

Isak Ulseth Neergaard  
Karoline Sørnes  
Kristoffer Wollvik Pettersen  
Nora Froholdt Johansen

## Lønnsomhetsanalyse av Credo Restaurant & Bistro AS

Bacheloroppgave i Økonomi og administrasjon  
Veileder: Tor-Eirik Olsen  
April 2022



Isak Ulseth Neergaard  
Karoline Sørnes  
Kristoffer Wollvik Pettersen  
Nora Froholdt Johanssen

## **Lønnsomhetsanalyse av Credo Restaurant & Bistro AS**

Bacheloroppgave i Økonomi og administrasjon  
Veileder: Tor-Eirik Olsen  
April 2022

Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet  
Fakultet for økonomi  
NTNU Handelshøyskolen



Kunnskap for en bedre verden



## Forord

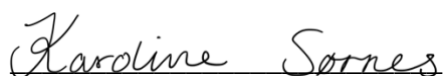
Denne oppgaven er en avsluttende del av vår bachelor i økonomi og administrasjon ved NTNU Handelshøyskolen. Bacheloroppgaven er et obligatorisk krav innenfor vår valgte fordypningsretning; økonomisk styring.

Vi har gjennomført en lønnsomhetsanalyse av Credo Restaurant & Bistro AS i perioden 2016-2020. Analysen inneholder sentrale nøkkeltall som er kalkulert ut fra regnskapet, samt en benchmarking av nøkkeltallene med en konkurrent. Vi har også utarbeidet en SWOT-analyse for å se på de strategiske aspektene. Dette har vært en svært interessant og lærerik prosess som har gitt oss muligheten til å anvende teori i praksis.

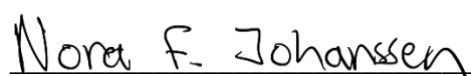
Vi ønsker å rette en stor takk til vår veileder Tor-Eirik Olsen som gjennom hele prosessen har gitt oss hyppige og gode råd. Han har vært lett tilgjengelig og veldig behjelpelig gjennom møter og mail, og vi setter stor pris på hans motiverende engasjement. Vi vil også takke Heidi Bjerkan, daglig leder og sjefskokk ved Credo Restaurant & Bistro AS, som stilte på intervju. Hun ga oss god informasjon om bedriften, både om eksterne og interne forhold. Dette ga oss et svært verdifullt innblikk av bedriftens utvikling, noe som har bidratt til å styrke vår oppgave.

Innholdet i denne oppgaven står for forfatterens regning.

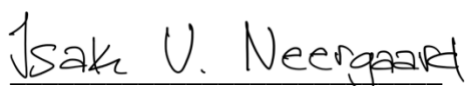
Trondheim, 2022



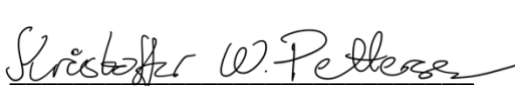
Karoline Sørnes



Nora Froholdt Johansen



Isak Ulseth Neergaard



Kristoffer Wollvik Pettersen

## **Sammendrag**

I denne bacheloroppgaven har vi gjennomført en lønnsomhetsanalyse av Credo Restaurant & Bistro AS i perioden 2016 til 2020. Credo Restaurant & Bistro AS er en Michelin-restaurant i Trondheim som eies og drives av Heidi Bjerkan. I tillegg er Credo Restaurant & Bistro AS anerkjent av Michelin med det grønne emblemet for bærekraft, en utmerkelse gitt til restauranter som ligger i forkant av bransjen tilknyttet bærekraftig og sirkulær drift av virksomheten. Dette dannet motivasjonsgrunnlaget for vår oppgave, da vi er interesserte i hvordan bærekraftig drift påvirker en virksomhets lønnsomhet.

For å kunne studere lønnsomheten til Credo Restaurant & Bistro AS, samt utviklingen av denne, har vi gjennomført en regnskapsanalyse med særlig vekt på lønnsomhet. Utover dette har vi også undersøkt nøkkeltall innenfor likviditet, soliditet og finansiering, noe som gir et grunnlag for å kunne studere Credos utvikling på et mer detaljert nivå. For å kunne analysere interne og eksterne faktorer som påvirker Credo, har vi valgt å gjennomføre en SWOT-analyse. Som et ledd av dette gjennomførte vi et intervju med Heidi Bjerkan, som ga oss en bedre forståelse og innsikt i hvordan Credo drives.

Vi har valgt å sammenligne utviklingen av Credos lønnsomhet med Fagn AS, en annen Michelin-restaurant i Trondheim. Selv om Bjerkan uttalte at de ikke ser på hverandre som konkurrenter, heller supplementer til hverandre, har vi valgt å gjennomføre en benchmarking for å kunne sammenligne Credos lønnsomhet med en lignende aktør i bransjen.

Vår analyse viser at Credo har hatt en overordnet lønnsom drift i perioden. Dette til tross for de eksterne forholdene som har påvirket virksomheten både direkte og indirekte. Disse faktorene er primært knyttet til bytte av lokaler samt nedstengningen av samfunnet i forbindelse med Covid-19. Det gjenstår å se de langsiktige virkningene av periodens hendelser.

## **Abstract**

In this bachelor thesis we have conducted a profitability analysis of Credo Restaurant & Bistro AS in the period from 2016 to 2020. Credo Restaurant & Bistro is a Michelin-Restaurant located in Trondheim, which is run by Norwegian chef and owner Heidi Bjerkan. In addition to being a Michelin star restaurant, Credo was rewarded the Green Star by Michelin, an award given to restaurants at the forefront of the industry regarding sustainable practices. This laid the motivational foundation of our bachelor thesis, as we were interested in studying how a strong sustainable profile affect a company's profitability.

To study Credo's profitability, as well as the development over time, we conducted an accounting analysis with a strong focus on the profitability aspect. Additionally, we studied key financial figures relating to liquidity, solidity, and funding, which gave us insights to further evaluate Credo's economic development over time. To analyse internal and external factors that affects Credo, we applied a SWOT-analysis. As part of this we conducted an interview with Heidi Bjerkan, which gave us valuable insights in Credo's operations.

Furthermore, we chose to compare Credo's profitability with Fagn AS, another Michelin-restaurant located in Trondheim. Even though Heidi personally stated that she does not look at Fagn as competitors per se, rather supplements to each other, we chose to conduct a comparison by using Fagn as a benchmark to evaluate Credo's profitability compared with other companies in the business.

Our analysis show that Credo generally has a profitable operation, despite external factors which affected their business. These factors are primarily linked to the new location of Credo, as well as the lockdown following Covid-19. We are yet to see the long-term effects of the period's events.

# Innholdsfortegnelse

<b>1. Innledning</b> .....	<b>1</b>
1.1 Presentasjon av Credo Restaurant & Bistro AS.....	1
1.2 Bakgrunn og motivasjon for oppgaven.....	1
1.3 Presentasjon av problemstilling.....	3
1.4 Oppgavens oppbygning.....	3
<b>2. Teori</b> .....	<b>4</b>
2.1 Om regnskapsanalyse.....	4
2.2 Likviditet.....	5
2.2.1 Likviditetsgrad 1.....	5
2.2.2 Arbeidskapital.....	5
2.3 Soliditet.....	6
2.3.1 Egenkapitalandel.....	6
2.4 Finansiering.....	6
2.4.1 Finansieringsgrad 1.....	6
2.5 Lønnsomhet.....	7
2.5.1 Totalkapitalrentabiliteten.....	7
2.5.2 DuPont-metoden.....	8
2.5.3 Egenkapitalrentabilitet etter skatt.....	9
2.6 Benchmarking.....	9
2.7 SWOT-analyse.....	10
<b>3. Metode</b> .....	<b>11</b>
3.1 Valg av problemstilling.....	11
3.1.1 Tidsavgrensningen.....	12
3.2 Undersøkellesdesign.....	12
3.3 Nøkkeltall.....	13
3.4 Datainnsamling.....	13
3.5 Undersøkelsens validitet og reliabilitet.....	14



3.5.1 Validitet.....	14
3.5.2 Reliabilitet.....	15
3.6 Benchmark .....	16
3.7 Strategisk analyse.....	17
<b>4. Analyse og diskusjon.....</b>	<b>18</b>
4.1 Presentasjon av balanse og resultat.....	18
4.2 Likviditet.....	20
4.2.1 Likviditetsgrad 1 .....	20
4.2.2 Arbeidskapital .....	21
4.3 Soliditet.....	21
4.3.1 Egenkapitalandel i % .....	21
4.4 Finansiering.....	22
4.4.1 Finansieringsgrad 1 .....	22
4.5 Lønnsomhet.....	23
4.5.1 Totalkapitalrentabilitet (ROI) .....	23
4.5.2 Resultatgrad .....	25
4.5.3 Totalkapitalens omløpshastighet.....	26
4.5.4 Egenkapitalrentabilitet etter skatt .....	27
4.6 Benchmarking .....	28
4.7 SWOT-analyse.....	31
4.7.1 Styrker.....	32
4.7.2 Svakheter.....	34
4.7.3 Muligheter.....	35
4.7.4 Trusler .....	36
4.7.5 Oppsummering av SWOT-analyse .....	37
<b>5. Konklusjon.....</b>	<b>38</b>
<b>6. Referanseliste.....</b>	<b>41</b>
<b>Vedlegg: Utregning nøkkeltall Fagn As.....</b>	<b>43</b>

## **Figurliste:**

Figur 1: Likviditetsgrad 1 .....	20
Figur 2: Arbeidskapital .....	21
Figur 3: Egenkapitalandel i % .....	21
Figur 4: Finansieringsgrad 1 .....	22
Figur 5: Totalkapitalrentabilitet .....	23
Figur 6: Resultatgrad.....	25
Figur 7: Totalkapitalens omløpshastighet .....	26
Figur 8: Egenkapitalrentabilitet etter skatt .....	27
Figur 9: Totalkapitalrentabilitet benchmark .....	28
Figur 10: Resultatgrad benchmark .....	29
Figur 11: Totalkapitalens omløpshastighet benchmark .....	30
Figur 12: Egenkapitalrentabilitet etter skatt benchmark .....	31
Figur 13: SWOT-analyse .....	37

## **Tabelliste:**

Tabell 1: Resultatregnskap.....	18
Tabell 2: Balanse.....	19
Tabell 3: Likviditetsgrad 1 .....	20
Tabell 4: Arbeidskapital.....	21
Tabell 5: Egenkapitalandel i % .....	21
Tabell 6: Finansieringsgrad 1.....	22
Tabell 7: Totalkapitalrentabilitet.....	23
Tabell 8: Resultatgrad .....	25
Tabell 9: Totalkapitalens omløpshastighet .....	26
Tabell 10: Egenkapitalrentabilitet etter skatt .....	27
Tabell 11: Totalkapitalrentabilitet benchmark .....	28
Tabell 12: Resultatgrad benchmark .....	29
Tabell 13: Totalkapitalens omløpshastighet .....	30
Tabell 14: Egenkapitalrentabilitet etter skatt benchmark .....	31

# **1. Innledning**

## **1.1 Presentasjon av Credo Restaurant & Bistro AS**

Blant nybyggene på Lilleby i Trondheim ligger en av byens mye omtalte Michelin-restauranter; Credo Restaurant & Bistro AS (heretter omtalt som Credo). Den råvare-drevne restauranten åpnet i 1998, og har de siste årene vært drevet under ledelsen av den prisbelønnede sjefskokken Heidi Bjerkan. Bjerkan har et lidenskapelig ønske om å øke bevisstheten blant folk om mat-system, forbedre arealbrukspraksis og bevare de tradisjonelle matkulturene i regionen (Credo Restaurant, u.å). Credo er derfor inspirert av denne lidenskapen, og har blant annet et stort fokus på implementering av naturens elementer inn i matopplevelsene.

Mye har også skjedd med Credo de siste årene. Restauranten ble startet i Ørjaveita i Trondheim sentrum. I februar 2017 kom nyheten om at Heidi Bjerkan skulle ta med seg restauranten til den gamle verkstedhallen på Lilleby. Dørene ble derfor stengt sommeren 2017 og åpnet igjen i ombygde, moderne urbane lokaler februar 2018. Bare et drøyt år senere mottok Credo sin nevnte Michelin-stjerne. Samme år ble restauranten også tildelt den aller første nordiske bærekraftprisen i regi av Michelin (Michelin Guide, 2019) og året etter mottok de også det grønne emblemet til Michelin for bærekraft. Siden har restauranten blitt hardt preget av koronapandemiens virkninger, deriblant strenge nasjonale restriksjoner som har gått hardt utover restaurant- og utelivsbransjen. I dag er Credo stadig nærmere en normal hverdag preget av lokale, bærekraftige menyer og ventelister som er fulle mange måneder i forveien.

## **1.2 Bakgrunn og motivasjon for oppgaven**

Vi står i 2022 overfor en verden som er i stadig endring på flere plan, men også en verden som i stadig større grad preges av et økende behov for en mer bærekraftig tankegang. FNs klimapanel la i februar 2022 fram andre del av den sjette klimarapporten. Talen fra FNs klimapanel er klar: Tiden er i ferd med å renne ut. I etterkant av rapporten ble det blant annet beskrevet at «det knapt er mulig å få en mer alvorlig rapport i fanget» (NRK, 2022) og Norges klima og miljøminister uttrykte at «de endringene vi fryktet ville komme, de kommer fortere og mer alvorlig enn vi trodde før» (Knežević, et al., 2022).

Den sjette hovedrapporten fra FNs klimapanel (Miljødirektoratet, 2022) viser at andelen CO<sub>2</sub> i atmosfæren fortsetter å stige. I 2019 var den årlige gjennomsnittlige konsentrasjonen av karbondioksid på 410 ppm (deler per million), noe som er høyere enn på minst to millioner år.

Siden førindustriell tid har den globale oppvarmingen vært omtrent 1,1°C og hvert av de fire siste tiårene har vært varmere enn det foregående. Overflatetemperaturen har økt raskere siden 1970 enn over noen annen 50-årsperiode i løpet av de siste 2000 årene. Og det er hevet over enhver tvil at hovedårsaken til temperaturøkningen er menneskeskapt. Dette og mye mer gjør at framtidsutsiktene ser langt fra lystige ut både når det kommer til hav og marine økosystemer, ekstremvær, migrasjon, konflikt og fattigdom, sykdommer og matsikkerhet jordbruk og skog, for å nevne noe.

Verden krever bærekraftige tiltak og det raskt. FN har selv satt opp 17 bærekraftsmål som skal bidra til å utrydde fattigdom, bekjempe ulikhet og stoppe klimaendringer innen 2030. Vi må alle bidra på ulike måter og foreta både større og mindre tilpasninger i hverdagen. Også bedrifter spiller en viktig rolle dersom verden sammen skal klare å jobbe seg inn mot, og nå, de målene som er nedfelt Parisavtalen, og for å handle i tråd med FNs bærekraftsmål. Med dette i mente ønsket vi i vår avsluttende oppgave på bachelorutdanningen i økonomi og administrasjon å se nærmere på en bedrift som har trykket bærekraft til sitt hjerte og også har gjort business ut av sitt bærekraft-perspektiv.

Credo fanget tidlig vår interesse på grunn av sitt tydelige fokus på bærekraft kombinert med anerkjennelsen de blant annet har fått gjennom utmerkelse i Michelin-guiden. På restaurantens egen hjemmeside heter det at: «*Credos hjerte ligger der råvarene produseres*». Og sitatet gjenspeiler på mange måter mye av kjernen bak det restauranten fokuserer på. Råvarene er det viktigste for Credo. For dem er ikke en gulrot bare en gulrot. Restauranten tilbyr sine gjester mat laget fra råvarer dyrket i regionen, fisk fisket i havet rett utenfor og meieriprodukter kultivert på måter der smak og bærekraft er sentrale elementer. Ambisjonen kjøkkensjef Heidi Bjerkan og co. har er å kunne ta med gjestene på en reise gjennom flerfoldige smaker, teksturer og følelser.

Denne driven for bærekraft og søken etter kontinuerlig utvikling mot bærekraft fanget oss. På grunn av sin anerkjennelse, blant annet gjennom Michelin-guiden, var ikke Credo helt fremmed for oss. Credo opererer i det som må kunne omtales som et nisjemarked. Både med tanke på hva de tilbyr, og prisnivå skiller de seg fra den gjennomsnittlige restaurant. «Bærekraft er en måte å leve i balanse med naturen» (Michelin Guide Norway, u.å) og vi ble stadig mer interesserte i å undersøke nærmere hvorvidt en kan balansere et slikt bærekraftig konsept og også lykkes økonomisk. Altså om det kan være lønnsomt og hvordan.

Vi finner det svært relevant å ta et dybdykk innenfor utviklingen av bærekraft og hvordan dette kan påvirke bedrifter. Det er et stort fokus på det grønne skiftet i økonomien og næringslivets overgang til mer bærekraftige løsninger. Derfor finner vi det spesielt interessant å se om vi klarer å spore en økt interesse for Credo blant kunder, i takt med økningen av interesse for bærekraft blant folk flest som kommer av et stadig større fokus på emnet og stadig verre klimaprogner. Gjennom sin tydelige bærekraftige profil og grundige løp fra råvare til serveringsbordet er det også interessant å fordype oss i hvilke fordeler dette har gitt Credo i konkurranse med andre bedrifter.

### **1.3 Presentasjon av problemstilling**

På bakgrunn av motivasjonen har vi valgt å gjennomføre en lønnsomhetsanalyse av Credo, og problemstillingen vår er derfor følgende: *"Hvordan har lønnsomheten utviklet seg for Credo i årene 2016-2020, og hvilke faktorer kan ha påvirket utviklingen?"*

### **1.4 Oppgavens oppbygning**

I neste kapittel presenteres relevant teori tilknyttet lønnsomhetsanalysen, den strategiske analysen og benchmarkingen. Her er blant annet analyseverktøyet og de utvalgte nøkkeltallene forklart, samt at formler som er anvendt ved utregningen er oppgitt. I tillegg blir teori om benchmark og SWOT-analyse redegjort.

Videre i kapittel 3 vises de metodiske valgene vi har gjort i oppgaven. Her belyses valget av problemstilling og dens oppbygning, valget av undersøkelsesdesign, valg av nøkkeltall, valget av datainnsamling og valget av benchmark-bedrift. I tillegg drøftes konsekvensene av de foretatte valgene med en kritisk vurdering av undersøkelsens reliabilitet og validitet.

Kapittel 4 inneholder selve analyse- og diskusjonsdelen. Her beregnes og fremstilles nøkkeltall i tilknytning til likviditet, soliditet, finansiering og lønnsomhet. Videre sammenlignes lønnsomheten til Credo med utvalgt benchmark-bedrift, basert på deres regnskapstall. Til slutt presenteres SWOT-analysen som diskuterer de interne og eksterne forholdene ved virksomheten.

Oppgaven avsluttes i kapittel 5 der vi oppsummerer alle hovedfunnene i analysen og besvarer problemstillingen.

## 2. Teori

For å besvare problemstillingen vil vi først begynne med å presentere teori angående regnskapsanalyse og strategisk analyse. Dette er teori som vi senere vil benytte oss av og drøfte opp mot Credo sine forhold. Regnskapsanalysen er delt inn i fire ulike hovedområder, med ulike nøkkeltall til hvert område. De fire hovedområdene er lønnsomhet, likviditet, finansiering og soliditet. Med tanke på at dette er en lønnsomhetsanalyse vil vi derfor ha flest nøkkeltall innenfor området med lønnsomhet. Vi vil deretter benytte nøkkeltallene i benchmarking mot andre restauranter i tilsvarende marked som Credo.

For å danne et mer helhetlig bilde av bedriften og forklare mulige årsaker til utviklingen i perioden vil vi foreta en strategisk analyse. Vi vil benytte oss av en SWOT-analyse for å dekke både interne og eksterne strategiske forhold.

### 2.1 Om regnskapsanalyse

Regnskapsanalyse blir beskrevet som en systematisk bearbeidelse av regnskapsdata ifølge Kristoffersen (2019). En enda mer presis definisjon vil være "alle teknikker som benyttes for å kartlegge og belyse en bedrifts økonomiske utvikling og stilling" (Kristoffersen, 2019, p. 435). Formålet med en slik analyse er altså å gi et totalinntrykk og et oversiktlig bilde av bedriften ut ifra deres økonomiske situasjon

I en regnskapsanalyse er det altså fire ulike områder som det legges vekt på. Lønnsomhet tar utgangspunkt i foretakets inntjening, og deres evne til å skape overskudd. Lønnsomheten viser altså forholdet mellom inntekter og kostnader. Videre vil selskapets likviditet gi et bilde av bedriftens betalingssituasjon, det vil si om selskapet har nok likvide midler til å klare og betale sine forpliktelser ved forfall. Finansieringen i selskapet tar utgangspunkt i anskaffelse og anvendelse av kapital, altså hvordan foretaket er finansiert. Til slutt vil selskapets soliditet fortelle om forholdet mellom egenkapital og gjeld, og gi et bilde av bedriftens evne til å tåle tap (Kristoffersen, 2019).

Man skiller mellom interne og eksterne regnskapsanalyser ut ifra tilgjengelig informasjon. Interne analyser er kjennetegnet ved ubegrenset tilgang på informasjon, altså både privat og offentlig informasjon. Derfor er interne analyser som oftest utført av ansatte i bedriften. Eksterne regnskapsanalyser derimot tar utgangspunkt i offentlig og tilgjengelig informasjon.

Informasjonen som analytikeren sitter på vil være en avgjørende faktor til hvor god regnskapsanalysen blir, i tillegg til arbeidet som utføres av analytikeren. Kvalitet og kvantitet kan derfor variere mellom interne og eksterne regnskapsanalyser (Kristoffersen, 2019).

I denne oppgaven vil vi utføre en ekstern regnskapsanalyse med utgangspunkt i tilgjengelig og offentlig regnskapsinformasjon fra Brønnøysundregisteret.

## **2.2 Likviditet**

### **2.2.1 Likviditetsgrad 1**

En likviditetsanalyse er en analyse av en bedrifts betalingsevne, og innebærer en kartlegging av bedriftens evne til å betale sine forpliktelser ved forfall (Kristoffersen, 2019).

Vurderer man en bedrifts betalingsevne utelukkende fra regnskapsdata, vil man raskt kunne danne seg et lite nyansert bilde av bedriftens likviditet. Dette skyldes først og fremst av at en bedrifts balanse gjenspeiler den økonomiske situasjonen på et gitt tidspunkt, og tar blant annet ikke hensyn til forfallstidspunkter eller muligheten til å ta opp nye kreditter.

(Kristoffersen, 2019).

Likviditetsgrad 1 viser i hvor stor grad bedriftens omløpsmidler er finansiert med kortsiktig gjeld, og er gitt ved:

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

Det finnes flere måter å bedømme hva en god likviditetsgrad 1 innebærer, slik som kravet om en likviditetsgrad på 2 (2:1). Det er dog sjeldent en ser at tallene er så høye som normtallene, noe som fører til et behov for å undersøke også andre faktorer som påvirker likviditeten.

### **2.2.2 Arbeidskapital**

Arbeidskapitalen viser hvilken kapital en bedrift har tilgjengelig på kort sikt, noe som gir en indikasjon for bedriftens spillerom i forhold til innkjøp og investeringer, og ikke minst evne til å betale diverse kostnader. Arbeidskapitalen beskriver med andre ord en bedrifts evne til å dekke sine kortsiktige forpliktelser. En negativ arbeidskapital innebærer som regel at likviditeten er dårlig (Kristoffersen, 2019).

$$Arbeidskapital = Omløpsmidler - kortsiktig\ gjeld$$

## 2.3 Soliditet

Soliditet forteller en noe om bedriftens evne til å tåle tap, og sees ofte på som et forhold mellom bedriftens egenkapital og den totale kapitalen i bedriften (Kristoffersen, 2019).

### 2.3.1 Egenkapitalandel

Egenkapitalandelen viser oss hvor stor prosent av bedriftens kapital, som er finansiert med egne midler. Desto høyere egenkapitalandel, desto bedre soliditet.

$$Egenkapitalandel = \frac{Egenkapital}{Totalkapital}$$

## 2.4 Finansiering

Med finansiering menes både anskaffelse og anvendelse av kapital (Kristoffersen, 2019).

Analysen av finansieringen beror seg på sammensetningen av ens eiendeler, hvor disse kan være både langsiktig og kortsiktig finansiert. At en eiendel er langsiktig finansiert innebærer at den er finansiert gjennom langsiktig gjeld eller egenkapital. Slik som ved en likviditetsanalyse tar analysen av finansieringen sitt utgangspunkt i balansen på et gitt tidspunkt, dog er ikke dette av like stor betydning for finansieringsgrad 1, som er vårt valgte nøkkeltall for en undersøkelse av bedriftens finansiering.

### 2.4.1 Finansieringsgrad 1

Finansieringsgrad 1 viser i hvor stor grad anleggsmidlene i en bedrift er langsiktig finansiert, og er gitt ved:

$$Finansieringsgrad\ 1 = \frac{Anleggsmidler}{Langsiktig\ kapital}$$

En sunn finansieringsstruktur tilsier at den kapitalen som er bundet i anleggsmidler, skal være finansiert med egenkapital og langsiktig gjeld (Kristoffersen, 2019). Dette begrunnes med at anleggsmidler er ment for langsiktig eie, og bør følgelig være langsiktig finansiert.



## 2.5 Lønnsomhet

Lønnsomhet tar utgangspunkt i bedriftens evne til å skape overskudd, altså at bedriftens inntekter overstiger bedriftens kostnader. Man er avhengig av tilstrekkelig lønnsomhet for å kunne overleve på sikt. Ved vurdering av bedriftens lønnsomhet har vi valgt å fokusere på følgende nøkkeltall: Totalkapitalrentabilitet (ROI), egenkapitalrentabilitet etter skatt og driftsmargin i prosent. I tillegg vil vi dekomponere totalkapitalrentabiliteten ved DuPont - metoden til resultatgrad og totalkapitalens omløpshastighet (Kristoffersen, 2019).

### 2.5.1 Totalkapitalrentabiliteten

Totalkapitalrentabiliteten, også kjent som Return On Investment (ROI), er et lønnsomhetsmål som beskriver avkastning på totalkapitalen. Dette nøkkeltallet vil gi et uttrykk for bedriftens effektivitet angående forvaltning av ressurser.

Nøkkeltallet er svært populært med tanke på at det fanger opp flere elementer knyttet til lønnsomhet. Både inntekter, kostnader og investeringer. En annen fordel knyttet til ROI er at det er forhåndstall som altså både gjør det enkelt å sammenligne med avdelinger innad i bedriften, samt konkurrenter eksternt. Dette lønnsomhetsmålet vil altså være nyttig angående benchmarking (Kaplan & Atkinson, 1998).

Det er hovedsakelig fire ulike definisjoner av totalkapitalrentabiliteten, knyttet til formelens nevner. Man kan enten bruke kun utgående balanse (UB) av totalkapital, gjennomsnittlig totalkapital, sysselsatt kapital og/eller eiendeler i bruk. I denne oppgaven vil vi benytte oss av definisjonen med gjennomsnittlig totalkapital, med tanke på at vi har tilgjengelig regnskapsdata for flere av årene. Dette er altså gjennomsnittet av inngående- og utgående balanse av totalkapitalen. Denne definisjonen på totalkapital sikrer et mer korrekt bilde av lønnsomheten ved at man tar hensyn til bedriftens utvikling, investeringer og ekspansjon gjennom et helt år (Kaplan & Atkinson, 1998).

$$\text{Totalkapitalrentabilitet} = \frac{(\text{Driftsresultat} + \text{finansinntekter})}{\text{Gjennomsnittlig totalkapital}} \times 100\%$$

### 2.5.2 DuPont-metoden

DuPont-metoden for lønnsomhetsanalyse tar utgangspunkt i dekomponering av total kapitalrentabiliteten (ROI) til resultatgrad og total kapitalens omløpshastighet (Kristoffersen, 2019). Ved en slik dekomponering vil man altså få et bedre bilde på hva som påvirker ROI. DuPont-metoden for lønnsomhetsanalyse tar utgangspunkt i dekomponering av total kapitalrentabiliteten (ROI) til resultatgrad og total kapitalens omløpshastighet (Kristoffersen, 2019). En slik dekomponering gir et bedre bilde av hva som påvirker ROI.

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

#### Resultatgrad

Resultatgrad viser forholdet mellom driftsresultat og driftsinntekter i perioden, og måler derfor bedriftens lønnsomhet i forhold til salget. Ut ifra formelen til resultatgraden ser man at nøkkeltallet kan forbedres enten ved en økning av inntekter, reduksjon av kostnader, eller en kombinasjon av disse (Kristoffersen, 2019).

$$\text{Resultatgrad} = \frac{(\text{Driftsresultat} + \text{finansinntekter})}{\text{Driftsinntekter}} \times 100\%$$

#### Total kapitalens omløpshastighet

Total kapitalens omløpshastighet er et mål på hvor effektiv bedriften er på å bruke total kapitalen til å generere inntekter. Jo høyere denne verdien er, desto bedre er bedriften til å utnytte kapitalen effektivt. Det er likevel verdt å merke seg at total kapitalens omløpshastighet alene ikke sier noe om lønnsomhet, kun hvor godt bedriften bruker sine midler til å få inntekter (Kaplan & Atkinson, 1998). Dette nøkkeltallet gir i tillegg uttrykk på bedriftens "døde kapital", altså eiendeler som bedriften besitter, men som ikke brukes for å generere inntekter. Total kapitalens omløpshastighet kan bedres ved å øke inntekter og/eller redusere "død kapital" (Kristoffersen, 2019).

$$\text{Total kapitalens omløpshastighet} = \frac{\text{Driftsinntekter}}{\text{Gjennomsnittlig total kapital}}$$

### 2.5.3 Egenkapitalrentabilitet etter skatt

Egenkapitalrentabiliteten viser avkastningen på en eiers investering i bedriften. Nøkkeltallet vil derfor følgelig være mest interessant for bedriftens eiere. Ut fra informasjonen som egenkapitalrentabiliteten presenterer får altså eierne vite hvor stor andel av resultatet som blir tilfalt egenkapitalen. Man skiller gjerne mellom egenkapitalrentabilitet før og etter skatt. I denne oppgaven tar vi utgangspunkt i egenkapitalrentabiliteten etter skatt, fordi det gir et mer korrekt bilde av hva eiere og investorer sitter igjen med. Videre har vi valgt å benytte oss av gjennomsnittlig egenkapital for å sikre et korrekt bilde av egenkapitalen gjennom perioden med tanke på utviklingen av denne. Gjennomsnittlig egenkapital tar utgangspunkt i inngående og utgående balanseverdi av egenkapitalen, dividert med to (Kristoffersen, 2019).

$$\text{Egenkapitalrentabilitet etter skatt} = \frac{\text{Ordinært resultat etter skatt}}{\text{Gjennomsnittlig egenkapital}}$$

### 2.6 Benchmarking

Kjernen i benchmarking er basert på den kinesiske filosofen Sun Tzus regel for god krigskunst som lyder «man skal kjenne både seg selv og sin fiende», samt det gamle japanske ordet «dantotsu» som betyr streben etter å bli den beste av de beste (Christensen, et al., 2001). American Productivity & Quality Center definerer benchmarking som øvelsen å være ydmyk nok til å erkjenne at noen andre er bedre på noe enn seg selv, for så å være klok nok til å lære hvordan man både kan utligne og også overgå dem på dette feltet (Higgins, 2021). Altså handler benchmarking om å sammenligne produkter, arbeidsmåter eller andre forhold ut fra gitte kriterier eller standardverdier, for så å bruke denne informasjonen til å implementere tiltak for å forbedre egen virksomhet (Dahl, 2021).

Benchmarking kan normalt sett deles inn i tre ulike typer: Intern benchmarking, konkurrent benchmarking og funksjonell benchmarking (Christensen, et al., 2001). I vår analyse av Credo er det benchmarking av konkurrenter, både direkte og potensielle, og til en viss grad funksjonell benchmarking, hvor en virksomhet sammenligner seg med virksomheter utenfor egen bransje, men som utfører visse like funksjoner, som er relevant.

Nøkkeltall fra virksomheters offentlige regnskap kan få større relevans om man benytter benchmarking. Å benytte ekstern benchmarking av økonomiske forhold kan gi en indikasjon på om bedriftens nøkkeltall kan tolkes som høye, lave eller rundt gjennomsnittet. Dette gir et

referansepunkt for lønnsomheten og lønnsomhetsutviklingen til bedriften. En ulempe med benchmarking er at det kan være vanskelig å finne sammenlignbare bedrifter, særlig i et nisjemarked som det Credo opererer i.

## **2.7 SWOT-analyse**

SWOT står for *strengths* (styrker), *weaknesses* (svakheter), *opportunities* (muligheter) og *threats* (trusler). SWOT er et mye brukt analyseverktøy og omtales også som en situasjonsanalyse (Erichsen, et al., 2018). Analyseverktøyet tar for seg både den interne og eksterne delen av strategisk analyse. I den interne delen vil virksomheten få belyst sine sterke sider, som igjen kan gi informasjon om hva virksomheten må arbeide med for å bevare disse sterke sidene, og sine svake sider, som gir informasjon om hva bedriften må forbedre for å styrke sin posisjon overfor andre konkurrenter i markedet. Faktorer en virksomhet kan betrakte i den interne delen av analysen kan være sin kapasitet, kvalitet på produkter og tjenester, kompetanse, markedsføring, teknologi og interne systemer (Erichsen, et al., 2018).

I den eksterne delen identifiseres virksomhetens muligheter og trusler. Dette er forhold som ligger utenfor virksomhetens kontroll. Det kan være makroforhold som konjunkturer, lover og regler, teknologiske forhold, sosiale eller kulturelle forhold, men også forhold på aktørnivå som konkurrenter, kunder og leverandører og deres forhandlingsmakt.

En total situasjonsanalyse er en stor analyse som innebærer at man ser på samtlige sider av virksomheten som deretter oppsummeres i en SWOT-analyse for å best mulig besvare følgende spørsmål: «Hvordan kan virksomheten bruke styrker til å utnytte muligheter?», «Hvordan kan virksomheten utnytte muligheter til å overkomme svakheter?», «Hvordan kan virksomheten bruke styrker til å unngå truslene eller begrense effekten av dem?» og «Hvordan overkomme svakheter for å unngå mulige trusler» (Fjeldstad & Lunnan, 2018).

### **3. Metode**

For å kunne frembringe gyldig og troverdig kunnskap om virkeligheten, er det viktig at man har en tydelig metode på hvordan ting skal gjennomføres (Jacobsen, 2015). Kapitlet inneholder derfor en redegjørelse av hvordan vi har gått frem for å utføre og forme denne oppgaven, samt en drøftelse av konsekvensene for valget av metoden. Dette innebærer en forklaring på valget av problemstilling, valget av undersøkelsesdesign, valget av utvalgte nøkkeltall og valget av datainnsamling. Til slutt vil også valget av benchmark-bedrift og valget av analyseverktøy i den strategiske analysen begrunnes.

#### **3.1 Valg av problemstilling**

Det er problemstillingen som bestemmer hva slags undersøkelsesopplegg som bør benyttes, samt hva slags metode som skal anvendes for å samle inn empiri. Dette innebærer at problemstillingen må konkretiseres slik at den avgrenses til hva som skal fokuseres på (Jacobsen, 2015). I vår problemstilling har vi gjort en eksplisitt avgrensning; vi ønsker å se på utviklingen av lønnsomheten til den bestemte enheten Credo. I tillegg har vi avgrenset analysen til femårsperioden 2016-2020.

Ifølge Jacobsen (2015) er det tre spesifikke krav problemstillingen bør tilfredsstillere; den må være spennende, enkel og fruktbar. At en problemstilling er spennende vil si at den inneholder element av overraskelse, og at det ikke skal være en selvfølge om hva som blir konklusjonen. Dette er noe vi mener vår problemstilling tilfredsstiller, da analysen vil frembringe ny og interessant informasjon som ikke har blitt sett på tidligere. Videre vil det være mulig å gjennomføre empiriske undersøkelser av emnet, noe som gjør problemstillingen fruktbar. I tillegg mener vi den fremstår som enkel og lett å forstå på grunn av den tydelige avgrensningen.

Videre kan problemstillingen analyseres ytterligere ved bruk av Jacobsens dimensjoner (2015). For det første kan problemstillingen vår betraktes som både beskrivende (deskriptiv) og forklarende (kausal). Den er beskrivende i den forstand at vi ønsker å se på utviklingen av lønnsomheten over tid, men også forklarende fordi vi undersøker mulige årsaker til utviklingen. Problemstillingens grad av klarhet er også en dimensjon som kan diskuteres. På den ene siden kan det argumenteres for at problemstillingen heller mer mot å være uklar, da vi ønsker å få en ny kunnskap om temaet. Likevel vil sekundærformuleringen i problemstillingen heller mer mot en tydeligere grad av klarhet, da hensikten er å få en tydeligere innsikt i bedriften. Ettersom

forholdet mellom klarhet og uklarhet betraktes som en glidende skala, mener vi derfor den heller mer mot klarhet.

Et siste moment som bør diskuteres er hvorvidt problemstillingen har som mål å generalisere funnene eller ikke. Generalisering betyr at funn fra studier som er basert på et utvalg, blir gjort gjeldende for hele populasjonen (Jacobsen, 2015). For at generalisering skal være mulig, må man ha en viss mengde undersøkelsesenheter som må være trukket på en spesiell måte. Ettersom vi kun har ett undersøkelsesobjekt, vil det derfor ikke være ønskelig å generalisere funnene til hele populasjonen. Dette ville uansett vært problematisk i nisjemarkedet som Credo opererer i, da det ville vært vanskelig å finne et representativt utvalg.

### **3.1.1 Tidsavgrensningen**

Som nevnt i valget av problemstillingen, har vi valgt å avgrense analysen til femårsperioden 2016-2020. Ved å bruke en periode på fem år får man et helhetlig bilde av den økonomiske utviklingen, samtidig som det ikke blir for mye informasjon å analysere. I tillegg mente vi det er mest aktuelt å se på de seneste årene med tilgjengelige data, da fokuset på bærekraft har økt betraktelig de siste årene. Det er derfor svært relevant å se om denne økningen har hatt en påvirkning på lønnsomheten til Credo.

Grunnet korona-pandemien, var året 2020 et ekstraordinært år. Det ble innført sterke og inngripende tiltak for å hindre smittespredning, og restaurantbransjen var en av bransjene som ble rammet hardest. Vi har valgt å inkludere dette året i vår undersøkelse, da vi synes det er interessant å se noe på hvilke muligheter og utfordringer pandemien har medført. Det må dog poengteres at virkningene av pandemien ikke vil vektlegges i stor grad.

### **3.2 Undersøkelsesdesign**

Valget av undersøkelsesdesign vil ha store konsekvenser for undersøkelsens reliabilitet og validitet, og må følgelig være egnet til å belyse den valgte problemstillingen vi ønsker å undersøke (Jacobsen, 2015).

Ettersom vi ønsker å gå i dybden av et fenomen, altså lønnsomheten til Credo, har vi valgt et intensivt design – nærmere bestemt enkeltcases-studie. Vi retter oss derfor mot å få en detaljert og grundig forståelse av enheten, og hvor undersøkelsen er relevant for bedriften selv (virkelighetsnær). Dette gir oss også muligheten til å forstå samspillet mellom aktører og

kontekst, samt avdekke kausale mekanismer og prosesser. For oss vil dette bety at vi får en dypere innsikt og forståelse av utviklingen i lønnsomheten til Credo, noe som samsvarer med problemstillingen.

Sammen med enkeltcase-studiet er det også aktuelt å ta i bruk tidsseriestudie, da vi ønsker å se på utviklingen og endringen i lønnsomheten over tid. Tidsseriestudier måler nemlig tilstanden til utvalget på flere tidspunkter, noe som gir oss muligheten til å sammenlikne lønnsomheten mellom de ulike årene. Dette vil gjøre undersøkelsen bedre egnet til å fastslå hvorvidt man antar at det er en kausal sammenheng (årsak kommer før virkning) eller ikke.

### **3.3 Nøkkeltall**

Oppgaven fokuserer hovedsakelig på nøkkeltall innenfor lønnsomhet, men vi har også valgt å inkludere nøkkeltall om likviditet, soliditet og finansiering. Disse nøkkeltallene er å anse som gode og dekkende nøkkeltall for å beskrive blant annet lønnsomheten og utviklingen i denne for Credo.

Vi har valgt å ikke inkludere nøkkeltall som likviditetsgrad 2 grunnet virksomhetens omfang. Etersom Credo er en restaurant, vil varelageret preges av dette i form av at ferskvarer ikke blir liggende over lang tid. Å undersøke dette basert på et årsregnskap vil derfor kunne gi et feilaktig eller uriktig bilde av den faktiske situasjonen.

### **3.4 Datainnsamling**

Valget av datainnsamling er knyttet til hvilken informasjon man ønsker å samle inn (Jacobsen, 2015). Man skiller gjerne mellom kvantitative -og kvalitative data; kvantitativ data opererer med tall og størrelser, mens kvalitativ data baseres på ord og meninger. I denne oppgaven har vi benyttet oss av begge metodene, altså metodetriangulering.

I de tre første kapitlene har vi benyttet oss av lærebøker som er pensum ved NTNU Handelshøyskolen. Dette er kvantitative sekundærdata, altså data som er samlet inn og bearbeidet av andre, som gir oss det teoretiske grunnlaget for å kunne utføre analysene.

Til lønnsomhetsanalysen har vi hovedsakelig brukt dokumentundersøkelser som er hentet fra nettet - nærmere bestemt offentlig regnskapsdata fra Brønnøysundregisterets regnskapsregister, hvor vi bestilte regnskap i deres nettbutikk for 2016, 2017, 2018, 2019 og 2020. Disse tallene ga oss en god oversikt over balansen og regnskapet på en helhetlig måte.

Ettersom vi også har valgt et intensivt undersøkelsesdesign, har vi også samlet inn kvalitativ primærdata. Her gjennomførte vi et åpent og individuelt intervju med Heidi Bjerkan, eier av Credo. Intervjuet foregikk ansikt-til-ansikt i Credo sine lokaler, hvor vi var to som intervjuet og to som tok notater. Det ble også tatt et lydopptak av hele intervjuet (med tillatelse fra intervjuobjekt) som vi transkriberte. Hensikten med intervjuet var å få en forklaring på årsaker og hendelser som har påvirket lønnsomheten, samt få informasjon til å underbygge den strategiske analysen. Som forberedelse utarbeidet vi en intervjuguide, altså en oversikt over temaene som vi ønsket å belyse, som inneholdt åpne hovedspørsmål og hjelpespørsmål. Under intervjuet ble det også stilt flere oppfølgingsspørsmål slik at vi fikk utfyllende og tydeligere svar.

### **3.5 Undersøkelsens validitet og reliabilitet**

Undersøkelser skal alltid forsøke å minimere problemer knyttet til validitet og reliabilitet, og man må følgelig holde seg kritisk til kvaliteten på de dataene som er samlet inn (Jacobsen, 2015). Validitet omhandler gyldigheten til resultatene, og det stilles derfor spørsmål om det er samsvar mellom virkeligheten og forskerens beskrivelse av virkeligheten. Reliabilitet handler om undersøkelsens pålitelighet, og man må se om det finnes trekk i undersøkelsen som har skapt de resultatene vi har kommet frem til.

#### **3.5.1 Validitet**

I denne oppgaven vil det kun være relevant å se på den interne gyldigheten, ettersom vi ikke ønsker å generalisere funnene (ekstern gyldighet). Det første spørsmålet vi derfor kan stille oss her, er hvorvidt studieobjektet gir en sann presentasjon av virkeligheten. Ved gjennomføring av personlig intervju med bedriftens leder, fikk vi tilgang til primærdata fra bedriftens hovedkilde. Som bedriftens øverste leder og sjefskokk, er Heidi den personen som har best kjennskap til bedriften, og sitter derfor på relevant og nyttig kunnskap. Ettersom det er hun som har den største graden av nærhet til bedriften, kan man likevel stille spørsmålstegn ved hvorvidt hun ikke ønsket å gi oss all informasjon om for eksempel svakheter ved bedriften. Vi mener dog at Heidi ga oss tilstrekkelig med informasjon på disse spørsmålene, og at det



dermed ikke var et problem. Å utføre intervjuet ansikt-til-ansikt opparbeidet tillitt og åpenhet tidlig i intervjuet, noe som skapte en god flyt i samtalen. På den måten kom ikke informasjonen fra intervjuobjektet kun som direkte reaksjon på stimuli fra våre spørsmål, men også spontant. Dette var med på å skape større grad av gyldighet, da svarene lå nærmere intervjuobjektets egentlige oppfatning av fenomenet.

Neste spørsmål man kan stille seg ved vurdering av undersøkelsens interne gyldighet, er hvorvidt forskeren gir en sann representasjon av dataene (Jacobsen, 2015). I intervjuet var alle fire gruppe medlemmene til stede, hvor to stilte de fleste spørsmålene og de to andre tok notater. Ettersom man kan oppfatte og tolke ting ulikt, var det derfor fordelaktig at alle kunne bidra slik at flere nyanser eller detaljer ble inkludert. Det at det ble gjort lydopptak av intervjuet gjorde også at vi i etterkant kunne utføre en kritisk gjennomgang av både oss selv og svarene vi fikk.

Ved bruk av sekundærdata må man være oppmerksom på at informasjonen er hentet fra andre forskere, og den kan dermed være basert på andre formål. Litteraturen som ble benyttet til teori er skrevet av professorer og fagfolk, noe som styrker undersøkelsens validitet. Tallene fra Brønnøysundregisterets regnskapsregister som ble brukt i lønnsomhetsanalysen er offentlige tall som er lovregulert, og vi anser derfor også disse som valide. Ettersom vi også benyttet oss av metode triangulering, kunne vi se om resultatene stemte overens med annen forskning – og dermed forsterke gyldigheten.

### **3.5.2 Reliabilitet**

Noen svakheter ved ansikt-til-ansikt intervju er at det kan oppstå en intervju effekt eller kontekst effekt. Dette handler om at intervjuerens tilstedeværelse og hvor intervjuet blir gjennomført, kan påvirke resultatene (Jacobsen, 2015). Grunnet en god planlegging av både hoved- og oppfølgingsspørsmål, ble intervjuet mer som en naturlig samtale. Vi tror derfor ikke at Heidi ble påvirket av oss i noen særlig grad. Det at vi var flere til stede tror vi kan ha hatt en positiv effekt, da hun fikk ulike stimuli fra ulike personer.

Ettersom intervjuet fant sted på Credo sine lokaler, var det en naturlig og trygg omgivelse for Heidi. Dette kan på den ene siden være å foretrekke, da intervjuobjektet kan få en større følelse av trygghet og nærhet. På den andre siden kan naturlige kontekster inneholde elementer av forstyrning. Under intervjuet begynte blant annet de andre kokkene å forberede seg til dagen på kjøkkenet, noe som gjorde at Heidi ble forstyrret et par ganger av spørsmål og hendelser fra

disse. Vi mener dog at dette ikke hadde noen særlig stor påvirkning på kvaliteten på intervjuet, da vi hele tiden hadde oversikt over hvilke spørsmål vi hadde fått svar på og ikke grunnet intervjuguiden vår. I tillegg fikk vi heller ikke et inntrykk av at Heidi holdt tilbake på besvarelsene av spørsmålene til tross for at de ansatte oppholdte seg i nærheten.

Undersøkelsens reliabilitet kan også knyttes opp mot eventuelle innføringsfeil av tall, tabeller og grafer eller slurv i analysen av data. Dette er selvsagt noe vi har forsøket å unngå ved at flere personer har gjennomført de samme beregningene, samt dobbeltsjekket disse. Som nevnt tidligere ble også intervjuet tatt opp, noe som gjorde at vi kunne få med alle nyanser og detaljer som eventuelt var glemt bort i etterkant.

### **3.6 Benchmark**

Vi har valgt å inkludere benchmarking i vår oppgave hovedsakelig for å kunne fremstille og sammenligne nøkkeltallene hos Credo med en virksomhet som driver innenfor tilsvarende marked. Vi vil gjennomføre benchmarken opp mot restauranten Fagn AS. I likhet med Credo er Fagn lokalisert i Trondheim og representert med én stjerne i Michelin-guiden.

Hvorvidt vi skulle benytte oss av benchmarkingen i denne oppgaven har blitt diskutert internt i gruppen og med veileder. Begrunnelsen for å utelate benchmarking er primært knyttet til hva Bjerkan selv fortalte i intervjuet. Her la hun vekt på at hun ikke selv pleier å sammenlikne seg med andre restauranter og at hun ikke ser på de øvrige restaurantene som konkurrenter fordi de, til tross for å være «stjernerestauranter», er veldig forskjellige. Bjerkan mener derfor at restaurantene i større grad fungerer som supplement til hverandre og «heier på hverandre». At Credo opererer i det som kan omtales som et nisjemarked kan også begrunne et valg om å utelate benchmarking.

Til tross for dette, finner vi det interessant å undersøke hvordan Credo eventuelt skiller seg fra restauranter med lignende sertifiseringer og som også driver innenfor lignende nisjemarked. Selv om Bjerkan selv ikke tenker på andre, lignende restauranter som konkurrenter, vil de ulike restaurantene til en viss grad sikte mot de samme segmentene og kundegruppene. Ekstern benchmarking kan gi interessant informasjon, men vi vil likevel, på grunn av usikkerheten og ulikhetene på restaurantene, se på informasjonen vi får fra benchmarkingen med et svært kritisk blikk og ikke la den veie tungt i vår endelige konklusjon.

### **3.7 Strategisk analyse**

I den strategiske analysen har vi valgt å ta utgangspunkt i SWOT-rammeverket. I vår vurdering var vi innom både en PESTEL-analyse og Porters fem konkurransekrefter. En PESTEL-analyse fokuserer på makroforhold som politiske, teknologiske og sosiale forhold knyttet til bedriften, mens Porters fem konkurransekrefter ser på forholdet mellom virksomheten, deres konkurrenter, eventuelle substitutter, leverandører og kunder. Vår vurdering er at makroforholdene ikke vil være blant de mest sentrale temaene i en strategisk analyse av Credo. Vi har derfor valgt å se bort fra PESTEL-analysen. SWOT-rammeverket dekker både interne og eksterne forhold ved en virksomhet og en grundig gjennomgang av SWOT-rammeverket vil dermed dekke de mest sentrale aspektene, også aspektene Porters fem konkurransekrefter dekker, ved en strategisk analyse.

## 4. Analyse og diskusjon

I dette kapitlet vil vi presentere selve analysen av nøkkeltallene i tilknytning til lønnsomhet, likviditet, soliditet og finansiering som ble redegjort i kapittel 2. Her vil nøkkeltallene også fremstilles grafisk for å gi en tydeligere illustrasjon av utviklingen. Videre foretas det en benchmarking opp mot Fagn AS, hvor vi i hovedsak sammenlikner nøkkeltallene innenfor lønnsomhet. Avslutningsvis presenteres den strategiske analysen.

### 4.1 Presentasjon av balanse og resultat

<b>Resultatregnskap</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Driftsinntekter</b>					
Salgsinntekter	11 177 276	9 084 127	15 113 759	20 701 243	19 800 245
Andre driftsinntekter	-37 338	16 819	717 423	1 534 638	1 668 814
Sum driftsinntekter	11 139 938	9 100 946	15 831 182	22 235 881	21 469 059
<b>Driftskostnader</b>					
Varekostnader	2 950 497	1 965 071	3 304 449	3 925 191	4 617 532
Lønnskostnader	4 963 190	4 542 608	7 731 556	12 079 882	11 022 901
Avskrivninger	285 034	241 099	202 229	403 100	410 704
Andre driftskostnader	2 702 292	2 369 509	2 873 466	4 730 337	4 449 777
Sum driftskostnader	10 901 013	9 118 287	14 111 700	21 138 510	20 500 914
<b>Driftsresultat</b>	<b>238 925</b>	<b>-17 340</b>	<b>1 719 482</b>	<b>1 097 371</b>	<b>968 145</b>
Finansinntekter	152 626	403	29 298	29 694	612
Finanskostnader	21 944	46 235	104 323	253 565	202 792
Finansresultat	130 682	-45 832	-75 025	-223 871	-202 180
Ordinært resultat før skatt	369 607	-63 172	1 644 457	873 500	765 965
Skattekostnad	140 127	10 661	410 922	226 096	208 515
<b>Ordinært resultat etter skatt</b>	<b>229 480</b>	<b>-52 511</b>	<b>1 233 535</b>	<b>647 404</b>	<b>557 450</b>

Tabell 1: Resultatregnskap

Driftsinntektene synker med 18,1% fra 2016 til 2017, som følge av tapte salgsinntekter tilknyttet annonsering av nye lokaler. Videre øker driftsinntektene med 74% fra 2017 til 2018, noe som skyldes at Credo var tilbake i full drift igjen i nye lokaler. Fra 2018 til 2019 øker driftsinntektene ytterligere med 40%, før man opplever en reduksjon i driftsinntektene på 3,4% fra 2019 til 2020. Denne reduksjonen skyldes nedstengning av Credos virksomhet under Covid-19.

Utviklingen av driftskostnadene har vært tilnærmet lik driftsinntektene, hvor de i starten av perioden ble redusert med 16,4% fra 2016 til 2017. Videre steg disse henholdsvis med 54,8% fra 2017 til 2018 og med 49,8% fra 2018 til 2019. Fra 2019 til 2020 ble driftskostnadene redusert med 3%, noe som primært skyldes en reduksjon på 1 million i lønnskostnader.

<b>Balanse</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Eiendeler</b>					
Sum anleggsmidler	991 667	759 547	7 934 640	5 212 837	5 100 729
Varer	1 385 715	1 216 156	1 708 400	2 762 414	2 729 585
Fordringer	608 112	4 552 709	636 305	1 697 637	2 485 713
Bankinnskudd, kontanter ol.	1 093 077	148 433	2 210 620	2 155 037	5 504 780
Sum omløpsmidler	3 086 904	5 917 298	4 555 326	6 615 088	10 720 078
<b>Sum eiendeler</b>	<b>4 078 571</b>	<b>6 676 845</b>	<b>12 489 966</b>	<b>11 827 925</b>	<b>15 820 807</b>
<b>Egenkapital og gjeld</b>					
Sum egenkapital	728 617	676 106	910 711	1 165 355	1 713 679
Langsiktig gjeld	989 092	2 420 969	4 864 432	5 629 620	8 675 391
Kortsiktig gjeld	2 360 862	3 579 770	6 723 823	5 032 950	5 431 737
Sum gjeld	3 349 954	6 000 739	11 588 255	10 662 570	14 107 128
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>	<b>4 078 571</b>	<b>6 676 845</b>	<b>12 498 966</b>	<b>11 827 925</b>	<b>15 820 807</b>

Tabell 2: Balanse

Som man ser av balansen har anleggsmidler i perioden økt med over fire millioner kroner, og omløpsmidler økt med omtrent 7,6 millioner kroner. I tillegg ser man at langsiktig gjeld har økt i underkant av 7,7 millioner kroner. Dette er de mest sentrale faktorene til økningen i totalkapitalen.

Man ser fra tabell 2 at totalkapitalen samlet sett har økt med omtrent syv millioner kroner i perioden. Dette underbygger vårt valg ved bruk av gjennomsnittlig totalkapital, som vi vil benytte i flere av nøkkeltallene. Gjennomsnittlig totalkapital gir et mer korrekt bilde av lønnsomheten til bedriften, og tar høyde for variasjonene fra år til år.

## 4.2 Likviditet

### 4.2.1 Likviditetsgrad 1

Årstall	2016	2017	2018	2019	2020
Omløpsmidler	3 086 904	5 917 298	4 555 326	6 615 088	10 720 078
Kortsiktig gjeld	2 360 862	3 579 770	6 723 823	5 032 950	5 431 737
<b>Likviditetsgrad 1</b>	<b>1,31</b>	<b>1,65</b>	<b>0,68</b>	<b>1,31</b>	<b>1,97</b>

Tabell 3: Likviditetsgrad 1



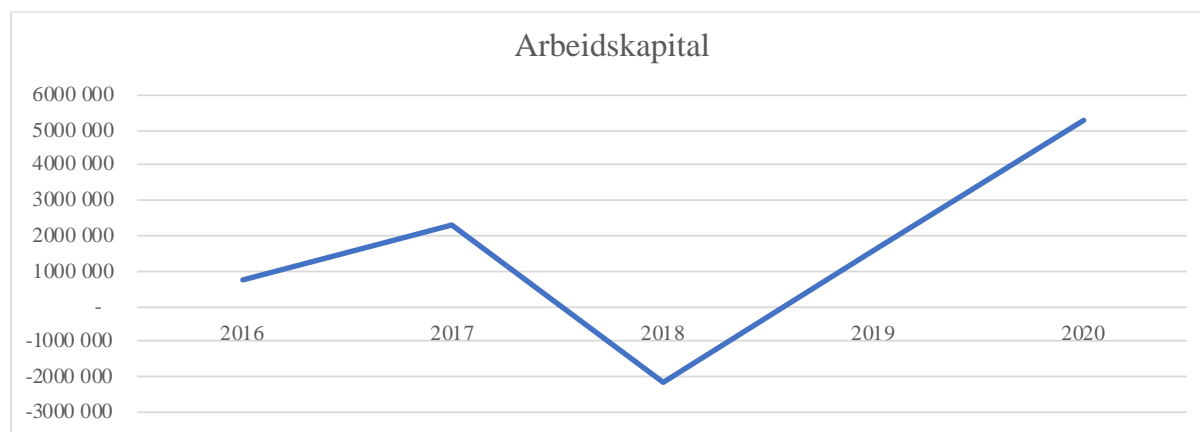
Figur 1: Likviditetsgrad 1

Likviditetsgrad 1 viser i hvor stor grad bedriftens omløpsmidler er finansiert med kortsiktig gjeld, og illustrerer følgelig en bedrifts evne til å betale forpliktelser ved forfall. Studerer man utviklingen av Credos likviditetsgrad 1 vil man se at den fra 2016 til 2017 hadde en mindre økning fra 1,31 til 1,65, før den i 2018 gikk betraktelig ned til 0,68. Økningen fra 2016 til 2017 er forårsaket av en større økning i omløpsmidler relativt til økningen i den kortsiktige gjelden. Motsatt ser man i 2018 at omløpsmidlene blir redusert, selv om kortsiktig gjeld fortsatt øker, noe som resulterer i en svak likviditetsgrad. Fra 2018 til 2020 ser man dog en positiv utvikling i likviditetsgraden, noe som skyldes en solid økning i Credos omløpsmidler. Totalt sett i perioden har likviditetsgraden utviklet seg positivt.

## 4.2.2 Arbeidskapital

Årstall	2016	2017	2018	2019	2020
Omløpsmidler	3 086 904	5 917 298	4 555 326	6 615 088	10 720 078
Kortsiktig gjeld	2 360 862	3 579 770	6 723 823	5 032 950	5 431 737
<b>Arbeidskapital</b>	<b>726 042</b>	<b>2 337 528</b>	<b>- 2 168 497</b>	<b>1 582 138</b>	<b>5 288 341</b>

Tabell 4: Arbeidskapital



Figur 2: Arbeidskapital

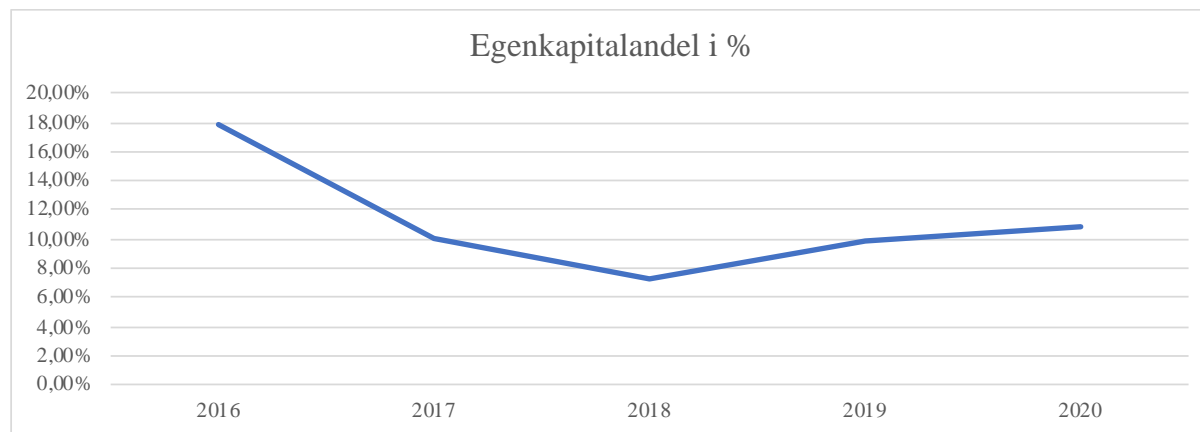
Arbeidskapital viser hvor stor del av omløpsmidlene som er langsiktig finansiert, altså hvilken kapital bedriften har tilgjengelig på kort sikt. Av Figur 2 kan vi se at arbeidskapitalen totalt sett øker i perioden, for utenom i 2018 hvor arbeidskapitalen er negativ som følger av at den kortsiktige gjelden overstiger Credos omløpsmidler.

## 4.3 Soliditet

### 4.3.1 Egenkapitalandel i %

Årstall	2016	2017	2018	2019	2020
Egenkapital	728 617	676 106	901 711	1 165 355	1 713 679
Totalkapital	4 078 571	6 676 844	12 489 966	11 827 925	15 820 807
<b>Egenkapitalandel i %</b>	<b>17,86%</b>	<b>10,13%</b>	<b>7,22%</b>	<b>9,85%</b>	<b>10,83%</b>

Tabell 5: Egenkapitalandel i %



Figur 3: Egenkapitalandel i %

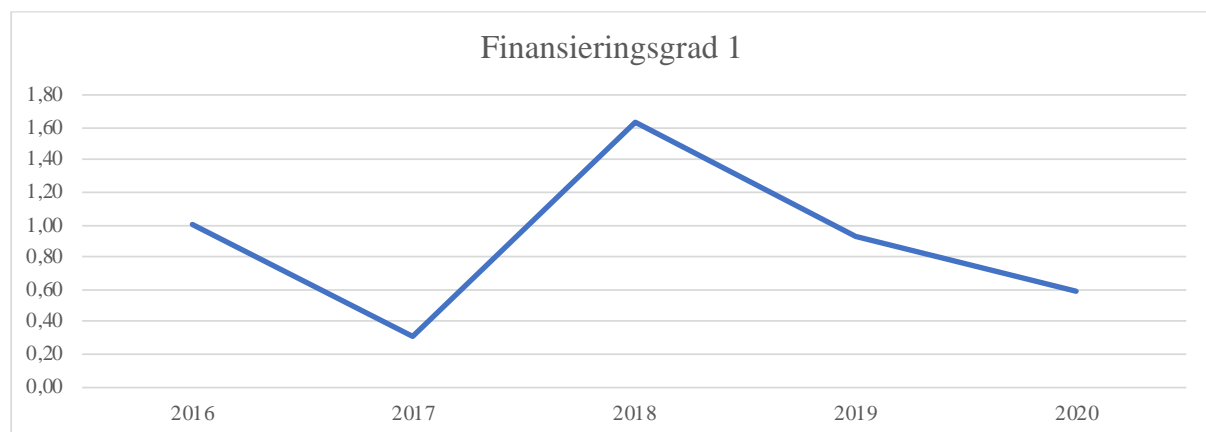
Egenkapitalandelen viser som navnet tilsier, hvor stor andel av bedriftens total kapital som er finansiert med egne midler. Jo høyere egenkapitalandel, jo bedre soliditet. Egenkapitalandelen er i 2016 17,86% før den gjennom to år synker ned til 7,22 % i 2018. Fra 2018 opplever Credo en relativt større vekst i egenkapital kontra total kapital, noe som fører til en økning i egenkapitalandel til 10,83 % i 2020. Totalt sett ser man en nedgang i perioden. Enkelte mener at egenkapitalandelen bør ligge på rundt 30-40%, noe som er vesentlig høyere enn det man observerer for Credo.

## 4.4 Finansiering

### 4.4.1 Finansieringsgrad 1

Årstall	2016	2017	2018	2019	2020
Anleggsmidler	991 667	759 547	7 934 640	5 212 837	5 100 729
Langsiktig kapital	989 092	2 420 969	4 864 432	5 629 620	8 675 391
<b>Finansieringsgrad 1</b>	<b>1,00</b>	<b>0,31</b>	<b>1,63</b>	<b>0,93</b>	<b>0,59</b>

Tabell 6: Finansieringsgrad 1



Figur 4: Finansieringsgrad 1

Finansieringsgrad 1 viser i hvor stor grad anleggsmidlene er langsiktig finansiert, og er relevant ettersom det er ønskelig at kapital bundet i anleggsmidler skal være langsiktig finansiert. Denne bør følgelig ligge under 1, da dette innebærer at en større andel av langsiktig kapital er bundet i omløpsmidler. For Credo kan man se en synkende finansieringsgrad 1 i perioden, hvor denne er under 1 for samtlige år foruten om 2016 og 2018. Dette skyldes en større økning i anleggsmidler relativt til den langsiktige kapitalen. Totalt i perioden forbedrer finansieringsgraden seg, noe som er et tegn på en stadig sunnere finansiering.



## 4.5 Lønnsomhet

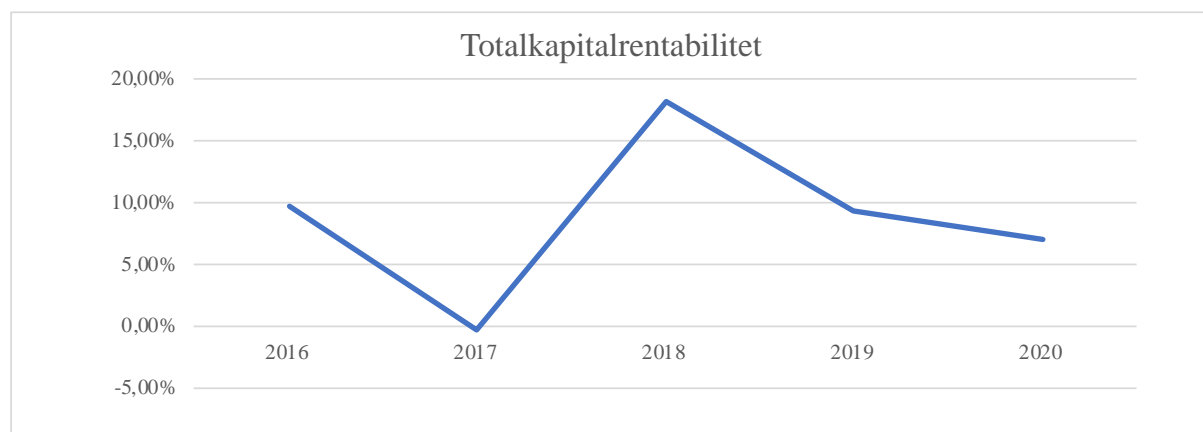
Under presenteres regnskapstallene basert på de ulike formlene til de ulike nøkkeltallene som omhandler lønnsomhet. I tillegg presenteres en graf som illustrerer hvordan utviklingen i tidsperioden har vært. Man ser at nøkkeltallene vil ha omtrent samme grafiske form, med unntak av totalkapitalens omløpshastighet. Som presentert i teoridelen vil dette nøkkeltallet alene ikke kunne fortelle noe om lønnsomhet, og derav vil den grafiske illustrasjonen for dette nøkkeltallet være annerledes. Totalkapitalens omløpshastighet tar for seg bruken av midler for å generere inntekter og er derav også et mål på død-kapital. Nøkkeltallet er likevel inkludert i seksjonen angående lønnsomhet med tanke på at det, sammen med resultatgraden, utgjør totalkapitalrentabiliteten.

Som man ser ut ifra regnskapet og balansen som er presentert over har Credo et negativt driftsresultat i 2017, noe som påvirker de fleste av nøkkeltallene. Det negative driftsresultatet skyldes at bedriften skulle bytte lokale fra Ørjetveita til Lilleby. Veidekke (utbygger på Lilleby) hadde et behov for å annonsere at Credo skulle bytte lokale for å selv forsterke og fremheve sitt byggeprosjekt. Dette resulterte i langt færre gjester for restauranten på Ørjetveita, og en reduksjon i salgsinntekter i overkant av to millioner kroner. Svekkede salgsinntekter og uendrede kostnader, resulterte da til et negativt driftsresultat. Som følge av dette tapte også bedriften alle sine ansatte, og Heidi Bjerkan beskriver flyttingen og godkjenningen av veidekkes annonsering som "det dummeste de har gjort".

### 4.5.1 Totalkapitalrentabilitet (ROI)

Årstall	2016	2017	2018	2019	2020
Driftsresultat + finansinntekter	391 551	-16 937	1 748 780	1 127 065	968 757
Gjennomsnittlig totalkapital	4 060 427	5 377 708	9 587 906	12 163 446	13 824 366
<b>Totalkapitalrentabilitet</b>	<b>9,64%</b>	<b>-0,31%</b>	<b>18,24%</b>	<b>9,27%</b>	<b>7,01%</b>

Tabell 7: Totalkapitalrentabilitet



Figur 5: Totalkapitalrentabilitet

Som illustrert i figur 1 er man at det har vært store svingninger i total kapitalrentabiliteten i tidsperioden 2016 - 2020. Nevneren i formelen for nøkkeltallet, gjennomsnittlig total kapital, har økt gradvis gjennom perioden. Som man kan lese av balansen til bedriften skyldes økningen i total kapital gjennom perioden både økt egenkapital, men hovedsakelig mer gjeld. Den kortsiktige gjelden har i perioden 2016 - 2020 økt med omtrent tre millioner kroner, og den langsiktige gjelden har økt med omtrent 7,7 millioner kroner. Det er nærliggende å anta at opptaket av lån fra 2017 og utover skyldes både flytteprosessen og ekspandering. Utfordringene med Covid-19 fra mars 2020 medførte at restauranten i perioder var stengt, og i åpne perioder måtte overholde smittevernregler. Offentlige avgifter som blant annet moms måtte betales og kan også antas å være en årsak til økningen i gjeld i 2020 (Sørvig, 2020).

Til tross for en jevnt økende gjennomsnittlig total kapital, ser man ut ifra driftsresultat og finansinntekter at det har vært store endringer i perioden. Etter flyttingen og det negative driftsresultatet i 2017, bedret det seg for bedriften i sine nye lokaler på Lilleby, noe som økte driftsinntektene med omtrent seks millioner kroner. Grunnet flere gjester og høyere salgsinntekter i 2018, medførte dette også økte varekostnader og økte lønnskostnader. I 2019 økte i imidlertid salgsinntektene enda mer, og en grunn til dette kan være at Credo mottok Michelin-stjerne dette året. Total kapitalrentabiliteten er imidlertid redusert fra 2018 til 2019 og dette er grunnet høyere driftskostnader, og derav et redusert driftsresultat.

Driftsresultatet blir redusert i 2020 grunnet reduserte salgsinntekter, noe vi antar er påvirket av Covid-19. Fra 2019 til 2020 ble lønnskostnadene kun redusert med omtrent en million kroner, og faktorene for dette er flere. Dette skyldes blant annet at Credo misforsto reglene angående permittering som trådte i kraft i forbindelse med koronautbruddet i 2020. De var raskt i gang med permitteringen, og dette ble en ulempe for bedriften som de tapte mye penger på. I tillegg tok Credo ansvar for de internasjonale ansatte som ikke hadde krav på penger fra NAV og som valgte å bli i Norge, og betalte da livsoppholdet for disse ansatte (Sørvig, 2020).

Historien til Credo om først bytte av lokale og deretter Covid-19, påvirker altså sterkt bedriftens effektivitet angående forvaltning av ressurser, der verdiene for ROI varierer fra år til år. Eksempelvis fra 2016 til 2017 har total kapitalen økt mer enn resultatet har økt. Dette resulterer altså i at total kapitalrentabiliteten er redusert, noe som forteller at bedriften utnytter sine økonomiske ressurser dårligere enn før. Dersom vi gjør et unntak for årene 2017 og 2018, vil total kapitalrentabiliteten de resterende årene være på 7% - 9%. Kristoffersen (2019) beskriver

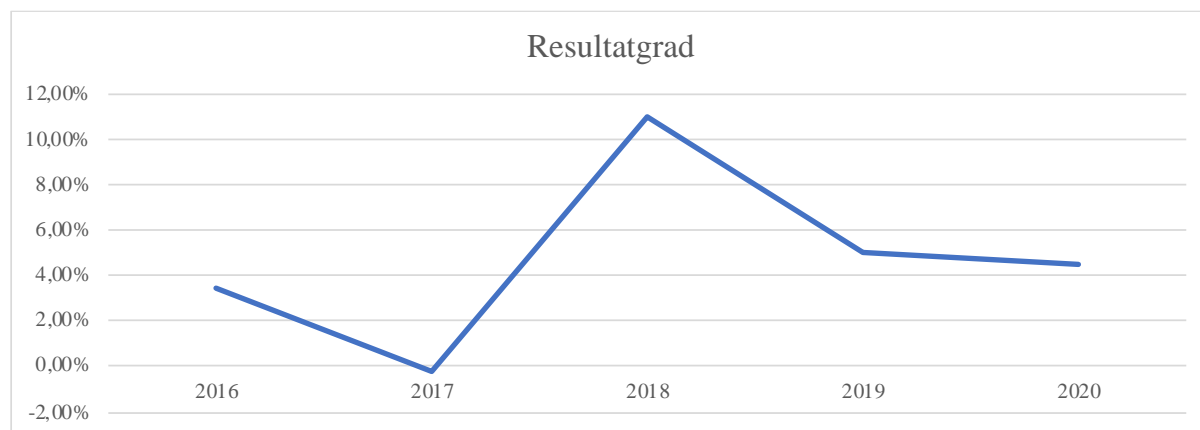
at en avkastnings på under 1% må regnes som dårlig, og en total kapital på 10% må regnes som god i perioder med lav prisstigning, som har vært tilfellet i vår periode. Kristoffersen (2019) beskriver i tillegg at den gjennomsnittlige total kapitalrentabiliteten i norske aksjeselskaper var på 8.3% i 2017. Dersom man setter dette som standard vil altså Credo tilfredsstillende kravene til ROI i kun 2016 og 2019. Det er likevel verdt å nevne at tilfredsstillende verdier for total kapitalrentabiliteten er avhengig av bedriften sin risiko.

Det er viktig for Credo å gjennomføre tiltak for å kunne opprettholde og sikre en god lønnsomhet. Dersom bedriften klarer å benytte årsoverskuddene til å blant annet nedbetale gjeld, vil total kapitalen reduseres noe som vil ha en positiv innvirkning på ROI. Videre blir det viktig å drive effektivt i alle ledd med hensyn til blant annet innkjøp, bemanning, husleie, markedsføring, et godt bookingsystem for å forhindre tomme bord.

#### 4.5.2 Resultatgrad

Årstall	2016	2017	2018	2019	2020
Driftsresultat + finansinntekter	391 551	-16 937	1 748 780	1 127 065	968 757
Driftsinntekter	11 139 938	9 100 946	15 831 182	22 235 881	21 469 059
<b>Resultatgrad</b>	<b>3,51%</b>	<b>-0,19%</b>	<b>11,05%</b>	<b>5,07%</b>	<b>4,51%</b>

Tabell 8: Resultatgrad



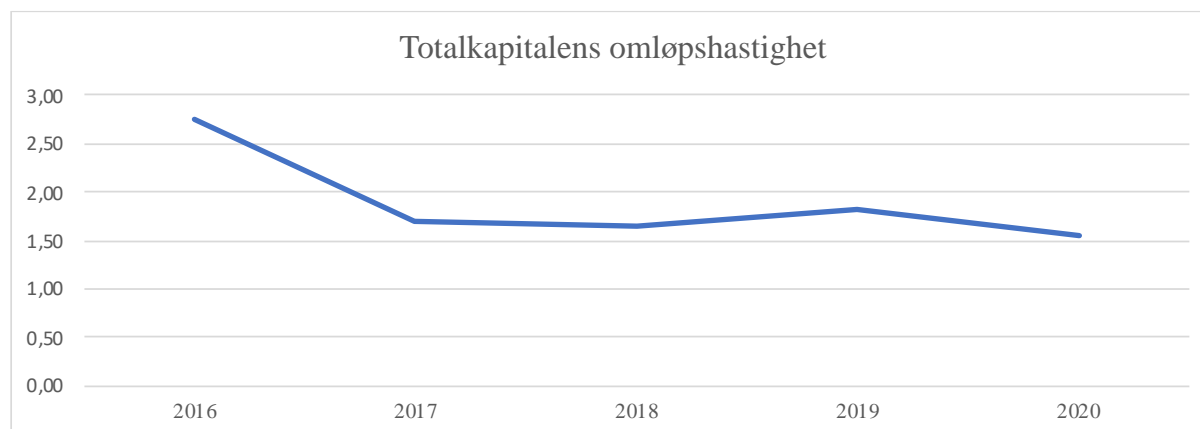
Figur 6: Resultatgrad

På lik linje med total kapitalrentabiliteten, er det store svingninger i resultatgraden. Som presentert i teoridelen vil resultatgraden ta utgangspunkt i bedriftens lønnsomhet i forhold til salg. Det er økende driftsinntekter samlet sett i perioden, altså økende salg. Det beste året for bedriften er i 2018, der restauranten får 11,05% av hver krone som er omsatt. Dette skyldes som nevnt et økt driftsresultat. Bedriftens salgsinntekter og driftsinntekter overstiger altså kostnadene som påløper i 2018. For at Credo kan øke sin resultatgrad må de enten øke inntektene eller redusere kostnadene.

### 4.5.3 Totalkapitalens omløpshastighet

Årstall	2016	2017	2018	2019	2020
Driftsinntekter	11 139 938	9 100 946	15 831 182	22 235 881	21 469 059
Gjennomsnittlig total kapital	4 060 427	5 377 708	9 587 906	12 163 446	13 824 366
<b>Totalkapitalens omløpshastighet</b>	<b>2,74</b>	<b>1,69</b>	<b>1,65</b>	<b>1,83</b>	<b>1,55</b>

Tabell 9: Totalkapitalens omløpshastighet



Figur 7: Totalkapitalens omløpshastighet

Totalkapitalens omløpshastighet har variert i perioden 2016 - 2020. Til tross for noen økninger og reduksjoner fra år til år, har den totalt sett vært synkende. Dette indikerer altså at bedriften har utnyttet sine midler dårligere. Dette skyldes at økningen i gjeld har vært større enn økningen i driftsinntekter. Forholdene knyttet til flytting og korona har skapt støy og utfordringer for selskapet.

For å klare og forbedre omløpshastigheten til total kapitalen bør Credo foreta en kritisk gjennomgang av sine eiendeler. Dette både ved å selge og kvitte seg med utstyr og eventuelle maskiner de ikke har bruk for, redusere varelageret og eventuelt utestående fordringer. Dette vil både bedre sirkulasjonen av kapital i bedriften, og i tillegg bedre målet på total kapitalrentabilitet. I tillegg kan total kapitalens omløpshastighet økes som følge av økte inntekter. Det er verdt å poengtere at stengingen av restauranten i 2020 som følge av korona påvirker total kapitalens omløpshastighet, og er derfor en årsak til reduksjonen i nøkkeltallet fra 2019 til 2020. Dette skyldes at salgsinntektene er redusert og økt gjeld. Man ser også ut ifra selskapets regnskap at varekostnaden fra 2019 til 2020 har økt. Dette kan skyldes utfordrende innkjøpsforhold i en periode med til dels stengte lokaler samt overholdelse av smittevernregler.

Den negative utviklingen i total kapitalrentabiliteten gjennom perioden skyldes altså både en negativ utvikling i resultatgrad, altså mindre lønnsomhet i forhold til salg, og en negativ utvikling i total kapitalens omløpshastighet.

#### 4.5.4 Egenkapitalrentabilitet etter skatt

Årstall	2016	2017	2018	2019	2020
Ordinært resultat etter skatt	229 480	-52 511	1 233 535	647 404	557 450
Gjennomsnittlig egenkapital	613 877	702 362	793 409	1 038 033	1 439 517
<b>Egenkapitalrentabilitet etter skatt</b>	<b>37,38%</b>	<b>-7,48%</b>	<b>155,47%</b>	<b>62,37%</b>	<b>38,72%</b>

Tabell 10: Egenkapitalrentabilitet etter skatt



Figur 8: Egenkapitalrentabilitet etter skatt

Egenkapitalrentabiliteten tar utgangspunkt i eiernes investeringer som er gjort i bedriften. De ulike verdiene for egenkapitalrentabiliteten etter skatt viser utviklingen for bedriftens tidligere investeringer.

I 2017 har Credo altså en negativ egenkapitalrentabilitet etter skatt på -7,48%. Dette skyldes det negative resultatet som følge av annonseringen i forbindelse med flyttingen det gjeldende året. Egenkapitalrentabiliteten var høyest i 2018, med en verdi på 155,47%. Eierne fikk altså en svært høy avkastning på sine investeringer dette året.

Kristoffersen beskriver at gjennomsnittlig egenkapitalrentabilitet i norske selskaper i 2017 var på 13,6% (Kristoffersen, 2019). Med unntak fra 2017 ser man altså at verdiene for de andre årene er svært gode, da spesielt i 2018. Dette indikerer da på at eierne får en god avkastning på investeringene.

Som man ser fra tabell 10 vil egenkapitalrentabiliteten etter skatt for Credo være periodevis veldig høy og varierende. Det er verdt å nevne at en årsak til dette er at Credo er et selskap bestående av mye gjeld i forhold til egenkapital.

## 4.6 Benchmarking

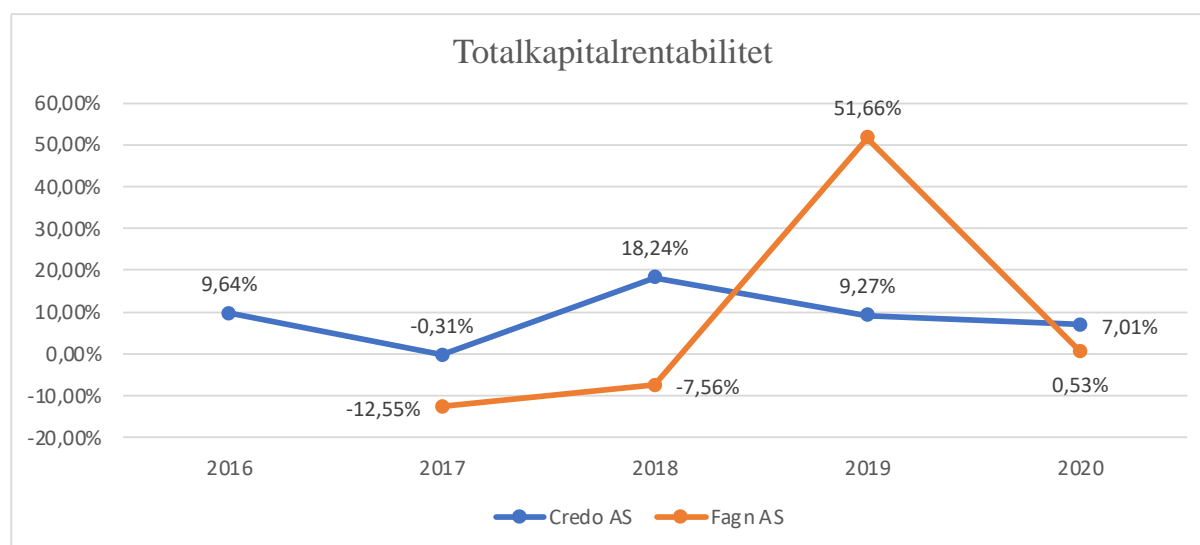
Vi vil nå sammenligne lønnsomheten til Credo med Fagn, basert på deres regnskapstall. Fagn er i likhet med Credo en én-stjernes Michelin-restaurant lokalisert i Trondheim. Til tross for at restaurantene er ulike, med forskjellige spesialiseringer og matopplevelser, vil sammenligningen av selskapene fortsatt gi en pekepinn på lønnsomheten til Credo.

Det er verdt å merke seg at Fagn ble etablert i 2017, og at det derav ikke vil eksistere regnskapstall for 2016. Dette medfører også at gjennomsnittlig total kapital og gjennomsnittlig egenkapital, som er komponenter som blir brukt i flere av nøkkeltallene, ikke kan benyttes for regnskapsåret 2017. Derfor vil vi for 2017 kun bruke verdiene for utgående balanse, altså total kapitalen og egenkapitalen.

### Total kapitalrentabilitet (ROI)

Total kapitalrentabilitet	2016	2017	2018	2019	2020
FAGN AS		-12,55%	-7,56%	51,66%	0,53%
CREDO AS	9,64%	-0,31%	18,24%	9,27%	7,01%

Tabell 11: Total kapitalrentabilitet benchmark



Figur 9: Total kapitalrentabilitet benchmark

Total kapitalrentabiliteten til Credo og Fagn er varierende i perioden. Til tross for Credo sitt negative driftsresultat som følge av flyttingen i 2017, har altså bedriften høyere total kapitalrentabilitet enn Fagn. Det var i 2017 Fagn ble etablert, og den negative verdien på ROI for henholdsvis 2017 og 2018 kan man anta at skyldes en investerings- og veksteffekt som er vanlig i et nyetablert selskap. I denne perioden er altså Credo mer effektiv enn Fagn angående forvaltning av sine ressurser.

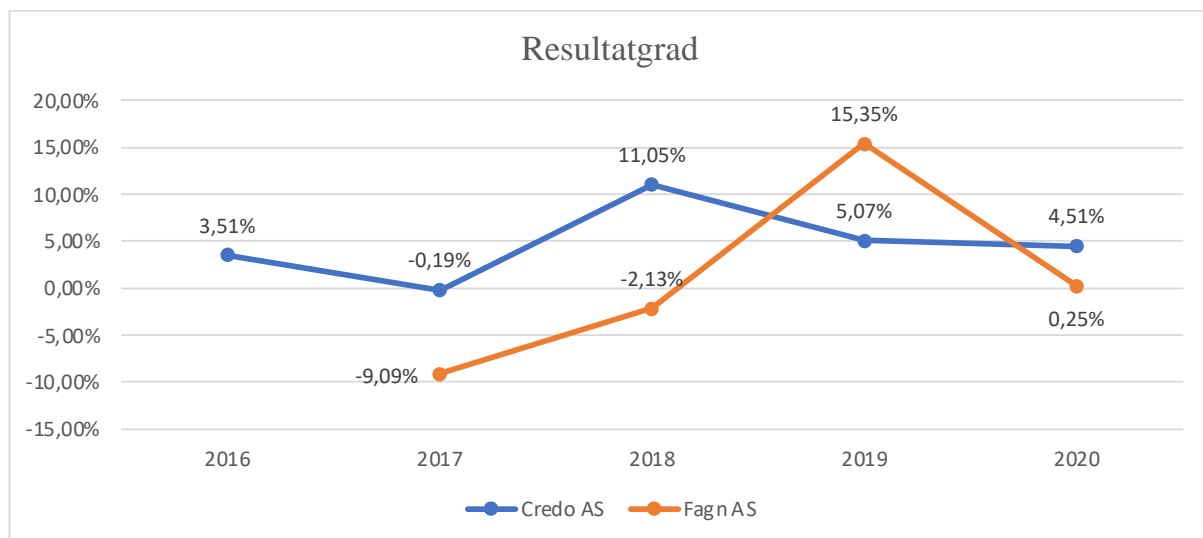
I februar 2019 mottok både Fagn og Credo hver sin Michelin-stjerne, noe som påvirket begge bedriftene. Totalkapitalrentabiliteten til Fagn øker fra -7,56% opp til 51,66%, altså med omtrent 60 prosentpoeng i dette året. Dette skyldes hovedsakelig økte driftsinntekter, og man kan anta at stjerne-utmerkelsen kan være en pådriver til dette, sammen med blant annet generelt økt omdømme og bedre drift. Stjerne-utmerkelsen påvirket også Credo med økte driftsinntekter på omtrent 5,6 millioner kroner. Driftskostnadene har imidlertid økt mer enn inntektene, og dette resulterer i et redusert driftsresultat. Derfor er totalkapitalrentabiliteten til Credo svekket fra 2018 til 2019.

Credo har en generelt høyere ROI i den aktuelle tidsperioden, foruten i 2019 da Fagn opplevde en stor økning. Dette kan man anta skyldes at Credo er godt etablert i markedet, har lenger erfaring og heller ikke samme veksteffekten som man ser hos et nyetablert selskap som Fagn.

### Resultatgrad

Resultatgrad	2016	2017	2018	2019	2020
FAGN AS		-9,09%	-2,13%	15,35%	0,25%
CREDO AS	3,51%	-0,19%	11,05%	5,07%	4,51%

Tabell 12: Resultatgrad benchmark



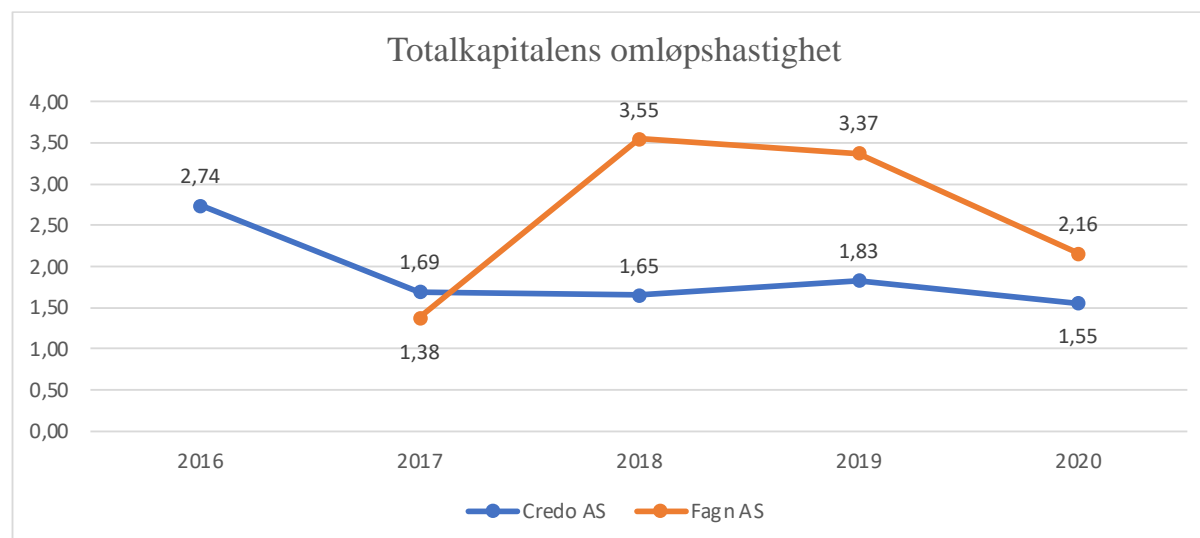
Figur 10: Resultatgrad benchmark

Resultatgraden til bedriftene varierer i stor grad gjennom den aktuelle tidsperioden. Fagn har lavest resultatgrad både ved periodestart og periodeslutt, og har altså en dårligere lønnsomhet i forhold til salg sammenlignet med Credo. Fagn sin resultatgrad er imidlertid stigende i perioden frem til år 2020 da Covid-19 inntraff. Dette er imidlertid ikke tilfelle for Credo, da resultatgraden endrer seg mer fra år til år.

## Totalkapitalens omløpshastighet

Totalkapitalens omløpshastighet	2016	2017	2018	2019	2020
FAGN AS		1,38	3,55	3,37	2,16
CREDO AS	2,74	1,69	1,65	1,83	1,55

Tabell 13: Totalkapitalens omløpshastighet



Figur 11: Totalkapitalens omløpshastighet benchmark

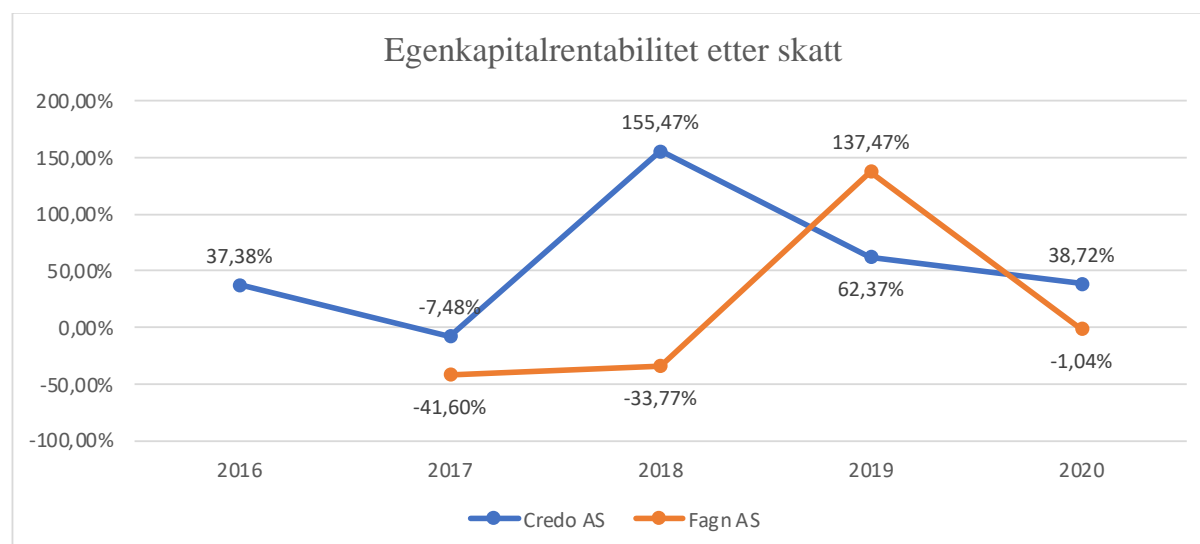
I løpet av den sammenlignbare perioden fra 2017-2020 er det kun i 2017 at bedriftene har en relativt lik utnyttelse av sin kapital. Videre i perioden har Fagn AS en klart bedre utnyttelse av sin kapital i forhold til Credo AS. I 2020 reduseres riktignok denne forskjellen, dog ikke til samme nivå som i 2017. Credo opplevde en markant nedgang i deres kapitalutnyttelse fra 2016 til 2017 som følger av en reduksjon i driftsinntekter, noe som skyldtes det tidligere nevnte byttet av lokaler. Etter denne reduksjonen har total kapitalens omløpshastighet holdt seg på et stabilt nivå. Fagn har på den andre siden større variasjon i total kapitalens omløpshastighet, og har etter en solid økning i 2018 opplevd en nedgang i de to påfølgende årene. Denne nedgangen er av mindre art i 2019, før den faller ned til et klart mindre nivå i 2020 som en konsekvens av sterkt reduserte driftsinntekter.



## Egenkapitalrentabilitet etter skatt

Egenkapitalrentabilitet etter skatt	2016	2017	2018	2019	2020
FAGN AS		-41,60%	-33,77%	137,47%	-1,04%
CREDO AS	37,38%	-7,48%	155,47%	62,37%	38,72%

Tabell 14: Egenkapitalrentabilitet etter skatt benchmark



Figur 12: Egenkapitalrentabilitet etter skatt benchmark

I perioden har Credo bedre egenkapitalrentabilitet etter skatt enn Fagn for alle år, med unntak av i 2019. Credo har gjennom perioden opplevd en jevn økning i egenkapitalen isolert sett, men har grunnet et varierende årsresultat som ikke stiger i takt med veksten i egenkapitalen opplevd store svingninger i egenkapitalrentabiliteten. Denne holder seg likevel positiv i alle år sett bort i fra 2017, hvor denne blir negativ som en konsekvens av at Credo her går med underskudd. Motsatt har Fagn negativ egenkapitalrentabilitet for alle år sett bort i fra 2019, noe som følger av at dette er det eneste året de går med et overskudd. Credo har dermed totalt sett bedre avkastning på sin investerte kapital over perioden enn Fagn AS, og tjener godt på å være investert i virksomheten fremfor å plassere kapitalen andre steder.

### 4.7 SWOT-analyse

Informasjonen i SOWT-analysen stammer fra intervjuet med Heidi Bjerkan som er eier, daglig leder, styreleder og sjefskokk ved Credo. I tillegg er analysen basert på årsrapporter i perioden 2016-2020, samt tilgjengelig informasjon fra Credos egne hjemmeside og tidligere utsagn fra Bjerkan i diverse avisartikler. Påvirkningen fra pandemien vil ikke tillegges særlig vekt i den strategiske analysen.

#### 4.7.1 Styrker

Credo har lyktes i å befeste sin posisjon både på det nasjonale, og til dels også det internasjonale markedet. Dette blant annet gjennom et sterkt fokus på en bærekraftig identitet. Det er i den sammenheng interessant å belyse Credos styrker som har ledet fram til posisjonen Credo i dag innehar.

Credo ble først etablert i 1998 og har gjennom mange år arbeidet målrettet med en bærekraftig filosofi og et tydelig fokus på lokale råvarer. Gjennom dette har Credo skapt seg anerkjennelse både nasjonalt og internasjonalt. I 2019 ble Credo tildelt sin første Michelin-stjerne og med det også innlemmet i Michelin-guiden. Credo er per dags dato én av tre restauranter i Trondheim, og totalt elleve i Norge, som er innlemmet i guiden, som beskrives som en populær og innflytelsesrik guidebok til hoteller og restauranter ansett som «verdt å besøke» (Jørgensen & Pettersen, 2020).

Én stjerne i Michelin-guiden gis til en restaurant som driver matlaging av høy kvalitet og som er «verdt et stopp» (Michelin Guide Norway, u.å). At Credo besitter en slik stjerne, bidrar til å styrke deres posisjon i markedet gjennom økt synlighet og anerkjennelse. Bjerkan forteller selv i intervjuet at hun ikke tror stjernen i seg selv er så viktig lengre, spesielt i Norge, all den tid Michelin-guiden først og fremst «fungerer som et PR-byrå». Derfor er hun også klar på at det ikke er stjernene, eller jakten på slike stjerner, som driver henne og de ansatte ved Credo. Likevel vil «et PR-byrå» bidra med nettopp PR, altså ekstra synlighet for Credo. Bjerkan erkjenner at stjernen har hatt betydning for restauranten, selv om hun også påpeker at restauranten hadde fulle hus også før de ble tildelt en stjerne. Historisk sett vises det til at én Michelin-stjerne øker omsetningen med om lag 20 prosent (Lai, et al., 2020). Samtidig pekes det ofte på at effekten av å eventuelt miste en stjerne kan være langt større enn effekten av å få en stjerne, noe som kan bygge opp under Bjerkans uttalelse om at stjernen i seg selv i dag ikke er så viktig (Eaton, 2017).

Den økte oppmerksomheten, blant annet gjennom Michelin-guiden, har også bidratt til Credos posisjon som en ettertraktet arbeidsgiver. Bjerkan forteller velvillig om stadige henvendelser fra kokker både i inn- og utland som kontakter Credo med et ønske om å jobbe der. Posisjonen og attraktiviteten som arbeidsgiver, fra både nasjonale og internasjonale arbeidstakere, er en klar styrke for Credo. Alderen blant kokkene på Credo ligger på et gjennomsnitt rundt 21-23 år, med lærlinger på 17 år som de yngste. Unge kokker, som selv ikke har mange års erfaring

i bransjen, kan trekkes fram som en svakhet i gitte situasjoner. På den andre siden kan unge, sultne arbeidere som kommer med fersk kunnskap fra sine utdanninger og bringer erfaringer fra ulike steder og ulike kjøkken rundt om i verden, være en klar styrke. Undersøkelser (Concito, 2018) viser også at det er unge som er mest opptatt av klima og miljø, noe som står sentralt i Credos filosofi. I tillegg får Bjerkan og co. selv være med på å forme og utvikle sine kokker i den retningen Credo ønsker.

I intervjuet er Bjerkan svært tydelig på hva hun anser som Credos største konkurransefortrinn: kunnskap. Gjennom flere år med en klar og tydelig strategi som innbefatter fokus på bærekraft, forbruk og gjenbruk samt et tydelig fokus på råvarer, har restauranten stadig bygget sin identitet på en slik måte at også samtlige medarbeidere forstår både hva Credo gjør, vil gjøre og hvorfor. «Kunnskap er første prioritet» forteller Bjerkan. Det skal være en rød trå gjennom alt Credo foretar seg. Credos tydelige identitet og fokus på kunnskap, som grunnstein for identiteten, kan trekkes fram som moderne og inspirerende for ansatte. Fokuset på kunnskap bidrar til et miljø hvor også læring står sentralt. Det trekker Credo i retning av en lærende organisasjon hvor også systemtenkning, altså at alle arbeidere hos Credo ser helheten i det virksomheten gjør og derigjennom benytter ressurser til å skape best mulige resultater, står sterkt. Å skape og opprettholde en slik identitet og et lærende miljø vil, spesielt på lang sikt, kunne gi store fordeler for Credo for eksempel fordi de gjennom læring hele tiden vil søke å ligge i forkant av endringer i omgivelser framfor å henge fast i gamle rutiner.

Det er også gjennom kunnskapen og den tydelige identiteten med fokus på råvarene at Credo har blitt belønnet med en Sustainable Award. Credo opererer i et marked som best kan karakteriseres som et nisjemarked. Prisnivået ligger på et annet nivå enn den «vanlige» restauranten i gata, noe som også kommer av at Credo sikter seg inn mot andre segmenter og kundegrupper, samt har et større fokus på den totale «matopplevelsen» sammenlignet med den «vanlige» restauranten i gata. Sammenlignet med andre Michelin-restauranter i Norge er prisnivået Credo ligger på jevnere. Credo har en posisjon og retter seg mot et marked med et ekstra fokus på den eksklusive opplevelsen og eksklusiviteten er således et nøkkelpunkt i mye av det Credo foretar seg. Nettopp eksklusiviteten er også noe av det som gjør at Credo er så populære som de er og stadig har fulle bestillingskalendere. Tildelingen av den «grønne Michelin-stjernen», som gis til restauranter som er i forkant av bransjen når det kommer til virksomhetens bærekraftige praksis, bidrar ytterligere til å bygge eksklusivitet. I Norge var det

per mars 2022 bare seks restauranter som er tildelt en slik og Credo er den eneste av disse som holder til utenfor Oslo.

I forlengelsen av kunnskap som en styrke for Credo, må også «ressursen Heidi Bjerkan» trekkes fram som en styrke. Heidi Bjerkan er en prisbelønnet kokk med over 30 års erfaring i kokkeyrket og i restaurantbransjen. Han har erfaring fra både inn- og utland og kan vise til priser som «Årets kjøkkensjef», «Matprisen» og «Årets byutvikler» som ble utdelt av NSW Arkitekter. Prisene sier sitt, men viktigere er det hvordan Bjerkan er som person og leder. I vårt intervju utviser Bjerkan både stort engasjement og vilje når hun forteller om Credo, noe som også gjenspeiles i inntrykkene vi har fått gjennom sekundærlitteraturen vi har studert i arbeidet med denne oppgaven. Bjerkan forteller selv om lange dager og mye jobb, men også om den genuine interessen for det hun holder på med og hvordan Credo kan optimalisere sin virksomhet med tanke på å drive bærekraftig. Det er tydelig at Bjerkans erfaring, vilje og driv legger grunnlaget for aktiviteten som bedrives på Lilleby i Trondheim.

#### **4.7.2 Svakheter**

Én av Credos styrker kan på sett og vis også sees på som svakheter. Heidi Bjerkan er per 2022 eier, daglig leder og sjefskokk på Credo. I tillegg driver hun «Jossa mat og drikke» og «Edoramen» som sammen med Credo utgjør et mat-triangel på Lilleby i Trondheim. Bjerkan legger ikke skjul på at det er lange dager, men sier hun selv er flink til å koble av. Svakheten ligger ikke i at Bjerkan selv har lange dager, men i større grad i at så mye kunnskap, driv, erfaring og ansvar i hovedsak «bare» sitter i ett hode og at virksomheten kunne gagnet å «ha flere bein å stå på». Dette kan ha sine styrker og mye kunnskap overføres også til andre gjennom fokuset Credo har på læring. Samtidig kan ikke all kunnskap og erfaring læres bort. Dermed kan man stille seg spørsmålet om hva som eventuelt vil skje dersom Bjerkan en dag skulle forlate Credo.

På vegen mot å sikre seg et enda bedre fundament er det også et mål for Credo å utarbeide en sterkere og bedre administrasjon. Administrasjonsfunksjonen er det i stor grad Bjerkan selv, med bistand fra Kaja Skovborg-Hansen som er styreleder for morselskapet Sirkus Credo AS og daglig leder av restauranten Vippa i Oslo, som tar seg av. Bjerkan uttaler selv at «vi har ingen administrasjon», men er klar på at dette er noe Credo ønsker å gjøre noe med. Fordelen med administrasjonsfunksjonen slik den er i dag er muligheten for raske avgjørelser fordi det er Bjerkan og Skovborg-Hansen som har styrt, men en tydeligere administrasjonsdel vil kunne

gagne virksomheten på flere vis. Det vil kunne gi bedriften enda flere bein å stå på og samtidig bidra til at både Bjerkan og Skovborg-Hansen kan bruke mer tid på andre områder. Samtidig er det viktig for Bjerkan og co. å bevare fleksibiliteten og dermed ikke ha en for stor eller rigid administrasjon.

Om en skal trekke ut noe fra Porters fem konkurransekrefter kan det i Credos tilfelle være spesielt interessant å se på leverandørenes forhandlingsstyrke. Credo er på grunn av sin filosofi svært bevisste på hvem de velger som sine leverandører og de mest sentrale leverandørene er leverandørene av råvarer. Det er på godt og vondt. Credo har tette, gode samarbeid som har vart over lengre tid med gården Skjølberg Søndre på Svorkmo og Fannremsgården i Orkdal. De tette båndene og historien Credo har med disse leverandørene kan nevnes som en styrke. Samtidig øker leverandørenes forhandlingsmakt når det er færre leverandører som kan tilby nettopp det Fannremsgården og Skjølberg Søndre leverer til Credo og som også arbeider slik Credo krever med tanke på bærekraft. Dette kan gi leverandører stor forhandlingsstyrke.

Fra regnskapstallene ser vi at koronapandemien også har påvirket bedriftens økonomiske situasjon og særlig på gjeldssiden. Bedriften sto ved utgangen av 2021 i en økonomisk posisjon hvor nærmere 90% av totalkapitalen besto av gjeld. Egenkapitalandelen kan altså trekkes fram som en svakhet, men må samtidig ses i sammenheng med både flytting og to år med pandemi.

#### **4.7.3 Muligheter**

På mulighetssiden trekker Bjerkan selv fram potensialet for videre ekspansjon også ut i verden. Credo har fått henvendelser fra det internasjonale marked med spørsmål om de ønsker å ta med seg konseptet sitt ut i verden, men Bjerkan finner ikke selv driven til å hoppe på disse tilbudene. Like fullt er det tydelig at Credos posisjon gjør det naturlig å anta at slike muligheter vil oppstå også i framtiden og at det følgelig kan ligge et uforløst potensial der.

Det økende fokuset på miljø og bærekraft, som også forsterkes av stadig mer dystre rapporter fra FNs klimapanel, vil også være noe Credo, gitt deres fokus og stadig oppdaterte kunnskap, kan utnytte. Tanken om miljø og bærekraft ser ut til å være mer enn en trend. Stadig flere får øynene opp for det bærekraftige alternativet og dette kan igjen åpne ytterligere muligheter både i form av kundesegmenter, kundegrupper og ekspansjonsmuligheter for Credo. Samtidig kan det også ligge en trussel i dette fordi økende oppmerksomhet også vil kunne føre til flere

nyetableringer og flere som vil kjempe om beinet. I en slik situasjon vil Credo ha en tydelig fordel i form av sin historie og posisjon i dagens marked.

I et litt mer lokalt perspektiv kan man peke på mulighetene knyttet til Credos relativt ferske lokalisering. Restauranten flyttet i 2017 og åpnet først på Lilleby i februar 2018. Tilværelsen på ny lokasjon har foreløpig båret preg av byggeplassen på Lilleby hvor det etableres en ny bydel i Trondheim og pandemi. Derfor har man på mange måter enda til gode å dra nytte av mulighetene den nye lokasjonen tilfører virksomheten, som for utbyggerne av bydelen på mange måter var en hjørnestein å få på plass i prosjektet.

#### **4.7.4 Trusler**

Credo har fått kjenne på koronapandemiens virkninger og har i likhet med andre aktører i bransjen blitt hardt rammet av myndighetenes restriksjoner. Allerede ved første nedstengning av Norge måtte også Credo stenge dørene. Med mye utenlandsk arbeidskraft, var det også mye arbeidskraft som gikk tapt på grunn av reiserestriksjoner. Credo ble satt i en situasjon som har krevd store tilpasninger. Samtidig har de ikke kunnet gå over til take-away slik mange andre aktører gjorde, fordi det ville påvirket eksklusiviteten, Credos image og den totale opplevelsen Credo søker å gi sine besøkende. Selv om vi per mars 2022 ser ut til å være ved slutten av pandemien vil usikkerheten fortsatt ligge der som en trussel Credo ikke rår over. Usikkerheten for hva fremtiden bringer, som ved koronapandemien, er også det Bjerkan trekker fram som den absolutt største trusselen for restauranten i de kommende årene.

Virkningene av et økt fokus på miljø og bærekraft i samfunnet generelt kan på sikt utgjøre en trussel for Credo. For det første vil det medføre økt trussel fra nyetableringer internasjonalt, men også på det internasjonale markedet. Dette kan igjen medføre at kunders forhandlingsstyrke økes fordi kundene får flere aktører å velge mellom. I tillegg ser vi allerede nå tendensen til at begrepet «bærekraft» vannes ut, dette er noe Bjerkan selv påpeker. Begrepet er blitt svært populært, men er ikke beskyttet og hvem som helst kan derfor beskrive seg som «bærekraftig». For en virksomhet som Credo, hvor bærekraft er et av nøkkelpunktene, kan dette på sikt utgjøre en trussel dersom det er opp til kunder å finne fram i en jungel blant faktisk bærekraftige virksomheter og virksomheter som bare bruker begrepet fordi det stiller dem i et bedre lys.

#### 4.7.5 Oppsummering av SWOT-analyse

Vi har her valgt å oppsummere SWOT-analysen i en grafisk framstilling.

<p style="text-align: center;"><b><u>STYRKER</u></b></p> <p>Kunnskapen i organisasjonen Lærende organisasjon Posisjon Utmerkelser og attraktivitet Ressursen Heidi Bjerkan</p>	<p style="text-align: center;"><b><u>SVAKHETER</u></b></p> <p>Få bein å stå på Svak administrasjonsfunksjon Høy gjeldsandel</p>
<p style="text-align: center;"><b><u>MULIGHETER</u></b></p> <p>Ekspansjonsmuligheter Eksternt fokus på bærekraft og rettigheter Lokalisering</p>	<p style="text-align: center;"><b><u>TRUSLER</u></b></p> <p>Uforutsigbarheten Begrepet «bærekraft» utvannet Konkurransbildet</p>

Figur 13: SWOT-analyse

## 5. Konklusjon

I denne oppgaven har vi rettet fokuset på lønnsomhetsutviklingen i Credo og kartlagt mulige forklaringer til denne utviklingen. For å kunne belyse temaet har det vært nødvendig å skaffe seg en god forståelse av virksomheten og deres virksomhetsområde. Intervjuet vi hadde med daglig leder og sjefskokk Heidi Bjerkan ga oss dypere innsikt i temaet og et bedre informasjonsgrunnlag til å besvare problemstillingen: "*Hvordan har lønnsomheten utviklet seg for Credo i årene 2016-2020, og hvilke faktorer kan ha påvirket utviklingen?*"

I analysedelen tok vi for oss lønnsomheten til Credo og drøftet denne ved bruk av ulike nøkkeltall. Nøkkeltallene viser at det har vært store svingninger i femårsperioden vi har tatt for oss i vår oppgave. Likviditeten har totalt sett hatt en positiv trend, men var kraftig redusert i 2018 som følge av reduserte omløpsmidler i kombinasjon med økende kortsiktig gjeld. I de påfølgende årene har selskapet hatt en positiv trend og hadde i 2020 en tilfredsstillende likviditet. Den samme utviklingen ser vi i arbeidskapitalen. Denne har vært positiv i hele perioden og har økt betydelig fra periodens start til slutt. Totalt sett har virksomhetens evne til å betale sin kortsiktige gjeld forbedret seg gjennom perioden.

Selskapets soliditet har totalt sett forverret seg, men siden 2018 har man igjen sett en økende trend som henger sammen med at Credo har klart å bygge en større egenkapital. Å bygge stor kapital påpekte Bjerkan i intervjuet at var en utfordring generelt i bransjen. Den økende trenden siden 2018 er lystig, men egenkapitalandelen totalt sett kunne vært bedre. Selskapet bør fremover se på mulighetene for å øke egenkapitalandelen, og derigjennom styrke sin soliditet, først og fremst ved å se på gjeldspostene.

Det har skjedd veldig mye i perioden fra 2016-2020 som vi har sett på i denne oppgaven. Credo har i løpet av perioden fått sin første Michelin-stjerne og utmerkelser for sin bærekraftige drift. Restauranten har flyttet virksomheten fra Trondheim sentrum til Lilleby, noe som også innebar at de måtte holde stengt i om lag et halvt år. På toppen av det hele kom koronapandemien mot periodens slutt. De store svingningene finner vi også igjen i lønnsomhetsanalysen. Ser vi på Credos lønnsomhet i perioden kan vi se at Credo har levert overskudd i samtlige år i perioden, foruten i 2017. I det siste stabile året før alle periodens hendelser var totalkapitalrentabiliteten på et tilfredsstillende nivå. Som beskrevet i analysedelen var det store svingninger i ROI i de påfølgende årene. Totalt sett har ROI sunket i løpet av perioden, men ser mot slutten av



perioden ut til å stabilisere seg i større grad. Det er likevel tidlig å si noe om hvordan denne vil se ut framover gitt de siste årenes hendelser.

Resultatgraden følger i stor grad det samme mønsteret som total kapitalrentabiliteten. Sammenlignet med Fagn ser vi likevel at Credo gjennomgående ligger på et høyere nivå enn Fagn, foruten i 2019 hvor Fagn virker å ha fått en enda større virkning av Michelin-stjernen. Total kapitalens omløpshastighet er redusert gjennom perioden. Dette indikerer at bedriften har utnyttet sine midler dårligere. Det skal påpekes at omløpshastigheten påvirkes av tvungne stengninger av restauranten som følge av Covid-19. Likevel bør Credo foreta en kritisk gjennomgang av sine eiendeler for å forbedre sirkulasjonen av kapital i bedriften, noe som igjen vil bidra positivt til total kapitalrentabiliteten. Også egen kapitalrentabiliteten etter skatt har i likhet med de andre nøkkeltallene for lønnsomhet variert relativt mye i perioden. Dette henger sammen med varierende resultat de ulike årene samt en jevn økning i gjennomsnittlig egen kapital. Her er det først og fremst mer stabile årsresultat som vil bidra til å stabilisere egen kapitalrentabiliteten.

Oppsummert har lønnsomheten variert i perioden. Likevel klarer Credo jevnt over å levere overskudd år etter år, noe som vitner om at Credo treffer på sitt bærekraftige konsept og måten de driver på. Med en mer forutsigbar hverdag, hvor også internasjonale kunder igjen kan besøke restauranten, blir det fremover viktig for Credo å fortsette å utnytte kunnskapen de besitter i bedriften og sin attraktivitet for å styrke sin posisjon. Dette kan bidra til å stå imot potensielle trusler fra nyetableringer og substitutter i en verden med stadig større fokus på bærekraft. I tillegg bør Credo se nærmere på hvordan de kan øke ansvaret og kunnskapen blant enda flere ansatte og dermed fordele risikoen innad i bedriften i større grad. Den stadig økende gjeldsandelen er også en faktor bedriften bør ta tak i.

Samtidig har det skjedd veldig mye i perioden som man ikke har fått sett virkningene av enda. I en eventuell videre studie av Credo og deres situasjon ville det vært spennende å se på utviklingen noen år fram i tid. Selv om Credo åpnet i nye lokaler i 2018 har man på grunn av flyttingen og det faktum at området rundt på Lilleby fortsatt var «en byggeplass» ikke fått de langsiktige virkningene av flyttingen. Også tildelingen av både Michelin-stjernen og den påfølgende bærekraftsstjernen i regi av Michelin har man til gode å se virkningene av på grunn av koronapandemiens inntog. Det ville derfor i en videre studie vært interessant å se nærmere på nøkkeltallene henholdsvis før og etter denne perioden for å se påvirkningen på lengre sikt.

På grunn av oppgavens omfang har vi også gjort avgrensninger med tanke på benchmark hvor det kunne vært spennende å benchmarke Credo også mot andre aktører på det nasjonale og internasjonale markedet for å få et enda tydeligere bilde av Credos lønnsomhet opp mot bransjen generelt.

## 6. Referanseliste

Christensen, M., Kristensen, K., Eskildsen, J. K. & Juhl, H. J., 2001. *Benchmarking - På tværs af faggrænser*. København: Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

Concito, 2018. *Klimabarometeret 2018*. [Internett]

Tilgjengelig fra:

[https://concito.dk/files/dokumenter/artikler/klimabarometeret\\_2018\\_endelig\\_rev2.pdf](https://concito.dk/files/dokumenter/artikler/klimabarometeret_2018_endelig_rev2.pdf)

[Funnet 17 Mars 2022].

Credo Restaurant, u.å. *Credo Restaurant*. [Internett]

Tilgjengelig fra: <https://restaurantcredo.no/en/journal/heidi>

[Funnet 8. Mars 2022].

Dahl, A., 2021. *Store norske leksikon*. [Internett]

Tilgjengelig fra: <https://snl.no/benchmarking>

[Funnet 25 Januar 2022].

Eaton, H., 2017. *Food&Wine*. [Internett]

Tilgjengelig fra: <https://www.foodandwine.com/chefs/heres-how-michelin-stars-actually-affect-restaurant-business>

[Funnet 13 Februar 2022].

Erichsen, M., Solberg, F. & Stiklestad, T., 2018. *Ledelse i små og mellomstore virksomheter*. Bergen: Fagbokforlaget.

Fjeldstad, Ø. D. & Lunnan, R., 2018. *Strategi*. Bergen: Fagbokforlaget.

Higgins, L., 2021. *American Productivity & Quality Center*. [Internett]

Tilgjengelig fra: <https://www.apqc.org/blog/what-benchmarking>

[Funnet 2 Februar 2022].

Jacobsen, D. I., 2015. *Hvordan gjennomføre undersøkelser?*. 3. utgave red. Oslo: Cappelen Damm AS.

Jørgensen, H. & Pettersen, S. A., 2020. *Store norske leksikon*. [Internett]

Tilgjengelig fra: <https://snl.no/Michelinguiden>

[Funnet 6 Mars 2022].

Kaplan, R. S. & Atkinson, A. A., 1998. *Advanced management accounting*. Upper Saddle River, N.J: Prentice Hall.

Knežević, M. et al., 2022. *NRK*. [Internett]

Tilgjengelig fra: [https://www.nrk.no/urix/fns-klimapanel\\_-tiden-er-i-ferd-med-a-renne-ut-1.15871762](https://www.nrk.no/urix/fns-klimapanel_-tiden-er-i-ferd-med-a-renne-ut-1.15871762)

[Funnet 30 Mars 2022].

Kristoffersen, T., 2019. *Årsregnskapet - en grunnleggende innføring*. Oslo: Fagbokforlaget.

Lai, J., William, M. & Zhu, A., 2020. *Cainz*. [Internett]

Tilgjengelig fra: <https://www.cainz.org/8382/>

[Funnet 2 Mars 2022].

Michelin Guide Norway, u.å. *MICHELIN Guide*. [Internett]

Tilgjengelig fra: <https://guide.michelin.com/en/trondelag/trondheim/restaurant/credo>

[Funnet 22 Februar 2022].

Michelin Guide, 2019. *Guide Michelin*. [Internett]

Tilgjengelig fra: <https://guide.michelin.com/en/article/news-and-views/michelin-nordic-awards-2019>

[Funnet 5 Mars 2022].

Michelin Guide, 2022. *The Michelin Guide*. [Internett]

Tilgjengelig fra: <https://guide.michelin.com/en/no/restaurants/3-stars-michelin>

[Funnet 16 Mars 2022].

Miljødirektoratet, 2022. *Miljødirektoratet*. [Internett]

Tilgjengelig fra: <https://www.miljodirektoratet.no/ansvarsomrader/klima/fns-klimapanel-ipcc/dette-sier-fns-klimapanel/sjette-hovedrapport/>

[Funnet 16 Mars 2022].

NRK, 2022. *NRK*. [Internett]

Tilgjengelig fra: <https://www.nrk.no/nyheter/ny-rapport-fra-fns-klimapanel-1.15872439>

[Funnet 16 Mars 2022].

Sørvig, A., 2020. *Bocuse D'or*. [Internett]

Tilgjengelig fra: <https://bocusedornorge.no/korona-tiden-heidi-bjerkan/>

[Funnet 29. Mars 2022].

## Vedlegg: Utrekning nøkkeltall Fagn As

Årstall	2016	2017	2018	2019	2020
Driftsresultat + finansinntekter		-455 903	-267 716	2 745 126	31 976
Gjennomsnittlig totalkapital		3 632 917	3 539 693	5 313 916	5 985 150
<b>Totalkapitalrentabilitet</b>		<b>-12,55%</b>	<b>-7,56%</b>	<b>51,66%</b>	<b>0,53%</b>

Årstall	2016	2017	2018	2019	2020
Driftsresultat + finansinntekter		-455 903	-267 716	2 745 126	31 976
Driftsinntekter		5 016 802	12 570 297	17 882 603	12 923 198
<b>Resultatgrad</b>		<b>-9,09%</b>	<b>-2,13%</b>	<b>15,35%</b>	<b>0,25%</b>

Årstall	2016	2017	2018	2019	2020
Driftsinntekter		5 016 802	12 570 297	17 882 603	12 923 198
Gjennomsnittlig totalkapital		3 632 917	3 539 693	5 313 916	5 985 150
<b>Totalkapitalens omløpshastighet</b>		<b>1,38</b>	<b>3,55</b>	<b>3,37</b>	<b>2,16</b>

Årstall	2016	2017	2018	2019	2020
Ordinært resultat etter skatt		-475 965	-330 560	2 258 401	-25 381
Gjennomsnittlig egenkapital		1 144 211	978 931	1 642 852	2 436 962
<b>Egenkapitalrentabilitet etter skatt</b>		<b>-41,60%</b>	<b>-33,77%</b>	<b>137,47%</b>	<b>-1,04%</b>

