

Bente Øvereng Moe  
Karen Søreng  
Martin Snellingen

## Lønnsomhetsanalyse av Celsa Armeringsstål AS

Semesteroppgave i økonomisk styring

Semesteroppgave i Økonomi og administrasjon

Veileder: Tor-Eirik Olsen

April 2019



Bente Øvereng Moe  
Karen Søreng  
Martin Snellingen

# Lønnsomhetsanalyse av Celsa Armeringsstål AS

Semesteroppgave i økonomisk styring

Semesteroppgave i Økonomi og administrasjon  
Veileder: Tor-Eirik Olsen  
April 2019

Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet  
Fakultet for økonomi  
NTNU Handelshøyskolen



## **Forord**

Denne semesteroppgaven i økonomisk styring er den avsluttende oppgaven på vår utdanning ved NTNU Handelshøyskolen i Trondheim. Det har vært en lærerik opplevelse hvor vi har fått anvendt kunnskapen vi har opparbeidet oss gjennom de tre årene ved skolen.

Oppgaven tar for seg en lønnsomhetsanalyse av virksomheten Celsa Armeringsstål AS, en industribedrift i Mo i Rana som selger ulike metallprodukter til bedriftsmarkedet i deler av Europa.

Vi ønsker å takke vår veileder Tor-Eirik Olsen for uvurderlig hjelp og for det teoretiske grunnlaget i forbindelse med oppgaven. Vi vil også takke bedriften for samarbeidet, og spesielt deres Senior Controller Rolf-Arne Hanssen som har vært vår kontaktperson i dette prosjektet.

Innholdet i denne oppgaven står for forfatterens regning.

Trondheim, 2019

---

Karen Søreng

---

Bente Øvereng Moe

---

Martin Snellingen

## Sammendrag

Denne semesteroppgaven er skrevet som en del av vår bachelorgrad ved NTNU Handelshøyskolen i Trondheim og vår hovedprofil Økonomisk styring. Oppgaven fokuserer på en lønnsomhetsanalyse av bedriften Celsa Armeringsstål AS med hensyn til årene 2013 til 2017. For å få et omfattende syn på utviklingen, har lønnsomhetsanalysen blitt supplert med en strategisk analyse. Semesteroppgaven er basert på bedriftens regnskapstall, samt informasjon fra Senior Controller Rolf-Arne Hanssen.

Til å begynne med fokuserer oppgaven på den aktuelle virksomheten sammen med forskningsspørsmålene i detalj. Videre presenteres teori om lønnsomhetsanalyse sammen med teori for finansiering, likviditet og soliditet. I neste kapittel presenterer vi forskningsmetoden og diskuterer hvilke konsekvenser vår valgte metode har for oppgavens reliabilitet og validitet. I det påfølgende kapittelet blir regnskapsinformasjonen analysert og kommentert, før en strategisk analyse gjennomføres. Deretter blir det gjort en referanseanalyse (benchmarking) for å sammenligne lønnsomheten til det aktuelle selskapet til en relevant konkurrent.

Til slutt presenterer vi en konklusjon. Ut fra analysene som er gjennomført av likviditet, soliditet og finansiering ser man at utviklingen i perioden jevnt over har vært positiv, med 2017 som det beste året til bedriften. Utviklingen i nøkkeltall knyttet til lønnsomhet er noe mer varierende men 2017 er generelt året som gjør det best også i denne horisontale analysen. Verdivurderingen som ble foretatt i 2015 har påvirket nøkkeltallene noe. Videre anses bedriften å ha et langsiktig konkurransefortrinn identifisert ved SWOT-analysen. Denne knytter seg til tilgang på produktet bedriften tilbyr. Grunnet få direkte konkurrenter var det vanskelig å sammenlikne lønnsomheten opp mot andre bedrifter. En mulighet er derfor å sammenlikne lønnsomheten mot utenlandske produsenter. Dette ble likevel vanskelig grunnet tilgang på deres finansregnskap.

## **Abstract**

This term paper is written as a part of our bachelor degree at Trondheim Business School and our main profile Management Accounting. The assignment focuses on a profitability analysis of the company Celsa Armeringsstål AS with regards to the years 2013 through 2017. In order to get a more complete perspective, the profitability analysis has been supplemented with a strategic analysis. The term paper is based on the accounting figures of the company and information from Senior Controller Rolf-Arne Hanssen.

Initially, the paper focus on the business in question along with the research questions in detail. Onwards, theory concerning profitability analysis is presented along with theory related to financing, solvency and solidity. In the next chapter, we present the research method and discuss the implications of our choices in terms of validity and reliability. In the next chapter, the accounting information is analysed and commented, before a strategic analysis is conducted. After which, a benchmarking analysis is done to compare the profitability of the company in question to a relevant competitor.

Conclusively, we present a conclusion to our paper. The analysis conducted shows a steady positive development in solidity, solvency and financial key figures, with 2017 in general being the peak year. In comparison, development in key figures regarding profitability varied more, with 2017 still being the best year. The valuations conducted in 2015 have had an impact on key figures. Futhermore, the compay is considered to have a long-term competitive advantage, as identified by the SWOT-analysis. This competitive advantage is related to the accessibility of the product manufactured by the company. With limited competition bechmarking was challenging. Therefore, benchmarking with foreign producers may be a more viable option. This however, was made difficult by accessability of the financial statements of these producers

# Innhold

1.0 Innledning.....	1
1.1 Om bedriften .....	1
1.2 Tema og problemstilling .....	2
1.3 Disposisjon/struktur .....	2
2.0 Teori .....	2
2.1 Økonomistyring.....	3
2.2 Årsregnskap.....	3
2.3 Regnskapsanalyse.....	3
2.4 Likviditet .....	5
2.4.1 Likviditetsgrad 1 .....	5
2.4.2 Likviditetsgrad 2 .....	5
2.4.3 Varelagerets omløpshastighet .....	6
2.5 Soliditet .....	7
2.5.1 Egenkapitalandelen .....	7
2.5.2 Rentedekningsgrad .....	7
2.5.3 Gjeldsgraden.....	8
2.6 Finansiering.....	9
2.6.1 Finansieringsgrad 1 .....	9
2.6.2 Finansieringsgrad 2 .....	9
2.6.3 Arbeidskapital .....	9
2.6.4 Langsiktig lagerfinansiering.....	9
2.7 Lønnsomhet.....	10
2.7.1 Totalkapitalrentabilitet .....	10
2.7.2 Resultatgrad.....	11
2.7.3 Totalkapitalens omløpshastighet .....	11



2.7.4 DuPont-modellen .....	12
2.7.6 Bruttofortjeneste i prosent .....	12
2.7.7 Egenkapitalrentabiliteten.....	13
2.7.8 Omsetning per lønnskroner .....	13
2.4 Strategisk analyse .....	14
2.4.1 SWOT-analyse .....	14
3.0 Metode.....	15
3.1 Problemstilling .....	15
3.2 Undersøkellesdesign .....	16
3.3 Valg av metode.....	16
3.4 Datainnsamling.....	17
3.5 Utvalg av enheter .....	17
3.6 Analyse av data .....	17
3.7 Validitet og reliabilitet .....	18
4.0 Analyse og diskusjon .....	20
4.1 Regnskapsanalyse, inntekter, kostnader og driftsresultat.....	20
4.2 Likviditet .....	22
4.2.1 Likviditetsgrad 1 .....	22
4.2.2 Likviditetsgrad 2 .....	23
4.2.3 Varelagerets omløpshastighet .....	24
4.3 Soliditet .....	26
4.3.1 Egenkapitalandel .....	26
4.3.2 Rentedekningsgrad .....	27
4.3.3 Gjeldsgrad .....	28
4.4 Finansiering .....	29
4.4.1 Finansieringsgrad 1 .....	29
4.4.2 Finansieringsgrad 2 .....	29

4.4.3 Arbeidskapital .....	30
4.4.4 Langsiktig lagerfinansiering.....	31
4.5 Lønnsomhet .....	32
4.5.1 Totalkapitalrentabilitet .....	32
4.5.2 Resultatgrad.....	33
4.5.3 Totalkapitalens omløpshastighet .....	34
4.5.4 DuPont-modellen .....	35
4.5.5 Bruttofortjeneste i prosent .....	35
4.5.6 Egenkapitalrentabilitet før og etter skatt .....	36
4.5.7 Omsetning per lønnskrone .....	38
4.6 SWOT-analyse .....	40
4.6.1 VRIO-analyse.....	40
4.6.2 PESTEL-analyse .....	41
4.6.3 Oppsummert SWOT-analyse .....	43
4.7 Benchmarking .....	44
5.0 Konklusjon .....	48
6.0 Litteraturliste .....	49

## Figurliste

Figur 1: DuPont-modellen.....	12
Figur 2: SWOT.....	14
Figur 3: Undersøkellesprosessens åtte fase .....	15
Figur 4: Driftsinntekter og driftskostnader.....	20
Figur 5: Driftsresultat .....	21
Figur 6: Likviditetsgrad 1.....	22
Figur 7: Likviditetsgrad 2.....	23
Figur 8: Varelagerets omløpshastighet.....	24
Figur 9: Egenkapitalandel .....	26
Figur 10: Rentedeckningsgrad .....	27
Figur 11: Gjeldsgrad.....	28
Figur 12: Finansieringsgrad 1 .....	29
Figur 13: Arbeidskapital.....	30
Figur 14: Langsiktig lagerfinansiering .....	31
Figur 15: Totalkapitalrentabilitet.....	32
Figur 16: Resultatgrad.....	33
Figur 17: Totalkapitalens omløpshastighet .....	34
Figur 18: Bruttofortjeneste i prosent .....	35
Figur 19: Egenkapitalrentabilitet før skatt .....	36
Figur 20: Egenkapitalrentabilitet etter skatt.....	37
Figur 21: Omsetning per lønnskroner.....	38
Figur 22: SWOT-analyse .....	43
Figur 23: Benchmarking - totalkapitalrentabilitet.....	45
Figur 24: Benchmarking - resultatgrad .....	46
Figur 25: Benchmarking - kapitalens omløpshastighet.....	46
Figur 26: Benchmarking - egenkapitalandel .....	47

## **1.0 Innledning**

I dette kapitlet skal vi presentere casebedriften og problemstillingen vi har valgt, og i tillegg presentere en annen bedrift vi skal sammenligne lønnsomheten med. Avslutningsvis følger en disposisjon over oppgaven videre.

Vi har valgt å gjennomføre en lønnsomhetsanalyse for å få utnyttet vår kompetanse mest mulig, i tillegg til at det kan være interessant for bedriften å se hva vi kommer frem til. Resultatet av analysen vil forhåpentligvis belyse hva som gjøres bra og hva som eventuelt kan gjøres bedre.

Grunnen til at vi har valgt denne bedriften, Celsa Armeringsstål AS, er at en av oppgavens forfattere gjennom et tidligere engasjement har fått inngående kjennskap til bedriften, noe som forenkler samarbeidet. I tillegg er det snakk om en stor industribedrift med mye aktivitet, noe som gjør det enda mer interessant å gjennomføre en slik analyse.

### **1.1 Om bedriften**

Celsa Armeringsstål AS er en industribedrift som ble stiftet i 1989, og som ligger i Mo i Rana. Bedriften har 330 ansatte fordelt på produksjonen og administrasjonen. Bedriften er en del av Celsa Group, og er den største produsenten av armeringsstål i Norden. I 2017 hadde bedriften driftsinntekter på 2 664 681 000 kroner, så det er snakk om store beløp og mye aktivitet, noe som gjør det enda mer interessant å skrive om nettopp denne bedriften.

Produksjonen deres består av å gjenvinne skrapmetall til halvfabrikater, og deretter valse dette til forskjellige armeringsstålprodukter som kan brukes til diverse konstruksjoner og bygningsarbeid. Det gjenvinnes metall som tilsvarer ca. to Eiffeltårn i uken. Dette viser også at bedriften har fokus på bærekraftig produksjon (Celsa Steel Service, u.å.).

## **1.2 Tema og problemstilling**

I denne semesteroppgaven tar vi for oss hvordan lønnsomheten til bedriften Celsa Armeringsstål AS har utviklet seg over en femårsperiode og problemstillinger er dermed:

Hvordan har lønnsomheten til Celsa Armeringsstål AS utviklet seg i perioden 2013-2017?

Forskningsspørsmålene som vil hjelpe oss å besvare denne problemstillingen er

- Hva kan forklare denne utviklingen?
- Hvordan har lønnsomheten til Celsa utviklet seg i forhold til andre bedrifter i bransjen?

For å besvare problemstillingen beregnes det nøkkeltall som deretter analyseres. Bedriften har ingen direkte konkurrenter, så vi har valgt å se hvordan Celsa Armeringsstål AS har gjort det økonomisk i forhold til Norsk Stål AS som er i samme bransje med stål og jern.

## **1.3 Disposisjon/struktur**

Innledningsvis i denne oppgaven har vi tatt for oss bedrift, tema og problemstilling, før relevant teori som er nødvendig for å gjennomføre analysen presenteres i kapittel to. I kapittel tre vil vi redegjøre for de metodiske valgene som er gjort og eventuelle svakheter ved oppgaven. Analyse av data og drøfting av funn fremgår i kapittel fire. Til slutt vil vi i kapittel 5, på bakgrunn av analysen, komme med en konklusjon som svarer på problemstilling.

## **2.0 Teori**

I dette kapittelet vil vi først presentere teori for generell økonomistyring og årsregnskap. Deretter tar vi for oss relevant teori knyttet til de nøkkeltallene vi har valgt å analysere. Avslutningsvis presenteres også et strategisk analyseverktøy, en såkalt SWOT-analyse.

### **2.1 Økonomistyring**

Det eksisterer mange ulike definisjoner på begrepet økonomistyring, og det er derfor vanskelig å si hvilken som er mest riktig. Det som likevel er felles for alle disse er at økonomistyring er bredt definert, og man kan derfor med andre ord si at det er et fagområde som favner om mange ulike fagområder. Økonomistyring er et verktøy som benyttes for å forbedre bedrifters lønnsomhet. Man ønsker å optimalisere og effektivisere driften på best mulig måte, altså å forvalte de ressursene man har på best mulig måte. Når man har kontroll over bedriftens ressursbruk og tar riktige beslutninger basert på beslutningsrelevante kostnader, har man oppnådd en god økonomistyring (Norsk Regnskap, 2019).

### **2.2 Årsregnskap**

Alle regnskapspliktige er pålagt å utarbeide et årsregnskap etter regnskapsloven §1-2, og de er også pliktige til å offentliggjøre både årsregnskap og årsberetning (Kristoffersen, 2017). Dette regnskapet er derfor tilgjengelig på Proff.no, og vi har funnet relevante tall i denne oppgaven på følgende side. Formålet med årsregnskapet er å sikre kontrollmuligheter av vurderingene i regnskapet og godtgjørelse til ledelsen og styret. Årsregnskapet er altså et verktøy for både interne og eksterne brukere for å bedømme bedriftens finansielle stilling.

### **2.3 Regnskapsanalyse**

Regnskapsanalyse defineres av Kristoffersen (2014, s. 460) som “Alle teknikker som benyttes for å kartlegge og belyse en bedrifts økonomiske utvikling og stilling”. Innenfor dette finner vi blant annet beregninger av ulike nøkkeltall og analyser av resultatene som kommer frem, slik at man kan si noe om bedriftens finansielle stilling. Det er vesentlig å kunne si noe om dette med tanke på fremtidige beslutninger. Viser regnskapsanalysene negative resultater er det hensiktsmessig å iverksette diverse tiltak for å forhåpentligvis snu disse resultatene og gjøre de positive, og i verste fall måtte avvikle virksomheten.

Ved å sammenligne resultatene fra regnskapsanalysen kan man få frem viktig informasjon om eventuelle endringer. Dette kan være forskjeller innad i bedriften over tid, forskjeller sammenlignet med lignende bedrifter, eller forskjeller mellom budsjett og regnskap.

Resultatene som kommer frem i analysen kan være avgjørende for å snu en eventuell negativ utvikling i riktig retning. I denne oppgaven skal vi som nevnt analysere endringer fra 2013-2017, i tillegg til å se Celsas tall opp mot Norsk Stål sine tall. Dette kan vise om det er noen forskjeller som går igjen i markedet for stål, og enda viktigere; det gir en bedre pekepinn på hvordan Celsa har gjort det.

I denne oppgaven benytter vi oss av en nøkkeltallsanalyse. Nøkkeltall er et verktøy man kan benytte for å sammenligne selskaper med hverandre, men man kan også bruke dette for å se hvordan en bedrift har utviklet seg gjennom flere år. Sistnevnte er en såkalt horisontal regnskapsanalyse, og det er dette vi kommer til å ta for oss videre i oppgaven. Nøkkeltallene kan beregnes ut fra både finansregnskapet og driftsregnskapet. Benytter man seg av driftsregnskapet har man mulighet til å ta høyde for prisstigning og justeringer på avskrivninger. Dette er dog ikke noe vi har tilgjengelig, og heller ikke noe bedriften er lovpålagt å utarbeide. Derfor er nøkkeltallene i denne oppgaven beregnet på bakgrunn av tallene i finansregnskapet. Videre vil vi presentere nøkkeltall innenfor likviditet, soliditet, finansiering og til slutt lønnsomhet.

## 2.4 Likviditet

Likviditet er et begrep som anvendes for å beskrive en bedrifts betalingsevne, og forklarer kjøpekraften til virksomheten. En bedrift som har dårlig likviditet har altså lav kjøpekraft, og har dermed en større risiko for å ikke klare og betale regningene sine i tide. Videre presenteres fire nøkkeltall som måler dette; likviditetsgrad 1, likviditetsgrad 2 og varelagerets omløpshastighet.

### 2.4.1 Likviditetsgrad 1

Likviditetsgrad 1 forteller noe om forholdet mellom bedriftens omløpsmidler og den kortsiktige gjelden bedriften har, og er dermed et mål på hvor mye kortsiktige midler bedrifter har i forhold til de forpliktelsene selskapet har på samme tidspunkt. Nøkkeltallet indikerer hvilken evne bedriften har til å betale kortsiktige forpliktelser gitt at man kan selge varelageret. Omløpsmidler vil si kortsiktige eiendeler som omfatter blant annet varelager, kontanter og bankinnskudd, mens kortsiktig gjeld er forpliktelser som forfaller innen 12 måneder. Likviditetsgrad 1 bør være større enn 2 (Kristoffersen, 2014), noe som er et strengt normtall.

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

### 2.4.2 Likviditetsgrad 2

Nøkkeltallet måler bedriftens evne til å betale kortsiktig gjeld på kort sikt. Denne viser hvorvidt bedriften er i stand til å møte dets kortsiktige forpliktelser uten å realisere varelageret, og bør være større enn 1 (Kristoffersen, 2014). Det er likevel sjelden at likviditetskravene er så høyt som dette normtallet i praksis. I denne sammenhengen brukes begrepet mest likvide omløpsmidler om omløpsmidler som kan gjøres om til likvider ved enkle transaksjoner. Dette er gjerne alle omløpsmidlene bedriften har, sett bort fra varelageret.

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

$$\text{Likviditetsgrad 2} = \frac{\text{Omløpsmidler} - \text{Varelager}}{\text{Kortsiktig gjeld}}$$



### 2.4.3 Varelagerets omløpshastighet

Varelagerets omløpshastighet viser hvor mange ganger varelageret er omsatt i løpet av perioden (Kristoffersen, 2014). Det er ønskelig at nøkkeltallet er så lavt som mulig, slik at varene blir solgt så fort som mulig.

$$\text{Varelagerets omløpshastighet} = \frac{\text{Vareforbruk på ett år}}{\text{Gjennomsnittlig varelager}}$$

Hvor:

$$\text{Vareforbruk} = \text{Varelager IB} + \text{Varekjøp eks.MVA} - \text{Varelager UB}$$

## 2.5 Soliditet

Soliditet er et begrep knyttet til en bedrifts evne til å tåle tap. Videre presenteres tre nøkkeltall som sier noe om kvaliteten på soliditeten i bedriften, altså egenkapitalandelen, rentedekningsgraden og gjeldsgraden.

### 2.5.1 Egenkapitalandelen

Dette nøkkeltallet sier noe om egenkapitalen i forhold til den totale kapitalen i bedriften, og viser hvor mye virksomheten er avhengig av sine aksjonærer med tanke på finansiering. Den forteller også hvor mye bedriften kan tape før gjelden blir påført et tap. Høy egenkapitalandel er ofte et kjennetegn på god soliditet, da dette betyr at ledelsen har brukt minst mulig gjeld for å finansiere bedriftens eiendeler. Nøkkeltallet bør ligge på 30-35 % (Kristoffersen, 2014), men resultatene bør likevel sammenlignes med andre bedrifter i samme bransje, siden de vil være indikatorer for hvilket nivå på egenkapitalandelen som anses som standard innenfor en bestemt bransje.

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

### 2.5.2 Rentedekningsgrad

Rentedekningsgraden er et mål på bedriftens evne til å betale rentekostnadene ved forfall. Hvor stor rentedekningsgraden er avhenger av bedriftens lønnsomhet og renter på gjeld. God lønnsomhet gir høy rentedekningsgrad. Selv om det ikke finnes noen generelle krav til størrelsen på nøkkeltallet, hevder flere at den bør være større enn 3. Det viktigste er likevel at forholdstallet er større enn 1, da bedriften går med underskudd dersom dette kravet ikke er oppnådd (Kristoffersen, 2014).

$$\text{Rentedekningsgrad} = \frac{\text{Ordinært resultat} + \text{Finanskostnader}}{\text{Finanskostnader}}$$

### 2.5.3 Gjeldsgraden

Gjeldsgraden viser hvor mye gjeld bedriften har i forhold til egenkapitalen. Jo lavere nøkkeltallet er, jo mer solid er bedriften. En gjeldsgrad på 1 betyr at bedriften har like mye gjeld som den har egenkapital (Kristoffersen, 2014). Dersom bedriften har mindre gjeld, har den også mindre krav til å betale renter og avdrag, noe som også gir en lavere risiko for å bli slått konkurs.

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

## 2.6 Finansiering

Begrepet finansiering er knyttet til bedriftens anvendelse og anskaffelse av kapital, og denne finansieringen kan både være langsiktig, i form av langsiktig gjeld og egenkapital, og den kan være kortsiktig, som kortsiktig gjeld. Fokuset i denne sammenhengen er lagt på fire nøkkeltall, som presenteres videre under.

### 2.6.1 Finansieringsgrad 1

Nøkkeltallet forteller i hvor stor grad langsiktig kapital benyttes til å finansiere bedriftens anleggsmidler. Finansieringsgrad 1 bør være mindre enn 1 (Kristoffersen, 2014). Dersom nøkkeltallet er større enn 1, betyr det at bedriften har finansiert en del av anleggsmidlene med kortsiktig gjeld, noe som ikke er ønskelig.

$$\text{Finansieringsgrad 1} = \frac{\text{Anleggsmidler}}{\text{Langsiktig gjeld} + \text{Egenkapital}}$$

### 2.6.2 Finansieringsgrad 2

Finansieringsgrad 2 er det samme som likviditetsgrad 1, og er dermed redegjort for under punkt 2.4.1.

### 2.6.3 Arbeidskapital

Nøkkeltallet arbeidskapital sier noe om hvor mye av omløpsmidlene som er finansiert kortsiktig. En negativ arbeidskapital vil bety at en del av anleggsmidlene er finansiert ved hjelp av kortsiktig gjeld, noe som ikke er bra for bedriften.

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

### 2.6.4 Langsiktig lagerfinansiering

Langsiktig lagerfinansiering sier noe om hvor mye av finansieringen av varelageret som er gjort langsiktig. Dette bør være positivt, og helst over 1 (Knardal, 2017). Anleggsmidlene og deler av omløpsmidlene bør være finansiert av langsiktig kapital.

$$\text{Langsiktig lagerfinansiering} = \frac{\text{Omløpsmidler} - \text{Kortsiktig gjeld}}{\text{Varelager}}$$

## 2.7 Lønnsomhet

Lønnsomhet er et svært sentralt uttrykk innen økonomi, og er utgangspunktet for denne analysen. Begrepet benyttes om den avkastningen bedriften oppnår i forhold til den innsatsen som legges i virksomheten, i form av økonomisk kapital. Videre presenteres nøkkeltallene total kapitalrentabilitet, resultatgrad, total kapitalens omløpshastighet, bruttofortjeneste i prosent, egen kapitalrentabilitet og til slutt omsetning per lønnskroner

### 2.7.1 Total kapitalrentabilitet

Total kapitalrentabilitet, også kalt «return on investment» (ROI), er et lønnsomhetsmål på avkastning av investert kapital, og er et nøkkeltall som tar høyde for flere elementer ved lønnsomhet som inntekter, kostnader og investeringer (Olsen, 2018). Fordelen med dette nøkkeltallet er at det er et forholdstall, noe som gjør det enkelt å sammenligne prestasjoner mellom ulike typer selskap. En total kapitalrentabilitet på over 10 prosent anses som god, og en avkastning på over 15 prosent som meget god (Kristoffersen, 2014).

For å beregne dette nøkkeltallet kan man velge mellom fire ulike definisjoner på total kapitalen (Olsen, 2018). Det første alternativet er å bruke total kapitalen for gjeldende år, og det er en definisjon som ofte blir anvendt. Det er likevel anbefalt å bruke gjennomsnittlig total kapital, altså gjennomsnittet av inngående og utgående balanse, da inngående eller utgående alene ofte kan være misvisende. Dette er gjelder spesielt de tilfellene hvor bedriften har ekspandert. Det er dette alternativet som er brukt videre i oppgaven. Et tredje alternativ er å bruke sysselsatt kapital, som tilsvarer differansen mellom total kapitalen og kortsiktig gjeld. Denne definisjonen brukes ofte da kortsiktig gjeld antas å være rentefri og dermed noe det ikke skal beregnes avkastning av. Det er ikke alltid tilfellet at den kortsiktige gjelden er rentefri, og bruk av dette alternativet kan gi incentiver til å bruke unødig mye kortsiktig gjeld. Sist, men ikke minst, kan man velge å fokusere på de eiendelene som er i bruk. Dette er et alternativ som ikke er like utbredt i praksis som de foregående.

$$\text{Total kapitalrentabilitet} = \frac{\text{Driftsresultat} + \text{Finansinntekter}}{\text{Gjennomsnittlig total kapital}} \cdot 100\%$$

Eventuelt:

$$\text{Total kapitalrentabilitet} = \frac{\text{Resultat før skatt} + \text{Finanskostnader}}{\text{Gjennomsnittlig total kapital}} \cdot 100\%$$

Ved beregning av gjennomsnittlig totalkapital benyttes følgende formel:

$$\text{Gjennomsnittlig totalkapital} = \frac{\text{Inngående balanse} + \text{utgående balanse}}{2}$$

### 2.7.2 Resultatgrad

Resultatgraden, også kalt «return on sales» (ROS), er et uttrykk for hvor mye hver krone omsatt kaster av seg av resultat. Det er et vanlig resultatmål, men det fanger ikke opp kapitalbindingen (Olsen, 2018).

$$\text{Resultatgrad} = \frac{\text{Driftsresultat} + \text{Finansinntekter}}{\text{Driftsinntekter}} \cdot 100\%$$

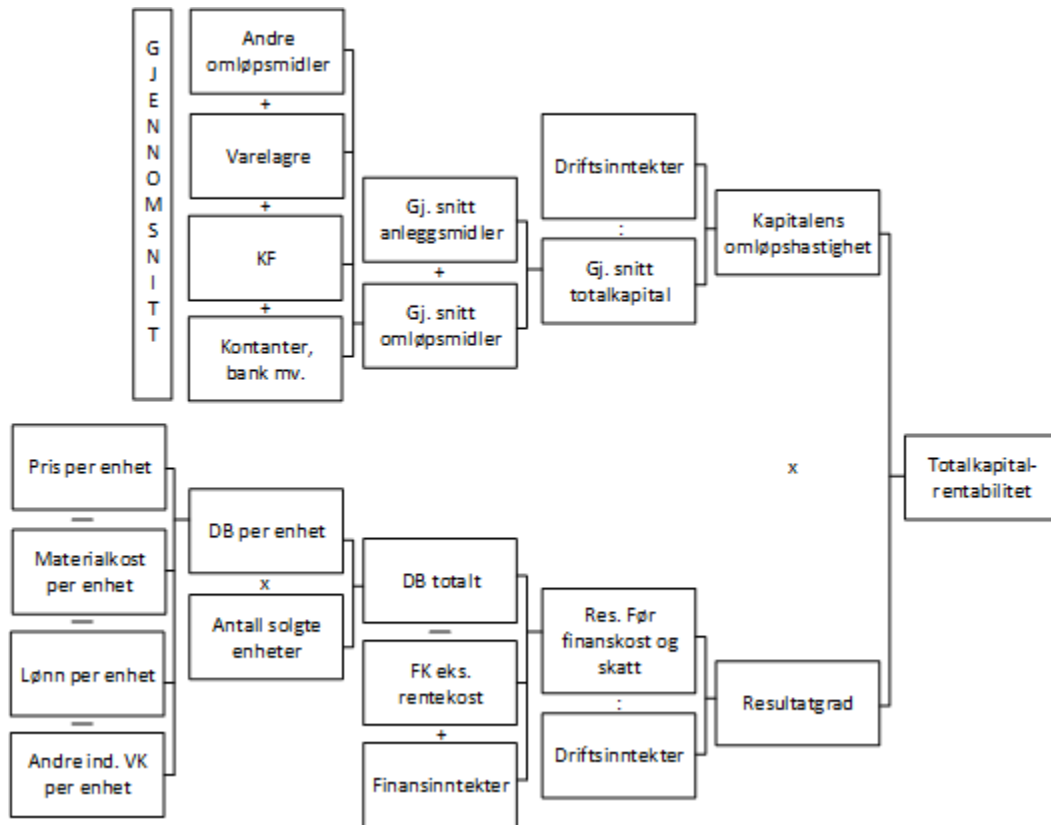
### 2.7.3 Totalkapitalens omløpshastighet

Totalkapitalens omløpshastighet er et mål på sirkulasjonen av kapitalen i bedriften, og viser hvor effektivt eiendelene er brukt til å skape inntekter. Man ønsker her et høyt nøkkeltall, da dette betyr at bedriften utnytter totalkapitalen til å generere inntekter på en god måte.

Totalkapitalens omløpshastighet kan forbedres ved å enten øke inntektene eller redusere kapitalen som er bundet i bedriften (Kristoffersen, 2014).

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

## 2.7.4 DuPont-modellen



Figur 1: DuPont-modellen

Kilde: Knardal (2019)

DuPont-metoden for lønnsomhetsanalyse er en dekomponering av total kapitalrentabiliteten:

$$\text{Total kapitalrentabilitet} = \text{Resultatgrad} \cdot \text{Total kapitalens omløpshastighet}$$

Denne dekomponeringen viser tydelig hvorfor total kapitalrentabiliteten er et populært resultatmål, da alle elementer av lønnsomhet er inkludert. I vår oppgave har vi kun tatt for oss første del av DuPont-modellen, da vi mangler tall for å fullføre dekomponeringen.

## 2.7.6 Bruttofortjeneste i prosent

Bruttofortjenesten viser hvor mye bedriften har tjent på sitt salg, før det blir tatt hensyn til bedriftens øvrige kostnader (Kristoffersen, 2014). Også her benytter man seg av nøkkeltallet i prosent slik at man har et forholdstall man kan benytte til sammenligning. Hva som er en god bruttofortjeneste varierer fra bransje til bransje.

$$\text{Bruttofortjeneste i prosent} = \frac{\text{Salgsinntekter} - \text{Varekostnad}}{\text{Salgsinntekter}} \cdot 100\%$$

### 2.7.7 Egenkapitalrentabiliteten

Nøkkeltallet er et uttrykk for forholdet mellom egenkapitalen og resultat før/etter skatt hos virksomheten, og viser dermed den avkastningen eierne har oppnådd på investert kapital (Kristoffersen, 2014). Det er ønskelig med en egenkapitalrentabilitet større enn totalkapitalens rentabilitet (Knardal, 2017). Siden det gjerne skjer endringer i egenkapitalen i løpet av året, bruker man gjennomsnittet av inngående og utgående balanse for gjeldende år.

Egenkapitalrentabiliteten kan regnes ut både før og etter skatt.

$$\text{Egenkapitalrentabiliteten før skatt} = \frac{\text{Ordinært resultat før skatt}}{\text{Gjennomsnittlig egenkapital}} \cdot 100 \%$$

$$\text{Egenkapitalrentabilitet etter skatt} = \frac{\text{Resultat etter skatt}}{\text{Gjennomsnittlig egenkapital}} \cdot 100\%$$

Ved beregning av gjennomsnittlig egenkapital:

$$\text{Gjennomsnittlig egenkapital} = \frac{\text{Inngående balanse} + \text{utgående balanse}}{2}$$

### 2.7.8 Omsetning per lønnskroner

Dette nøkkeltallet viser hvor mye inntekt man har per krone brukt på lønninger til de ansatte, og sier dermed noe om effektiviteten til bedriften.

$$\text{Omsetning per lønnskroner} = \frac{\text{Driftsinntekt}}{\text{Lønnskostnader}}$$



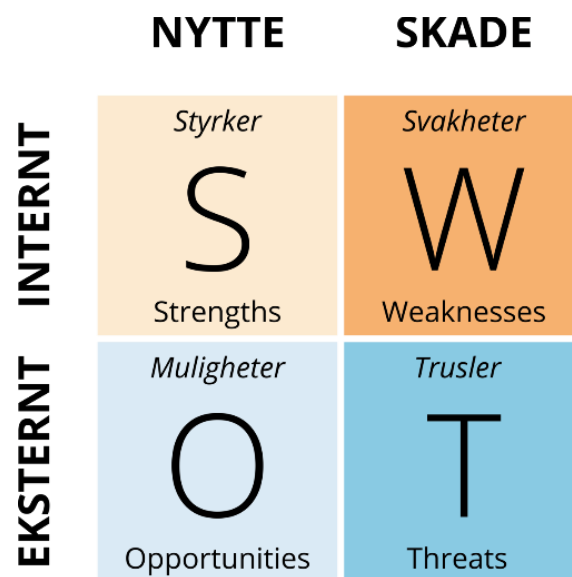
## 2.4 Strategisk analyse

Siden oppgaven tar sikte på å gi mulige forklaringer til utviklingen i lønnsomheten, har vi også valgt å gjennomføre en strategisk analyse, nærmere bestemt en SWOT-analyse.

Nedenfor redegjøres det for en slik type analyse.

### 2.4.1 SWOT-analyse

En SWOT-analyse er et verktøy for å kartlegge positive og negative interne og eksterne faktorer i en bedrifts nåværende situasjon. SWOT er en forkortelse for de engelske ordene «Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats» (Pettersen, 2011). Inn under de ulike punktene benyttes det ulike analyser. I denne oppgaven benyttes det en VRIO-analyse for de interne forholdene, man analyserer da hvor verdifull, sjelden og kopierbart produktet er, i tillegg ser man på organiseringen til bedriften (Barney, 1991). For å analysere de eksterne faktorene benyttes PESTEL, hvor bokstavene står for political, economic, social, technological, environmental og legal (Schiffman, Kanuk og Hansen, 2011).



Figur 2: SWOT

Kilde: Store Norske Leksikon (2018)

Som man ser av modellen ovenfor er styrker og svakheter knyttet til bedriften internt, mens muligheter og trusler har med faktorer knyttet til virksomhetens omgivelser. En SWOT-analyse kan være et godt grunnlag for strategibeslutninger, og er samtidig et nyttig verktøy for å kartlegge områder som kan forbedres.

### 3.0 Metode

Vi vil her redegjøre for hvordan vi har gått frem for å utarbeide og besvare problemstillingen, hvilke metodiske valg som er foretatt og konsekvensene disse valgene har hatt på oppgaven. I dette arbeidet har vi tatt utgangspunkt i Jacobsen sine åtte faser i en undersøkelsesprosess.



*Figur 3: Undersøkelsesprosessens åtte fase*

*Kilde: Jacobsen (2015)*

All teori i dette kapittelet er hentet fra Jacobsen, 2015.

#### 3.1 Problemstilling

Hvordan har lønnsomheten til Celsa Armeringsstål AS utviklet seg i perioden 2013-2017?

Forskningsspørsmålene som vil hjelpe oss å besvare denne problemstillingen er

- Hva kan forklare denne utviklingen?
- Hvordan har lønnsomheten til Celsa utviklet seg i forhold til andre bedrifter i bransjen?

Vi vet mye om fenomenet som skal studeres, men ikke så mye om omfanget. Variabler, verdier og enheter er godt definert og vi har inngående kjennskap til metoder for å måle og vurdere lønnsomhet. Dette har muliggjort en klar problemstilling.

Problemstillingen er avgrenset i tid og rom. Den sier noe om situasjonen i et bestemt tidsrom og er slik sett en beskrivende problemstilling. Problemstillingen er supplert med to delspørsmål for å avdekke mulige sammenhenger bak lønnsomhetsutviklingen og for å sammenlikne med andre lignende bedrifter. Dette for å gi en bedre indikasjon på hvorvidt lønnsomhetsutviklingen er gunstig eller ugunstig. Effekten av dette er at oppgaven blir mer helhetlig og informativ for leseren.

Denne oppgaven tar for seg lønnsomhetsutviklingen i et enkelt selskap, med de unike kjennetegn og egenskaper som preger bedriften. Oppgaven egner seg derfor dårlig til statistisk generalisering, og dette er heller ikke formålet med oppgaven. Derimot vil oppgaven være relevant for Celsa Armeringsstål AS.

### **3.2 Undersøkelsesdesign**

Problemstillingen vi har valgt danner grunnlaget for valg av undersøkelsesdesign, og dette vil igjen påvirke oppgavens validitet.

Vår problemstilling dreier seg om lønnsomhetsutviklingen i Celsa Armeringsstål AS. Med bare én undersøkelseenhet har vi derfor valgt et intensivt undersøkelsesdesign. Dette tillater en dyptgående undersøkelse av enheten som vil likne en enkeltcasestudie. Vi har valgt å kombinere dette med et kvalitativt intervju. Formålet er å analysere mulige årsaker til utviklingen i lønnsomhet.

### **3.3 Valg av metode**

I valget mellom en kvantitativ og en kvalitativ tilnærming til metode la vi mye vekt på at vi ønsket detaljert kunnskap om en enkelt enhet, der vi også hadde behov for mye data som ikke var prestrukturert. Problemstillingen var likevel klar og derfor fant vi ut at vi ønsket elementer av begge metodene i oppgaven. Vi har derfor gjennomført en metodetriangulering ved å benytte kvantitative data som finansregnskap i kombinasjon med kvalitativt intervju. Slik kunne vi først finne de ulike nøkkeltallene på lønnsomhet og deretter prøve å årsaksforklare variasjonen mellom dem. Vi har beregnet flere nøkkeltall innenfor lønnsomhet, soliditet, likviditet og finansiering for å gi et helhetlig bilde av driften.

### **3.4 Datainnsamling**

I denne oppgaven har vi gjort en dokumentstudie av finansregnskapet for regnskapsårene 2013-2017 for Celsa Armeringsstål AS. Dataene vi innhentet la grunnlaget for hvor omfattende lønnsomhetsanalysen kunne gjennomføres. Tallmaterialet ble hentet via proff.no og tillot en omfattende lønnsomhetsanalyse. For å kunne peke på mulige årsaker til variasjoner i de enkelte nøkkeltallene har vi intervjuet Senior Controller i økonomiavdelingen til bedriften. For å sikre at dataene fra intervju ble relevante og pålitelige benyttet vi en intervjuguide som vi utarbeidet i forkant av intervju. Spørsmålene ble sendt per e-post slik at Senior Controller kunne forberede seg.

I studien har vi altså benyttet både primær- og sekundærdata. Primærdata er data som samles inn for første gang - her dataene vi har funnet ved intervju - mens sekundærdata er data som allerede er samlet inn, som finansregnskapet til Celsa Armeringsstål AS og sammenlignbare selskaper. En utfordring med å benytte sekundærdata er at de som oftest er samlet inn til et annet formål. Dette var ikke et problem da sekundærdataene var utarbeidet til det samme formålet som vi bruker de til. Vi har også sett på tidligere semesteroppgaver under arbeidet med denne oppgaven.

### **3.5 Utvalg av enheter**

Problemstillingen fokuserer på utvikling i lønnsomheten. Det var altså nødvendig å beregne nøkkeltall for flere regnskapsår. For større detaljrikdom og nøyaktighet i resultater valgte vi å se på utviklingen over fem regnskapsår. For at informasjonen skulle være relevant valgte vi å se på de seneste tilgjengelige regnskapene, fra 2013 til 2017.

Intervjuobjektet vårt er Senior Controller i økonomiavdelingen, Rolf-Arne Hanssen. Han ble valgt på bakgrunn av tilgjengelighet og fordi han ble ansett for å ha utfyllende, pålitelig og relevant kunnskap om selskapets økonomiske forhold. Til benchmarking valgte vi Norsk Stål AS fordi de er det nærmeste Celsa kommer i å få en konkurrent.

### **3.6 Analyse av data**

I arbeidet med oppgaven innhentet tallmateriale som vi måtte bearbeide noe for å få frem anvendbar informasjon. Vi gikk gjennom finansregnskap for regnskapsperioden 2013 til 2017, og samarbeidet med Senior Controller for å identifisere mulige årsaker bak endringer i enkelte av nøkkeltallene. Underveis i samtaler med Rolf-Arne Hanssen tok vi notater som senere ble implementert i analysen.

### 3.7 Validitet og reliabilitet

Validitet (gyldighet) og reliabilitet går på om undersøkelsen måler det den eksplisitt har uttalt at den skal måle, og om resultatene i undersøkelsen er pålitelige. Ettersom dette er et enkeltcasestudie er det ikke relevant med generalisering av funn i denne oppgaven. Dermed faller kravet om ekstern gyldighet bort, mens vurderingen av intern gyldighet derimot blir sentral.

Intern gyldighet dreier seg om resultatene oppfattes som riktige og hvorvidt beskrivelsen av de er sann og reell. Lønnsomhet er ikke én nøyaktig øvelse og kan måles og vurderes på ulike måter. Vi må derfor vurdere i hvilken grad undersøkelsesobjektet gir en sann fremstilling av virkeligheten i vår strategiske analyse. Ledelsen inkludert regnskapsansvarlig ønsker trolig at virksomheten fremstår så lønnsom som mulig, både grunnet prestasjonsmåling og bonusordninger. Det kan gi incentiv til å overvurdere regnskapsstørrelser for slik å gi inntrykk av økt lønnsomhet. Dette har vi forsøkt å imøtegå ved å innhente data for flere regnskapsperioder og se disse i sammenheng. Det må likevel anføres at informasjonen i intervju ikke fremstilles nøytralt. Intervjuet var planlagt og intervjuobjektet hadde mulighet til å forberede seg. Likevel anses dette å kunne ha kun begrenset virkning på konklusjonen. Som følge av dette gjøres fremgangsmåten vår kjent slik at resultatene fra oppgaven kan etterprøves.

I studien har vi altså benyttet både primær- og sekundærdata. Øvrige sekundærkilder er lærebøker og internettsider. Lærebøkene er skrevet av fagfolk med erfaring og faglig tyngde og anses å være svært pålitelige. Internettsidene ble alltid gjennomgått av minst to personer der vi fokuserte på kildekritikk før informasjonen eventuelt ble godkjent til bruk i vår oppgave.

Tallene for total kapital er hentet fra det offentlig tilgjengelige finansregnskapet til bedriften og er således basert på historisk kost-verdi, i motsetning til virkelig verdi som eventuelt kan finnes i et internt driftsregnskap. Dette er ikke tilgjengelig for oss. Dermed er det mulig at total kapitalen er undervurdert og således at driftsresultatet er overvurdert grunnet for lave avskrivninger. I så tilfelle vil nøkkeltallene i virkeligheten være forverret sammenlignet med de vi har beregnet her. Dette antas å være et problem på generelt grunnlag, men vi har ikke datamateriale til å diskutere hvorvidt dette er relevant for Celsa Armeringsstål AS.

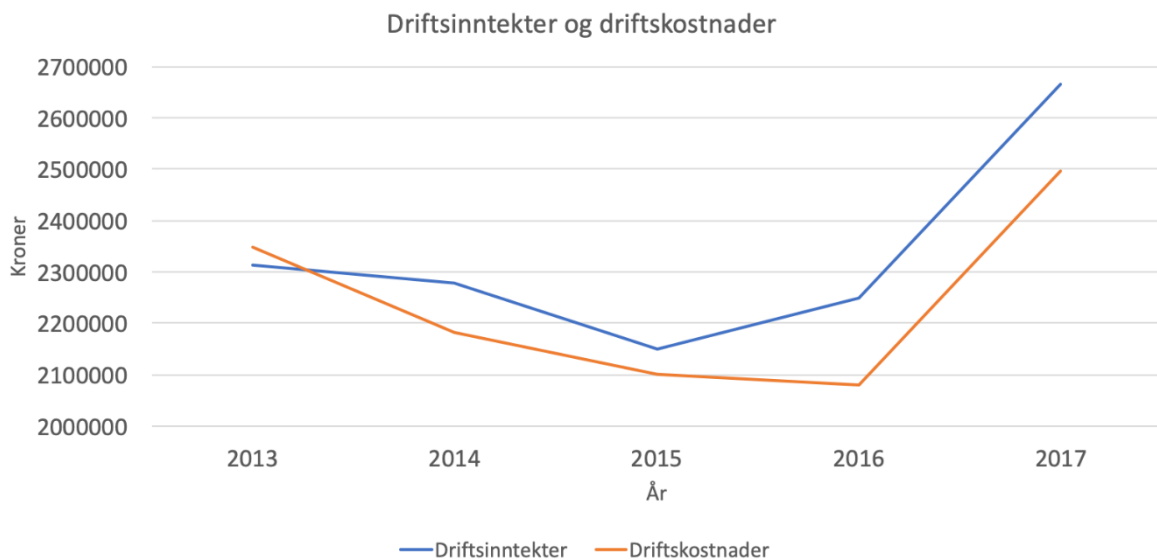
Når det kommer til reliabilitet, altså om resultatene er pålitelige, kan utfordringer ved denne oppgaven være eventuelle innføringsfeil. Dette kan skje fordi det er snakk om mange og store

tall. For å kvalitetssikre dette har vi gått gjennom utregningene flere ganger, og sjekket at tallene som er tastet inn er riktig.

## 4.0 Analyse og diskusjon

Vi vil i dette kapittelet fremstille nøkkeltallene vi har utarbeidet og grafiske fremstillinger av disse for å enkelt illustrere utviklingen i den aktuelle perioden. Avslutningsvis vil det også presenteres en SWOT-analyse.

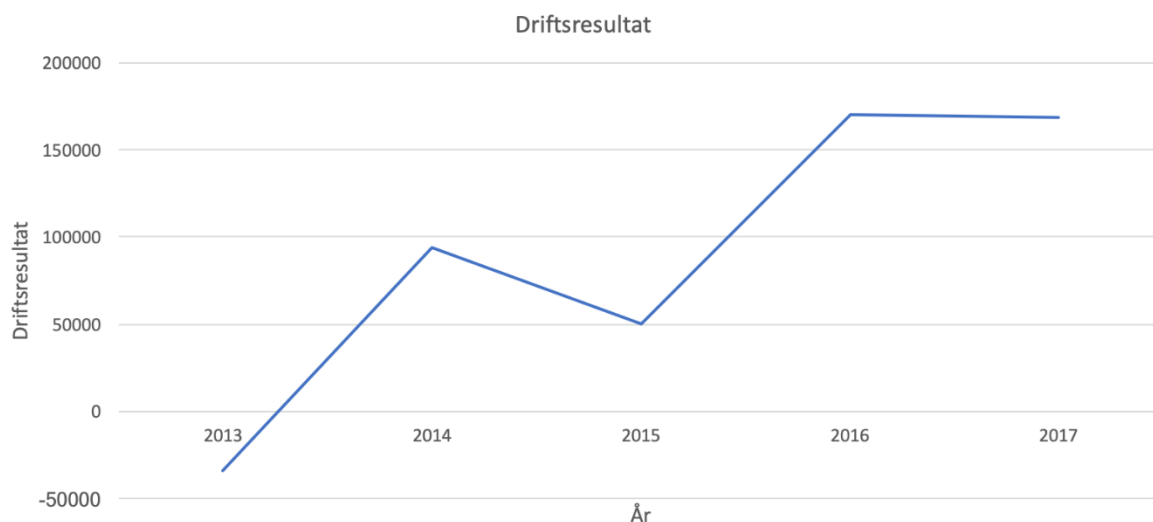
### 4.1 Regnskapsanalyse, inntekter, kostnader og driftsresultat



*Figur 4: Driftsinntekter og driftskostnader*

Bedriften hadde i 2013 driftsinntekter på omlag 2 313 millioner. Inntektsnivået var noe fallende fra 2013 til 2014, med et inntektsfall på i overkant av 35 millioner, til totalt 2 277 millioner. I neste periode, fra 2014 til 2015, falt driftsinntektene med ytterligere med 127 millioner, eller om lag 5,5%. Fra 2015 har inntektene steget; først solid med om lag 100 millioner i 2016, som gav totale driftsinntekter på omlag 2 250 millioner, og deretter med omtrent 414 millioner i 2017. Økningen i 2017 tilsvarer en inntektsvekst på hele 18,4%, en svært sterk utvikling.

Driftskostnadene har for perioden hatt en tilsvarende utvikling med driftsinntektene. I 2013 var driftskostnadene på 2 347 millioner, som gav et negativt driftsresultat på om lag 34 millioner dette året. For 2014 var driftskostnadene om lag 2 184 millioner, året etter var de omtrent 2 099 millioner. For 2016 var de samme kostnadene rundt 2 081 millioner og det siste året var de cirka 2 496 millioner.



*Figur 5: Driftsresultat*

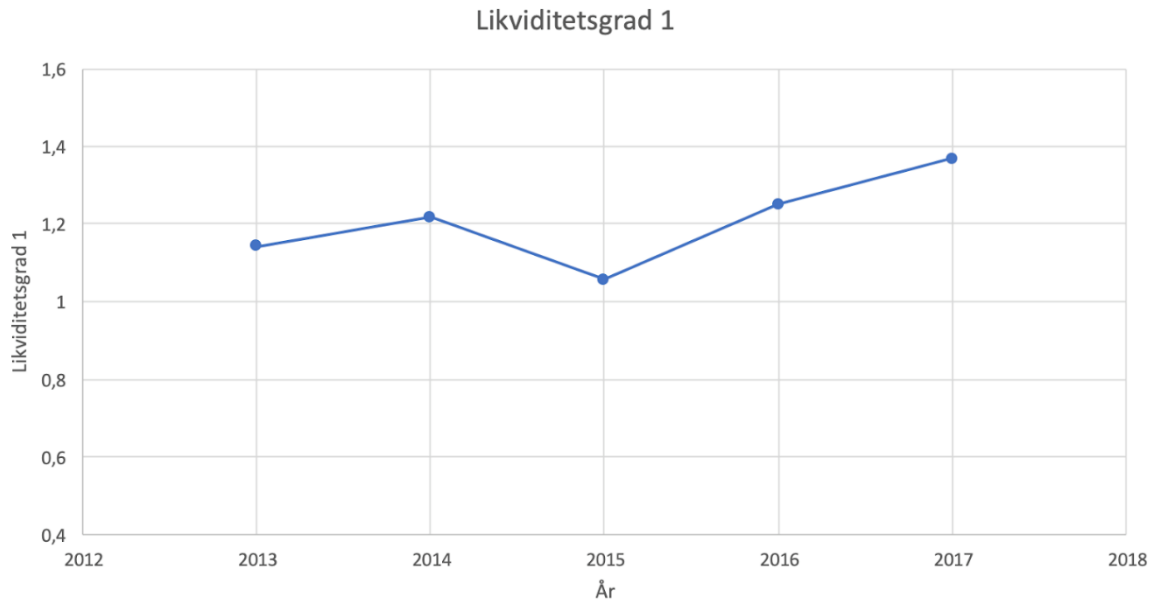
Fra og med 2014 har driftskostnadene vært lavere enn inntektene. Dvs. at driftsresultatet har vært positivt etter 2013. I 2014 var driftsresultatet om lag 93 millioner, en resultatforbedring på hele 128 millioner kroner fra 2013. Driftsresultat året etter falt til om lag 50 millioner kroner. Driftsresultatet de siste to regnskapsårene har således vært svært positive, med henholdsvis 170 millioner og 168 millioner i positivt driftsresultat. Totalt sett har driftsresultat bedret seg fra -34 millioner til 168 millioner for perioden. Dette har gitt en total resultatforbedring på 202 millioner over fem år. Resultatet har holdt seg stabilt fra 2016.



## 4.2 Likviditet

Beregningene som er foretatt i forbindelse med analysen av nøkkeltallene i dette kapittelet er vedlagt (Vedlegg 3).

### 4.2.1 Likviditetsgrad 1



Figur 6: Likviditetsgrad 1

Tabell 1: Likviditetsgrad 1

	2013	2014	2015	2016	2017
Likviditetsgrad 1	1,14	1,22	1,06	1,25	1,37

Bedriftens likviditetsgrad 1 holder seg mellom 1,06 og 1,37 i perioden. Altså har bedriften i perioden hatt omløpsmidler inkludert varelager som er 1,06 til 1,37 ganger så stor som den kortsiktige gjelden. Ifølge Kristoffersen (2014) bør dette tallet være større enn 2, og selv om dette er et strengt krav er det lett å skjønne hvorfor. Bedriften har i perioder nesten ikke hatt kortsiktige midler til å overholde de kortsiktige forpliktelsene sine. Likevel har bedriften økt likviditetsgrad 1 fra 1,06 i 2015 til 1,37 i 2017. Dette kan skyldes en reduksjon i kortsiktig gjeld eller økning i omløpsmidler. Vi ser fra finansregnskapet at gjelden ikke har sunket, tvert imot har den økt. Dermed kan den forbedrede likviditetsgraden i sin helhet tilskrives økning i omløpsmidler. Det er naturlig at bedriften er tilført midler da man i perioden har hatt store driftsoverskudd. Uansett er likviditetsgraden lav og det er naturlig for bedriften å vurdere den kortsiktige gjelden sin.

## 4.2.2 Likviditetsgrad 2



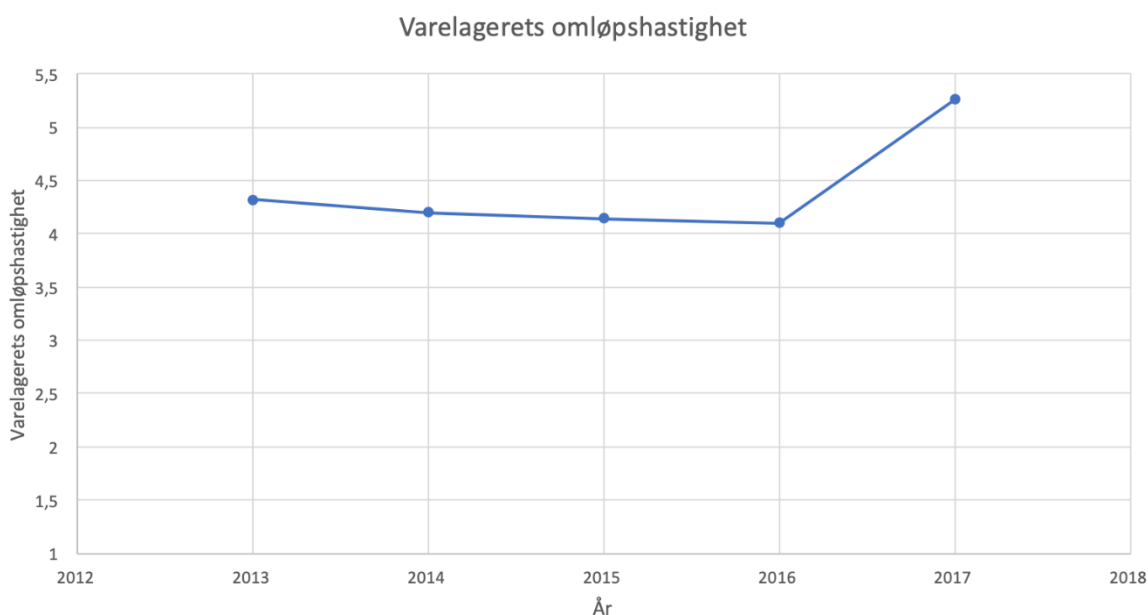
Figur 7: Likviditetsgrad 2

Tabell 2: Likviditetsgrad 2

	2013	2014	2015	2016	2017
Likviditetsgrad 2	0,52	0,52	0,47	0,68	0,89

Den eneste forskjellen her sammenliknet med likviditetsgrad 1 er at likviditetsgrad 2 ser bort fra varelager. Følgelig består differansen mellom likviditetsgrad 1 og 2 av varelageret. Vi ser at varelageret står for en stor del av omløpsmidlene og uten dem utgjør omløpsmidlene (som bankinnskudd og fordringer) mellom 0,47 til 0,89 ganger den kortsiktige gjelden. Denne bør være større enn 1 (Kristoffersen, 2014.) men dette bør vurderes i lys av blant annet bransje. Isolert sett kan man trekke den slutningen at bedriften ikke kan møte de kortsiktige forpliktelsene sine uten å realisere deler av varelageret. Likevel har utviklingen i likviditetsgrad holde seg stabil, før den har utviklet seg sterkt positivt de siste to årene i perioden. Dette kan indikere at bankinnskudd, fordringer med mer har økt i perioden, noe driftsresultatet i perioden også indikerer.

### 4.2.3 Varelagerets omløpshastighet



Figur 8: Varelagerets omløpshastighet

Tabell 3: Vareforbruk

	2013	2014	2015	2016	2017
Vareforbruk (tall i hele 1000)	1 565 667	1 422 811	1 362 388	1 262 072	1 657 856

Tabell 4: Varelagerets omløpshastighet

	2013	2014	2015	2016	2017
Varelagerets omløpshastighet	4,32	4,20	4,14	4,10	5,26

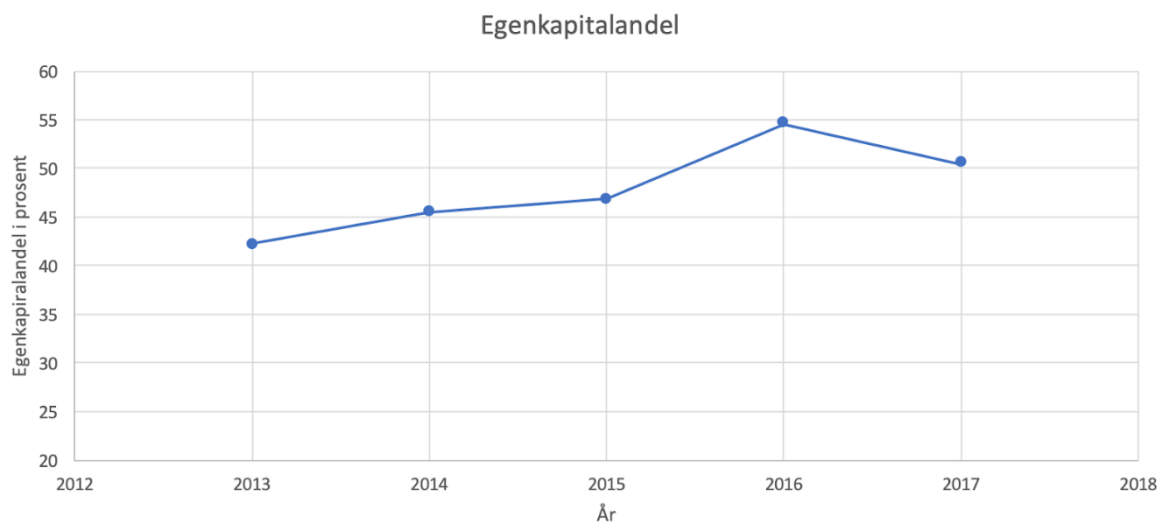
Vi ser at varelagerets omløpshastighet lå på 4,32 i 2013 og at den har falt stabilt og moderat siden da, helt frem til et plutselig skifte i 2017. Fra periodens laveste omløpshastighet på 4,10 i 2016 steg dette med hele 1,16 (28%) i 2017, til 5,26. Gjennomsnittlig varelager har i perioden endret seg marginalt år for år. Dermed kan denne plutselige endringen i hovedsak tilskrives økt varekjøp i 2017, som var på 1,66 milliarder, mot 1,26 milliarder i 2016. Dette tilsvarer en vekst på omtrent 32%, og henger sammen med veksten i omløpshastighet.

Alt i alt har den likvide situasjonen i selskapet forbedret seg markant i perioden. Dette har utvilsomt en sammenheng med forbedret driftsresultat. Likevel er bedriften et stykke unna å oppfylle kravene til anbefalt likviditetsgrad 1, og det blir viktig at utviklingen fortsetter dersom dette skal nåes. Likviditetsgrad 2 er nærme det anbefalte, mens varelagerets omløpshastighet har forbedret seg kraftig det siste året.

## 4.3 Soliditet

I vedlegg 4 finnes utregninger som er gjort i sammenheng med analysene under.

### 4.3.1 Egenkapitalandel



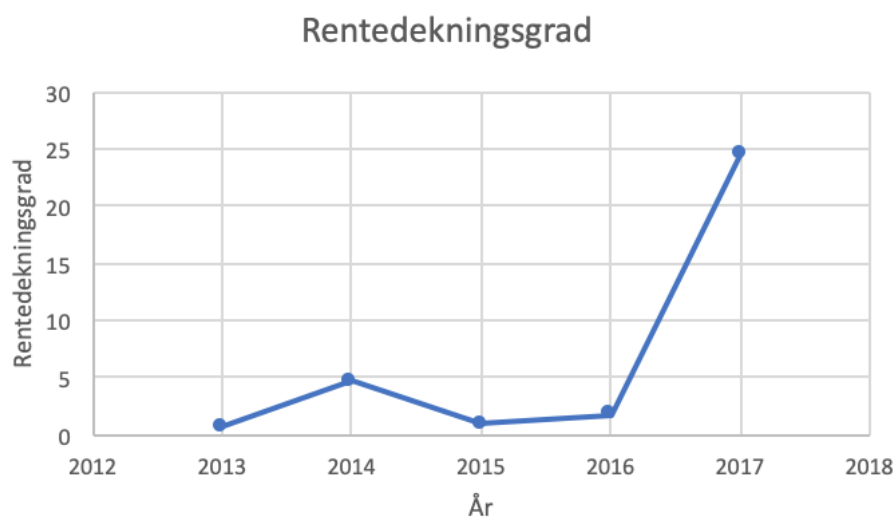
Figur 9: Egenkapitalandel

Tabell 5: Egenkapitalandel

	2013	2014	2015	2016	2017
Egenkapitalandel	42,23 %	45,43 %	46,86 %	54,59 %	50,47 %

Ifølge Kristoffersen (2014) bør egenkapitalandelen ligge på omtrent 30-35%, noe som er oppfylt alle årene vi har valgt å analysere. Egenkapitalandelen er på sitt laveste i 2013 og har en positiv utvikling frem til 2016, hvor den er på sitt aller høyeste. Fra 2016 til 2017 går andelen ned med omtrent 4 prosentpoeng, men egenkapitalandelen er fremdeles innenfor det som kan antas å være et rimelig nivå. Som nevnt tidligere bør dette sammenliknes med andre bedrifter i samme bransje, noe vi kommer tilbake til under punkt 4.7.

### 4.3.2 Rentedeckningsgrad



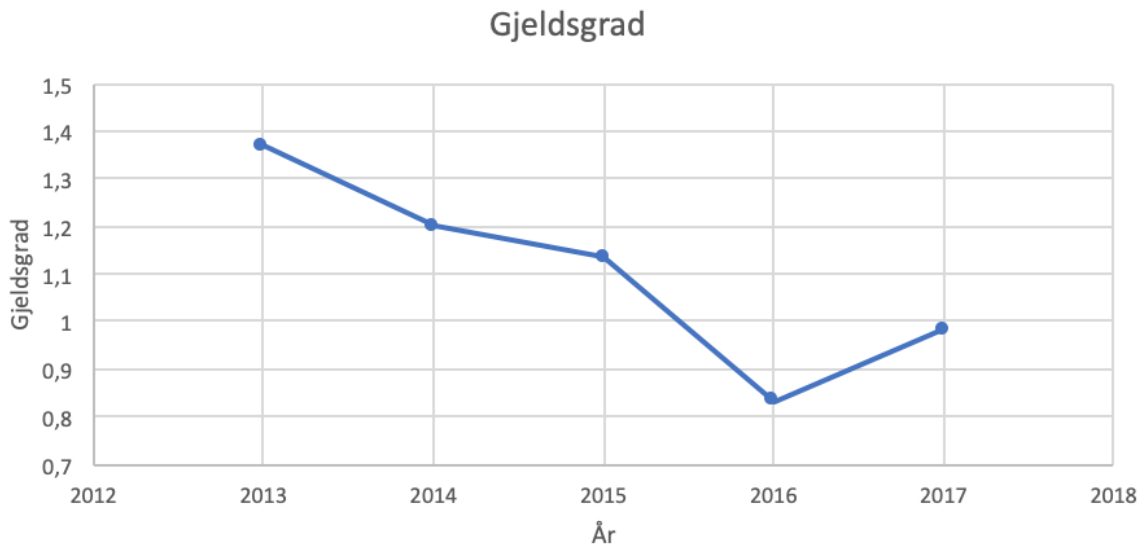
*Figur 10: Rentedekningsgrad*

*Tabell 6: Rentedekningsgrad*

	2013	2014	2015	2016	2017
Rentedekningsgrad	0,66	4,59	0,91	1,71	24,44

Det er ønskelig med høy rentedeckningsgrad, og ved utregningen av dette nøkkeltallet ser man at 2017 har en mye høyere rentedeckningsgrad enn de andre årene. Dette skyldes at finanskostnadene er redusert med over 105 millioner, i tillegg til at ordinært resultat har økt med om lag 67,6 millioner.

### 4.3.3 Gjeldsgrad



*Figur 11: Gjeldsgrad*

*Tabell 7: Gjeldsgrad*

	2013	2014	2015	2016	2017
Gjeldsgrad	1,37	1,20	1,13	0,83	0,98

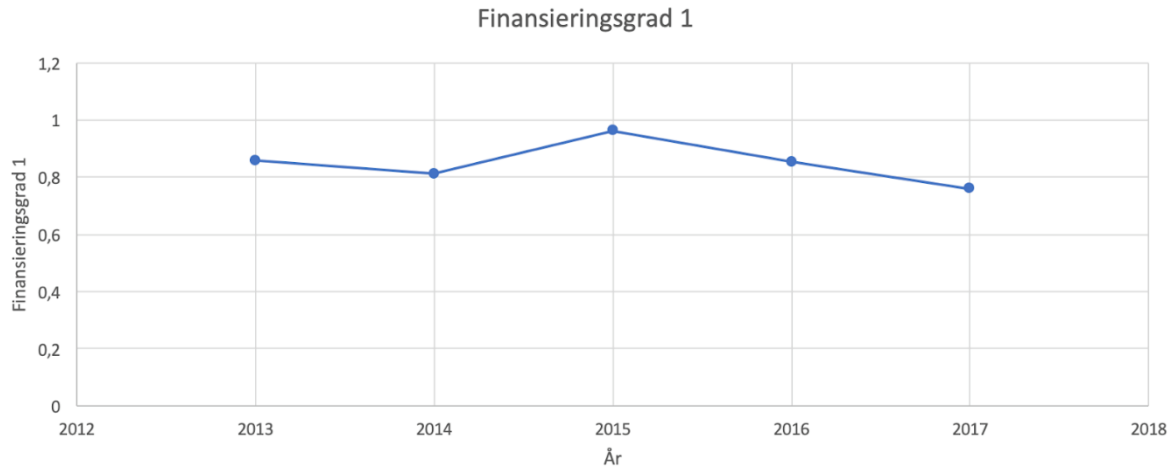
Jo lavere gjeldsgrad, jo bedre. Fra 2013 til 2015 ser man at gjeldsgraden er over 1, det vil si at gjelden i disse årene har vært høyere enn egenkapitalen. I 2016 og 2017 er den noe redusert, og egenkapitalen er høyere enn gjelden. Dette er positivt isolert sett, men utviklingen det siste regnskapsåret er negativ, etter at utviklingen har vært positiv alle år helt siden 2013.

Oppsummert fremstår selskapet solid. Egenkapitalandelen har i perioden hatt en positiv utvikling, og er godt over anbefalt nivå. Det har riktignok vært en negativ utvikling det siste året. Dette må sees i sammenheng med utviklingen i gjeldsgrad som har vært negativ det siste året - kort fortalt; gjelden har økt. Dette anses ikke som spesielt bekymringsverdig da både Egenkapitalandel og gjeldsgrad er på akseptable nivå og det ikke alltid er hensiktsmessig at egenkapitalandel skal være høyest mulig på bekostning av gjeldsgrad, dette må heller være gjenstand for en skjønsmessig vurdering, sett i lys av blant annet bransje. Videre har rentedekningsgraden kraftig forbedret seg i perioden, primært grunnet en kraftig reduksjon i finanskostnader.

## 4.4 Finansiering

Det er i dette kapittelet gjennomført beregninger man finner vedlagt (Vedlegg 5).

### 4.4.1 Finansieringsgrad 1



Figur 12: Finansieringsgrad 1

Tabell 8: Finansieringsgrad 1

	2013	2014	2015	2016	2017
Finansieringsgrad 1	0,86	0,81	0,96	0,85	0,76

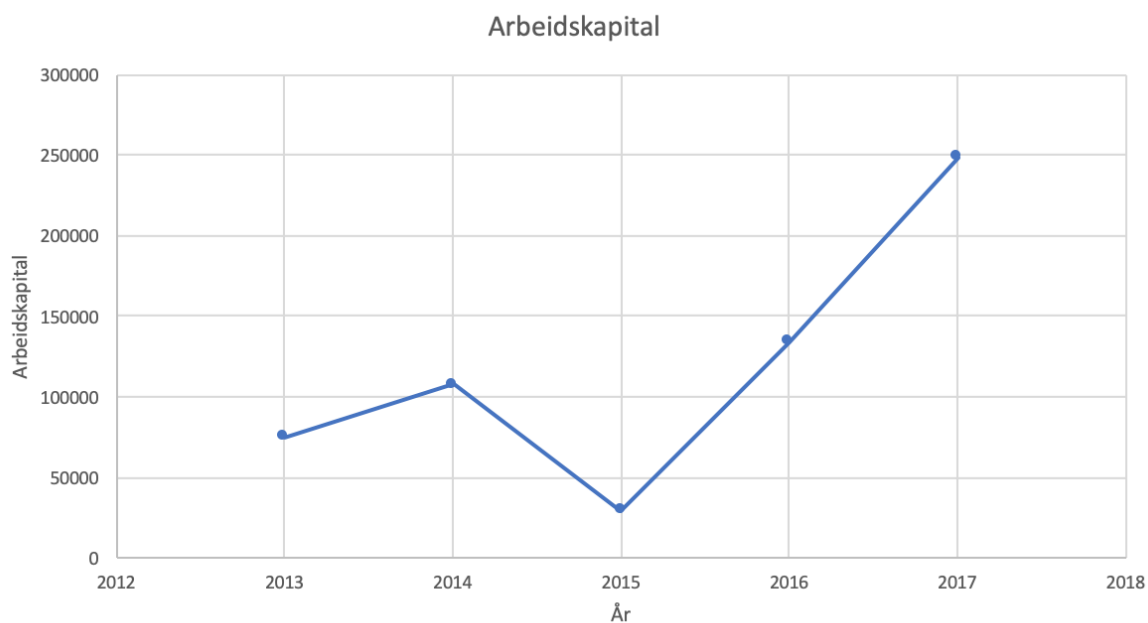
Finansieringsgrad 1 har variert en del i løpet av undersøkelsesperioden, men har alltid vært under 1, noe som er ønskelig. Jo lavere finansieringsgrad 1, jo mer av omløpsmidlene er finansiert av langsiktig gjeld. Av nøkkeltallene ser man at ingen av anleggsmidlene er finansiert kortsiktig. I 2015 er nøkkeltallet påvirket av verdivurderingen som ble gjennomført, som førte til høyere verdi på anleggsmidlene, og dermed økt finansieringsgrad 1.

### 4.4.2 Finansieringsgrad 2

Dette er som, tidligere nevnt, det samme som likviditetsgrad 1, men her vurderes nøkkeltallet fra et finansieringsperspektiv, ikke et likviditetsperspektiv. Finansieringsgrad 2 vil konkludere med mye av det samme som finansieringsgrad 1. Siden nøkkeltallet er større enn 1, så betyr dette igjen at deler av omløpsmidlene også er langsiktig finansiert og følgelig positivt.



### 4.4.3 Arbeidskapital



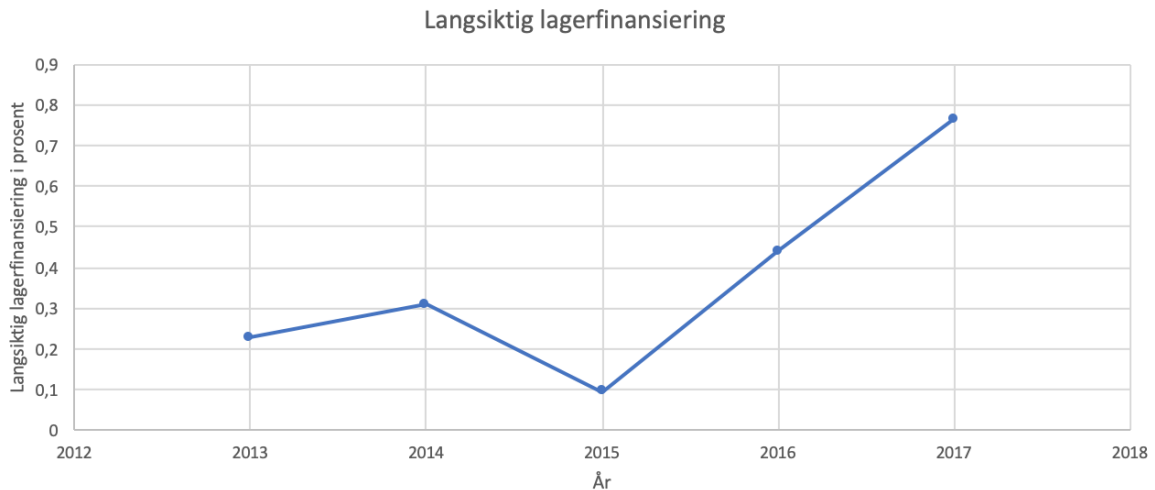
*Figur 13: Arbeidskapital*

*Tabell 9: Arbeidskapital*

	2013	2014	2015	2016	2017
Arbeidskapital (tall i hele 1000)	75 426	107 544	29 595	134 018	248 646

Deler av omløpsmidlene har gjennom hele perioden vært finansiert langsiktig. I 2015 var omløpsmidlene i mindre grad finansiert med langsiktig gjeld og egenkapital enn de øvrige årene. Fra 2016 til 2017 har omløpsmidlene økt med nesten 260 millioner, mens kortsiktig gjeld kun har økt med ca. 143 millioner. Det vil si at en stor del av de nye omløpsmidlene er finansiert langsiktig, noe som resulterer i en høyere arbeidskapital.

#### 4.4.4 Langsiktig lagerfinansiering



Figur 14: Langsiktig lagerfinansiering

Tabell 10: Langsiktig lagerfinansiering

	2013	2014	2015	2016	2017
Langsiktig lagerfinansiering	0,23	0,31	0,10	0,44	0,76

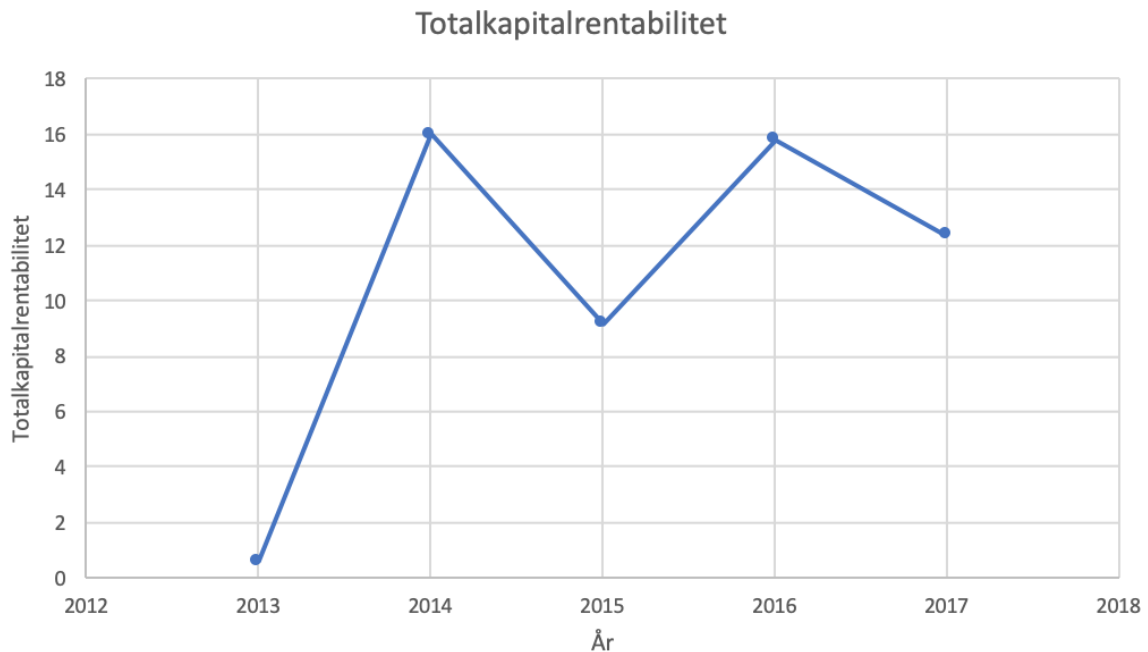
Det er fordelaktig med en høy langsiktig lagerfinansiering, og den bør helst være over 1 (Knardal, 2017). I 2015 hadde man i svært liten grad finansiert omløpsmidlene langsiktig, mens i 2016 og 2017 har dette til dels snudd, selv om det hadde vært ønskelig med en enda høyere langsiktig lagerfinansiering. Selv om nøkkeltallet er noe lavt er utviklingen positiv, foruten 2015.

Ved analyse av nøkkeltallene knyttet til finansieringen ser man tydelig at 2015 var Celsas svakeste år på grunn av høy finansieringsgrad 1, lav arbeidskapital og lav langsiktig lagerfinansiering. 2017 var derimot det beste året på grunn av det stikk motsatte. Her var finansieringsgrad 1 lavest, arbeidskapitalen og langsiktig lagerfinansiering høyest, noe som betyr at omløpsmidlene her var delvis langsiktig finansiert og varelageret mest langsiktig finansiert i løpet av hele perioden.

## 4.5 Lønnsomhet

Utregninger for nøkkeltallene for lønnsomhet befinner seg i vedlegg 6.

### 4.5.1 Totalkapitalrentabilitet



Figur 15: Totalkapitalrentabilitet

Tabell 11: Totalkapitalrentabilitet

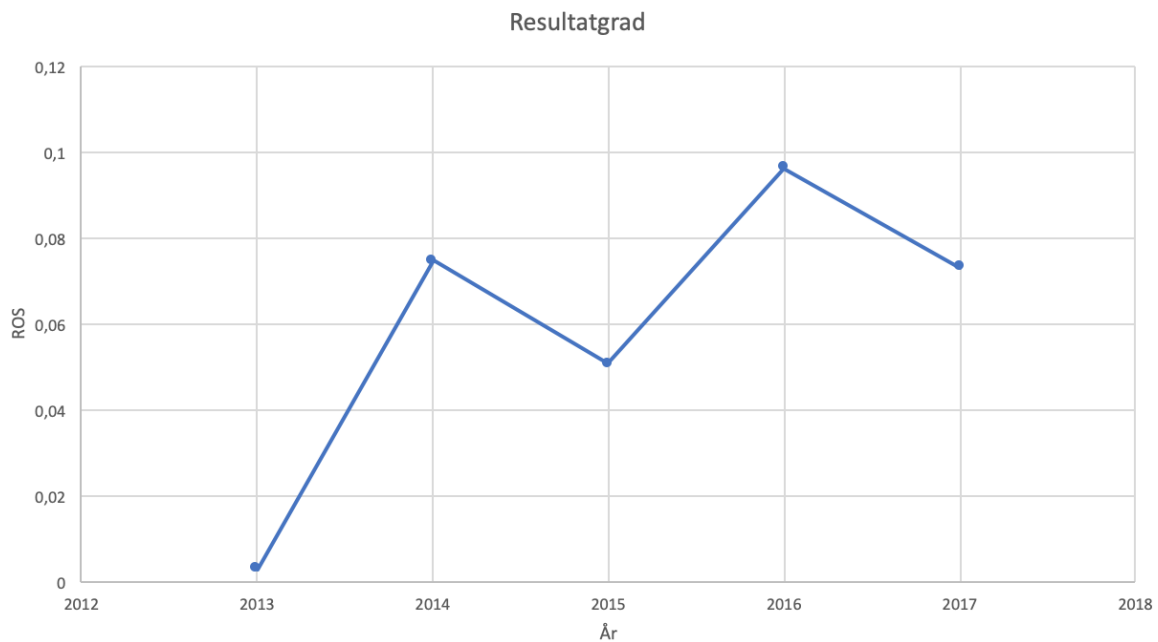
	2013	2014	2015	2016	2017
Totalkapitalrentabilitet	0,6 %	15,97 %	9,17 %	15,76 %	12,33 %

For Celsa har totalkapitalrentabiliteten variert en del i de årene vi har tatt for oss. Dette er hovedsakelig fordi driftsresultatet har vært varierende. I 2013 hadde bedriften et negativt driftsresultat. Et negativt driftsresultat tilsier også en negativ ROI, men siden finansinntektene er større enn det negative driftsresultatet, blir ROI positiv. Dette ser ut til å skyldes høye kostnader knyttet til beholdningsendring, i tillegg til at avskrivningene dette året var høyere enn de har vært i løpet av de siste ti årene. De økte avskrivningene kommer trolig av at totalkapitalen har økt kraftig. 2014 og 2016 var henholdsvis de beste årene for bedriften med tanke på totalkapitalrentabilitet selv om driftsresultatet har økt betydelig fra 2014 til 2016. Det som likevel gjorde at 2014 var best, var at totalkapitalen var såpass mye lavere dette året. I 2014 hadde Celsa tomter, bygninger og annen fast eiendom for 20 107 millioner, mens i 2015

hadde denne posten økt til 359 040 millioner. I følge Celsas økonomisjef skyldes denne enorme økningen en omfattende verdivurdering av anleggsmidlene i 2015.

Som nevnt tidligere, er ifølge Kristoffersen (2014) totalkapitalrentabiliteten på et rimelig nivå når den er mellom 10 og 15%. Dette var langt fra oppfylt i 2013 med en ROI på kun 0,6 %. I 2014, 2016 og 2017 var totalkapitalens rentabilitet innenfor det som anses å være et rimelig nivå.

#### 4.5.2 Resultatgrad



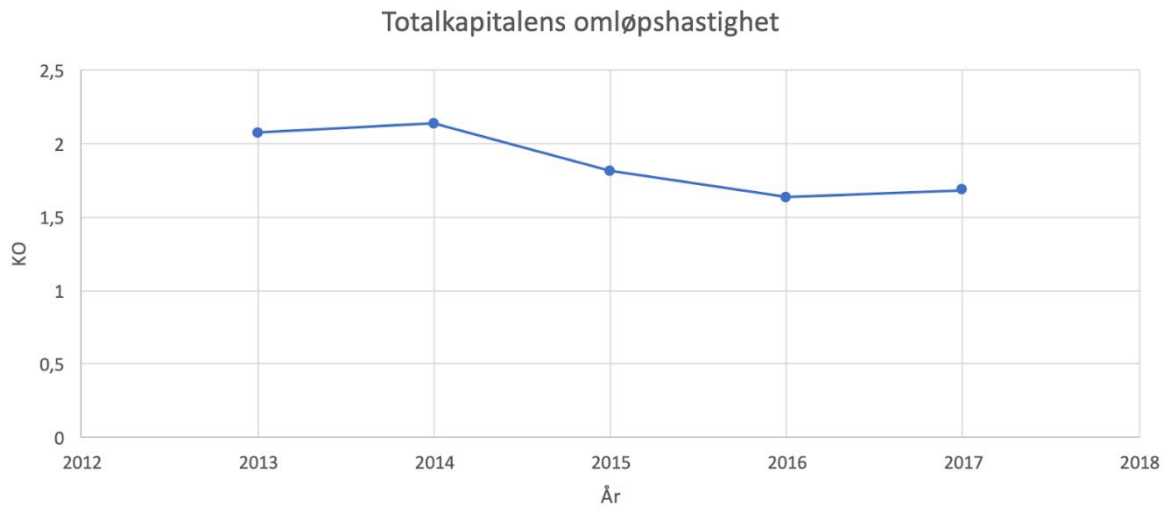
Figur 16: Resultatgrad

Tabell 12: Resultatgrad

	2013	2014	2015	2016	2017
Resultatgrad	0,29 %	7,47 %	5,05 %	9,36 %	7,31 %

Man ser av grafen at 2013 var det svakeste året i valgt periode, på grunn av det negative driftsresultatet. Resultatgraden sier ingenting om kapitalbindingen siden driftsinntekter benyttes i nevneren i stedet for gjennomsnittlig totalkapital, og derfor ble forskjellen mellom 2014 og 2016 større her. Av grafen ser man også at denne trenden er lik som for totalkapitalrentabiliteten, noe som viser at resultatgraden primært driver endringen i ROI.

### 4.5.3 Totalkapitalens omløpshastighet



Figur 17: Totalkapitalens omløpshastighet

Tabell 13: Totalkapitalens omløpshastighet

	2013	2014	2015	2016	2017
Totalkapitalens omløpshastighet	2,07	2,14	1,81	1,64	1,69

Totalkapitalens omløpshastighet (KO) var høyest i 2014. Et mer interessant funn her er at 2013 var det nest beste året når det gjelder KO. Ut ifra nøkkeltallene som allerede er beregnet virker ikke 2013 som et spesielt bra regnskapsår sammenlignet med de andre årene i analysen, men når det gjelder å utnytte eiendelene til å generere inntekter var dette det nest beste året. Totalkapitalens omløpshastighet sier ingenting om lønnsomhet, noe som forklarer hvorfor sammenhengen mellom ROS og KO veldig viktig for bedrifter. Det hjelper for eksempel ikke med en høy omløpshastighet på kapitalen dersom resultatgraden er negativ. Bakgrunnen for nedgangen i KO i perioden er sannsynligvis verdivurderingen som ble gjennomført i 2015. Kapitalens omløpshastighet ble også forverret i 2016, noe som kan skyldes investeringer eller lagerbeholdning.

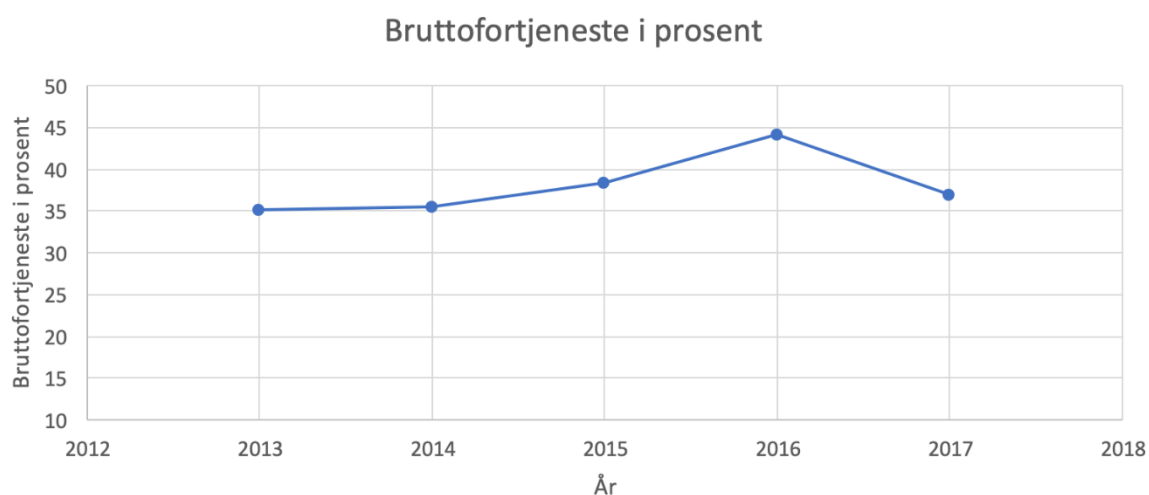
#### 4.5.4 DuPont-modellen

Tabell 14: DuPont-modellen

DuPont 2013	$0,0029 \cdot 2,07 \approx 0,06$
DuPont 2014	$0,075 \cdot 2,14 \approx 0,1597$
DuPont 2015	$0,05 \cdot 1,81 \approx 0,0917$
DuPont 2016	$0,096 \cdot 1,64 \approx 0,1576$
DuPont 2017	$0,07 \cdot 1,69 \approx 0,1233$

Som nevnt tidligere ser man, ved hjelp av modellen, sammenhengen mellom ROI, ROS og KO. Man ser at resultatgraden er det som primært styrer endringen i total kapitalrentabiliteten, da trendene for disse to nøkkeltallene er svært like.

#### 4.5.5 Bruttofortjeneste i prosent



Figur 18: Bruttofortjeneste i prosent

Tabell 15: Bruttofortjeneste i prosent

	2013	2014	2015	2016	2017
Bruttofortjeneste i prosent	35,13 %	35,47 %	38,36 %	44,12 %	36,91 %

Her ser vi en økende bruttofortjeneste fra 2013 til 2016, hvor bruttofortjenesten når sitt toppunkt i vår undersøkelsesperiode. De sitter her igjen med 44,12% av hver salgskrone, som benyttes til å dekke faste kostnader og fortjeneste. Hva som er en god bruttofortjeneste kommer an på hvilken bransje man opererer i og hvor store faste kostnader bedriften har.

#### 4.5.6 Egenkapitalrentabilitet før og etter skatt

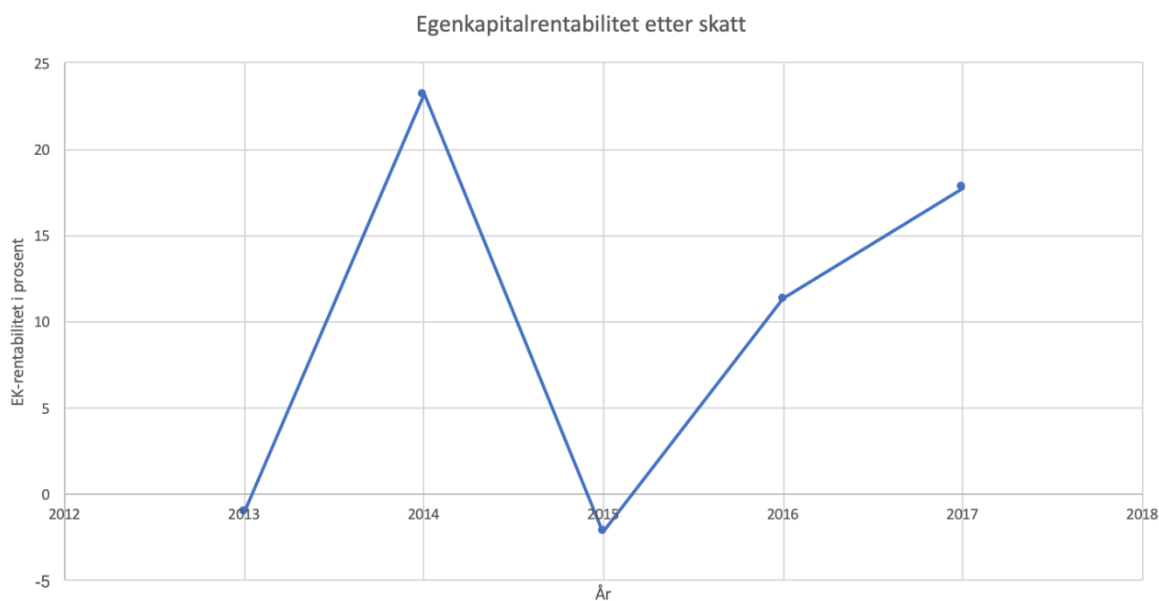


Figur 19: Egenkapitalrentabilitet før skatt

Tabell 16: Egenkapitalrentabilitet før skatt

	2013	2014	2015	2016	2017
Egenkapitalrentabilitet før skatt	-1,72 %	29,99 %	-3,22 %	14,95 %	22,79 %

De to første årene i valgt periode har negativ egenkapitalrentabilitet, det vil si at bedriften har gått med underskudd og eierne har ikke oppnådd avkastning på investert kapital. Dette gjelder også i 2016. I 2015 og i 2017 har det derimot vært gode resultater som har ført til henholdsvis høye egenkapitalrentabiliteter. Dette anses som positivt for potensielle investorer, og er et viktig nøkkeltall i beslutninger angående investeringer. Som nevnt i teoridelen, er det ønskelig at egenkapitalrentabiliteten skal være større enn totalkapitalrentabiliteten (Knardal 2017). Dette er imidlertid kun oppfylt i 2015.



*Figur 20: Egenkapitalrentabilitet etter skatt*

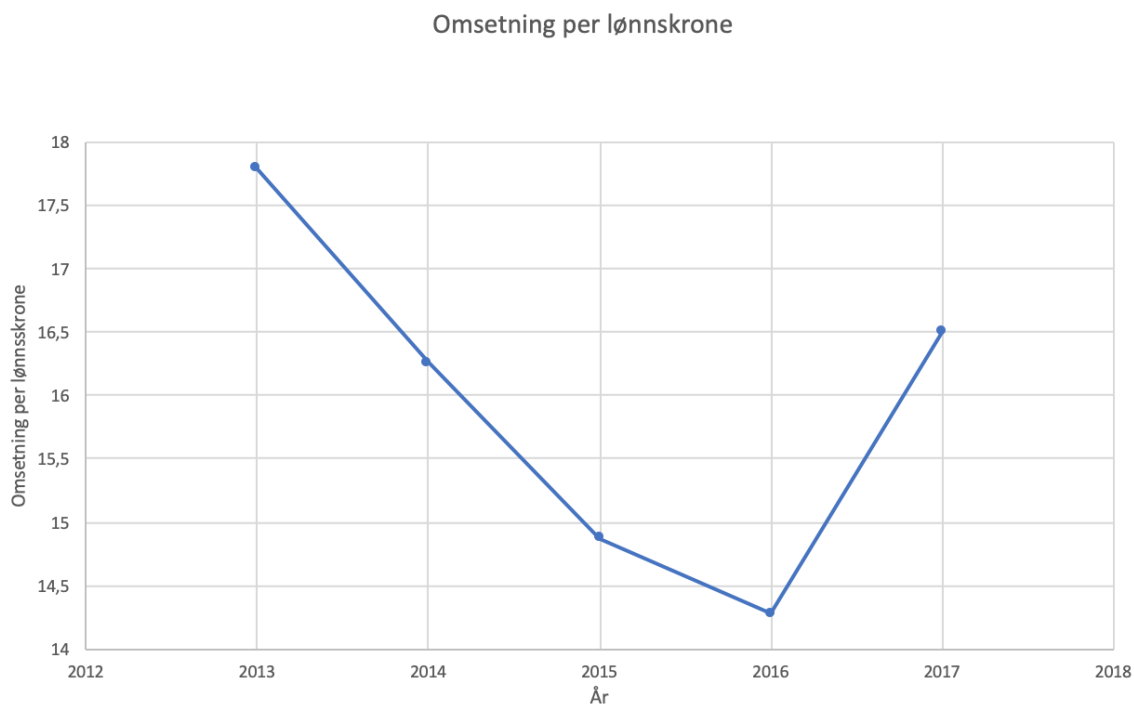
*Tabell 17: Egenkapitalrentabilitet etter skatt*

	2013	2014	2015	2016	2017
Egenkapitalrentabilitet etter skatt	-1,07 %	23,17 %	-2,17 %	11,34 %	17,78 %

Denne grafen viser samme utvikling som den foregående, men tallene er generelt lavere siden det er tatt høyde for utsatt skatt og skattefordeler.



## 4.5.7 Omsetning per lønnskrone



Figur 21: Omsetning per lønnskrone

Tabell 18: Omsetning per lønnskrone

	2013	2014	2015	2016	2017
Omsetning per lønnskrone (tall i hele 1000)	17,79	16,29	14,87	14,28	16,49

Omsetning per lønnskrone kan ses i sammenheng med effektivitet, og nøkkeltallet er interessant fordi det sier noe om effektivitet i form av hvor «flink» bedriften er til å bruke ansatte til å generere inntekter. Grafen viser en negativ utvikling på nøkkeltallet fra 2013 til 2016, men det har tatt seg opp igjen i 2017. Noe som antyder at bedriften har begynt å jobbe mer effektivt igjen.

Ved bruk av nøkkeltallsanalysen kan man si at utviklingen i lønnsomhet har vært god. Foruten 2013 har totalkapitalrentabiliteten ligget mellom ca. 9 og 15 prosent, dette i en periode der totalkapitalen har økt betraktelig. Dette kunne vært en indikasjon på at eventuelle store investeringer har gitt avkastning relativt raskt men er trolig knyttet til verdivurderingen som ble foretatt i 2015. Like fullt har lønnsomheten vist en sterk utvikling, om enn noe ujevn.

Kapitalens omløpshastighet er forverret i perioden. Dette indikerer at det er økning i inntektene som driver økningen i total kapitalrentabilitet.

## 4.6 SWOT-analyse

Nedenfor vil vi gjennomføre en VRIO-analyse og en PESTEL-analyse som skal benyttes for å ferdigstille en SWOT-analyse, altså undersøke Celsa Armeringsstål AS sine interne styrker og svakheter og de mulighetene og truslene som ligger i bedriftens omgivelser. Denne analysedelen er gjennomført med god hjelp fra bedriftens Senior Controller i form av en e-postkorrespondanse (Vedlegg 7).

### 4.6.1 VRIO-analyse

De interne styrkene og svakhetene analyseres ved hjelp av en VRIO-analyse. Det første spørsmålet man stiller seg er hvor verdifull ressursen er. Per dags dato er Celsa Armeringsstål den eneste produsenten av armering i Norden, noe som er et produkt de fleste byggebransjer har et behov for, altså har de et verdifullt produkt som ikke er lett å få tak i fra andre.

Dette leder oss over på neste spørsmål; om produktet er sjeldent. For å få tak i dette produktet fra andre konkurrenter må man til utlandet, noe som taler til Celsa sin fordel. Det er tidkrevende og unødvendig med tanke på miljøet å bestille disse materialene fra utlandet når store deler av kundene er nordiske og man har mulighet til å kjøpe det fra Norge.

Ulempen her er at lønnskostnadene i Norge er mye høyere sammenlignet med aktører i andre land. I tillegg har vi lange vintre som kan føre til eksplosjoner og havari i produksjonen, og man har et høyere forbruk av energi. Dette resulterer i at produktet blir dyrere å kjøpe fra en norsk leverandør. Produktet deres er dog produsert med ren vannkraft som produseres rett ved verket, og har halvparten av Co2-utslippet til gjennomsnittsprodusenten i Europa ved hjelp av deres verdensledende renseteknologi (Mo Industripark, 2016), noe som igjen gjør produktet mer attraktivt.

Neste punkt i VRIO-analysen er “imitable”, altså om det enkelt lar seg gjøre å kopiere ressursen deres. For å produsere de produktene de selger, er man avhengig av å ha en god del kostbare anleggsmidler som tar stor plass, og som må holdes under oppsyn. Man må også ha tilgang på råmaterialet som er skrapstål i store mengder, og gode muligheter med tanke på transport. Celsa ligger i Mo Industripark med flere andre industribedrifter, og er dermed en del av en sirkulær økonomi i forbindelse med “nabobedriftene” med tanke på råvarer.

Bedriften ligger nært både E6 og E12, i tillegg til jernbane og har kort vei til sjøen. De får tilsendt noen råvarer med skip, og kan sende det samme skipet av gårde med ferdigvarer, noe som gjør at man sparer både tid og penger. Dette er noen blant flere viktige faktorer som må

til for å kunne drive en slik bedrift. Det er derfor nærliggende å tro at det ikke kommer noen konkurrenter på banen, og produktet ansees som lite imiterbart.

Bedriften er godt etablert i markedet, de er en fleksibel og lærende organisasjon som tar høyde for nye krav fra markedet, spesielt med tanke på miljøhensyn. I tillegg står Mo Industripark, og Celsa for mange arbeidsplasser i Mo i Rana, noe som gjør at de også dekker det siste punktet i analysen som går på organisering.

Internt konkluderer vi med at de har et langsiktig konkurransefortrinn, noe 60 år i bransjen kan antyde.

#### **4.6.2 PESTEL-analyse**

De eksterne faktorene analyseres ved hjelp av en PESTEL-analyse.

Første punkt er politiske faktorer. Fylkesrådet har vedtatt å redusere mulighetene til å gå den yrkesfaglige utdanningen teknikk og industriell produksjon, noe som ses på som en trussel for Celsa. Mange av de som har tatt denne utdanningen har tidligere blitt lærlinger og fått fast ansettelse hos flere av bedriftene i industriparken. Det kan derfor bli vanskeligere for bedriften å rekruttere ny arbeidskraft når elevene må til andre byer for å ta denne utdanningen (Rana Blad, 2017). Det er også bestemt at Mo i Rana skal få en ny og større flyplass, noe som hadde gjort det enklere å rekruttere ansatte fra andre landsdeler, men denne prosessen går sakte og det er generelt liten befolkningsvekst i lokalområdet (Luffart Utvikling, 2019). Myndighetene setter også stadig strengere krav til grenseverdier på svevestøv (Mo Industripark, 2016) noe som kan anses som både muligheter og trusler, dette kommer vi tilbake til under sosiokulturelle forhold.

Neste punkt er økonomiske faktorer. Celsa selger det meste i utenlandsk valuta, noe som er en fordel for Celsa nå som kronekursen er svak. Norges Bank sin prognose for rentenivå fremover er likevel nokså økende, noe som isolert sett vil medføre en sterkere krone. Dette igjen vil kunne få negative innvirkninger på inntjeningen både fordi det kan gi økt prisnivå, og fordi sterkere krone gir mindre inntekt i kr per utenlandsk valutaenhet innbetalt.

Celsa sin produksjon er energiintensiv, og tilgang til mye og billig strøm er dermed viktig. Det norske strømmarkedet har vært mye omtalt i det siste. Et relativt sett høyt norsk prisnivå på strøm har fått mange til å stille spørsmål ved legging av kraftkabler til utlandet og virkningene av dette, samt fordeling av nettleiekostnader. Frykten er at dette skal øke strømprisen i Norge til "europiske" nivå. I så fall vil dette fordyre produksjonen til Celsa AS.

Tredje punkt er sosiokulturelle forhold. Her kan man igjen dra inn det med liten befolkningsvekst som en trussel, men samtidig er ikke dette noe som påvirker salget til Celsa gitt at man klarer å holde oppe produksjonsvolumet. Et annet problem er befolkningens helsebevissthet. Mo i Rana er kjent for å ha problemer med svevestøv og forurensning, noe som kan gjøre at enkelte i lokalmiljøet har en negativ innstilling til industribedriftene. Likevel kan det også anses som en mulighet, fordi alle miljøtiltakene som iverksettes tas imot med stor glede. Bedriftene i industriparken er mye mer miljøbevisste enn de en gang var, og det er det viktig å få frem, spesielt med tanke på den eldre garde som muligens ikke er på oppdater på dette området. Bedriftens idrettslag arrangerer også en årlig stafett som hovedsakelig er en bedriftsstafett hvor man får samlet næringslivet i byen til noe sosialt og annerledes (Celsastafetten, u.å.). Dette har gjort navnet til bedriften mer kjent i lokalsamfunnet, og de sponser også en god del lokallag ellers også, noe som alt i alt resulterer i en positiv assosiasjon til bedriften.

Teknologiske forhold er neste punkt. Rask teknologiutvikling innen robotisering og digitalisering antas å ha stor innvirkning på industriens fremtid og anses som et satsningsområde i Celsa, der de ønsker å innhente mer data fra produksjonen. De ser derfor på muligheten for å adoptere grunntankene i “Industri 4.0”, Tysklands strategi for digital innovasjon i industrien. Dette omtales som potensielt den neste industrielle revolusjonen. Målet med Industri 4.0 er å integrere produksjonsprosessen med robotisering og kommunikasjonsteknologi. Dette skal gjøre det lettere å tilpasse produkter til individuelle kjøpere uten å gå på akkord med pris eller kvalitet. Dette skjer ved at smarte roboter administrerer større deler av produksjonsprosessen og klargjøring av produkter, før førerløse, smarte transportenheter tar seg av distribusjonen. Industri 4.0 tar for seg hele livssyklusen til produktet, fra konseptutvikling, produksjon, vedlikehold og resirkulering og benytter informasjonsflyt mellom avdelinger og produksjonsenheter til å optimalisere ressursflyten i bedriften (AHK Norwegen, 2019). Dette henger sammen med ønsket om å øke produktporteføljen ved å utvikle nye produkt, for å tiltrekke seg nye kunder.

Samfunnsforhold kan til dels leses sammen med de sosiokulturelle forholdene. Som nevnt tidligere gjenvinnes Celsa skrap, og de jobber kontinuerlig med å forbedre utslipp fra produksjonen. På 60-tallet ble Mo i Rana omtalt som “den røde byen” på grunn av rød røyk og støv som bredte seg utover byen. Det ble derimot satt inn rensekraft og renseanlegg og støvnedfallet ble redusert fra 2006 til 2009 (Mo Industripark, 2016). I 2010 ble de også ett av de første stålverkene i Europa til å bli sertifisert i henhold til “Eco-Management & Audit

Scheme” (EMAS). De er også med i Grønt Punkt Norge. Kundene ute i markedet blir mer og mer opptatt av miljøpåvirkning, og Celsa er allerede en av de beste på dette området, noe som anses som en stor mulighet (Celsa Steel Service, u.å). At det stilles så høye miljøkrav til norske produsenter kan dog være en trussel med tanke på at utenlandske produsenter ikke må tilfredsstille de samme miljøkravene. Dette fører til at Celsa får høyere kostnader fordi de har disse miljøkravene å ta hensyn til, mens utenlandske produsenter kan velge å ta det billigste skrapet ved innkjøp. Byggebransjen er i stadig vekst og omsetningen for bygg og anlegg har økt med ca. 5-6% hvert år fra 2012-2017, som er de nyeste tallene tilgjengelig (SSB, 2018). Det er denne bransjen som benytter seg at produktene Celsa produserer, så fremtiden ser lys ut med tanke på salg.

Siste punkt i PESTEL-analysen er lovmessige forhold. I 2018 innførte EU toll på utvalgte stålprodukter, som svar på at USA innførte liknende tollbarrierer. Norge fikk fritak fra toll (Campo, 2018). Likevel har ikke Norge tilsvarende toll på import fra andre land. Dette fryktes å føre dumping av stål fra land utenfor EU. I tillegg medfører stålproduksjon økt forekomst av svevestøv. Celsa må derfor sørge for å overholde bestemmelsene i den norske Forurensningsloven.

#### 4.6.3 Oppsummert SWOT-analyse



Figur 22: SWOT-analyse

## 4.7 Benchmarking

Celsa Armeringsstål AS har ingen direkte konkurrenter i Norge eller Norden siden de er den eneste produsenten av armering i Norden. Norsk Stål AS er både kunde og konkurrent for Celsa i den forstand at Celsa Armeringsstål er Norsk Stål sin produsent, men på markedet konkurrerer de med for Celsa Steel Service, som er søsterbedrift med vår casebedrift. Vi velger derfor å bruke Norsk Stål Bodø til benchmarking, som ligger tre timer nord for Mo i Rana, både for å se hvordan stålbransjen har gjort det de siste årene, og for å se hvordan Celsa Armeringsstål har gjort det.

Først beregnes total kapitalrentabilitet, resultatgrad, kapitalens omløpshastighet og egenkapitalandel for Norsk Stål fra 2013 til 2017 (Vedlegg 8), før disse resultatene sammenliknes med de samme tallene beregnet for Celsa Armeringsstål.

*Tabell 19: Total kapitalrentabilitet for Norsk Stål AS*

	2013	2014	2015	2016	2017
Total kapitalrentabilitet	-1,71 %	-2,18 %	0,44 %	2,30 %	4,85 %

*Tabell 20: Resultatgrad for Norsk Stål AS*

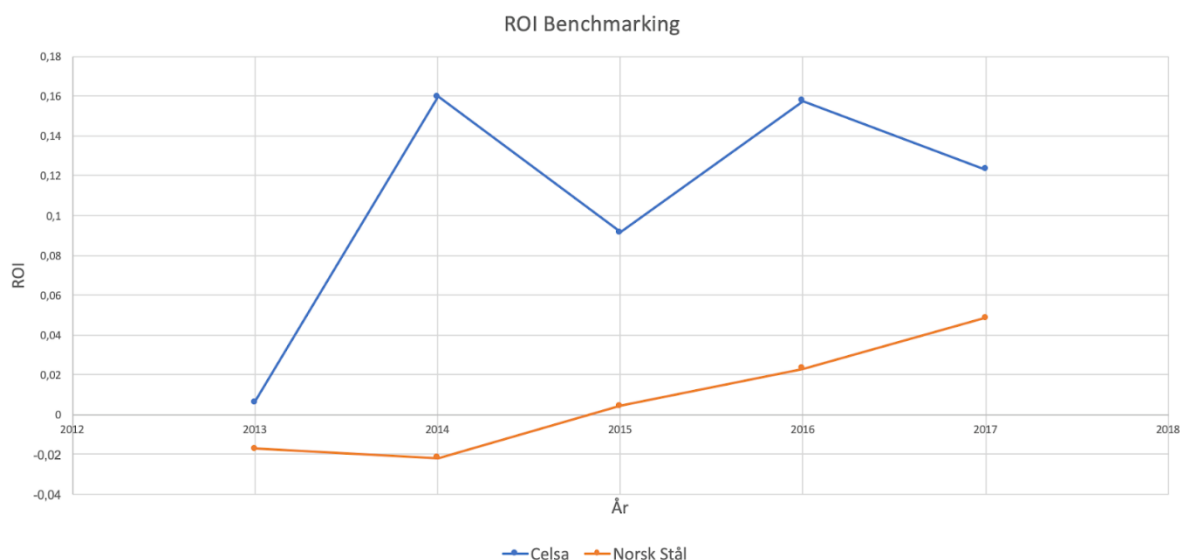
	2013	2014	2015	2016	2017
Resultatgrad	-0,70 %	-0,88 %	0,17 %	0,93 %	2,14 %

*Tabell 21: Total kapitalens omløpshastighet for Norsk Stål AS*

	2013	2014	2015	2016	2017
Total kapitalens omløpshastighet	2,45	2,47	2,65	2,47	2,27

*Tabell 22: Egenkapitalandel for Norsk Stål AS*

	2013	2014	2015	2016	2017
Egenkapitalandel	33,21 %	30,46 %	38,18 %	41,12 %	42,54 %

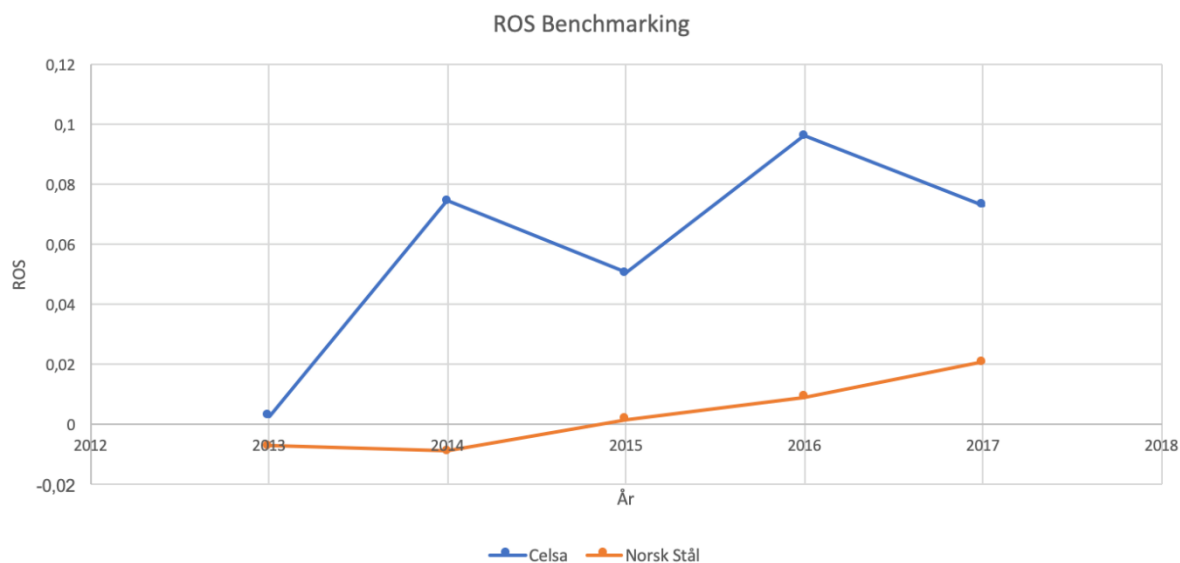


Figur 23: Benchmarking - total kapitalrentabilitet

Norsk Stål hadde en negativ ROI i 2013 på -1,71% og opplevde en marginal forverret ROI i 2014. Siden da har ROI for Norsk Stål hatt en stabil økning opp til 4,85%.

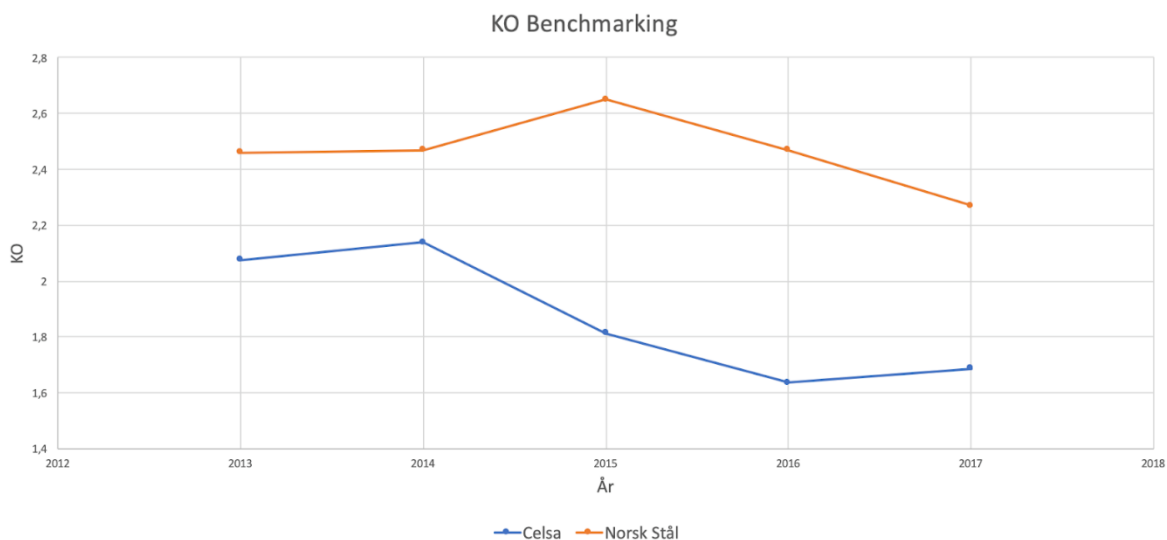
Celsa har på sin side en svært varierende ROI, fra 0,6% i 2013 til 16% i 2014. Siden da har ROI for Celsa holdt seg mellom 9% og 16%. Sett i forhold til Norsk Stål har de raskt økt ROI og i 2017 lå deres ROI nesten 8%-poeng høyere enn Norsk Stål AS%. Sett under ett har ROI for begge bedriftene utviklet seg i samme retning. ROI under 1% anses som ikke tilfredsstillende, mellom 1-5,99% som svak, 6-9,9% anses som tilfredsstillende, mellom 10-15% anses som god og over 15% svært godt (Forvalt.no, 2019). Altså har Celsa, med unntak av 2013 vekslet mellom å ha tilfredsstillende, god og svært god ROI, mens ROI for Norsk Stål har vært ikke tilfredsstillende i tre av fem år, og svak i de to siste årene.





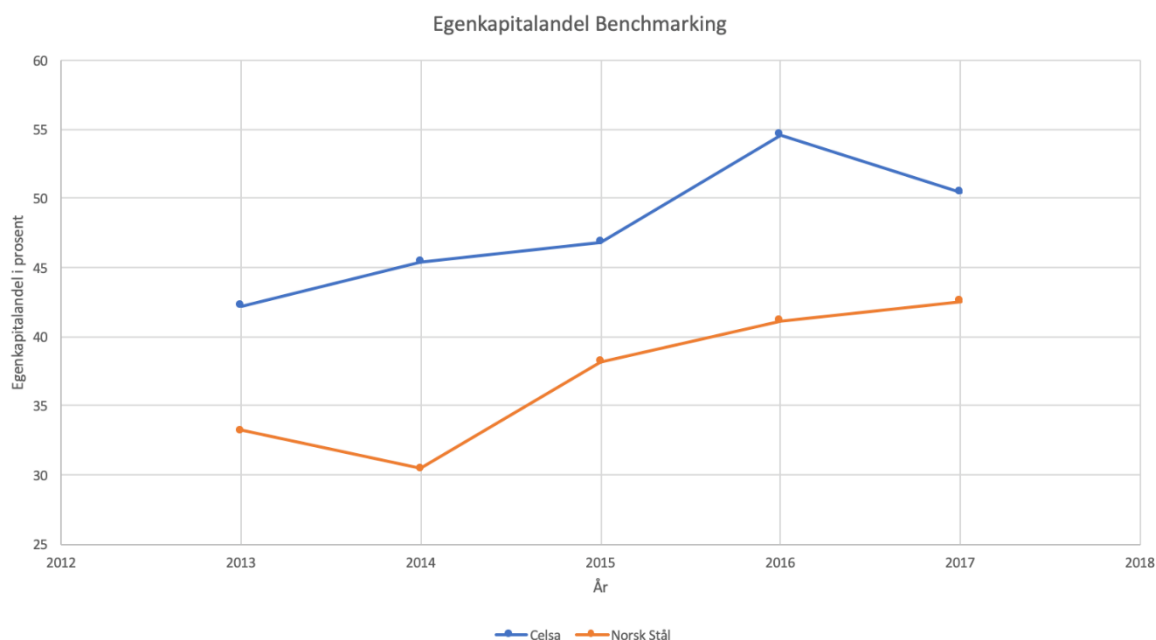
Figur 24: Benchmarking - resultatgrad

Utviklingen i resultatgraden (ROS) for begge bedriftene korresponderer påfallende godt med utviklingen i selskapenes ROI. Celsa har en svært varierende resultatgrad, mens Norsk stål har mer en jevn utvikling. Vi ser dermed at det er relativt store forskjeller mellom bedriftene når det kommer til dette nøkkeltallet, noe som kan skyldes at de ikke driver på med nøyaktig det samme, siden de ikke er direkte konkurrenter.



Figur 25: Benchmarking - kapitalens omløpshastighet

Figuren ovenfor viser at det er en del forskjeller mellom Celsa AS og Norsk Stål AS, når det kommer til totalkapitalens omløpshastighet. Førstnevnte har jevnt over en lavere KO enn sistnevnte. Fra 2014 til 2015 hadde Celsa en positiv utvikling i sin KO, mens Norsk Stål hadde en negativ utvikling i samme periode.



*Figur 26: Benchmarking - egenkapitalandel*

Vi ser også her at det er ulikheter mellom bedriftene. Celsa har jevnt over høyere egenkapitalandel, noe som tilsier at de finansierer mer ved bruk av egenkapital enn Norsk Stål.

Denne analysen viser at det er store forskjeller mellom vår casebedrift, Celsa AS, og en liknende bedrift i samme bransje, Norsk Stål AS. Det er dermed ikke mulig å si at det er noen direkte sammenheng mellom resultatene for Celsa og resultatene for andre i bransjen. Dette kan dog være fordi det er snakk om en produsent, Celsa Armeringsstål AS, og en videreforedler, Norsk Stål AS.

## 5.0 Konklusjon

I denne oppgaven har vi sett på hvordan lønnsomheten til Celsa Armeringsstål AS har utviklet seg i perioden 2013-2017. Ut fra analysene som er gjennomført av likviditet, soliditet og finansiering ser man at 2017 jevnt over har vært det beste året til bedriften. Når det gjelder lønnsomhet i analysen er det veldig varierende hvilke år som har vært gode ut fra de ulike nøkkeltallene som er beregnet, men 2017 er generelt året som gjør det best i denne horisontale analysen.

Den omfattende verdivurderingen som ble gjennomført i 2015 har påvirket resultatene i undersøkelsen slik at resultatene i dette året og årene etter, er noe dårligere enn de ellers ville vært. Dette er dog noe som vil utlignes over tid dersom anleggsmidlene blir byttet ut og vil føre til mindre tap i dette tilfellet.

Videre i oppgaven konkluderes det med at undersøkelsesbedriften mest sannsynlig har et langvarig konkurransefortrinn på bakgrunn av SWOT-analysen. Dette begrunnes med at bedriften har et produkt markedet trenger og som ikke kan kjøpes hvor som helst siden de er eneste leverandør i Norden. I tillegg lar ikke produksjonen og produktet seg lett kopiere, og organiseringen til bedriften fungerer fint.

Til slutt er det gjennomført en benchmarking som dessverre ikke kan gi et bedre bilde av hvordan Celsa har gjort det i perioden vi har undersøkt. Dette kan skyldes at bedriften vi har benyttet kun er i samme bransje, siden bedriften vår selger produkter til Norsk Stål. I denne delen hadde det vært ønskelig å utføre benchmarking mot en liknende produsent, men siden disse ligger i utlandet er det ikke like lett å få tilgang til finansregnskapet deres. Det vil derfor vært interessant å gjøre benchmarking mot en mer relevant produsent.

## 6.0 Litteraturliste

AHK Norwegen (2019) *Hva er Industri 4.0?* Tilgjengelig fra:

<https://norwegen.ahk.de/no/tjenester/market-entry-business-development/industri-40/hva-er-industri-40/> (Hentet: 13. mars 2019).

Campo, C. (2018) EU bekrefter: Norge får unntak fra toll på stålprodukter, *Dagens Næringsliv*. Tilgjengelig fra: <https://www.dn.no/industri/norge/norsk-industri/usa/eu-bekrefter-norge-far-unntak-for-toll-pa-stalprodukter/2-1-381794> (Hentet: 13. mars 2019)

Celsastafetten (u.å.) *Bakgrunn*. Tilgjengelig fra: <http://www.celsastafetten.no/bakgrunn/#> (Hentet: 13.mars 2019)

Celsa Steelservice (u.å.) *Celsa Armeringsstål*. Tilgjengelig fra: <https://celsa-steelservice.no/hvem-er-vi/celsa-armeringsstal-var-leverandor/> (Hentet: 20. februar 2019)

Celsa Steel Service AS (u.å.) *Kvalitet og miljø*. Tilgjengelig fra: <https://celsa-steelservice.no/kvalitet-og-miljo/> (Hentet: 13. mars 2019)

Framnes, R., Pettersen, A. og Thjømmøe, H.M. (2011) *Markedsføringsledelse*. 8. utg. Oslo: Universitetsforlaget.

Høgseth, V.L. (2017) Disse linjene ryker ved Polarsirkelen videregående skole, *Ranablad.no*. Tilgjengelig fra: <https://www.ranablad.no/polarsirkelen-videregaende-skole/skole/bodo/disse-linjene-ryker-ved-polarsirkelen-videregaende-skole/s/5-42-333080> (Hentet: 13. mars 2019)

Jacobsen, D.I. (2015). *Hvordan gjennomføre undersøkelser? Innføring i samfunnsvitenskapelig metode*. 5. utgave. Kristiansand: Cappelen Damm.

Knardal, P.S. 2017. Regnskapsanalyse. *BØA1200 Finansregnskap med analyse*. Tilgjengelig fra: [https://ntnu.blackboard.com/bbcswebdav/pid-35452-dt-content-rid-393203\\_1/courses/194\\_BOEA1200\\_A\\_2017\\_V\\_1/Forelesning%2012\\_%282%29\\_kap%2032\\_TK%20Handel\\_student\\_2%20per%20ark.pdf](https://ntnu.blackboard.com/bbcswebdav/pid-35452-dt-content-rid-393203_1/courses/194_BOEA1200_A_2017_V_1/Forelesning%2012_%282%29_kap%2032_TK%20Handel_student_2%20per%20ark.pdf) (Hentet: 20. mars 2019)

Knardal, P.S. 2017. Regnskapsanalyse og verdivurdering. *BØA3020 Integrert budsjettering og økonomisk styring*. Tilgjengelig fra: <https://ntnu.blackboard.com/> (Hentet: 31. mars 2019)

Kristoffersen, T. (2014). *Årsregnskapet - en grunnleggende innføring*. 4.utgave. Fagbokforlaget.

Kristoffersen, T, 2017. Årsregnskap, klassifikasjon av eiendeler og gjeld, presentasjon av resultatregnskap og balanse. *BØA2033 Årsregnskap*. Tilgjengelig fra: [https://ntnu.blackboard.com/bbcswebdav/pid-133022-dt-content-rid-825053\\_1/courses/194\\_BOEA2033\\_A\\_2017\\_H\\_1/03-Presentasjon%20av%20%C3%A5rsregnskapet%20%282017%29.pdf](https://ntnu.blackboard.com/bbcswebdav/pid-133022-dt-content-rid-825053_1/courses/194_BOEA2033_A_2017_H_1/03-Presentasjon%20av%20%C3%A5rsregnskapet%20%282017%29.pdf) (Hentet: 20. februar 2019)

Mo Industripark AS (2016) “Den røde byen” - Et tilbakeblikk. Tilgjengelig fra: <http://www.mip.no/2016/den-rode-byen-et-tilbakeblikk/> (Hentet: 13. mars 2019)

Mo industripark AS (2016) *Verdensledende på renseteknologi*. Tilgjengelig fra: <http://www.mip.no/2016/verdensledende-pa-renseteknologi/> (Hentet: 13. mars 2019)

Olsen, T. 2019. Prestasjonsmåling. *BØA3050 Innføring i økonomistyring*. Tilgjengelig fra: <https://ntnu.blackboard.com/> (Hentet: 20. februar 2019).

Polarsirkelen Lufthavnutvikling (2019) *Klarsignal for bygging*. Tilgjengelig fra: <http://lufthavnutvikling.no/nyheter/arkiv-single/article/klarsignal-fra-regjeringen.html> (Hentet: 13. mars 2019)

Schiffman, L.G., Kanuk L., Hansen H., (red.) (2011) *Consumer Behaviour, A European Outlook*. 2.utg. London: Pearson Education Limited

Statistisk sentralbyrå (2018), Veksten i bygg og anlegg fortsatte i fjor. Tilgjengelig fra: <https://www.ssb.no/bygg-bolig-og-eiendom/artikler-og-publikasjoner/veksten-i-bygg-og-anlegg-fortsatte-i-fjor> (Hentet: 4. april 2019)

Store Norske Leksikon (2018) *SWOT-analyse*. Tilgjengelig fra: <https://snl.no/SWOT-analyse> (Hentet: 20. februar 2019)

## VEDLEGG 1: RESULTATREGNSKAP

Resultatregnskap i hele 1000 (Hentet fra proff.no)						
År	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Sum salgsinntekter	2 588 804	2 312 926	2 231 753	2 149 773	2 248 927	2 660 426
Annen driftsinntekt	1 072	273	45 628	-110	1 385	4 255
<b>Sum driftsinntekter</b>	<b>2 589 876</b>	<b>2 313 199</b>	<b>2 277 381</b>	<b>2 149 663</b>	<b>2 250 311</b>	<b>2 664 681</b>
Varekostnad	1 779 105	1 500 363	1 440 206	1 325 053	1 256 603	1 678 365
Beholdningsendring	-5 274	67 138	-19 997	22 876	-5 325	-23 169
Lønnskostnad	190 849	183 220	196 619	208 734	226 531	230 953
Herav kun lønn	134 635	130 027	140 068	144 557	157 624	161 522
Ordinære avskrivninger	63 415	65 198	45 626	49 083	50 374	54 970
Nedskrivning	-	-	-	-	-	-
Andre driftskostnader	560 308	531 736	521 083	493 740	552 427	554 979
<b>Driftsresultat</b>	<b>1 473</b>	<b>-34 456</b>	<b>93 844</b>	<b>50 177</b>	<b>169 702</b>	<b>168 582</b>
Sum annen renteinntekt	1 106	60	62	52	33	39
Sum annen finansinntekt	-13 740	41 136	76 173	58 370	46 872	26 122
Sum finansinntekter	-12 634	41 196	76 235	58 422	46 905	26 161
Sum annen rentekostnad	6 448	5 575	3 278	2 382	2 187	4 504
Andre finanskostnader	0	0	17 916	31 639	99 908	0
Sum annen finanskostnad	0	0	17 916	31 639	99 908	0
Sum finanskostnad	21 809	14 689	30 088	126 258	111 983	6 273
<b>Resultat før skatt</b>	<b>-32 970</b>	<b>-7 949</b>	<b>139 992</b>	<b>-17 659</b>	<b>104 624</b>	<b>188 471</b>
Sum skatt	-11 560	-3 015	31 860	-5 795	25 246	41 465
<b>Ordinært resultat</b>	<b>-21 410</b>	<b>-4 934</b>	<b>108 132</b>	<b>-11 863</b>	<b>79 378</b>	<b>147 007</b>
Ekstraordinært	-	-	-	-	-	-
<b>Årsresultat</b>	<b>-21 410</b>	<b>-4 934</b>	<b>108 132</b>	<b>-11 863</b>	<b>79 378</b>	<b>147 007</b>
Utbytte	-	-	-	-	-	-
Konsernbidrag	-	-	-	-	-	-

## VEDLEGG 2: BALANSEREGNSKAP

Balanseregnskap i hele 1000 (Hentet fra proff.no)						
År	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Goodwill	-	-	-	-	-	-
<b>Sum immat. midler</b>	57 003	70 127	68 911	35 211	20 935	20 526
<b>Sum anleggsmidler</b>	477 598	459 467	465 716	749 954	778 374	790 435
Tomter, bygninger og annen fast eiendom	15 291	23 059	20 107	359 040	382 972	301 791
Maskiner/anlegg/biler	-	-	327 232	297 623	306 333	376 920
Driftsløsøre/inventar/verktøy/biler	400 257	364 590	47 741	56 103	66 061	79 956
Sum varige driftsmidler	415 548	387 649	395 080	712 765	755 366	758 667
Aksjer/investeringer i datterselskap	-	-	-	-	-	-
End. behold. varer under tilvirk./ferdige	-5 274	67 138	-19 997	22 876	-5 325	-23 169
Investeringer i aksjer og andeler	200	200	200	420	540	540
Andre fordringer	3 579	223	257	290	265	9 433
Sum finansielle anleggsmidler	5 047	1 691	1 725	1 978	2 073	11 242
Sum varelager	395 499	330 195	347 590	310 305	304 836	325 345
Kundefordringer	232 853	217 971	159 629	129 876	194 864	269 303
Konsernfordringer	-	-	-	-	-	-
Sum fordringer	284 090	265 105	244 565	236 116	353 358	588 664
Sum investeringer	-	-	-	-	-	-
Kasse/bank/post	9 483	8 710	7 939	8 230	8 246	10 109
Sum kasse/bank/post	9 483	8 710	7 939	8 230	8 246	10 109
Sum omløpsmidler	689 072	604 010	600 095	554 650	666 439	924 118
Sum eiendeler	1 166 670	1 063 477	1 065 811	1 304 605	1 444 813	1 714 553

Aksje/selskapskapital	130 617	130 617	130 616	130 617	130 617	130 617
Annen innskutt egenkapital	-	-	-	-	-	-
Sum innskutt egenkapital	136 479	136 479	136 479	136 479	136 479	136 479
Sum opptjent egenkapital	337 997	312 671	347 757	474 910	652 257	728 864
Annen egenkapital	337 997	312 671	347 757	474 910	652 257	728 864
Sum egenkapital	474 476	449 150	484 235	611 389	788 736	865 343
Sum avsetninger til forpliktelser	5 768	27 431	88 432	155 209	104 658	161 823
Pant/gjeld til kredittinstitusjoner	4 301	-	-	-	-	-
Langsiktig konserngjeld	-	-	-	-	-	-
Ansvarlig lånekapital	-	-	-	-	-	-
Sum annen langsiktig gjeld	71 806	58 313	593	12 952	18 999	11 915
Annen langsiktig gjeld	71 806	58 313	593	12 952	18 999	11 915
Sum langsiktig gjeld	81 875	85 744	89 025	168 161	123 657	173 738
Gjeld til kredittinstitusjoner	0	0	64 375	48 259	93 480	66 777
Leverandørgjeld	330 558	317 849	300 765	290 952	314 814	432 970
Skyldig offentlige avgifter	14 617	13 069	16 001	15 495	15 710	16 145
Utbytte	-	-	-	-	-	-
Kortsiktig konserngjeld	-	-	-	-	-	-
Annen kortsiktig gjeld	265 142	197 666	111 410	170 348	108 416	159 580
Sum kortsiktig gjeld	610 317	528 584	492 551	525 055	532 421	675 472
Sum gjeld	692 192	614 328	581 576	693 216	656 078	849 210
Sum egenkapital og gjeld	1 166 668	1 063 478	1 065 811	1 304 605	1 444 813	1 714 553
Garantistillelser	-	-	-	-	-	-
Pantstillelser	-	-	-	-	-	-

### VEDLEGG 3: UTREGNINGER FOR LIKVIDITET

#### LIKVIDITET:

Likviditetsgrad 1:

2013	$\frac{604\,010}{528\,584} = 1,14269$
2014	$\frac{600\,095}{492\,551} = 1,21834$
2015	$\frac{554\,650}{525\,055} = 1,05637$
2016	$\frac{666\,439}{532\,421} = 1,25171$
2017	$\frac{924\,118}{675\,472} = 1,36811$

Likviditetsgrad 2:

2013	$\frac{604\,010 - 330\,195}{528\,584} = 0,5180161$
2014	$\frac{600\,095 - 347\,590}{492\,551} = 0,5126474$
2015	$\frac{554\,650 - 310\,305}{525\,055} = 0,4653703$
2016	$\frac{666\,439 - 304\,836}{532\,421} = 0,6791674$
2017	$\frac{924\,118 - 325\,345}{675\,472} = 0,8864513$

Vareforbruk (tall i hele 1000):

2013	$395\,499 + 1\,500\,363 - 330\,195 = 1\,565\,667$
2014	$330\,195 + 1\,440\,206 - 347\,590 = 1\,422\,811$
2015	$347\,590 + 1\,325\,053 - 310\,305 = 1\,362\,338$
2016	$310\,305 + 1\,256\,603 - 304\,836 = 1\,262\,072$
2017	$304\,836 + 1\,678\,365 - 325\,345 = 1\,657\,856$



Varelagerets omløpshastighet:

2013	$\frac{1\,565\,667}{\frac{330\,195 + 395\,499}{2}} = 4,31495093$
2014	$\frac{1\,422\,811}{\frac{347\,590 + 330\,195}{2}} = 4,198413951$
2015	$\frac{1\,362\,338}{\frac{310\,305 + 347\,590}{2}} = 4,141505863$
2016	$\frac{1\,262\,072}{\frac{304\,836 + 310\,305}{2}} = 4,103358417$
2017	$\frac{1\,657\,856}{\frac{325\,345 + 304\,836}{2}} = 5,26152377$

#### VEDLEGG 4: UTREGNINGER FOR SOLIDITET

Egenkapitalandel:

2013	$\frac{449\,150}{1\,063\,478} * 100 = 42,234066 \%$
2014	$\frac{484\,235}{1\,065\,811} * 100 = 45,4334774 \%$
2015	$\frac{611\,389}{1\,304\,605} * 100 = 46,8639167 \%$
2016	$\frac{788\,736}{1\,444\,813} * 100 = 54,5908709 \%$
2017	$\frac{865\,343}{1\,714\,553} * 100 = 50,4704725 \%$

Rentedekningsgrad:

2013	$\frac{-4\,934 + 14\,689}{(14\,689)} = 0,66410239$
2014	$\frac{108\,132 + 30\,088}{30\,088} = 4,593858016$
2015	$\frac{-11\,863 + 126\,258}{126\,258} = 0,906041597$
2016	$\frac{79\,378 + 111\,983}{111\,938} = 1,708839735$
2017	$\frac{147\,007 + 6\,273}{6\,273} = 24,43487964$

Gjeldsgrad:

2013	$\frac{614\,328}{449\,150} = 1,36775687$
2014	$\frac{581\,576}{484\,235} = 1,20102017$
2015	$\frac{693\,216}{611\,389} = 1,13383787$
2016	$\frac{656\,078}{788\,736} = 0,83180938$
2017	$\frac{849\,210}{865\,343} = 0,98135653$

## VEDLEGG 5: UTREGNINGER FOR FINANSIERING

Finansieringsgrad 1:

2013	$\frac{459\,467}{85\,744 + 449\,150} = 0,85898701$
2014	$\frac{465\,716}{89\,025 + 484\,235} = 0,81239926$
2015	$\frac{749\,954}{168\,161 + 611\,389} = 0,96203451$
2016	$\frac{778\,374}{123\,657 + 788\,736} = 0,85311264$
2017	$\frac{790\,435}{173\,738 + 865\,343} = 0,76070585$

Arbeidskapital (tall i hele 1000):

2013	$604\,010 - 528\,584 = 75\,426$
2014	$600\,095 - 492\,551 = 107\,544$
2015	$554\,650 - 525\,055 = 29\,595$
2016	$666\,439 - 532\,421 = 134\,018$
2017	$924\,118 - 675\,472 = 248\,646$

Langsiktig lagerfinansiering:

2013	$\frac{75\,426}{330\,195} = 0,228428656$
2014	$\frac{107\,544}{347\,590} = 0,309399005$
2015	$\frac{29\,595}{310\,305} = 0,095373906$
2016	$\frac{134\,018}{304\,836} = 0,439639675$
2017	$\frac{248\,646}{325\,345} = 0,76425331$

## VEDLEGG 6: UTREGNINGER FOR LØNNSOMHET

Gjennomsnittlig totalkapital (tall i hele 1000):

2013	$\frac{1\,063\,478 + 1\,166\,668}{2} = 1\,115\,073$
2014	$\frac{1\,065\,811 + 1\,063\,478}{2} = 1\,064\,644,5$
2015	$\frac{1\,304\,605 + 1\,065\,811}{2} = 1\,185\,208$
2016	$\frac{1\,444\,814 + 1\,304\,605}{2} = 1\,374\,709$
2017	$\frac{1\,714\,553 + 1\,444\,813}{2} = 1\,579\,683$

Totalkapitalrentabilitet:

2013	$\frac{-34\,456 + 41\,196}{1\,115\,073} = 0,006044447$
2014	$\frac{93\,844 + 76\,235}{1\,064\,644,5} = 0,15975192$
2015	$\frac{50\,177 + 58\,422}{1\,185\,208} = 0,09162864$
2016	$\frac{169\,702 + 46\,905}{1\,374\,709} = 0,15756571$
2017	$\frac{168\,582 + 26\,161}{1\,579\,683} = 0,1232798$

Resultatgrad:

2013	$\frac{-34\,456 + 41\,196}{2\,313\,199} = 0,002913714$
2014	$\frac{93\,844 + 76\,235}{2\,277\,381} = 0,074681838$
2015	$\frac{50\,177 + 58\,422}{2\,149\,663} = 0,050519081$
2016	$\frac{169\,702 + 46\,905}{2\,250\,311} = 0,096256473$
2017	$\frac{168\,582 + 26\,161}{2\,664\,681} = 0,073083044$

Totalkapitalens omløpshastighet:

2013	$\frac{2\,313\,199}{1\,115\,073} = 2,074482119$
2014	$\frac{2\,277\,381}{1\,064\,644,5} = 2,139099953$
2015	$\frac{2\,149\,663}{1\,185\,208} = 1,813743242$
2016	$\frac{2\,250\,311}{1\,374\,709} = 1,636936253$
2017	$\frac{2\,664\,681}{1\,579\,683} = 1,686845399$

Bruttofortjeneste i prosent:

2013	$\frac{2\,312\,926 - 1\,500\,363}{2\,312\,926} * 100 = 35,1313877 \%$
2014	$\frac{2\,231\,753 - 1\,440\,206}{2\,231\,753} * 100 = 35,4675002 \%$
2015	$\frac{2\,149\,773 - 1\,325\,053}{2\,149\,773} * 100 = 38,3631202 \%$
2016	$\frac{2\,248\,927 - 1\,256\,603}{2\,248\,927} * 100 = 44,1243313 \%$
2017	$\frac{2\,660\,426 - 1\,678\,365}{2\,660\,426} * 100 = 36,9136747 \%$

Gjennomsnittlig egenkapital (tall i hele 1000):

2013	$\frac{449\,150 + 474\,476}{2} = 461\,813$
2014	$\frac{484\,235 + 449\,150}{2} = 466\,692,5$
2015	$\frac{611\,389 + 484\,235}{2} = 547\,812$
2016	$\frac{788\,736 + 611\,389}{2} = 700\,062,5$
2017	$\frac{865\,343 + 788\,736}{2} = 827\,039,5$

Egenkapitalrentabilitet før skatt:

2013	$\frac{-7\,949}{461\,813} * 100 = -1,7212595$
2014	$\frac{139\,992}{466\,692,5} * 100 = 29,995525$
2015	$\frac{-17\,659}{547\,812} * 100 = -3,2235511$
2016	$\frac{104\,624}{700\,063,5} * 100 = 14,944951$
2017	$\frac{188\,471}{827\,039,5} * 100 = 22,788633$

Egenkapitalrentabilitet etter skatt:

2013	$\frac{-4\,934}{461\,813} * 100 = -1,0683978$
2014	$\frac{108\,132}{466\,692,5} * 100 = 23,16986$
2015	$\frac{-11\,863}{547\,812} * 100 = -2,1655239$
2016	$\frac{79\,378}{700\,063,5} * 100 = 11,338702$
2017	$\frac{147\,007}{827\,039,5} * 100 = 17,775088$

## **VEDLEGG 7: INTERVJU MED ROLF-ARNE HANSEN**

Hva vil du si er bedriften største styrker?

Hva vil du si er bedriftens største svakheter?

Hva vil du si er bedriftens største muligheter?

Hva vil du si er bedriftens største trusler?

I hvilken grad, og eventuelt fra hvem opplever bedriften størst konkurranse?

Gjelden økte markant i 2016, hva skyldes dette?

Det ordinære resultatet økte markant i 2017. Hva skyldes dette?

Ser bedriften seg ut et eller flere områder de ønsker å forbedre?

Har du noen generelle betraktninger til lønnsomheten i Celsa Armeringsstål AS?

## VEDLEGG 8: BEREGNING AV NØKKELTALL FOR NORSK STÅL

Totalkapitalrentabilitet:

2013	$\frac{-11\,440 + 967}{\frac{669\,052 + 549\,159}{2}} \cdot 100 = -1,71284 \%$
2014	$\frac{-12\,892 + 900}{\frac{549\,159 + 552\,568}{2}} \cdot 100 = -2,176946 \%$
2015	$\frac{-1\,863 + 4\,748}{\frac{552\,568 + 752\,504}{2}} \cdot 100 = 0,442121 \%$
2016	$\frac{16\,810 + 486}{\frac{752\,504 + 751\,560}{2}} \cdot 100 = 2,299902 \%$
2017	$\frac{35\,832 + 1\,384}{\frac{751\,560 + 782\,784}{2}} \cdot 100 = 4,851063 \%$

Resultatgrad:

2013	$\frac{-11\,440 + 967}{1\,495\,447} \cdot 100 = -0,700326 \%$
2014	$\frac{-12\,892 + 900}{1\,358\,741} \cdot 100 = -0,882582 \%$
2015	$\frac{-1\,863 + 4\,748}{1\,728\,294} \cdot 100 = 0,166928 \%$
2016	$\frac{16\,810 + 486}{1\,854\,320} \cdot 100 = 0,932741 \%$
2017	$\frac{35\,832 + 1\,384}{1\,740\,475} \cdot 100 = 2,138267 \%$



Totalkapitalens omløpshastighet:

2013	$\frac{1\,495\,447}{\frac{669\,052 + 549\,159}{2}} = 2,455153$
2014	$\frac{1\,358\,741}{\frac{549\,159 + 552\,568}{2}} = -2,466567$
2015	$\frac{1\,728\,294}{\frac{552\,568 + 752\,504}{2}} = 2,648580$
2016	$\frac{1\,854\,320}{\frac{752\,504 + 751\,560}{2}} = 2,465746$
2017	$\frac{1\,740\,475}{\frac{751\,560 + 782\,784}{2}} = 2,268689$

Egenkapitalandel:

2013	$\frac{182\,359}{549\,159} * 100 = 33,206958 \%$
2014	$\frac{168\,320}{552\,569} * 100 = 30,461354 \%$
2015	$\frac{287\,320}{752\,504} * 100 = 38,181867 \%$
2016	$\frac{309\,064}{751\,560} * 100 = 41,122998 \%$
2017	$\frac{333\,020}{782\,784} * 100 = 42,543026 \%$

