester eller forretningskonsepter til nye eller eksisterende markeder (Gottschalk 2003). Det er et stadig økende behov i de fleste markeder for fornybarhet og effektivitetsforbedringer etter som konkurranseintensiteten øker. Bedriften bør stadig være på søken etter nyvinninger for nye eller latente behov hos konsumenten, og forsøke styrke sin

markedsposisjon ved å være tidlig med i utviklingen. Innovasjon trenger ikke bare være nyskapinger, men kan også være evnen til tilpassing i endringer i markedet. NFF har i sine anbefalinger tre områder de mener foretaket bør måle og rapportere; produktutvikling, teknologisk innovasjon (antall patenter), og kommersialisert innovasjon.

2.4 Oppsummering

Vi har i denne delen av oppgaven sett på begrepet intellektuell kapital, hvordan man setter opp modeller, hvordan man kan lede og måle samt rapportere intellektuell kapital. Vi nå fått et godt utgangspunkt for å besvare de videre problemstillingene. Videre i oppgaven vil vi ha et mer praktisk syn på intellektuell kapital og se hvordan FAST synliggjør sin IK samt se på hva aksjeanalytikere mener om temaet.

3. Metode

En vitenskapelig metode er teknikker og framgangsmåter for å gi svar på de forskningsspørsmål man har. En metode omfatter for eksempel forskjellige teknikker for innsamling og analyse av ulike typer data (Ringdal 2001). Å ha en god metode vil hjelpe oss å besvare våre spørsmål på en god og systematisk måte. I dette kapitlet vil vi redegjøre for de metoder som anvendes i oppgaven for å besvare problemstillingen.

En forskningsprosess består i følge Ringdal (2001) av seks trinn. Hele prosessen tar utgangspunkt i forskerens interesser som i trinn en og to blir omgjort til henholdsvis en grov problemstilling og et sett av forskningsspørsmål (Ringdal 2001). Dette er det vi i denne oppgaven har diskutert i innledningen som bakgrunn for valg av tema, aktualisering, problemstilling og avgrensning av oppgaven. Tredje og fjerde trinn er henholdsvis valg av design og datainnsamling. Det er disse to trinnene vi tar for oss i dette kapitlet. Femte og sjette trinn er dataanalyse og rapportering. Analysen vil være et eget kapittel, mens rapporteringen vil bestå av diskusjon, oppsummering, konklusjon, innlevering, publisering på Munin.no, og oppgaven gjøres dermed tilgjengelig for andre interessenter.

3.1 Design

En oppgaves design er en forenklet og generell skisse for hvordan en konkret undersøkelse skal utformes. Denne oppgaven kan sies å ha et eksplorerende design. Det vil si at vi ut fra våre problemstillinger stiller spørsmål som vi i utgangspunktet vet lite om. Når man velger et eksplorerende design bør man være fleksible og åpne for det nye. Ved å bruke en eksplorerende vinkling vil oppgaven kunne fange opp flere typer fenomener og vil kunne være til støtte for flere interessenter. Et slikt design vil i første omgang resultere i kjennskap til et felt der man definerer viktige begreper (Ringdal 2001).

Når vi velger å undersøke et fenomen med utgangspunkt i *et* selskap, kan dette kategoriseres som en casestudie. Det at vi har valgt å se på *et* selskap gjør at vi ikke

ønsker å generalisere, men anvende casebedriften for analytiske formål. Vår casebedrift, FAST, vil undersøkes for å se på hvordan de synliggjør intellektuell kapital. Ved å undersøke synliggjøringen av begrepet vil vi se på hvordan de viser sin intellektuelle kapital ut mot markedet. En casestudie er en intensiv studie der man får med mange variabler fra en enhet og dermed utvikler en helhetsforståelse. Ved å analysere FAST og i tillegg intervju personer som til daglig analyserer selskaper vil vi få frem flere detaljer og nyanser rundt temaet (Halvorsen 1993 og Jacobsen 2000).

Siden vi intervjuer personer med forskjellig jobbakgrunn og erfaring forventer vi oss forskjellige syn. Vi anser metoden vår for å ha et snev av komparativt design, da vi i analysen vil sammenligne informantenes oppfatninger. Ved å gjøre dette vil vi fange opp likheter og ulikheter som kan være med på å belyse flere sider av problemet. Vi vil også sammenligne disse med funn som er gjort i tidligere undersøkelser på området.

3.2 Kvalitativ metode

Når vi står ovenfor valg av metode skilles det mellom to hovedkategorier: kvantitativ og kvalitativ metode. Kvantitativ metode omfatter måling av variabler fra et større utvalg av enheter, mens kvalitativ metode er en grundigere analyse av et eller et fåtall av enheter eller caser.

Vi vil i denne oppgaven anvende en kvalitativ tilnærming der vi vil foreta en grundig undersøkelse og på den måten oppnå en dypere forståelse av et fenomen. Ulempen ved å velge en slik tilnærming er at det ikke lar seg videreføre til andre lignende undersøkelser. På den annen side vil denne metoden etablere kunnskap og forståelse for de ulike perspektivene (Halvorsen 1993). Kvalitativ metode innebærer at man samler sekundærdata ved å granske bøker, artikler, tidligere skrevne dokumenter og tekster. Dette vil i denne oppgaven tilsvare det teoretiske perspektivet, samt være en del av analysen og diskusjonen. Primærdata er nye data som samles inn av forskeren selv ved hjelp av en eller flere innsamlingsmetoder. I vår undersøkelse vil vi bruke intervjuer for å innhente primærdataene. Vi vil først gjøre rede for vår innsamling av primærdata, der vi ser på intervjuet som innsamlingsmetode, utvalget, forberedelsene og selve gjennomføringen.

3.2.1 Det åpne individuelle intervjuet

Vår problemstilling fordrer en metodisk tilnærming hvor man får innsikt i informantenes tanker og tolkninger. Det åpne individuelle intervjuet passer godt i vår undersøkelse fordi vi undersøker et fåtall enheter i tillegg til at vi er interessert i hvordan de fortolker og legger mening i et spesielt fenomen. Ved å velge et slikt intervju vil vi avklare den enkeltes forståelse i forhold til ulike forhold (Jacobsen 2000). Vi vil utføre delvis strukturerte intervjuer som er basert på intervjuguiden vår, se vedlegg 1. Spørsmålene våre vil være standardiserte. Imidlertid vil vi være fleksible i intervjusituasjonen, slik at både vi som intervjuere og informantene kan komme med innspill på temaet.

3.2.2 Utvalget

Vi vil i denne undersøkelsen ikke være ute etter representativitet, men heller å belyse ulike perspektiver på en problemstilling. Utvalget vårt er dermed begrenset, hvor vi velger å intervju informanter som vi mener kan gi oss mest mulig informasjon vedrørende problemstillingen på bakgrunn av deres arbeidserfaringer.

Oppgavens tidsramme og ressursene vi har til rådighet setter en begrensning for hvordan vi kan gjøre et utvalg. Vi valgte dermed å intervju informanter som vi har fått kontakt med via bekjenskaper. Vi tok først kontakt med en vi kjente til som til daglig arbeider med å analysere selskaper på børs. Etter å ha forklart problemstillingen vår og vist modellene vi ville se på stilte han seg svært positiv, og ville hjelpe oss å få kontakt med en person til, som har gjort analyser av FAST. Informantene jobber til daglig i et anerkjent analysefirma, slik at informasjonen fra disse vil være svært relevante i forhold til problemstillingen. Når vi først hadde fått kontakt med informantene var de meget positivt noe som virket meget lovende for intervjuene våre.

Informantene jobber til daglig i samme firma, noe som gjør at de kan være påvirket av bedriftskultur og måten å jobbe på med å gjøre analyser. Imidlertid opplevde vi at

de jobbet veldig selvstendig slik at det ikke ga noen innvirkning på intervjuet at de jobbet i samme bedrift.

Her er en kort presentasjon av informantene:

Intervju 1: Eirik Moe, Analytiker ved ABG Sundal Collier
Siviløkonom
Konsulent, McKinsey & Company, 4 år
Analytiker, ABG Sundal Collier, 2 år
Intervjuet fant sted i et av ABG Sundal Colliers møtelokaler i Oslo

Intervju 2: Ivar Blekestad, analytiker ved AGB Sundal Collier
Siviløkonom fra BI, samt MBA-training.
Jobbet 5 år i PWC, IT selskap i 2 år, og Reitan & co i 4 år
2 års fartstid i ABG Sundal Collier
Har gjort analyser av FAST Search and Transfer.
Intervjuet fant sted i et av ABG Sundal Colliers møtelokaler i Oslo

3.2.3 Forberedelser

Før vi gikk i gang med selve intervjuene utformet vi en intervjuguide med til sammen 16 spørsmål. Første del av intervjuguiden er en generell del der vi informerer om oppgaven og vår tilnærming til temaet. Videre består denne av generelle spørsmål om intellektuell kapital og hvordan informantene jobber med tanke på dette. Den andre delen omhandler spørsmål som går dypere ”i materien” og inneholder spørsmål om synliggjøring og måling av intellektuell kapital, FAST som selskap og NFF sin rapporteringsveiledning.

Noen dager før selve intervjuene fant sted sendte vi informantene en e-post som inneholdt en prosjektbeskrivelse og en presentasjon av oss og hva vi ville undersøke. Vi delte ikke ut intervjuguiden på forhånd. Grunnen til dette er at vi ønsker at spørsmålene skal være nye for informantene slik at man oppnår en spontan respons

og ikke planlagte svar. I denne e-posten forklarte vi også hvordan vi så for oss selve intervjuet, hvor lenge det ville vare og lignende.

3.2.4 Gjennomføring av intervjuene

De to intervjuene ble gjennomført 27.06.07. Vi hadde på forhånd bestemt oss for å holde intervjuet der det var mest praktisk for informantene, de ble dermed holdt på deres arbeidsplass. Begge intervjuene varte i cirka en time. Intervjuobjektene var svært pratsomme og delte både erfaringer og tanker med oss. Det første intervjuet varte litt lenger en det andre. Dette kom nok av at vi i dette intervjuet brukte mye tid på de generelle spørsmålene, mens vi i det andre gikk snevrere inn da denne personen har jobbet med analyser av FAST.

Intervjuene ble utført ”ansikt-til-ansikt” da vi mener at dette fører til at man skaper en større nærhet og troverdighet mellom den som undersøker og informantene. Det er også enklere for begge parter å få en personlig kontakt når man sitter overfor hverandre. På denne måten får man brukt alle sansene sine, i motsetning til for eksempel et telefonintervju. På den annen side kan svarene fra informantene påvirkes av forholdet som oppstår mellom informantene og oss som intervjuere. Vi prøvde derfor fra første stund å få en god og åpen tone slik at intervjuobjektene følte seg avslappet og trygg.

Intervjuene ble tatt opp på båndopptaker. Et problem med dette er at informantene kan bli distraheret og mer forsiktig i sine utsagn. Alternativt kunne vi notert under intervjuet, men vi mener at vi med denne metoden ikke vil få med all viktig informasjon og intervjuet kan bli oppstykket.

3.3 Evaluering av innsamlet data

3.3.1 Intervjuene

Informantene virket veldig engasjerte under intervjuet og viste til flere eksempler når de svarte. Man kunne se at dette var et tema som de var interessert i og så viktigheten av. Responsen vi fikk var over våre forventninger og det var en avslappet tone mellom oss og informantene under begge intervjuene. Det virket ikke som om informantene lot seg påvirke av at intervjuene ble tatt opp på bånd.

I etterkant av intervjuene analyserte vi opptakene og skrev disse ned for å lettere kunne se likheter og ulikheter. Disse notatene finns som skjult vedlegg til oppgaven. Etter hvert som vi analyserte dataen opp mot hvordan FAST synliggjør sin intellektuelle kapital, så vi at det var behov for noen oppfølgingsspørsmål. Dette løste vi gjennom enkle spørsmål via telefon og e-post.

3.3.2 Kildegranskning

Gjennom søket i litteraturen har vi arbeidet oss gjennom en mengde av informasjon. Vi begynte med søk på internett der vi tok utgangspunkt i å søke etter begrepet ”intellektuell kapital”. Dette brukte vi på nettportaler som Google, Google scholar, bibsys, Jstore etc. I tillegg brukte vi resurssene til Universitetets biblioteket.

Videre så vi på mange artikler for å finne ut hvilke det ble referert mest til for så å søke etter disse forfatterne. Å sile ut informasjonen som er viktig og forkaste den som ikke er det har vært et krevende arbeid. Vi har tatt utgangspunkt i de teoretikerne vi kjente til på forhånd, og som er anerkjent for sin forskning på intellektuell kapital. På denne måten har vi kommet frem til den litteraturen som vi mener er mest relevant for denne oppgaven. Diskusjoner og samtaler med studenter og veiledere har også hjulpet oss i denne fasen.

3.3.3 Analyse

Analysedelen i denne oppgaven er todelt. I den første delen analyserer vi hvordan vår casebedrift, FAST, synliggjør sin intellektuelle kapital gjennom internettsider, årsrapporter, børsmeldinger osv. Vi vil bruke Norges Finansanalytikers Forening (NFF) sine retningslinjer, som er gjengitt i siste del av teorien, til å gjennomføre analysen. Den andre delen av analysen tar for seg intervjuene som ble gjort av aksjeanalytikerne og deres tanker rundt temaet.

3.4 Reliabilitet og validitet

Reliabilitet og validitet er to sentrale begreper som vurderer kvaliteten av vitenskapelige undersøkelser som denne. Et annet ord for reliabilitet er pålitelighet, og høy reliabilitet innebærer at uavhengige målinger gir tilnærmet like resultater. Høy reliabilitet sikrer at dataene har en pålitelighet som gjør dem egnet til å belyse en vitenskapelig problemstilling (Ringdal 2001). For å teste reliabilitet kan man gjøre samme undersøkelsen to ganger, eller i et intervju stille et spørsmål flere ganger (Halvorsen 1993). En undersøkelse kan påvirkes av mange tilfeldige faktorer. Hvis det er høy hyppighet av tilfeldigheter ved en undersøkelse er det en stor sjanse for at man ikke får samme resultatet hvis man gjennomfører undersøkelsen en gang til. Mange tilfeldige feil i en undersøkelse, betyr at reliabiliteten er lav (Ringdal 2001).

Begrepet validitet betyr gyldighet og dreier seg om en måler det en i utgangspunktet hadde til hensikt å måle (Ringdal 2001). I følge Halvorsen (1993) oppstår det validitetsproblem fordi man som forsker opererer på to plan samtidig. Man befinner seg på det teoretiske planet når man arbeider med å formulere en problemstilling og når man tolker resultater av den empiriske undersøkelsen, mens man er på empiriplanet under selve innsamlingen og behandlingen av data. Det ideelle er at det er samsvar mellom bruken av begreper på de to plan. Hvor godt samsvar det er kalles definisjonsmessig validitet. Problemet er å samle inn data som er relevant for den problemstillingen vi har utarbeidet (Halvorsen 1993).

Når vi i vår undersøkelse bruker artikler som datamateriale vil reliabiliteten og validiteten kunne etterprøves på en god måte. Dette er fordi at artikler som materiale

er enkelt å anskaffe, enten på Internett eller ved kjøp. Dessuten er det skriftlige tekster, noe som tilsier at andre kan etterprøve undersøkelsen/analysen, og dermed se om man oppnår samme resultater (reliabilitet) og om undersøkelsen måler det som var hensikten å måle (validitet). Ulempene med sekundære kilder som artikler og lignende er at det er andre som har samlet inn dataene. Dataen har dermed andre formål enn akkurat hva som er relevant for denne undersøkelsen. Dette har vi til dels korrigert ved å innhente informasjonen fra flere artikler og fra seriøse kilder. Vi har tatt utgangspunkt i pionerene innen tenkningen og brukt disse for å jobbe oss systematisk gjennom litteraturen. Vi har brukt anerkjente tidsskrifter som *Journal of Intellectual Capital*, *International Journal of Technology Management* m.fl, samt bøker som har vært anbefalt av veilederne.

Intervjuet vårt var åpent og utartet seg mer som en samtale mellom to parter, enn å være strukturert. Dette fører til at det kan oppstå feilkilder i forhold til reliabilitet og validitet. Under intervjuene prøvde vi å ikke være ledende i spørsmålsformuleringen, men heller lage åpne spørsmål som informantene kunne tolke på sin egen måte. Lydopptakene vil bli aktivt brukt i vår analyse og oppbevart over en tidsperiode. Dette vil styrke undersøkelsen ved at vi kan gå tilbake til spesifikke utsagn og få disse forklart eller utdypet. Vi vil på denne måten få frem informantenes meninger og da kunne unngå feiltolkninger. Vi har en avtale med intervjuobjektene om at vi kan ta kontakt hvis det er noe som er uklart, noe som vi ser på som viktig for å kunne redusere feilkilder. Før den endelige innlevering vil informantene få lese igjennom de tolkninger og svar som de har kommet med. Dette gjør vi for at vi skal unngå å feiltolke svarene.

Objektivitet omfatter *partsnøytralitet* og *intersubjektivitet*. Partsnøytralitet vil si at vitenskapen skal strebe etter å finne forhold i virkeligheten uten at forskningen blir forvrengt av partsinteresser. Intersubjektivitet er at en vitenskapelig undersøkelse vil prøve å gi sanne, intersubjektive prøvbare utsagn om sin gjenstand (Ringdal 2001). Dette vil si at vi som forskere følger anerkjente metoder og er pliktig til å dokumentere forskningen, slik at også andre skal kunne være i stand til å gjenta undersøkelsen på en tilfredsstillende måte. Et eksempel på dette er at vi har beholdt båndopptakene fra intervjuene slik at andre skal kunne etterprøve og vurdere innholdet.

4. Presentasjon av casebedrift og Analyse

Analysen i denne oppgaven vil bestå av to deler. Den første delen består av å redegjøre generelt for Fast Search & Transfer ASA samtidig som vi vil undersøke fra et eksternt ståsted hvorvidt FAST synliggjør intellektuell kapital og hvordan de gjør dette. I analysen av FAST vil vi bruke bedriftens hjemmesider og årsrapport (2006), tilgjengelig børsinformasjon, samt annen informasjon utgitt gjennom diverse medier. Vi vil i den andre delen analysere intervjuene som er gjort for å se på viktigheten av å synliggjøre intellektuell kapital med en analytikers vinkling. Vi vil til slutt lage en kort oppsummering av analysen der vi trekker frem hovedfunnene. Disse vil bli de faktorene som vi vil bruke i et diskusjonskapittel der vi også ser tilbake på tidligere litteratur og undersøkelser på temaet.

4.1 Om Fast Search & Transfer

Før vi starter på selve analysen vil vi presentere bedriften på et overordnet nivå slik at man forstår omfanget av bedriftens virksomhet og dens kompleksitet. FAST opplever store endringer 3. kvartal av 2007, noe som har påvirket analysen av oppgaven både på godt og vondt. Opplysninger lagt til grunn for analysen er ikke oppdatert etter 1. september 2007, da vi måtte sette ett punktum for å få oppgaven ferdig i tide.

Fast Search & Transfer er en av verdens ledende bedrifter på utvikling av søkemotorer. Suksessbedriften startet sin virksomhet i Norge i 1997 som et resultat av akademisk forskning og utvikling ved NTNU og har siden den gang utviklet seg til å bli en verdensomspennende organisasjon med kontorer i mer enn 20 land. Ved utgangen av 2006 var det 739 ansatte i Europa, USA og Asia. De har levert over 3500 installasjoner for velrenommerte bedrifter, og har gjennom sitt bidrag til innovasjon og utvikling vært med på å forme dagens IT-løsninger innen 80 forskjellige språk over hele verden.

4.1.2 Kundene

FAST opplyser på sin hjemmeside at kundetilfredsheten var målt til hele 98 % i 2005, noe de forklarer med at de det samme året leverte over 300 prosjekter både til estimert tid og budsjett. Dette mener de har sammenheng med at over 60 % av de ansatte er høyt utdannede ingeniører, samt at over 50 av de ansatte har doktorgrad innen de relevante områdene.

4.1.3 Finans

FAST anser seg selv som markedsleder innen utvikling av søkemotorer, og samtidig den mest inntektsbringende aktøren i markedet. De er uten gjeld og har opplevd en drift med positiv lønnsomhet for hvert eneste kvartal de siste fire årene. I tillegg til investerer de 25 % av inntektene på forskning og utvikling. De har opplevd en inntektsøkning på over 50 % for hvert år de siste 4 årene og omsatte i 2006 for over 160 millioner USD.

4.1.4 Allianser og datterselskaper

Bedriften har et stort nettverk av partnere nettopp for å kunne levere bedre totalløsninger for sine produkter. Med over 90 systemintegratorer og totalpakkeleverandører på allianselisten kan de lettere selge sine produkter til kunder ved å minimere kundens risiko tilknyttet implementering av nye løsninger. FAST har også i 2006 forsterket salgsapparatet ytterligere gjennom investeringer i datterselskaper. Dette har resultert i en økning av antall ansatte på 257 fra 2005. FAST har gjort flere oppkjøp av bedrifter de siste årene, og har ved utgangen av 2006 følgende selskaper i sin portefølje, se figur 8 (Årsrapport 2006).

Fast Search & Transfer Konsern

| <i>Datterselskaper</i> | <i>Land/kjøpsår</i> | <i>Eierandel</i> |
|--|---------------------|------------------|
| Fast Search & Transfer International AS | Norge, 1998 | 100% |
| Fast Search & Transfer Ltd. | Storbritania, 2000 | 100% |
| Fast Search UK Ltd. | Storbritania, 2000 | 100% |
| Fast Search & Transfer Deutschland GmbH | Tyskland, 2001 | 100% |
| Fast Search & Transfer Japan Co. Ltd. | Japan, 2001 | 100% |
| Fast Search & Transfer Australia PTY Ltd. | Australia, 2004 | 100% |
| Fast Search & Transfer France SAS | Frankrike, 2005 | 100% |
| Fast Search UK do Brazil S.A. | Brasil, 2005 | 99% |
| Fast Search & Transfer Hong Kong Limited | Hong Kong, 2006 | 100% |
| Fast Search & Transfer Korea YuhanHoesa | Sør Korea, 2006 | 100% |
| Opticom ASA | Norge, 2006 | 100% |
| Kopek AS | Norge, 2006 | 100% |
| ETL Experts AS | Norge, 2006 | 100% |
| Pkatefood Ltd. | Storbritania, 2006 | 100% |
| <i>Datterselskaper eid gjennom datterselskaper</i> | | |
| Fast Holding, N.A. Inc. | USA, 1998 | 100% |
| Fast Search & Transfer, Inc. | USA, 1998 | 100% |
| Fast Search, Inc. | USA, 1999 | 100% |
| Fast International AS | Norge, 2004 | 100% |
| Fast Search AS | Norge, 2005 | 100% |
| Thin Film OldCo ASA | Norge, 2006 | 100% |

Figur 8, Oversikt datterselskaper FAST

4.1.5 Historie markedspris

FAST ble i juni 2001 listet på Oslo børs og har siden den gang vært en populær aksje både for interessenter og spekulanter. Med en utgangsverdi på 0,40 kr pr. aksje har aksjekursen siden den gang variert fra under 9- til over 20 kr pr. aksje. En oversikt (se diagram under) fra det siste året viser FASTs utviklinger i markedsprisen.



(www.oslobors.no 06.08.08)

FAST sin aksjekapital består av totalt 335 464 409 aksjer, så svingningene gir store utslag for verdien av selskapet. Mye av årsaken til svingningene kan forklares med markedet de opererer i, og oppfattes ikke som unormale for en ledende kunnskapsbedrift i IT-industrien. FAST har også opplevd en enorm omsetningsvekst på disse årene, og videre estimater for kommende år har kanskje vært vanskelige å tro på.

4.2 Ekstern analyse av FAST

Til grunn for den videre analysen av FAST vil vi bruke NFF's modell for rapportering av tilleggsinformasjon om verdiskapning. Vi vil følge denne modellen i sine seks trinn: marked/eksterne forhold, selskapets strategi, relasjons og kundekapital, humankapital, strukturkapital og innovasjonskapital. Disse elementene er beskrevet i teorikapitlet. Eksterne forhold og selskapets strategi ligger litt utenfor det som menes med intellektuell kapital, men vi tar det kort med her for å få en helhetlig analyse av FAST.

4.2.1 Markedet og eksterne forhold

For å kartlegge markedet og de eksterne forholdene til FAST har vi tatt utgangspunkt i FAST sin egen årsrapport, ABG Sundal Colliers analyse og Oslo børs. Vi har ikke kontaktet aktører i verdikjeden direkte, men tatt ut de viktigste faktorene vi klarte å kartlegge fra våre kilder.

I følge ABG Sundal Colliers rapport av 24. mai 2007 har FAST inntatt en ledende rolle innen intranetsøk. De går over mot andre softwaredomener som Business Intelligence, Datawarehousing og Compliance. De er i et markedssegment som har en massiv økning og FAST har vist seg å være et ledende selskap innen dette. Også utviklingen i dette markedet ser i følge ABG Sundal Colliers rapport positiv ut, og man forventer at dette vil ekspandere i flere retninger i tiden fremover.

Når det gjelder salg fulgte FAST muligheten som ble skapt av endringer i markedet og øker derfor sin salgsstyrke, utvider sine distribusjonspartnerskap og fokuserer på viktige vertikale løsninger. For å utvide sitt marked og vinne markedsandeler mer enn doblet FAST antall egne selgere på verdensbasis og har nå egne selgere i over 30 land. De har også nye kanaler i andre geografiske områder som Russland og Øst-Europa. Dette har de gjort ved å pleie eksisterende partnerskap samtidig som de har funnet nye partnere som vil være med på veksten i behovet for søkeløsninger.

Bransjen har tildelt flere priser til FAST, både for tekniske og forretningsmessige resultater.

Finansiell markedsrisiko

Markedsrisikoer for FAST vil for eksempel være endringer i valutakurser, renter og aksjepriser. Dette vil kunne påvirke konsernets eiendeler, gjeld og fremtidig kontantstrøm. Ledelsen i FAST påpeker i årsrapporten for 2006 at de ikke er eksponert for markedsrisiko foruten markedsrisiko knyttet til den normale driften. Selskapet hevder også at ledelsen overvåker og vurderer denne risikoen fortløpende slik at den forholder seg på et akseptabelt nivå.

FAST selger alle sine varer og tjenester på kreditt. Flere av kundene som handler med FAST har lengre kredittid enn 12 måneder. Dette fører til at FAST innehar en risiko i forhold til kundenes betalingsevne. Ledelsen i FAST sier at de gjennomfører regelmessige undersøkelser med hensyn på kreditten til kundene og FAST har historisk sett hatt lave tap på sine fordringer. På den annen side har selskapet ikke noen finansielle instrumenter som kan begrense denne kredittrisikoen. Per 31. desember 2006 hadde FAST avsatt USD 4,4 millioner til tap på fordringer.

Siden hoveddelen av FASTs inntekter er nominert i USD, mens det meste av kostnadene er i NOK vil de være utsatt for en risiko i forhold til kurssvingninger. Det oppstår her to typer risikoer: en transaksjonsrisiko som innebærer at valutasvingningene vil ha en negativ effekt på verdien av selskapets kontantstrømmer i de ulike valutaer, og en omregningsrisiko, som innebærer at det er en risiko for at kurssvingninger kan innvirke negativt på omregning av utenlandsk driftsresultat, eiendeler og gjeld til USD i konsernets regnskap. Ledelsen at de hele tiden vurderer

om de skal sikre seg mot denne valutarisikoen. Videre er FASTs kontantbeholdninger i USD, NOK og GBP. Dette gjør at de også er utsatt for endringer i rentenivået (Årsrapport 2006).

4.2.2 Strategi

FASTs mål for året 2007 er at de skal hjelpe sine kunder og partnere ved å skape nye muligheter for økte inntekter og gi dem mulighet til å realisere betydelige kostnadsbesparelser ved å løse deres virksomhetskritiske utfordringer knyttet til søk (fast.no).

FAST fikk i 2006 anerkjennelse fra bransjeanalytikere for styrken i strategien og den gode måten den ble gjennomført på. For eksempel plasserte Gartner FAST blant de ledende i sin 2006 "Information Access Magic Quadrant". De framhevet FAST sin visjon og gjennomføringsevne. FAST sier i sin årsrapport fra 2006 at det bak disse resultatene ligger en strategi som er bygd på en tro om at søketeknologi vil være sentral i fremtiden (ABG Sundal Colliers rapport 2007).

I november 2006 kjøpte FAST alle gjenværende aksjer i Platefood Ltd. Selskapet eide 19 % før dette kjøpet ble gjort. Platefood var etablert som en felles investering mellom FAST, Schibsted ASA og Sensis (Australisk selskap) for å tilby websøketjenester og annonseløsninger til medier og onlineselskaper. I følge FAST vokser markedsmulighetene for online annonseløsninger raskere enn tilgangen på søketjenester. FAST mener at de som en etablert løsningsleverandør med distribusjon, rekkevidde og fokus på medie- og underholdningskunder er best posisjonert til å dra nytte av det voksende og mer dynamiske markedet for utnyttelse av søkeløsninger.

FAST har som mål å opprettholde sitt teknologiske forsprang i forhold til konkurrentene. I 2007 vil de fortsette å investere i produkter og tjenester for å forbedre opplevelsen til brukeren. De vil fortsette å øke sin innsats innenfor kjerneforskningen. Dette vil de gjøre for å kunne opprettholde en strøm av nye produkter som vil gi dem nye forretningsmuligheter.

Styret i FAST påpeker i årsrapporten for 2006, at kjøp av egne aksjer kan være av interesse for selskapet. Dette blant annet for å øke avkastningen for deres aksjonærer. Kjøp av egne aksjer kan være fornuftig når et selskap har god egenkapital- og likviditetssituasjon og når det samtidig ikke har muligheter for å gjøre andre attraktive investeringer. Aksjemarkedet generelt oppfatter kjøp av egne aksjer som positivt da det viser at en bedrift har fokus på og vektlegger aksjonærverdiene.

Styret i FAST antar at en økende oppmerksomhet overfor Corporate Governance (eierstyrt bedriftsledelse) er fordelaktig både for bedrifter og investorer. Videre sier de at FASTs nåværende praktisering tilfredsstiller lover og regler som kommer til anvendelse og selskapet vil innføre endringer i fremtiden i tråd med utviklingen av dette feltet (Årsrapport 2006)

Verdier

FAST søker å utvikle og opprettholde aksjonærverdier. Selskapet akter å rette seg etter lover og reguleringer i de land og markeder hvor de opererer, og hevder at de har respekt for interessene til de forskjellige aktørene i selskapet. FAST forplikter seg til å holde en høy standard når det gjelder "Corporate Governance", være en god bedriftsborger og vise integritet og høy etisk standard i alle forretninger. Styret mener at den nåværende organisasjonen og styre har overvåknings- og kontrollsystemer for å sikre innsyn og kontroll over aktivitetene (fast.no)

Samfunnsansvar

Selskapet hevder at de vil gjøre alt for å sikre et sunt, sikkert og legitimt arbeidsmiljø. Dette innebærer blant annet å rette seg etter lover og reguleringer angående yrkesmessig helse, sikkerhet og miljømessig beskyttelse. I tillegg oppfordrer selskapet til og forventer lignende engasjement fra sine leverandører, partnere og kunder. Det har i følge FAST ikke vært noen skader på selskapets ansatte på arbeidsplassen og sykefraværet har vært lavt. Styret mener at selskapets aktiviteter har små innvirkninger på det eksterne miljøet (fast.no).

FAST har som mål at alle aksjonærer skal ha like rettigheter. FAST har en aksjeklasse og hver aksje har en stemme på generalforsamlinger. Alle aksjene kan omsettes fritt. Selskapet skal behandle alle aksjonærer likt med hensyn på

informasjon som er relevant i forhold til aksjeprisen. Ettersom FAST er listet på Oslo børs har de en forpliktelse til å følge de regler og betingelser som følger av dette. Selskapet vil opplyse om all relevant informasjon i forhold til pris opp mot markedet via børsens systemer og på deres nettsider (fast.no).

Bedriftskultur

FAST informerer på sin nettside at de har utviklet en VIP kultur, der VIP står for *Vision, Integrity og Passion*. Selskapet hevder at det er integrert i alle deres kontorer og alt personellet deres. Denne kulturen fanger opp selskapets forpliktelse til å støtte de ansatte og skal legges til grunn for deres fremgangsmåte når de jobber med kunder og partnere.

Vision: FAST skal stå i front på søketeknologi og vil fortsette å være det mest innovative selskapet i bransjen.

Integrity: FAST tar vare på hver eneste en av sine kunder og partnere. Vi er interessert i å bygge et stort software- selskap og vi nekter å gjøre et salg for så å gå bort fra det.

Passion: FAST sin entusiasme for søkebransjen og vår like store entusiasme for å få det til å fungere er katalysatoren for vår vinnende lidenskap.

Denne bedriftskulturen gjør, i følge FAST, dem til alt en voksende teknologisk bedrift skal være. Dynamisk, inspirerende, utviklende og spennende. På samme tid vil den hindre dem i å bli selvgode, selv om de mener de har verdens beste søketeknologi. Bedriftskulturen skal inspirere dem til enda større prestasjoner. De er bestemt på å bevare denne kulturen, noe som gir personer som begynner å jobbe hos FAST et stort ansvar (fast.no).

4.2.3 Relasjon og kundekapital

Som nevnt tidligere selger FAST alle sine produkter og tjenester på kreditt. Selv om inntektene har økt fort så har kundefordringene økt mer, spesielt i de siste tre kvartalene. Dette resulterte også i en svak kontantstrøm og investorene begynte følgelig å bli skeptisk

Etter at FAST hadde kjøpt opp Platefood solgte samarbeidsbedriftene Schibsted ASA og Sensis seg ut for å kunne fokusere på sine kjernekompetanser. I følge FAST vil Schibsted og Sensis fortsette å være nøkkelkunder for Platefood. Andre sentrale kunder som FAST har tilegnet seg de siste årene er:

2007: Computer Associates, Cathay Pacific, Dresdner Kleinwort, RailCorp, Target Corporation, Comcast, Kakau.com, Pandora TV, Nikkei, Tribune interactiv, NBC Universal, MTS, MIH web, Maktoob, Internet Group Brazil Telecoms

2006: S&P, IKEA, UN, Merck, Merrill Lynch, McGraw-Hill, Booz Allen Hamilton, Dow Chemical Company, News International, Rambler Media, Accona.com, Aller, FT publications, YouTube, Careerbuilder, Orkla media, City Search, TV Guide, The New York Times company, OESP, Corbis, Hearts (ABG Sundal Colliers rapport 2007).

Filosofien til FAST når det gjelder deres partnere er at et suksessfullt partnerskap krever felles mål for å sikre gjensidig suksess. Partnerne sørger for å utvikle og levere totale løsninger, og deres ”partner program” spiller en viktig rolle i deres suksess. Selskapet arbeider med over 90 allianse- og 30 OEM- partnere (Original Equipment Manufacturer- partnere) og har utstedt attester til over 600 utviklere i deres FAST-universitet. FAST hevder videre at kvaliteten i deres partnerskap er mye viktigere enn antall partnere. De samarbeider nå med færre og har dermed mer meningsfulle relasjoner, og vil bare inngå partnerskap hvis det er en gjensidig fordelaktig og en varig mulighet. FAST hevder at de har bygd opp en organisasjonskanal for å støtte deres partnere når de bruker selskapets teknologi, distribuerer denne eller når de integrerer deres løsninger. De har i tillegg et partnerprogram (FASTX10 Partner Program) som er bygd opp rundt OEM og alliansepartnere (fast.no)

Service og støtte

Alle løsninger som FAST leverer er støttet opp av et team som består av eksperter som hjelper til med å installere løsninger og samtidig prøver å maksimere potensialet. FAST tilbyr også service og støtte i hver fase i kundens livssyklus (fast.no).

FAST har en ”Search Business Consulting” (SBC) –avdeling som tilrettelegger for kunder som ser den strategiske verdien av søk for å omforme deres forretningsvirksomhet og trenger veiledning for å få sin visjon omgjort til en handlingsplan. SBC fokuserer på å identifisere søkedrevne muligheter som samkjører kundens søkestrategi med deres målsetninger og definerer en klar handlingsplan.

FAST Solution and Customer Service (SCS) sørger for at kundene får avanserte søkerløsninger som er designet for deres unike miljø. De sier at deres erfarne prosjektledere, ingeniører og deres nøyaktige metoder sikrer at hver løsning møter alle krav og behov effektivt og nøyaktig.

FAST Technical Support Service sikrer en kontinuerlig stabilitet i søkemiljøet. De tilbyr en kunnskapsbase, eksperthjelp for oppgraderinger og 24 timers dekning. FAST hevder på sine nettsider at de tilbyr en industriledende støtte som en integrert del av hvert produkt de leverer. De forskjellige avdelingen i FAST jobber sammen slik at man kan levere omfattende løsninger på komplekse problemer. Deres globale infrastruktur gjør at man raskt kan hjelpe kunden med deres problemstillinger. Deres mål er å minimere systemers ”dødtid”, sikre kontinuitet i bedrifter og ha høy tilgjengelighet for kundene. (fast.no).

FAST University

FAST Universitet tilbyr teknisk trening for kunder og partnere for å gi dem en dypere forståelse av deres søketeknologi. Kursene de tilbyr kan skreddersys etter spesielle ønsker og er tilgjengelig over hele verden og kan gjøres enten i FAST sine lokaler eller ute hos kunden. Ved å utdanne forretnings og teknologisk personell på FAST sin teknologi, metoder og ”best practice” hevder de at deres kunder blir bedre i stand til å støtte hele søkeprosjektet.

Investorer

FAST holder jevnlig presentasjoner for investorer og analytikere og hevder at de er interessert i at både norske og internasjonale investorer skal behandles likt. De vil også påpeke at alle har tilgang til relevant informasjon. Finansielle rapporter og publikasjoner og annen relevant informasjon blir publisert på Oslo børs og på deres hjemmeside (fast.no)

Styret legger stor vekt på relasjon og kommunikasjon med aksjonærene. De primære kanalene for kommunikasjon med aksjonærene er gjennom kvartalsrapporter, finansielle kunngjøringer og årsrapporten. FAST publiserer også andre meddelelser til aksjonærer når dette synes formålstjenelig. Generalforsamlingen gir aksjonærene anledning til å stille spørsmål til styret.

Det er essensielt for FAST å ha gode relasjoner til sine kunder og partnere. Mange av FAST sine innovasjoner oppstod i 2006 direkte fra kundebehov som ble identifisert for å støtte innovasjonene deres. Dette forteller at det er en gjensidig utnyttelse av kunnskap hos partene.

Vi ser at FAST har fokus på relasjons- og kundekapital. NFF sine retningslinjer poengterer at bedriftens relasjoner skal vise bedriftens styrke. Modellen til NFF sier også at man må fokusere på sin eksterne forbindelse som for eksempel kunder, partnere og aksjonærer. Vi har her sett at FAST har utviklet et system for å ta hensyn til dette gjennom oppfølging, læring og kommunikasjon.

4.2.4 Humankapital

FAST har i følge årsrapporten ved utgangen av 2006, 739 ansatte. Konsernet praktiserer likestilling i enhver henseende, men det er fortsatt slik at det er færre kvinner enn menn tar utdanning som er relevant for FAST. Alle fasiliteter er godt utstyrt både for menn og kvinner. Konsernet har fleksitid for alle ansatte, og mange ansatte er utstyrt med hjemmekontor (fast.no). I årsrapporten hevdes det at konsernet gjør alt som er mulig for å sikre et sunt og trygt arbeidsmiljø som er i samsvar med lovgivningen og for å opprettholde en rettferdig og rimelig ansettelsespraksis der man etterlever alle gjeldende arbeidslover.

I søken etter nye ansettelser benytter FAST internasjonale anerkjente jobbvurderingssystemer for å finne det mest riktige nivået for jobben og den faste lønnen. Stillinger hos FAST vurderes i forhold til markedet i det respektive landet.

Den ansattes oppgaver, resultater og prestasjoner bestemmer hvor han eller hun blir plassert på en lønnskala (fast.no)

FAST sier på sine nettsider at de alltid er på utkikk etter personer som har samme kvalifikasjoner som FAST selv innehar. De forventer at de som ansettes i selskapet tilpasser seg atmosfæren i selskapet og sette pris på den enorme fordelen det er å være omgitt av dedikerte eksperter. Til gjengjeld hevder de å tilby en unik mulighet til å være med i det mest visjonære, spennende og raskest voksende selskapet i verden.

På www.fast.no formidler selskapet at deres begrensede størrelse i forhold til deres ubegrensede innflytelse er det som gjør dem interessant for universitetsutdannede. De ser etter utadvendte personer som liker å jobbe sammen i team og med kunder med å utvikle og implementere nye søkeapplikasjoner for fremtiden. De hevder videre at hvis man har gode ideer så er FAST plassen for å utvikle dem.

”FAST rising star program” er et program der kunder og partnere har mulighet til å gi tilbakemeldinger til ansatte i FAST som har vist stort talent eller har vist seg å gi særdeles god service. Denne tilbakemeldingen hjelper FAST å finne fram til de personene som trenger en ekstra påskjønnelse. FAST sier på sin nettside at de er bestemt på å opprettholde denne kulturen, noe som legger et ansvar på mennesker som ansettes.

Aksjonærene i FAST har hvert år gitt styret tillatelse til å utstede en viss prosentandel av selskapets aksjer som aksjebasert avlønning til de ansatte. FAST har per i dag tre ulike aksjesparingsprogram. Formålet med en godtgjøringsplanen er i følge FAST å tiltrekke seg ansatte med den nødvendige kompetansen, samt å holde på nøkkelkompetansen. Planen skal også fremme de langsiktige forretningsmål som selskapet har (Årsrapport 2006).

Den vanlige fremgangsmåten til FAST har vært å betale en fast lønn basert på markedsnivået, mens den variable delen som er relatert til prestasjon og resultater. Selv om FAST vil belønne ekstraordinære prestasjoner med belønninger, ønsker de også å fremme en kultur der man søker å begrense fokusering på bare pengemessige

belønninger. De ønsker derfor også å legge vekt på tilfredshet med jobben og andre viktige prinsipper for godtgjørelse som ikke er knyttet til penger. I tillegg til disse ordningene gir FAST goder som helseforsikring, gruppelivsforsikring, andre personalrelaterte forsikringsytelser og andre begrensede goder i naturalia (fast.no)

FAST har et "Management- By- Objective (MBO)"- system for årlig bonus på bakgrunn av resultater. Det er styret som fastsetter størrelsen på utbetalingene og den er basert på ledelsens prestasjoner og regler som gjelder for selskapets bonusordning. Fra 2007 vektlegger det årlige bonussystemet forbedring av FAST generelt, forbedring/resultater på forretningsområde/selskapsnivå og individuelle resultater.

I 2. kvartal i 2006 var det en stor økning i nyansatte spesielt innenfor salg og forskning. Driftskostnader har økt med 72 % og dette forteller oss noe om selskapet. På den annen side skyldes disse kostnadene at man styrker salgsfunksjonen samt markedstiltak. Den største grunnen til kostnadsøkningene er at selskapet hadde behov for å bygge opp salgs og utviklingsstyrken for å ta vare på den store markedssjansen, og det faktum at mange av de nyansatte trenger 3-9 måneder for å bli produktive. Partnernettverket var heller ikke oppdatert på de siste produktene noe som var med på å heve disse kostnadene (Årsrapport 2006).

Ingen ansatte var i 2006 skadet på arbeidsplassen og sykefraværet i morselskapet var på 1,3 % sammenlignet med i 2005 da sykefraværet var på 2 %, noe som tyder på tilfredshet i jobben, samt gode arbeidsforhold og arbeidsrutiner.

Ut fra våre data kommer det frem at bedriften er opptatt av ta vare på og videreutvikle den kunnskapen som de ansatte innehar. FAST prøver igjennom incentiver å motivere de ansatte til innovasjon og videreutvikling, samt at de vil prøve å skape en kultur der det ikke bare inngår pengebonuser, men også en tilfredshet med å jobbe i selskapet. Alle disse faktorene er beskrevet i NFF sine retningslinjer som viktige i forhold til å rapportere, beholde og videreutvikle humankapitalen.

4.2.5 Strukturkapital

FAST Enterprise Search Platform (FAST ESP™) er en teknologi som forbedrer innsamling, indeksering og presentasjon av informasjon fra internett, samt fra selskapenes interne og eksterne informasjonskilder. FAST er blitt en av de ledende leverandørene av søketjenester og informasjonsinnhenting. Selskapets portefølje av løsninger basert på FAST ESP gir en komplett løsning for informasjonsinnhenting som er ideell i stadig flere vertikale markeder og applikasjoner, inkludert e-handel og internettportaler, finanstjenester, offentlig virksomhet, medier og publisering samt telekommunikasjon (fast.no)

Strukturkapital er i følge NFF den ”nedfelte kompetansen” i bedriften. Det vil si det som blir igjen når de ansatte er gått hjem. Dette kan være rutiner, prosesser, databaser, varemerker, patenter og systemer. I vår analyse er dette vanskelig å påpeke fra et eksternt ståsted. Det er derimot nærliggende å tro at siden FAST utvikler prosesser og systemer for sine kunder og partnere vil de også ha innarbeidede prosesser og systemer selv.

4.2.6 Innovasjon

På teknologisiden gjorde FAST den bransjeledende kjerneplattformen FAST ESP 5 tilgjengelig for alle i midten av mai 2006. Dette var i følge årsrapporten en viktig milepæl som gjorde at FAST styrket sitt teknologiske forsprang i forhold til konkurrerende løsninger. Det ble også gitt ut nye forbedrede versjoner av hovedløsninger.

Mange av FASTs innovasjoner oppstod i 2006 direkte fra kundebehov som ble identifisert for å støtte innovasjonene deres. FAST selv mener at andre innovasjoner kom av at selskapet forutså muligheter for å være i forkant av den teknologiske utviklingen.

FAST søker hele tiden å komme med nyvinninger og dette er sentralt i deres bransje. Selskapet må derfor legge betydelig vekt på å hele tiden utvikle nye produkter og tjenester som dekker behov hos kundemassen. Det at mange av innovasjonene til FAST kom direkte fra kundebehov fremhever dette. Det er også dette NFF påpeker som viktige faktorer for innovasjon.

4.3 Oppsummering

FAST er inne i en periode der de ansetter og utvider sin salgsstyrke, noe som har kostet mye i utviklingskostnader. Når de i tillegg har store utstående fordringer fra kundene sine skjønner man at flere blir skeptisk. På den annen side har FAST ervervet mange store kunder de senere årene. I følge deres nettside og årsrapport (2006) er de veldig fokusert på å bygge sterke relasjoner til sine kunder og samarbeidspartnere. De sier selv at mange av deres innovasjoner kommer på grunn av etterspørsel fra deres kunder, noe som viser at man har utviklet gode relasjoner. FAST har også utviklet kundestøtte, tilbakemeldingssider, "FAST University" og FAST "rising star" program for å nevne noen av tiltakene for å kunne utvikle og videreføre kontakt med kunder og partnere. FAST legger vekt på at de ansatte skal videreutvikle sine kunnskaper og legger til rette for den enkeltes utvikling. FAST "rising star" program er også tilrettelagt slik at de som yter ekstra bra skal bli identifisert og belønnet.

4.4 Intervjuene

Intervjuene med Eirik Moe og Ivar Blekestad ved ABG Sundal Collier ble gjort 27.06.07 i ABG Sundal Colliers lokaler i Oslo. Vi vil her referere til og analysere intervjuene opp mot hverandre med utgangspunkt i intervjuguiden. ABG Sundal Collier er listet på Oslo børs og er organisert i to divisjoner, salg og forskning og Corporate Finance, pluss et sentralt serviceteam. De er mer enn 200 partnere og ansatte i Oslo, Bergen, Stockholm, København, London og New York. Under deres arbeidsoppgaver gjør ABG Sundal Collier eksterne analyser av børsnoterte selskaper og deres verdi på markedet. I vår analyse vil vi legge vekt på hvordan de går fram når

de analyserer et selskap, deres forståelse av intellektuell kapital og deres syn på om det er viktig for selskaper å synliggjøre intellektuell kapital (abg.com).

De ansatte ved ABG Sundal Collier jobber ikke etter noen bestemt mal når de analyserer børsnoterte bedrifter. Det er lagt opp til at den enkelte skal bruke sine egne utarbeidede metoder som de mener fungerer (abg.com).

På spørsmål om hvordan de i ABG Sundal Collier jobber med en analyse svarer Moe:

Gitt at man kjenner industrien, og legger det til grunn, er det første jeg vanligvis gjør å forsøke å oppnå en forståelse for hvor i verdikjeden selskapet er. Hvilke "assets" er det de har, og hvilken geografisk posisjon har de på produksjonssiden, og hvor selger de produktene sine. Bare få en helt overordnet forståelse for det, før jeg går i gang med å identifisere de viktigste konkurrentene, og så gjøre en enkel sammenligning av disse. Dette for å oppnå en relativ forståelse for verdivurderingen av dette selskapet sammenlignet med konkurrentene. Slik får jeg en innsikt i hvordan aksjemarkedet priser dette selskapet med andre sammenlignbare selskaper, er det for eksempel dyrt/billig sett i forhold til de andre?

Deretter må man prøve å forstå selskapet. Hva er det dette selskapet gjør annerledes eller mer riktig enn konkurrentene som tilsier at dette skal være priset høyere enn konkurrentene? Eller hvis det er billig, hva er det de gjør feil, eller er det noe som markedet ikke har forstått siden det er priset på den måten? På grunnlag av dette får jeg en hypotese å jobbe ut ifra når jeg begynner å gå inn i dybden på selskapet. Så kan det hende at den hypotesen gir seg å være feil eller riktig, men man har da en overordnet forståelse av innholdet.

Så går man ned og identifiserer hva som er de viktigste kostnadsdriverne og inntektsdriverne i selskapet. Når man har identifisert disse forsøker jeg å forstå hvordan det vil utvikle seg i fremtiden. Da med henblikk på hvordan har det vært historisk. Jeg ser både på årlig og kvartalsrapportering for ca 3 år for se trender. Er det noen spesielle svingninger, og er de jevne over hele perioden? Man går så inn på hver enkelt driver og prøver å forstå hvordan disse vil utvikle seg videre, og det er her hele jobben ligger.

Innenfor hver verdidriver så kan det være ulike ting som både kan være industrispesifikt, som selskapet ikke har noe kontroll på, og det kan være selskapsspesifikt. Med de selskapsspesifikke tingene så forsøker man å forstå selskapet, er det noe de gjør som er bedre/dårligere enn hva konkurrentene gjør? Eller hva gjør andre sammenlignbare selskaper andre industrier? En del av betraktningene der går jo på akkurat det dere nevner som ligger innenfor intellektuell kapital.

Det går på en måte på å forstå at det i alle industrier, er noen drivere som er overordnet viktigere både på inntektssiden og kostnadssiden. Det er de man skal fokusere på og alt annet er av mindre betydning, og bare støy i det totale bildet. Så hele jobben er nesten bare å gjøre ting så enkelt som mulig, uten å overforenkle for mye. Hvis du identifiserer feil drivere, eller kanskje bare har med halvparten av de viktige driverne, da blir det "disaster". Du må få med de driverne som dekker 80 % av det som du mener er inntekts/kostnadsbildet, så kan du dekke inn de siste 20 % med å gjøre litt mindre arbeid.

Det jeg gjør for å forstå industrien da er å lese industrirapporter og søke på internett, snakke med interesseorganisasjoner, og med selskaper i hele verdikjeden. Man må se på leverandører helt ned på råvaresiden for at man skal få en forståelse for hvordan hele verdikjeden fungerer, selv om det bare er ett selskap du tar for deg.

Vi ser at metoden som Moe bruker i sin analyse ligner mye på SWOT og Porters arbeid innenfor kartlegging av en bedrifts konkurranseomgivelser. SWOT står for Strengths, Weaknesses, Opportunities, and Threats og er mye brukt i strategisk planlegging for å se på hvordan selskapet ligger an i forhold til konkurrentene og markedet. "Porters five competitive forces" har siden 80- tallet vært et viktig verktøy for å analysere en organisasjons industristruktur i strategiske prosesser. De fem kreftene er: trussel fra nykommere, leverandørmakt, trussel fra substitutter, kundemakt/forbrukeratferd og bransjens konkurranseintensitet. Blekestad legger også vekt på disse metodene i sin forklaring på hvordan han går frem for å analysere FAST som han har fulgt siden januar 2006. I intervjuet med Blekestad spurte vi mer

spesifikt hvordan han gikk frem, og hvilke faktorer han så på når han analyserte FAST:

Jeg undersøker da hvilke muligheter det er i markedet, forsøke å svare på flere spørsmål; Hvilke produkter er det selskapet tilbyr, hva slags priser kan man ta, kan man forvente likvider, hvor mye vil det koste, har de marginpotensiale, og slike ting. Jeg ser også på hvordan ledelsen er? Er mye som en Porter da, kunder, konkurrenter, produkter og interne faktorer.

Vi spurte da om han kunne utdype hva han mente med de interne faktorene.

Det går på hva som er kjerneprodukt, og kjernemarked. Det er ikke gitt at du klarer å skape verdier i fremtiden selv om man tjener penger nå. Man ser da på; hvordan er evnen til å eksekvere, videreutvikle lederskap på produksiden, eller hvordan en skal konkurrere. Der virker jo FAST å være veldig flinke. Det kommer stadig nye applikasjoner, patenter, ny teknologi som virker å fungerer bra i markedet. Det virker som de har lykket med en god del ting. Hva slags base av kompetansesituasjon, og hvor den sitter, hvilke muligheter er det for at noen av nøkkelpersonene kan forsvinne, og litt på hvordan de klarer å omsette kompetansen. Så har man elementer i forhold til det finansielle; allokering av ressurser, og styresammensetning og slikt. Det er jo ikke noe en skriver så mye om i våre rapporter, men det er klart du tenker på det og man må jo kunne si noe om det.

Som analytiker er det om å gjøre å begrense omfanget. Det er en utfordring å få innsyn i, og tolke gjennom ekstern informasjon. Det har jo vært mye kommunikasjon om selskapet rundt de temaer som er blitt framsatt i media. Det er ikke mye, men det er blitt svart på. Og så må man prøve å tolke det. Men det blir mange momenter, og man kan ikke gå inn på hver enkelt case, men hente ut hva du mener markedet vil tro.

Når vi spurte Blekestad hvilke som var de kritiske faktorene han så på når han første gang analyserte FAST svarte han:

Det var markedsmuligheten og konkurransesituasjon. Også litt historiske momenter med tanke på veksttaket, det er vel kanskje det viktigste. Jeg oppdaget at de hadde

veldig høye kundefordringer, og ikke noen særlig positiv "cashflow" og slike ting. Jeg brukte litt tid på de tingene, og hva som var den underliggende lønnsomheten. De fakturerte mye mer i FOU (forskning og utvikling) enn de kostnadsførte, men dette var ikke den viktigste faktoren for meg, da. Den viktigste faktoren for meg var at markedet kunne bli veldig stort, og at FAST har en del ledende produkter. Jeg er positiv til produktet og markedet. Har også sett på kundefordringene og det der, og det henger jo sammen, men man vet jo aldri. Regnskapet er revidert og henger sammen matematisk.

Selv om det er lagt opp til at aksjeanalytikerne skal kunne bruke sine egne fremgangsmåter ser vi at det er relativt like faktorer som sees på. Vi ser at de viktigste faktorene de ser på er hvordan markedet er i forhold til det selskapet som analyseres, hvordan de posisjonerer seg, ledelsen deres, kostnads- og inntektsdrivere samt hvordan de interne faktorene spiller inn. Blekestad nevner interne faktorer som kjerneproduktet, kjernemarkedet, selskapets kompetanse innad og finansielle forhold og allokering av disse. Hvis vi tar et tilbakeblikk til teorien om intellektuell kapital ser vi at mange av disse faktorene inngår i modellene. For eksempel går selskapets kompetanse igjen i alle modellene. Det samme gjør geografisk posisjonering, ledelsen, kostnads- og inntektsdrivere, kjerneprodukt, markedsforhold, og struktur av selskapet.

Dette var akkurat det vi forventet før intervjuet og dette la et godt grunnlag for de resterende spørsmålene. Videre i intervjuet fokuserte vi på begrepet intellektuell kapital og synliggjøring av dette.

Når vi spurte Moe om hva han mente om begrepet intellektuell kapital, svarte han:

Sånn som jeg har vurdert det før, så er det bedriftens evne til å få ut verdi av de faste eiendelene de har. Det er kanskje noe av det mest overordnede slik jeg ser på det, men når jeg skal analysere disse faktorene, er det konkurrentenes syn på denne bedriften som sier meg mest. Hvordan de oppfatter om management er bra og lignende.

Man snakker med folk som er direkte eller indirekte involvert i dette selskapet og prøver å få en forståelse for deres syn på selskapet. Jeg har aldri gått ned noe detaljert på for eksempel hvordan salgsapparatet er, hvordan er innsatsen når de får leveranser, og hva leveringsdyktighet er. Slike ting blir alt for detaljert, synes jeg. Jeg prøver heller å skaffe et overordnet bild., Gjerne ved å snakke med folk som er ansatt i organisasjonen lenger ned i administrasjonen enn toppledelse. Da er du veldig avhengig av å ha et tillitsforhold for å få dem til å åpne seg. Det synes jeg er viktig for å forstå hvordan de ansatte synes det er å jobbe der, og hvordan synes konkurrentene det er å ha de som konkurrenter. Hvis de er hatet av konkurrentene, de har altfor lav profitt og lignende, er dette et meget godt tegn i mine øyne. Også hvis leverandørene synes dette er et veldig interessant selskap å jobbe sammen med, for eksempel for en teknologibedrift som oppnår synergieffekter ved å jobbe med dem. Hvorfor velger kundene denne bedriften og ikke andre? Det synes jeg er noe av det viktigste med analysen man gjør. Hvis man ikke tar med disse tingene mener jeg at da burde man gjøre noe annet enn å analysere. For å være helt ærlig tror jeg ikke folk er flinke nok generelt til det, til å gjøre akkurat disse tingene for å prøve å forstå den intellektuelle kapitalen.

Moe trekker her frem en god del faktorer som inngår i modellene våre om intellektuell kapital. Dette er faktorer som evne til å få verdi ut av eiendeler, ledelsen, konkurrentenes syn, ansattes tilfredshet, leveringsdyktighet, forholdet til leverandørene og kundeforhold.

I intervjuet med Blekestad mener han dette om intellektuell kapital:

Det er noe som ikke er håndfast. For min del så er det en eller annen patent, varemerke, noe som har en verdi, men som ikke er håndfast.

I forhold til teorien ser vi at dette er faktorer som ligger i begrepet intellektuell kapital, men på den annen side ser vi at informantene ikke går noe dypt ned i modellene. Dette kan komme av at de arbeider under tidspress og at modellene vi tar utgangspunkt i er ganske omfattende. Det vil derfor ikke bestandig være tid for en analytiker å gå i dybden på slike modeller, men det fremkommer her at de bruker lignende parametere for å få et overordnet bilde av hvordan dette fungerer.

Vi la til litt teori og ga dem en enkel ligning som flere teoretikere har brukt for å beskrive markedsverdien av et selskap. Markedsverdi = bokført verdi + intellektuell kapital. Ligningen er svært forenklet og vi brukte denne for å få informantene til å se intellektuell fra sitt ståsted som analytikere av bedrifters markedsverdi. Moe svarer at:

Vi tenker jo som analytikere, så man tenker jo veldig annerledes enn at markedsverdi er bokført verdi pluss intellektuell kapital. Ser vi på aksjekursen så kan den jo være enten over eller under bokført verdi. Den intellektuelle kapitalen sier noe om evnen til å skape kontantstrøm. Jeg tror ligningen blir for enkel da, for det ligger mye ting på "assets" -siden som er veldig viktig å ha på plass for å skape verdier, men den intellektuelle kapitalen er utrolig viktig for å få mest mulig "asset". Det er jo dette det hele tiden handler om, å være kostnadsleder, å klare å skape de beste produktene. Hvordan man definerer det er litt sånn vanskelig å si, men det er to mulige angrepsmåter å se på samme ting. Enten at man bare ser på hva verdien av fremtidig kontantstrøm, eller at du velger å si at det er bokført verdi pluss intellektuell kapital. Og den intellektuelle kapitalen, måten du setter en pris på den er ved å se hvor mye penger bedriften klarer å tjene i all mulig fremtid, tror jeg. Den intellektuelle kapitalen er ekstremt viktig å ha begrep på for å forstå hva selskapet klarer å generere av fremtidig cashflow.

Vi ser at ligningen hentet fra teorikapitlet skaper forskjellige syn på temaet. Som flere av teoretikerne påpeker er det mange faktorer som inngår når man skal angi en verdi på selskapet. Moe trekker frem fremtidig kontantstrøm som en viktig faktor, men at intellektuell kapital også er meget sentralt.

Vi legger så til grunn NFF's forslag til rapportering av intellektuell kapital og spør informantene om hvordan de ser på viktigheten av at selskaper synliggjør sin intellektuelle kapital og om de tror at det er noen som har mer nytte av et slikt system enn andre.

Blekestads reaksjon til NFF's forslag til rapportering er at:

En analytiker bryter det ikke ned slik de har gjort det her, men det kommer inn i argumentasjonen for hvorfor du skal klare å holde en veksttakt med konkurrentene, og slike ting. Er forklaringsvariabelen at du har et bra nettverk, bra management som hele tiden klarer å se nye muligheter, eller om de har noen spesielle patenter, om det er noen vits å ha patenter, og eventuelt hvor enkelt er det å kopiere produktet deres.

For andre som skal sette seg inn i selskapet så kan det hende at det gir dem "value". For den vanlige regnskapsbruker, for eksempel bank eller hva det måtte være, vil det være formålsrettet. Ser også potensialet til å bruke det internt slik at alle ansatte og sekretærer forstår virksomheten bedre.

På spørsmål om et rapporteringssystem hadde vært til hjelp var Blekestad ikke sikker og var heller ikke sikker på om han ville benyttet seg av en slik rapport.

Jeg har ikke noe tro på det. FAST har jo lite håndfast og sliter jo med rapporteringen i dag. Utfordringen er jo å lage det slik at man ikke avslører sine direkte konkurransestrategier, men likevel synliggjøre at det er mer enn bare bokført verdi. Jeg er veldig skeptisk. Det kommer ikke noe ekstra i forhold til hvordan jeg jobber. Kanskje man som analytiker får noe mer informasjon "gratis", men man må jo uansett sjekke det opp. Det kunne jo vært interessant og se hvordan selskapet selv mener de er posisjonert da. Det hadde jo vært litt artig.

Vi ser at Moe mener at et rapporteringssystem er mest nyttig for den interne virksomheten, men at det også kan være viktig å synliggjøre dette for investorer.

Det er viktig at investorer skjønner at greit, disse har i hvert fall forstått viktigheten av å gjøre og analysere det, og gjort noe med det. Man vil jo alltid ha i bakhodet at det er en subjektiv vurdering fra selskapet sin side, det er jo en av vanskelighetene med det. Alle bedrifter er så forskjellige fra industri til industri, så det vil være vanskelig å lage et slik rammeverk som fungerer på tvers av selskaper og industri. Bare på tvers av selskap innen en industri er jo vanskelig nok, for at bedriftskulturen er så ekstremt forskjellig fra selskap til selskap. Det som fungerer bra i ett selskap, kan funke utrolig dårlig i et annet selskap.

Jeg tror at den største nytteverdien av det er for internt bruk i selskapet, for å få de ansatte til å fokusere på de tingene som er med på å være verdiskapende for selskapet over tid. Tror det er større nytteverdi for de som jobber i et selskap, enn det er for analytikere.

Man identifiserer slike faktorer veldig fort når man gjør en analyse, hva er det man ser på som viktige drivere av verdi og kostnadene i selskap, og så forsøker man å gjøre en analyse på hvordan selskapene håndterer disse driverne på ulike måter. Slik får man jo en forståelse av den intellektuelle kapitalen.

Hvis selskapene hadde satt opp en sånn balanse (som i NFF's rapporteringssystem) kunne man kanskje lettere identifisere, eller at man ville blitt mer farget av hva selskapet selv mente. På samme måte som den vanlige balansesiden, så blir man farget av hva selskapet mener, at man kanskje kunne blitt litt drevet av hva selskapet selv mente om IK- siden. Jeg tror verdien er størst for selskapet selv.

For aksjonærer vil det være en "nice to know"- sak. Det er ikke noe "dealbreaker" for å si det slik, at dette vil revolusjonere analytikerens syn på selskaper. Det har jeg veldig lite tro på. Det er heller en kjekk ting å se på, i hvert fall se at selskapet selv fokuserer på det, det er positivt i seg selv.

Intellektuell kapital er kanskje et mål på hvor viktig det er for selskapet at de ser hvor mye verdier de har i forhold til den bokførte kapitalen. For jo større differanse, jo større blir viktigheten for dem å ha et slikt system kanskje. Det er bare en hypotese.

Vi ser at begge informantene er skeptisk til NFF's rapporteringssystem og bruken av denne. Blekestad påpeker at han som analytikere ikke legger opp analysen på denne måten, men at punktene kommer inn i hans argumentasjon for hvordan et selskap skal kunne vokse i forhold til andre selskaper i bransjen. Det fremkommer her at han heller ikke har tro på at et slikt dokument var noe han ville brukt og sier at utfordringen vil ligge i å lage det slik at man ikke avslører sine konkurransefordeler. Moe mener at man må påpeke at en slik rapport er en subjektiv vurdering fra selskapets side, og at det er viktig at dette ikke "farger" andres syn på bedriften. Han sier også at han tror at det vil være vanskelig å lage et system som passer for alle

industrier og selskaper da alle er ulike. På den annen side mener Blekestad at andre kan dra nytte av et slikt system. Dette er også i samsvar med det Moe mener om at et slikt system er best egnet for interne forhold. Vi ser at informantene mener at å innarbeide et slikt system vil kunne få de ansatte til å fokusere på de verdiskapende elementene i bedriften. Blekestad mener også at det kan være formålsrettet for bank og aksjonærer, mens Moe mener dette er bare "nice to know" for aksjonærer, og at dette ikke vil være noe revolusjonerende. Han legger til at det kan virke positivt at et selskap viser utad at de faktisk jobber med slike prosesser.

Vi går deretter inn i modellen og spør om temaet humankapital og om hva Blekestad tenker om å måle kompetansen til ledelsen og de ansatte.

Ledelsen er veldig viktig. Kan man på en eller annen måte få rapportert hvor bra ledelsen er så er jo det interessant. Man kan jo for eksempel måle i hvilken grad de liker sjefen eller ikke. Det er ikke dermed sagt at han er den beste til å drive virksomheten hvis han får høy score, men hvordan de ansatte trives og kompetansen i firmaet og slike ting kan være av interesse, spesielt med et konkurranseutgangspunkt. Jeg spør dem hvor mange doktorgrader de har og tar dette med noen ganger i rapporten. Virker som FAST har den kompetansen de trenger, men jeg sjekker ikke dette hvert kvartal.

Vi spør så videre om hvilke kategorier Blekestad mener er de viktigste kategoriene i NFF's modell når det gjelder FAST.

Det er jo "peoples buisness" som gjelder her. Uansett hvor bra produkt du har, har du dårlig management så er det ikke sikkert du får til noe særlig. Men med et bra management kan en komme ganske langt med et gjennomsnittlig produkt, så jeg vil nok si at humankapitalen er den viktigste.

Blekestad mener at det ville vært interessant å kunne måle hvordan ledelsen gjorde det og om de var godt likt innad i bedriften. Vi ser at han synes at det vil være interessant å se på ansattes trivsel og deres kompetanse, noe han selv spør og ser på i sine analyser. Som en del av ledelse av kunnskapsbedrifter og intellektuell kapital er ledelsen veldig viktig. Det å kunne måle ledelsens og de ansattes tilfredshet og

måloppnåelse blir derfor viktig. Her ser vi at Blekestads synspunkter samsvarer med teorien som vi har gjennomgått omkring kunnskap og ledelse.

Videre i intervjuet var vi interessert i om den intellektuelle kapitalen faktisk synliggjøres blant norske selskaper i dag. Siden begge informantene har lang arbeidserfaring med å analysere selskaper, og teorien hevder at mange selskaper i dagens markeder anvender et slikt rapporteringssystem, regnet vi med at Moe og Blekestad hadde kjennskap til en slik rapportering. Svaret vi fikk var at ingen av dem hadde sett at bedrifter hadde gitt ut et eget dokument som viste til den intellektuelle kapitalen i selskapet.

Blekestad svarte på spørsmålet om han hadde sett et lignende rapporteringssystem på denne måten:

Nei, men jeg har sett noen plukke frem grad av "satisfaction" blant kundene, men det er jo bare positivt.

Han legger til:

Hvem er det som skal revidere det her da?

Moe har også synspunkter på dette:

I den grad de synliggjør det så er det bare for å skryte av at de har en bra arbeidsstokk og vi har så mange patenter og slikt, eller at de er kostnadsledere. Man prøver jo å synliggjøre det, men man gjør det kanskje gjennom å vise resultater framfor å gå på det direkte. Jeg tror selskapene er veldig opptatt av det, men kanskje mer på en indirekte måte. Grunnen til at de ikke forklarer hvorfor er kanskje fordi de føler at de gir bort konkurransefortrinn.

Som en oppfølging til forrige spørsmål spør vi avslutningsvis Moe om han trur at en mer synliggjøring av intellektuell kapital og rapportssystemer for dette vil gjøre at flere vil bruke det i fremtiden.

Ja, helt klart. Det tar lang tid. Personlig ser jeg absolutt fordelene med å gjøre det, men det er som jeg sa mest internt.

4.5 Oppsummering

I denne delen har vi sett på intellektuell kapital og synliggjøring av denne fra en analytikers ståsted. Underveis i analysen av intervjuet har vi kort gjennomgått hovedpoengene. Det som fremkommer av intervjuene er at Blekestad og Moe i sitt daglige arbeid faktisk er inne på mange av faktorene som går igjen i våre modeller og i NFF's retningslinjer for rapportering av intellektuell kapital, men de går ikke inn på detaljnivåene i sitt arbeid. Begge informantene mente at de ikke ville bygge sine analyser på et slikt system da dette ble for subjektivt fra selskapets side. De satte også et spørsmålstejn med hvem som skulle revidere dette. Både Moe og Blekestad mente derimot at dette kunne være et ideelt system for intern bruk og at både ledelsen og de ansatte ville dra nytte av dette i fremtidig verdiskapning. Siden mye av teorien vi har gått gjennom har vist til selskaper som har tatt i bruk rapporter for å synliggjøre sin intellektuelle kapital, så var det litt overraskende at ingen av informantene hadde sett en slik rapport i sitt arbeid. De mente derimot at i den grad de hadde sett noe som kunne ligne på dette, så var det skryt fra bedriftens side. Denne analysen, i tillegg til analysen vi har gjort om hvorvidt FAST synliggjør sin intellektuelle kapital, vil være utgangspunkt for diskusjonen i neste kapittel.

5 Diskusjon

Diskusjonen i dette kapitelet er en sammenfatning og videreføring av de to delene i analysen. Vi vil her diskutere en del faktorer som kom frem gjennom vår analyse og som er interessante for vår problemstilling. Intervjuene og analysen av FAST vil anvendes som utgangspunkt og vil diskuteres opp mot teoretiske perspektiver og tidligere forskning innen intellektuell kapital.

5.1 FASTs rapportering

Det viser seg i analysen at FAST ikke har noe bevisst opplegg for å synliggjøre sin intellektuelle kapital. Derimot får man gjennom årsrapporter, internettsider etc. en pekepinn på noe av deres intellektuelle kapital. Det må imidlertid påpekes at disse dataene ikke er partsnøytrale, men et utstillingsvindu for bedriften FAST. Intervjuene med Moe og Blekestad ved ABG Sundal Collier avdekket at de ikke hadde sett et rapporteringssystem for intellektuell kapital i deres arbeid. Dette er interessant med tanke på all oppmerksomhet som oppskriften intellektuell kapital har fått.

Gjennom analysen har vi bevisst påpekt og trukket frem de mest aktuelle punktene vi fant tilgjengelig om FAST, da med fokus på NFFs anbefalte retningslinjer for rapportering. Vi fant informasjon om de fleste punktene gjennom de kildene vi hadde tilgjengelig, men oppdaget at FAST sine egne rapporter ikke var tilstrekkelig. De informerer tilfredsstillende gjennom årsrapporten (2006) om interne endringer som har funnet sted det siste året, men da for å forklare et høyt kostnadshopp i foretaket. Vi vil videre se på punktene fra NFF sin teoretiske modell og vektlegge rapporteringen av tilleggsinformasjon om verdiskapning. Disse vil vi diskutere mot den informasjon vi klarte å finne frem til i analysen.

I årsrapporten vektlegger FAST sine relasjoner med partnere, kunder og leverandører, noe de også fokuserer på via sine hjemmesider. Spesielt lister de opp partnere som kjøper ufullstendige produkter fra FAST, og videreutvikler og ”spisser” disse til videre kunder. Eksempler er VARs (Value Added Resellers) og OEMs (Original

Equipment Manufacturer) som kjøper plattformløsninger som de videreutvikler og selger videre til sine kunder igjen. Denne type salg er enklere og mindre risikofylt, da de ikke har direkte ansvar overfor sluttbrukeren og dens behov.

Retningslinjene til NFF påpeker at bedriftens relasjoner utad skal vise styrken som finnes i selskapet. NFF sier at ved å skape gode relasjoner til sine kunder, partnere og aksjonærer vil man kunne skape konkurransefortrinn. I vår analyse fant vi ut at FAST har utviklet systemer for å ta hensyn til dette gjennom oppfølging fra eksperter, opplæring av kunder, og gjennom å etablere felles mål og ha god kommunikasjon med sine samarbeidspartnere.

Humankapitalen kan kanskje sees på som den viktigste delen av intellektuell kapital hos FAST. Selskapet er som vi definerte i teorien en kunnskapsbedrift og har sine viktigste eiendeler i de som jobber der. Dette påpekes også gjennom intervjuet med Blekestad som mener at de ansatte er bedriftens viktigste ressurs. FAST viser gjennom sin internettside og årsrapport (2006) at de legger til rette for at de skal kunne rekruttere de best kvalifiserte personene, samtidig som de skal holde på dem. Selskapet sier at de gjør alt som er mulig for å skape et sunt og trygt arbeidsmiljø, samtidig som de legger til rette for en fleksibel arbeidsplass med fleksitid og hjemmekontor for de som måtte ønske dette. FAST poengterer også at de setter krav til sine ansatte og premierer personer som gjør en ekstra god innsats. Dette gjør de gjennom "FAST rising star programmet".

På fast.no kommer det frem at selskapet vektlegger innovasjon og at de hele tiden søker etter å komme med nyvinninger. Dette anser de som sentralt for å kunne være markedsledere i sin bransje. De nevner også at mange av deres innovasjoner kommer direkte fra kundenes behov. I tillegg sier de i sin visjon at de skal ligge i front på søketeknologi og fortsette å være det mest innovative selskapet i bransjen. NFF påpeker også at bedrifter hele tiden må være på søken etter nyvinninger for nye kunder eller etter behov fra eksisterende. NFF nevner videre at innovasjon ikke trenger å være nyvinninger, men kan også være å tilpasse produkter og tjenester til behovet hos sine kunder. Dette ser vi i analysen at FAST gjør ved å ha kontinuerlig kommunikasjon, opplæring og service til sine kunder.

Strukturkapital er den delen av NFF sin rapport som vi fant minst om i analysen. NFF sier i sine retningslinjer at dette kan være rutiner, prosesser, databaser, varemerker, patenter og systemer. I vår analyse var det derimot vanskelig å finne frem til hvordan strukturkapitalen var i selskapet. Vi antok derimot at siden FAST utvikler prosesser og systemer for sine kunder og partnere vil de også ha innarbeidede prosesser og systemer selv. Dette vil si at de selv ikke synliggjør mye av strukturkapitalen eksternt, noe som kan ha bakgrunn i at de ikke vil vise sine konkurransefordeler.

5.2 Rapporteringens nytteverdi

Vi har tidligere påpekt at rapportering og synliggjøring av intellektuell kapital er for å vise sitt potensial for omgivelsene og interessentene. Det kan være alt fra aksjonærer, leverandører, kunder osv. og sist men ikke minst finansinstitusjoner bedriften er avhengige av. Banker vurderer for eksempel risiko ved lånebetingelser. For en børsnotert bedrift vil samme risikovurderingen ligge til grunn for hvilken pris og avkastning man kan forvente av bedriften (aksjen). En hovedmålsetning for å synliggjøre de u håndgripelige eiendelene vil da være å øke gjennomsiktigheten til finansmarkedet. Dette for å gi lavere kapitalkostnader, og dermed høyere markeds kapitalisering. Dette er ikke i direkte samsvar med våre funn i intervjuene med aksjeanalytikerne, da Moe og Blekestad mente en slik rapport ville ha begrenset verdi i forhold til selve verdsettingsprosessen. De mente derimot at en slik rapport vil kunne være til nytte for andre interessenter som skal sette seg inn i selskapet og kunne være et nyttig tillegg til et vanlig regnskap (Roos m.fl. 2005).

Implementering av et rapporteringssystem vil ha et internstyringselement, som kan gi store fordeler med tanke på ansattes og interessenters tillit til bedriften. Foretakets langsiktige visjoner og strategier vil da være bedre forankret i organisasjonen, og kommuniseres ut fra et langsiktig perspektiv (Roos m.fl. 2005). Dette underbygges også av intervjuene gjennom Moe som sier:

Jeg tror at den største nytteverdien av det er for internt bruk i selskapet, for å få de ansatte til å fokusere på de tingene som er med på å være verdiskapende for selskapet

over tid. Tror det er større nytteverdi for de som jobber i et selskap, enn det er for analytikere.

Et vesentlig punkt som kom frem under intervjuene var hvor vidt eksterne aktører var interessert i å lese en slik rapport. Moe mente som nevnt at et slikt rapporteringssystem var mest verdidrivende for internstyring, og ikke nødvendigvis for aksjonærer og potensielle kjøpere. Blekestad på sin side anså slik tilleggs informasjon som "nice to know", da fordi han mest sannsynlig ville fremskaffe mye av denne informasjon i sin analyse. Disse argumentene kan kobles tilbake til troverdigheten til en slik rapport. Et essensielt spørsmål Blekestad stilte etter at vi presenterte modellen var hvem som i så fall skulle revidere disse rapportene. Det er ikke i noen av de presenterte teoriene foreslått noen form for revidering av slike rapporter, men heller argumentert for at uriktig informasjon og feilaktig rapportering vil kunne avsløres gjennom finansrapporten. Over tid vil også rapporteringen avsløre seg selv hvis man forsøker å manipulere målingene og resultatene. Slik vi ser det er det en klar mulighet for å manipulere informasjon i en ekstern rapport av intellektuell kapital, slik at bare den positive informasjon presenteres.

En slik rapport vil i stor grad basere seg på bedriftens fremtidsprognoser for markedet og omgivelsene. Ledelsen prognostiserer og anslår det fremtidige markedet for å vise eksisterende og potensielle investorer verdipotensialet i foretaket. Det knyttes ansvarsrisiko til presentasjon av fremtidsrettet informasjon som ikke kan bekreftes. Dette kan påvirke ledernes vilje til å presentere informasjon om u håndgripelige eiendeler. Man innskrenker også bedriftslederens spillerom og gir økte forventninger som kan være vanskelige å leve opp til (Roos m.fl 2005).

Rapportering av tilleggsinformasjon om verdiskaping kan også føre til skjevheter i informasjonsflyten for aksjonærene (Marr m.fl. 2003). De mener at mindre aksjonærer kan oppleve at de ikke har lik tilgang på informasjon som større og viktige aksjonærer har, og som kanskje hyppigere har møter og kommunikasjon med selskapet. Dette informasjonsgapet om den intellektuelle kapitalen kan også tenkes å være størst innen kunnskapsbaserte industrier, slik som FAST opererer i. På en annen side kan dette være ytterligere ett argument for at bedriften skal innføre ett rapporteringssystem, nettopp for å jevne ut informasjonsgapet for selskapet. På denne måten kan de best mulig ivareta alle investorer uavhengig av størrelse, samt

informere potensielle kjøpere i markedet om de u håndgripelige eiendelene på en bedre og homogen måte.

Bedriften blir spurt gjennom NFF sine rettingslinjer om å synliggjøre sin strategi for muligheter og trusler i markedet de opererer i på en subjektiv og redelig måte. Det er da tenkelig at bedriften får utfordringer i å både virke optimistisk og troverdig overfor eierne, men samtidig ikke avsløre for mye av forretningsoppskriften som konkurrerende interessenter kan benytte seg av. Hvor sensitiv informasjon man tar med i en slik rapport må avveies både i forhold til hvor kompleks industrien er, samt hvilken posisjon foretaket anses å ha innen industrien. Dette kan sees i sammenheng med debatten om hvor vidt *”det er mulig å måle og vurdere intellektuell kapital på en konsekvent måte på tvers av alle selskaper, bransjer og land som kan analyseres og rapporteres på en objektiv måte”* (Roos m.fl. 2005). FAST er således en utsatt bedrift med tanke på både markedet de opererer i, og det faktum at deres virksomhet er av internasjonal art. Dette kan komplisere rapporteringen med tanke på at den må tilfredsstille interessenter over hele verden, med forskjellig sammenligningsgrunnlag og forutsetninger for å tolke rapporten.

Videre trekker Roos m.fl. (2005) frem at sammenlignet med tradisjonell regnskapsføring er IK -rapportering langt mer spekulativ, og derfor mindre hensiktsmessig for typiske bedrifter hvor store finansskandaler er en del av nyhetsbildet. Med dette mener de at informasjonen som kommer frem enten er så lite troverdig at det ikke bringer merverdi med seg, og at slik rapportering kan mistolkes og misbrukes av misfornøyde interessenter og skandalesøkende medier.

Om disse elementene har noen sammenheng med at det ikke er mange norske bedrifter som rapporterer om den intellektuelle kapitalen vet vi ikke. Men det er kjent at Norden som helhet er kommet ganske langt når det gjelder internrapportering. Arbeidet med internrapportering er kommet langt i Sverige, og i Danmark er det i dag over 100 bedrifter som rapporterer, mens i Norge er eksempler på bedrifter som har tatt i bruk rapportering Gjensidige NOR, Norsk Tipping, Kongsberg Gruppen og Statoil (Roos m.fl. 2005). Dette er eksponerte og profilerte bedrifter i det norske markedet, som alle har anvendt en eller flere av de nevnte modellene fra teori -

kapittelet. Lykkes disse med sine hensikter for internrapportering kan det tenkes at andre norske bedrifter vil slå følge.

Den manglende rapporteringen blant bedrifter i Norge kan også tenkes å ha sammenheng med at analytikerne ikke bruker denne informasjon i særlig grad. Dette argumentet underbygges også gjennom intervjuene vi gjennomførte av med aksjeanalytikerne, hvor Moe og Blekestad med hver sine perspektiv ga uttrykk for at de tvilsomt ville stole på en slik rapport, men kanskje bruke rapporten som et hjelpemiddel for å gjøre sin jobb enklere. Men de nevnte begge at de kanskje ville ta den med i vurderingen, noe som kan tolkes slik at hvis rapporteringen er troverdig og objektiv, vil den kunne påvirke analytikernes syn på virksomheten.

Intervjuene vi gjennomførte avslørte at kunnskapen blant analytikerne var gode når det kom til selve begrepet intellektuell kapital. Ingen av intervjuobjektene jobbet strategisk ut fra rammeverkene som teorien og forskningen har lagt frem når det gjelder rapportering av u håndgripelige eiendeler. Men de bruker med sitt praktiske syn på IK mange av de samme faktorene som teorien anvender. Disse er derimot mindre strukturert og kategorisert enn hva teorien tilsier. Dette kan igjen være et signal på at oppmerksomheten rundt synliggjøring av intellektuell kapital ikke er kommet så langt i Norge. På den andre siden kan det tyde på at teorien rundt temaet er for detaljert og lite anvendbar i en verdsettingsprosess.

Forskning på området avdekker imidlertid at synliggjøring av intellektuell kapital er lønnsomt. En dansk undersøkelse gjennomført i 2003 av et rådgivingselskap viste at slik rapportering av tilleggsinformasjon vil være med på å drive opp verdien for selskapet (Roos m.fl. 2005). I studien ble et utvalg med analytikere ”isolert”, for så å bli delt de inn i to grupper. De presenterte årsregnskapet for en anonymisert industribedrift, i to forskjellige eksemplarer. Den ene gruppen fikk utdelt tilleggsinformasjon bedriften hadde utarbeidet etter standardiserte retningslinjer, som viste kunnskapsberetningen. Den andre gruppen fikk den tradisjonelle rapporten for finansregnskapet uten informasjon om ikke-finansielle eiendeler og aktiviteter. De ble deretter bedt om å anslå de neste to års avkastning, samt anbefale en aksjeverdi for selskapet. Resultatet viste at den gruppen med tilleggsinformasjon ga et lavere og mer korrekt anslag for omsetningen de neste årene enn de som kun hadde tilgang på

finansiell informasjon. Konklusjon fra denne undersøkelsen belyste det faktum at synliggjøring av ikke-finansiell informasjon vil bringe en større gjennomsiktighet og trygghet/stabilitet for selskapets verdi, og at høyere inntektsvurdering med større varians ikke er like attraktivt. Gruppen som hadde fullstendig informasjon ga også en høyere anbefaling for å kjøpe aksjen, da de anslo mindre risiko tilknyttet med kjøpet.

Ledelsen i Gjensidige NOR Forsikring er et eksempel på en norsk bedrift som så nytteverdien av å innføre et kompetanseregnskap. De gjennomførte i 2002 et internstyrt prosjekt hvor de anvendte deler av samme teorigrunnlaget vi har brukt i denne oppgaven, samt retningslinjene til NFF (2002). *Formålet var å vise de usynlige verdiene i selskapet; all kunnskap, informasjon, prosesser, evner til samarbeid og til å dele kunnskap og erfaringer* (Gjensidige 2002, i Gottschalk 2003; s.195). Resultatet av prosjektet var en indeksbasert rapporteringssystem for oppfølging og utvikling. De fremhever i sin rapport at selve gjennomføringsprosessen i seg selv har gjort arbeidet med kompetanseregnskapet lønnsomt (Gottschalk 2003). Selskapet avdekket flere mangler ved deres ansattes oppfatning av merkevaren og kjerneverdiene til egen bedrift. De ville bruke verktøyet videre for å forbedre jobbtilfredsheten hos de ansatte, og på denne måten øke kundetilfredsheten (Gottschalk 2003). Eksemplet viser at de hadde gevinst i form av økt jobbtilfredshet blant de ansatte som til daglig er i kontakt med kundene, og derigjennom ville øke kundetilfredsheten.

Vi kan avslutningsvis i diskusjon si at rapporteringssystemet i seg selv nødvendigvis ikke kan bevises å være lønnsomt, men erfaringen trukket frem her kan være en indikator på at arbeidet med utforming og implementering av et slikt system vil gi lønnsomhet i form av forbedret styringssystem internt i bedriften. Dette må ses i sammenheng med hvilken organiseringsform bedriften har, og hvordan de skaper verdier.

6 Avslutning

6.1 Konklusjon

Gjennom denne oppgaven har vi redegjort og forklart mye av det teoretiske grunnlaget som er publisert om Intellektuell Kapital. Gjennom intervjuene avdekket vi at aksjeanalytikere har mye kunnskap om temaet intellektuell kapital, selv om de kanskje ikke anvender dette bevist i sitt daglige arbeid. Analysen av FAST avdekker at selskapet ikke følger noen struktur på hvordan de synliggjør de intellektuelle eiendelene eksternt. Videre viser våre funn at implementering av et rapporteringssystem for IK ikke nødvendigvis vil påvirke markedsverdien (børsverdi) i stor grad, men at det gjennom selve målings- og implementeringsfasen skaper en bedre jobbtilfredshet for de ansatte, og forbedret intern kontroll og styring.

Vi tror at det er få bedrifter som vil presentere ett fullstendig rapporteringssystem slik det er foreslått i NFF sine retningslinjer. Dette i frykt for å avsløre sensitiv informasjon om både interne og eksterne forhold. Vi mener derimot at hvis bedriften kan synliggjøre at de har et internt styringssystem for intellektuell kapital vil dette virke positivt og skape tillit i markedet. Ved å synliggjøre interne målinger av lederegenskaper, jobbtilfredshet, kunde- og leverandørtilfredshet osv., trenger man ikke nødvendigvis avsløre verken konkurransefortrinn eller annen sensitiv informasjon.

6.2 Erfaring og ettertanke

Feilkilder

En av våre informanter, Ivar Blekestad, har tidligere analysert FAST. Dette kan gjøre at informanten var farget av tidligere erfaringer med selskapet. Imidlertid kan dette også oppfattes som en styrke, i forhold til at Blekestad besitter interessant og nødvendig informasjon om vår problemstilling.

I analysearbeidet skulle vi gjerne hatt tilgang til informasjon fra leverandører, aksjonærer og andre interessenter. På denne måten kunne vi gjennomført en grundigere og mer helhetlig analyse. Det kan dermed være at vi har gått glipp av synspunkter som kan ha verdi for vår oppfatning av temaet. Likevel ser vi fortsatt på vår tilnærming med å intervjuer to aksjeanalytikere og en ekstern analyse av FAST som tilfredsstillende.

Forslag til videre forskning

Etter at vi nå har gått gjennom prosessen med å skrive denne oppgaven har det dukket opp interessante problemstillinger. For det første vil det kunne være av interesse å gjøre en dypere analyse av hva kunder, leverandører og andre interessenter mener om synliggjøring av intellektuell kapital. For det andre fremkommer det at det er noen bedrifter i Norge som har tatt i bruk tilsvarende rapporteringssystemer. Et forslag til videre forskning ville da være å analysere hvordan disse gikk frem for å implementere et slikt system, og også hvordan de styrer dette i dag. Et tredje område som vi også kom frem til var at våre informanter ikke hadde kjennskap til NFF sine retningslinjer for tilleggsinformasjon om verdiskapning. Det kunne derfor vært interessant å se på hvor kjent disse er blant større selskaper i Norge, og hvordan NFF jobber for å formidle sitt budskap. I vår oppgave måtte vi sette avgrensninger i forhold til modeller og hvilken modell vi brukte i vår analyse. Et siste forslag til videre forskning vil da være å se på de andre modellene eller tilsvarende modeller for å måle og synliggjøre intellektuell kapital.

Litteraturliste

Alteren, Gro, (2000): *Intellektuell kapital som innsatsfaktor i næringsutvikling: Utfordringer i Nord-Norge*. NORUT Samfunnsforskning AS på oppdrag fra Norges forskningsråd

Andriessen, Daniel, (2004): *Making sense of intellectual capital*, Elsevier Butterworth-Heinemann

Bontis, N., Dragonetti, N. C., Jacobsen, K. og Roos, G., (1999): *The knowlwdge toolbox: A review of the tools available to measure and manage intangible resourses*, European Management Journal, vol. 17, no. 4

Bontis, N., (1999): *Managing organizational knowledge by diagnosing intelectual capital: framing and advancing the state og the field*, International Journal of Technology management, vol. 18, Nos 5/6/7/8

Edvinsson, Leif og Malone, Michael S, (1997): *Intellectual capital. The proven way to establish your company`s real value by measuring its hidden brainpower*, Piatkus, London

Edvinsson, Leif, (1997): *Developing intellectual capital at Skandia*, Long Range Planning, vol.30, no. 3, pp. 366 til 373, Elsevier Science LTD, Great Britain.

Edvinsson, Leif, (2002): *Corporate longitude. What you need to know to navigate the knowledge economy*, Prentice Hall. Financial Times

Eriksen, T.,H., Gad,T., Martinsen, Ø., Thompson, G., (2004): *Selvledelse. Menneskelig kapital i det nye arbeidslivet*, Gyldendal Norsk Forlag AS, Oslo

Gottschalk, Petter, (2003): *Ledelse av intellektuell kapital*, Universitetsforlaget Oslo

Halvorsen, Knut (1993) *Å forske på samfunnet. En innføring i samfunnsvitenskapelig metode*. Bedriftøkonomenes forlag, Oslo.

Horibe, F., (1999): *Intellektuell kapital. Kunnskapsarbeiderne er bedriftens intellektuelle kapital. De utgjør langt flere enn IT-avdelingen, og de er lederens nye utfordring*. Egmont hjemmets bokforlag AS. Oslo

Hussi, T., (2004): *Reconfiguring knowledge management- combining intellectual capital, intangible assets and knowledge creation*, Journal of Knowledge Management, Vol. 8. no. 2

Jacobsen, D. I., (2000): *Hvordan gjennomføre undersøkelser?*, Høgskoleforlaget, Kristiansand.

Jacobsen, K. Hofman-Bang, P. og Norby, R, Jr, (2005): *The IC ratingTM model by intellectual Capital Sweden*. Journal of Intellectual Capital, Vol. 6, no. 4, pp. 570-587.

Marr, Bernard, (2005): *Perspectives on intellectual capital*, Elsevier Butterworth-Heinemann

Marr, B., Gray, D. og Neely, A. (2003): *Why do firms measure intellectual capital?*, Journal of Intellectual Capita, Vol.4 No 4, pp. 441-64

McElroy, Mark, W, (2003): *The new knowledge management*, Butterworth-Heinemann, Burlington

Mouritsen, J og Larsen, H.,T., (2005): *The 2nd wave og knowledge management: The management control of knowledge resources through intellectual capital information*. Managing Accounting Reaearch 16, pp. 371-394. www.elsevier.com/locate/mar

Nordhaug, O., (2002): *Kunnskapsledelse. Trender og utfordringer*. Universitetsforlaget. Oslo

Ringdal, Kristen (2001) *Enhet og mangfold*. Fagbokforlaget

Roos, Göran, Fernström, Lisa og Pike, Stephen, (2005): *Den verdiskapende organisasjonen – intellektuell kapital i praksis*. Fagbokforlaget, Bergen.

Rumizen, M.,C., Sandvik, E., Rafn, C.,H. og Berg, T.,A., (2003): *Praktisk veiledning. Knowledge management.*, Mindstep., Oslo

Sandervik, Arne og Skalstad Erik, (2001): *Humankapital og kompetanseøkonomi*, kommuneforlaget AS, Oslo

Stewart, Thomas, A, (1998): *Intellectual Capital. The new wealth of organizations*, Nicholas Brealey Publishing, London

Strand, Torodd, (1994): *Ledelse noe som virker eller noe vi tror på? I ledelse kan læres*. Artikler ved Administrativt forskningsfonds 40- års jubileum (s.27-49). Bedriftsøkonomenes Forlag. Oslo

Sveiby, Karl-Erik, (1997):*The new organizational wealth*, Berrett-Koehler Publishers, Inc., San Francisco

Sveiby, Karl-Erik, (2001): *En kunnskapsbasert virksomhetsteori som veileder i strategiarbeidet*. Oversatt av Nina Sandvik, Journal of Intellectual Capital, vol. 2, nr 4.

Zhou, A.,Z., Fink, D., (2003): *A systematic linking of intellectual capital and knowledge management*. Journal of Intellectual Capital. Vol. 4, no. 1, pp. 34-48

Andre:

ABG Sundal Colliers Research report 24 may 2007

Norske Finansanalytikers Forening: *Anbefalte retningslinjer for tileggsinformasjon om verdiskaping*, Oslo 28. November 2002. <http://www.finansanalytiker.no/>

Webbaserte referansebilder:

<http://www.fast.no/>

<http://www.abgsc.com/templates/Page.aspx?id=56>

Årsrapport FAST 2006, <http://www.fast.no/search.aspx?q=annual+report>

Vedlegg 1, Intervjuguide

Del 1 generell

1. Hvordan jobber dere i en analyse?
 - a. Hvilke faktorer analyserer dere?
 - b. Hvilke variabler vektlegges mest?
 - c. Hvor ofte oppdaterer dere slike analyser av ett firma?
- i. Rutiner? Avhengig av Pressemeldinger?

2. Hva er deres syn på intellektuell kapital?
 - a. Hvilke faktorer forbinder/ vektlegger du i begrepet?
 - b. Hvorfor er dette viktig?

3. Er dere borti mange bedrifter som bruker et rapporteringssystem for IK i eller i tillegg til det tradisjonelle regnskapet?
 - a. Hvis ja. Hvordan rapporteres dette?

4. Ser du andre måter IK synliggjøres på?

5. Tror du en større bevisstgjøring av temaet og en større eksponering av suksessbedrifter vil hjelpe andre til å følge etter?

6. Deres arbeid er å analysere selskaper, hvorfor er det viktig for selskapene å synliggjøre deres IK?

7. Hvordan mener du at selskaper kan/bør/skal synliggjøre IK?
 - a. Ved en generell rapport som blir en mal for alle eller at bedriftene lager sitt eget system?

8. Å lage et IK- rapporteringssystem er tid og ressurskrevende for en bedrift. Hvordan tror du dette vil påvirke verdien på et børsnotert bedrift? Vil det lønne seg?

9. Hvilke perspektiver vil være de viktigste å synnliggjøre?
 - Relasjon- og kundekapital
 - Humankapital
 - Strukturkapital
 - Innovasjon
10. Vi beskriver innholdet i de forskjellige ifht NFF sine retningslinjer.
11. Er det andre faktorer?

DEL 2 Om FAST

Generelt;

1. Når gjorde du sist en analyse av FAST?
2. Hvilke faktorer var de viktigste for analysen?
3. Hvordan gikk du frem for å kartlegge de uhandgripelige eiendelene?

Om IK;

4. Sett ut ifra følgende modell; (NFF)
 - a. Hvilke av disse faktorene fikk du med i din analyse av FAST?
 - b. Hvilke mener du har mest betydning for verdien av FAST?
5. Andre elementer du mener er viktigere enn disse for å belyse IK?

DEL 3 Personalialia