

NHH



NORGES HANDELSHØYSKOLE

BERGEN, VÅR 2021

# Lønnsomhet i offshore service-bransjen

*En lønnsomhetsanalyse av norske offshore-rederier og variasjoner blant dem*

**Kristina Underhaug & Maria Korableva**

**Veileder: Frode Sættem**

SELVSTENDIG MASTERUTREDNING INNEN ØKONOMI OG ADMINISTRASJON

HOVEDPROFIL: ØKONOMISK STYRING

**NORGES HANDELSHØYSKOLE**

Dette selvstendige arbeidet er gjennomført som ledd i masterstudiet i økonomi- og administrasjon ved Norges Handelshøyskole og godkjent som sådan. Godkjenningen innebærer ikke at Høyskolen eller sensor innestår for de metoder som er anvendt, resultater som er forekommet eller konklusjoner som er trukket i arbeidet.

## FORORD

Denne utredningen er skrevet som en del av masterstudiet i Økonomi og Administrasjon ved Norges Handelshøyskole våren 2021, innenfor hovedprofilen økonomisk styring. Arbeidet med utredningen ble påbegynt i januar 2021 og avsluttet i juni 2021, og utgjør 30 studiepoeng.

Tema for oppgaven ble valgt med bakgrunn i vår felles interesse for offshore service-bransjen, og utfordringene denne bransjen har gjennomgått de senere år. Bransjen står ovenfor et behov for omstilling både i forhold til teknologiske endringer og effektivisering av prosesser, men også miljøhensyn. Endringene i markedet har bidratt til en tøffere konkurransearena for rederiene, som har gjort arbeidet med utredningen svært lærerik og spennende.

Avslutningsvis, ønsker vi å takke vår veileder Frode Sættem for god oppfølging og tilbakemelding gjennom semesteret. Vi vil også takke vår kontaktperson i Westshore Shipbrokers for viktig kunnskap og gode innspill.

Bergen, juni 2021

---

Kristina Underhaug

---

Maria Korableva

## SAMMENDRAG

Maritim næring har gjennom århundrer spilt en sentral rolle i utviklingen av norsk næringsliv. Herunder har offshore service-bransjen vært en viktig bidragsyter til verdiskapningen i næringen. Fokus på innovasjon og utvikling av ny teknologi har bidratt til å sikre Norge en verdensledende posisjon innen offshore. De siste årene har norske offshore-rederier opplevd store svingninger og en nedgang i oljeprisen, som har bydd på utfordringer og usikre markedsutsikter. Hvilke faktorer som påvirker den underliggende lønnsomheten i bransjen, er derfor av stor interesse å analysere nærmere. Formålet med denne masterutredningen har vært å studere lønnsomheten til noen av de største selskapene i den norske offshore service-bransjen, og samtidig forsøke å forklare hva som skaper lønnsomhetsvariasjoner mellom rederiene.

Utredningens studieobjekt har vært seks av de største offshore service-rederiene i Norge, studert over en analyseperiode på åtte år fra 2012 til 2019. Rederienes makro- og bransjeomgivelser har blitt analysert, sammen med analyser av bedriftenes kontekst og aktiviteter. I tillegg, har utviklingen i sentrale lønnsomhetsmål blitt kartlagt. Vi har benyttet oss av både kvalitativ- og kvantitativ tilnærming for å besvare oppgavens spørsmål.

Våre funn viser at utvalget har opplevd en negativ utvikling i lønnsomhet i analyseperioden, hvorav majoriteten av nøkkeltallene har vist en reduksjon. Lønnsomhetsanalysen viser også at det forekommer svingninger i samtlige lønnsomhetsmål og at det finnes betydelige variasjoner i lønnsomheten mellom selskapene. Vi finner også at ulik sammensetning av aktiviteter og ressurser er med på å bidra til økte forskjeller mellom selskapenes lønnsomhet. Vi har identifisert følgende aktiviteter som mulige kilder til lønnsomhetsvariasjon: tjenester, rennømmé, ressurser, fullstendige tjenester, og tjenester innen olje og fornybar energi. Analysen antyder også at et tett samarbeid om teknologiske og miljøvennlige løsninger og fri flyt av kunnskap i den maritime klyngen påvirker lønnsomheten til utvalget positivt.

## INNHALDSFORTEGNELSE

Forord .....	2
Sammendrag .....	3
Innholdsfortegnelse .....	4
<b>1. INNLEDNING</b>	
1.1 Bakgrunn for utredning .....	8
1.2 Bakgrunn for problemstilling .....	8
1.3 Avgrensning .....	9
1.4 Struktur på utredning .....	10
<b>2. TEORI</b>	
2.1 Teoretisk rammeverk for analyse av bedriftenes makroomgivelser .....	11
2.1.1 PESTEL-rammeverket .....	12
2.2 Teoretisk rammeverk for analyse av bransje .....	14
2.2.1 Porters femkraftsmodell .....	15
2.3 Teoretisk rammeverk for analyse av bedriftens kontekst .....	18
2.3.1 Klynger .....	18
2.4 Aktivitetsbasert analyse .....	19
<b>3 METODE</b>	
3.1 Forskningsdesign .....	21
3.1.1 Forskningstilnærming .....	22
3.1.2 Forskningsformål .....	22
3.1.3 Tidshorisont .....	23
3.2 Forskningsmetode .....	23
3.3 Innsamling av data .....	24
3.4 Evaluering av datamaterialet .....	24
3.4.1 Reliabilitet .....	24
3.4.2 Validitet .....	25
3.5 Analyseteknikker .....	26
<b>4 STRATEGISK ANALYSE</b>	
4.1 Offshore service-bransjen .....	28

4.2 Utvalget .....	32
4.3 Analyse av bedriftenes makroomgivelser .....	35
4.4 Analyse av bransjeforhold .....	40
4.5 Delkonklusjon forskningsspørsmål 1 .....	42
4.6 Den maritime klyngen .....	43
4.7 Delkonklusjon forskningsspørsmål 2 .....	46
4.8 Aktivitetsbasert analyse .....	47
4.9 Delkonklusjon forskningsspørsmål 3 .....	56
<b>5 LØNNSOMHETSANALYSE</b>	
5.1 Sentrale poster i regnskap og balanse .....	57
5.2 Analyse av nøkkeltall .....	67
5.2.1 Analyse av nøkkeltall for overordnet lønnsomhet .....	68
5.2.2 Nøkkeltall for analyse av sentrale regnskapsposter .....	77
5.3 Korrelasjonsanalyse av nøkkeltall for sentrale regnskapsposter .....	87
5.4 Oppsummering av nøkkeltall .....	90
5.5 Delkonklusjon forskningsspørsmål 4 .....	92
<b>6 KONKLUSJON</b>	
6.1 Besvarelse av studiens problemstilling .....	93
6.2 Begrensninger og forslag til videre forskning .....	99
Litteraturliste .....	101

## **Figurliste**

Figur 1: PESTEL-rammeverket .....	12
Figur 2: Porters femkraftsmodell .....	15
Figur 3: Prestasjonslandskapet .....	20
Figur 4: Gjennomsnittlige rater i Norge (Westshore Shipbrokers, 2021a) .....	31
Figur 5: AHTS rater & utvikling i utnyttelsesgrad (Westshore Shipbrokers, 2021b).....	31
Figur 6: Verdiskapning i maritim næring 2010-2020 (Norges Rederiforbund, 2021).....	45

Figur 7: Opplagstall fra 2016-2021 (Norges Rederiforbund, 2021) .....	48
Figur 8: EK-andel og gjeldsandel for utvalget i perioden 2012-2019 .....	63
Figur 9: Utvikling i gjeldsgrad per selskap for perioden 2012-2019 .....	64
Figur 10: Gjennomsnittlige eiendeler og gjeld for utvalget i perioden 2012-2019 .....	67
Figur 11: Variasjon og gjennomsnitt i ROCE for utvalget i perioden 2012-2019 .....	70
Figur 12: Utvikling i ROCE per selskap for perioden 2012-2019 .....	71
Figur 13: EBITDA og EBITDA-margin for utvalget i perioden 2012-2019 .....	73
Figur 14: Utvikling i EBITDA-margin per selskap for perioden 2012-2019 .....	74
Figur 15: Variasjon og gjennomsnitt i total kapitalrentabilitet for utvalget i perioden 2012-2019 .....	75
Figur 16: Utvikling i ROCE, EBITDA-margin og TKR i perioden 2012-2019 .....	77
Figur 17: Variasjon og gjennomsnitt i kapitalens omløpshastighet for utvalget i perioden 2012-2019 .....	78
Figur 18: Utvikling i kapitalens omløpshastighet per selskap for perioden 2012-2019 .....	79
Figur 19: Variasjon og gjennomsnitt i lønnskostnader i prosent av driftsinntekt for utvalget i perioden 2012-2019 .....	80
Figur 20: Utvikling i lønnskostnader i prosent av driftsinntekt per selskap for perioden 2012-2019 .....	81
Figur 21: Variasjon og gjennomsnitt i andre driftskostnader i prosent av driftsinntekt for utvalget i perioden 2012-2019 .....	82
Figur 22: Utvikling i andre driftskostnader i prosent av driftsinntekt per selskap for perioden 2012-2019 .....	83
Figur 23: Variasjon og gjennomsnitt i avskrivninger i prosent av driftsinntekt for utvalget i perioden 2012-2019 .....	84

Figur 24: Utvikling i avskrivninger i prosent av driftsinntekt per selskap for perioden 2012-2019 .....	85
Figur 25: Variasjon og gjennomsnitt i nedskrivninger i prosent av driftsinntekt for utvalget i perioden 2012-2019 .....	86
Figur 26: Utvikling i nedskrivninger i prosent av driftsinntekt per selskap for perioden 2012-2019 .....	87
Figur 27: Korrelasjon mellom ROCE og nøkkeltall for sentrale regnskapsposter .....	90

## **Tabeller**

Tabell 1: Utredningens forskningsspørsmål .....	23
Tabell 2: Common-size analyse av resultatregnskapet for utvalget 2012-2019 .....	61
Tabell 3: Common-size analyse av balansen for utvalget 2012-2019 .....	65
Tabell 4: Korrelasjonsanalyse av ROCE, EBITDA-margin og TKR .....	76
Tabell 5: Korrelasjonsanalyse av ROCE og nøkkeltall for sentrale regnskapsposter .....	88
Tabell 6: Relative prestasjoner for ulike nøkkeltall per selskap i perioden 2012-2019 .....	90

# **1 INNLEDNING**

## **1.1 Bakgrunn for utredning**

Havet binder verden sammen. Norge er en av verdens største sjøfartsnasjoner, og den norske maritime næringen er en av Norges aller viktigste næringer. Den norske skipsflåten regnes som den femte mest verdifulle flåten i verden, med nesten 3000 skip over 100 bruttotonn i aktiv tjeneste rundt om i hele verden i 2019. Næringen sysselsetter nesten 90 000 personer i den maritime klyngen og bidrar med nærmere 160 milliarder kroner i samlet verdiskapning, hvorav 23 milliarder kroner og rundt 10 000 ansatte kommer fra offshore-service rederiene (Menon Economics, 2020). Generelt står nå verden overfor et grønt skifte, hvorav den maritime næringen har som mål å halvere utslippene innen 2030, og videre arbeide mot null- og lavutslippsløsninger for alle typer fartøy. En slik omveltning bidrar til utfordringer, men også enorme muligheter for den maritime klyngen som i flere tiår har vært ledende innen teknologiutvikling, dels preget av miljøvennlige teknologier. På denne måten er norske maritime virksomheter med på å sette et grønnere fotavtrykk på alle verdens hav, og en viktig bidragsyter for å nå FNs bærekraftsmål for næringen (Menon Economics, 2020).

Den norske offshore-service bransjen har de siste årene opplevd en dobbel krise som har resultert i sviktende lønnsomhet og rederier som har slitt med høy gjeld. Først oljekrisen, for så den pågående koronapandemien. Til tross for en etterlengt optimisme i 2019, slet flere segmenter innen maritim næring fortsatt som en konsekvens av oljekrisen, derav offshore-service rederiene. De utgjør en helt avgjørende del av den maritime klyngen, og for å ha muligheten til å realisere potensialet i havvind så er man avhengig av offshore-kunnskapen (Menon Economics, 2020). Det er en bransje som preges av voldsomme svingninger, og det er derfor interessant å analysere hvordan lønnsomheten har utviklet seg gjennom disse svingningene. Gjennom denne utredningen skal vi belyse hvordan interne og eksterne faktorer påvirker lønnsomheten i bransjen og variasjoner i lønnsomheten for selskapene som studeres.

## **1.2 Formål og problemstilling**

Formålet med utredningen er å studere viktige faktorer som påvirker lønnsomheten i den



norske offshore service-bransjen, og lønnsomhetsforskjeller mellom selskapene i utvalget. Vi vil foreta analyser av konkurransearenaen, eksterne- og interne faktorer, samt lønnsomhetsvariasjoner for å forsøke å forklare hva som har betydning for lønnsomheten.

Utrednings hovedproblemstilling er derfor som følger:

***Hvilke faktorer har påvirket lønnsomheten, og hva skaper lønnsomhetsvariasjoner i den norske offshore service-bransjen?***

For å på best mulig måte besvare den overordnede problemstilling er følgende forskningsspørsmål spesifisert:

- 1. Hvilke faktorer preger konkurransearenaen til bedrifter i den norske offshore service-bransjen?*
- 2. Hvordan påvirker deltakelsen i en klynge lønnsomheten til bedrifter i den norske offshore service-bransjen?*
- 3. Hvilke faktorer kan bidra til å forklare lønnsomhetsvariasjoner mellom bedrifter i den norske offshore service-bransjen?*
- 4. Hvilke lønnsomhetsvariasjoner finnes mellom bedrifter i den norske offshore service-bransjen, og hvilke regnskapsposter er sentrale for å forklare lønnsomhetsvariasjoner mellom dem?*

### **1.3 Avgrensning**

Offshore service-bransjen er en relativt liten bransje. Den er kostnadskrevende og det kreves mye kunnskap for å drive innenfor næringen, og det er derfor vanskelig å etablere seg. Vi har derfor valgt å se på 6 av de største offshore service-rederiene i Norge; DOF ASA, Solstad Offshore, Eidesvik Offshore, Olympic Subsea, Bourbon Offshore Norway og Havila Shipping. Disse har vi valgt fordi at de driver med tilnærmet like aktiviteter, noe som gjør at de i stor grad er sammenlignbare. Enkelte andre rederier som opererer innenfor samme bransje har vi valgt å ekskludere fra oppgaven på grunn av manglende årsrapporter, noe som har vært avgjørende for oss å ha tilgang til.

Videre har vi valgt å avgrense oppgaven til 8 år, fra perioden 2012 til 2019, med noen

innspill fra situasjonen i 2020. Grunnen til det er at vi ved å legge til grunn denne tidsperioden får sett svingningene i bransjen. Vi får studert toppårene, samt oljekrisens effekter, og hvordan de store svingningene har påvirket bransjen de nevnte årene. Vi har ikke inkludert 2020 i analysen på grunn av at årsrapportene ikke har blitt offentliggjort.

#### **1.4 Struktur på utredning**

Denne utredningen er delt inn i 6 kapitler i tillegg til sammendrag. *Kapittel 1* starter med en presentasjon av bakgrunn, formål, struktur og avgrensning for denne utredningen. I *kapittel 2* kommer en presentasjon av teorien som har vært relevant for å besvare de ulike problemstillingene vi har utformet. Kapitlet inkluderer teori som omhandler virksomhetenes makroomgivelser, bransjeanalyse og en intern analyse bestående av klyngeteori og aktivitetsbasert analyse. I *kapittel 3* beskriver vi den metodiske tilnærmingen som er brukt gjennom utredningen. Først i *kapittel 4* kommer en presentasjon av bransjen og dagens situasjon, samt en forklaring av ulike typer skip, kontrakter og rater. Deretter presenteres de ulike rederiene i utvalget, før vi kommer inn på selve analysen. *Kapittel 4* fortsetter med en analyse av makroomgivelsene, bransjeforholdene, hvilken betydning klyngen har, samt en analyse av rederienes aktiviteter og ressurser. Lønnsomhetsanalysen presenteres i *kapittel 5*. Først trekker vi frem relevante poster i rederienes resultatregnskap og balanse før vi analyserer ulike nøkkeltall av relevans for utredningen. Basert på funnene vi har gjort i løpet av utredningen vil vi i *kapittel 6* komme med en konklusjon hvor vi svarer på problemstillingen vi har reist.

## **2 TEORI**

Lønnsomheten i et marked påvirkes av flere faktorer. Variasjon i konkurranseforhold eller konkurransefortrinn i ulike markeder kan gi lønnsomhetsvariasjoner. Konkurranseforhold kan defineres som egenskaper ved et marked som påvirker hvor mye verdi som i snitt blir skapt og kapret av ulike aktører i markedet, noe som vil ha betydning for lønnsomheten (Lien mfl.,2016). Konkurransefortrinn kan defineres som langsiktig avkastning over gjennomsnittet i det relevante produktmarkedet (Porter, 1985). Slike egenskaper ved de enkelte bedriftene vil påvirke bedriftens relative evne til å skape og kapre verdi i forhold til

sine konkurrenter. Gjennomsnittslønnsomheten vil derfor avgjøres av kombinasjonen av verdiskapning og verdikapring (Lien mfl.,2016).

I denne utredningen ønsker vi å studere utviklingen i lønnsomheten, samt hva som kan skape variasjoner i lønnsomheten til utvalget. For å kunne gjøre dette vil vi studere de underliggende mekanismene som driver verdiskapning og verdikapring i vårt marked. Lønnsomhetsanalysen vil ta utgangspunkt i teori for analyse av eksterne og interne forhold rundt bransjen vi ser på. Den strategiske analysen vil klargjøre hvilke trusler og muligheter som finnes, samt styrker og svakheter bedriften har for å oppnå disse (Fjeldstad, 2018). Vi vil bruke flere ulike teorier for å studere ulike aspekter ved bransjen og danne et mer helhetlig bilde av hvordan lønnsomheten er konstruert og utviklingen i denne. I studeringen av eksterne makroomgivelser vil vi benytte oss av PESTEL-rammeverket. Videre vil Porters femkraftsmodell bli brukt for å se på eksterne bransjeomgivelser. For å studere de interne forholdene i bransjen vil relevant teori for bedrifters kontekst bli presentert. Til slutt vil teori om aktivitetsbasert analyse belyses.

## **EKSTERN ANALYSE**

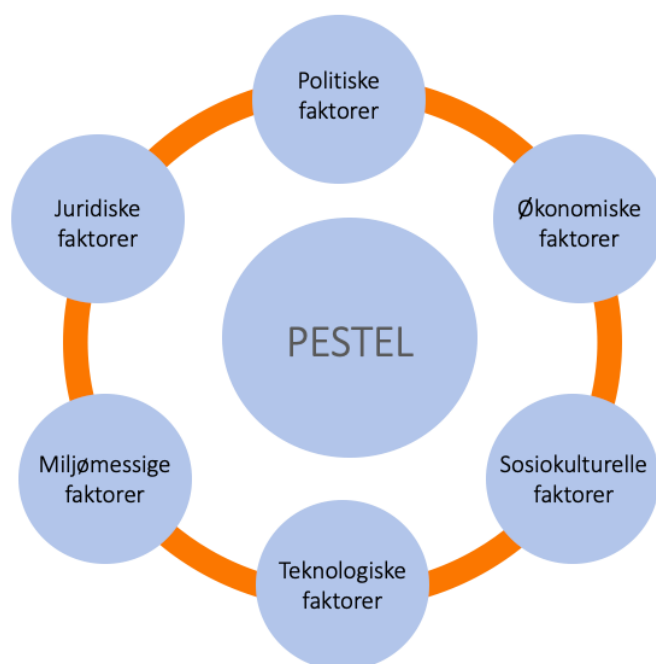
### **2.1 Teoretisk rammeverk for analyse av bedriftens makroomgivelser**

I denne delen av teori-kapittelet vil vi gjennomgå relevant teori for å analysere bedriftens makroomgivelser ved hjelp av PESTEL-rammeverket. Det er flere makrofaktorer som påvirker bedrifters konkurransesituasjon på kort og lang sikt. Institusjoner og aktører i Norge og internasjonalt kan ha innvirkning på bedriftens strategiske muligheter. Også teknologiske nyvinninger og diverse samfunnstrender vil ha betydning for markedsutsikter, råvaretilgang og kundetilgangen i et marked. Ved å studere disse forholdene vil man på et tidlig stadium kunne være forberedt på endringer og ta nødvendige valg for å utvikle en robust strategi for sin bedrift (Fjeldstad, 2018). Dette er forhold som en bedrift vanskelig kan påvirke selv, men en bedrift som tidlig klarer å forutse gode strategiske valg vil kunne oppnå konkurransefortrinn og øke sitt verdiskapingspotensial og lønnsomhet. En analyse av ytre forhold vil derfor være hjelpsom for å vurdere bransjens lønnsomhet og verdiskapning.

### 2.1.1 PESTEL-rammeverket

PESTEL-rammeverket er et verktøy som har vært mye brukt i kartlegging og analyse av makroomgivelsene i et marked, og hvilke konsekvenser disse faktorene kan ha. Ved å se på *politiske, økonomiske, sosiokulturelle, teknologiske, miljømessige og juridiske eksterne faktorer* som illustrert i figur 1 vil man kunne få en bedre forståelse av miljøet bedriften opererer i. Denne kunnskapen kan videre utnyttes til å identifisere fremtidsmuligheter og trusler bransjen står overfor på kort og lang sikt. En slik analyse av det eksterne bransjemiljøet gir innsikt i hvilke kritiske faktorer som har innvirkning på et marked (Issa mfl., 2010). Enkelte faktorer kan være av større betydning enn andre, og analysen bør derfor inneholde en mer dyptgående utredning av de mest kritiske faktorene, samt en oppfølging av disse.

Dette er et dynamisk rammeverk. Endringer i de eksterne faktorene vil ha innvirkning på verdiskapningen i markedet. Dagens dynamiske omgivelser medfører at endringer i de ovenfornevnte faktorene kan forekomme hyppig, slik at oppfølging og identifisering av endringer i makro-forhold er essensielt for å få en korrekt analyse av dagens forhold. Fremstillingen er basert på Fjeldstad (2018).



Figur 1: PESTEL-rammeverket

## **Politiske faktorer**

De politiske faktorene omhandler myndighetsreguleringer og politiske institusjoners bestemmelser, og hvordan disse kan påvirke bedriftens business. Herunder vil politisk stabilitet, økonomisk politikk, handelsbarrierer og pengepolitikk spille en rolle. Dette er forhold som vil variere fra land til land, og også avhenge av hvor stabilt styresettet i det gjeldende landet er. Påvirkningsgraden av politiske faktorer kan være ulik avhengig av industri og om et selskap opererer i ett eller flere land.

## **Økonomiske faktorer**

De økonomiske faktorene er i henhold til Fjeldstad (2018) fokusert rundt økonomisk vekst, BNP, rentenivå, inflasjon arbeidsledighet og kapitalmarkeder. Dette er makroøkonomiske faktorer som kan ha en betydelig direkte eller indirekte påvirkning på lønnsomheten i et marked. Økende eller fallende etterspørsel etter arbeidskraft kan for eksempel få fatale konsekvenser for en industris videre drift, og i neste steg få implikasjoner for investeringer og avsetninger.

## **Sosiokulturelle faktorer**

De sosiokulturelle faktorene inkluderer demografi, befolkningsstørrelse, aldersstruktur, etniske grupper, inntektsvariasjon, sosiale normer, religion og holdninger. Slike forhold vil ha innvirkning på konsumentenes behov og sammensetning, hvor en analyse vil kunne gi bedrifter viktig innsikt i konsumenters kjøpemønstre og underliggende drivere. En studering av sosiokulturelle faktorer kan hjelpe bedrifter med å ta strategiske valg for fremtiden.

## **Teknologiske faktorer**

De teknologiske faktorene omhandler teknologiske skift og trender, investeringer i forskning og utdanning, grad av teknologisk modenhet, innovasjoner og patenter. Avhengig av om teknologien endrer seg lite eller mye i det gjeldende markedet, kan bedrifter velge om de ønsker å bruke tid og ressurser på å utvikle ny teknologi, imitere andre, eller unngå å investere i ny teknologi. Gjennom nye produksjons- og distribusjonsmetoder, produktmodifikasjoner, automatisering av prosesser og systemer kan teknologisk endring ha

stor påvirkningsgrad på en bedrifts økonomi. Endringer i teknologi har stor betydning for profitabiliteten til et selskap, og hvorvidt selskapet klarer å henge med på et teknologisk skift. Utdaterte selskaper som sliter med teknologisk innovasjon, vil kunne oppleve store vanskeligheter med å henge etter sine konkurrenter.

### **Miljømessige faktorer**

De miljømessige faktorene innbefatter holdninger til forurensning og etikk, resirkulering, reguleringer og spørsmål som omhandler bærekraftig utvikling og klima. Et selskaps aktiviteter avgjør hvor stort dens "miljøfotavtrykk" blir. Dette er noe ethvert selskap må ta stilling til, og finne en balanse mellom miljøtiltak og profitabilitet. Dagens økende fokus på bærekraft og miljø kan ha bidratt til at miljømessige faktorer har en enda større betydning i dagens samfunn enn tidligere. Ulike former for miljøregulering kan bidra til økt innovasjon og fremvekst av nye markeder, og miljøvennlige forretningsmodeller. Samtidig kan slike reguleringer bety økte kostnader for selskaper.

### **Juridiske faktorer**

De juridiske faktorene omhandler blant annet rammeverk og lovverk, rettigheter hos interessenter, konkurranselovgivning, beskyttelse av patenter og opphavsrett. En organisasjon må til enhver tid være oppdatert på hvilke lover og regler som gjelder innenfor det området de opererer i. Organisasjoner må også være klar over endringer i lovverk og rammeverk og hvilken innvirkning dette vil ha for deres drift (Oxford, 2021).

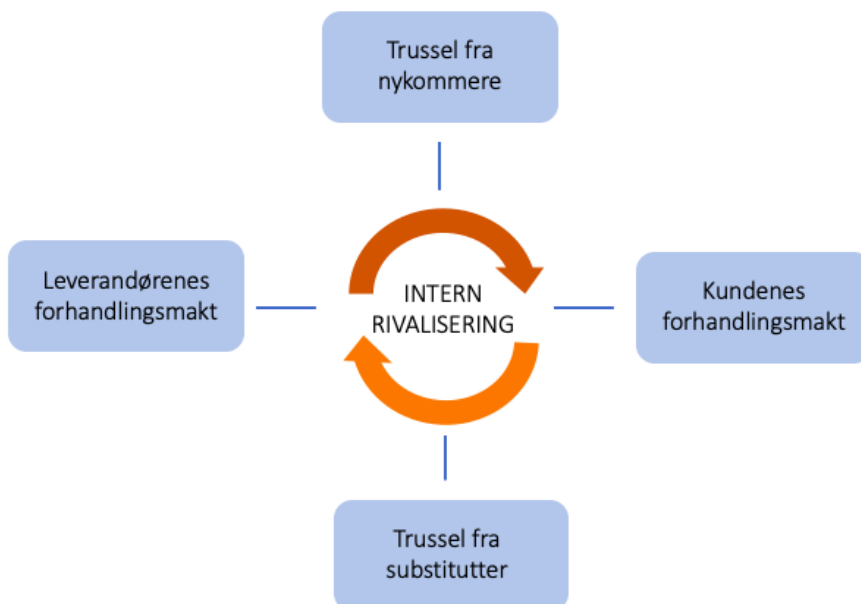
## **2.2 Teoretisk rammeverk for analyse av bransje**

I denne delen av teori-kapittelet vil vi gjennomgå relevant teori for å analysere bransjeforholdene i offshore service-bransjen. En bransjeanalyse kan gi viktig innsikt i konkurransebetingelser og hvilke aktører som utgjør muligheter og trusler for vår bransje (Fjeldstad, 2018). Porter (1979) argumenterte for at essensen av strategiformulering handler om å takle konkurranse. Ulike egenskaper ved et marked påvirker graden av konkurranse i markedet, herunder hvor mye av verdien som blir skapt og kapret av ulike aktører. Den samlede styrken til disse egenskapene bestemmer så profittpotensialet i en industri.

### 2.2.1 Porters femkraftsmodell

Porters femkraftsmodell fremlegger fem ulike krefter som har til hensikt å forklare og identifisere bransjens lønnsomhet og konkurransedriv. Denne modellen er et nyttig strategisk verktøy for å forstå bransjestruktur og utnytte svakheter eller styrker i bransjen til å bedre sin egen bedrifts posisjon. Ved å skape en oversikt over konkurransekraftene vil man kunne få en bedre forståelse av hvilke faktorer som driver konkurransen i markedet, og dermed også hva som påvirker bransjens lønnsomhet i dag. En slik analyse vil også danne et sammenligningsgrunnlag opp mot andre selskaper i samme bransje, hvor svakheter og styrker kan måles opp mot andre aktører i markedet.

De fem egenskapene som ifølge Porters modell (2008) påvirker graden av konkurranse i et marked er *trussel fra nykommere*, *leverandørens forhandlingsmakt*, *kundenes forhandlingsmakt*, *trussel fra substitutter* og *intern rivalisering*. I figur 2 under er disse kreftene fremstilt grafisk.



Figur 2: Porters femkraftsmodell

Bransjestrukturen i en bransje vil hele tiden gjennomgå små endringer som følger av eksogene eller endogene faktorer, hvorav de fem kreftene gir et rammeverk for å

identifisere endringene og utviklingen som skjer i bransjen, og til å forutse hvilken innvirkning dette vil ha på bransjen. Endringer i bransjestrukturen kan blant annet være forårsaket av endringer i teknologi, endringer i kundebehov, eller endringer i lover og regler (Porter, 2008). Under følger en gjennomgang av de fem konkurransekraftene sett fra perspektivet til en allerede etablert aktør. Fremstillingen baseres på Porter (2008).

### **Trussel fra nykommere**

Nye aktører i et marked vil kunne utgjøre en trussel for allerede etablerte aktører. En ny aktør vil ønske å kapre markedsandeler noe som vil legge press på priser, kostnader og investeringer i markedet. Trusselen fra nykommere vil avhenge av graden av inngangsbarrierer, samt eventuell respons fra allerede etablerte aktører. Inngangsbarrierer kan defineres som fordeler etablerte selskaper har i forhold til nye aktører. Eksempelvis vil trusselen fra nykommere være høy dersom inngangsbarrieren er lav og det forventes lite respons fra etablerte aktører. I så fall vil også lønnsomheten i bransjen være moderat. Motsatt, vil trusselen fra nykommere være lav dersom inngangsbarrieren er høy og det forventes kraftig respons fra etablerte aktører.

### **Leverandørens forhandlingsmakt**

En leverandør med stor innflytelse og makt vil kunne kapre en større andel av verdiskapningen i et marked. Leverandører med stor forhandlingsmakt kan utøve denne ved å ta en høyere pris, redusere kvalitet uten å senke pris, eller skyve kostnader over på andre markedsaktører. Det er flere forhold som påvirker styrken til leverandørens forhandlingsmakt. Leverandørens forhandlingsmakt vil øke dersom leverandør ikke er avhengig av næringen den selger varer til i stor grad. Videre vil forhandlingsmakten også øke dersom aktører i markedet har høye byttekostnader, eller dersom leverandør selger produkt som er kritisk for aktørens drift.

### **Kundenes forhandlingsmakt**

I henhold til Porter (2008) kan en kunde med mye makt kapre en større andel av verdiskapningen ved å presse ned priser, kreve høyere kvalitet eller få leverandørene til å konkurrere mot hverandre. En kundegruppe kan ha høy forhandlingsmakt der det er få



kunder, eller der hver kunde står for en stor andel av kjøpene fra leverandør. Store kunder har særlig høy forhandlingsmakt i markeder med høye faste kostnader. En kundegruppe som enkelt kan bytte leverandør eller på en troverdig måte true med å produsere produktet selv vil også kjennetegnes av høy forhandlingsmakt.

### **Trussel fra substitutter**

Et substitutt utgjør den samme eller en lignende funksjon som andre produkt i næringen. Dersom trusselen fra substitutter er høy, vil lønnsomheten i markedet kunne påvirkes negativt. Bedrifter eller industrier som ikke forsøker å yte bedre enn substitutt-produktet i form av markedsføring, produktytelse, effektivitet eller andre måter kan oppleve lavere lønnsomhet og vekst. Trusselen fra substitutter er høy dersom byttekostnaden for å bytte over til substitutt-produktet er lavt for kjøper, eller der substituttet kan skape en tilstrekkelig høy merverdi for kunden til tross for høyere pris på substituttet.

### **Intern rivalisering**

Intern rivalisering er et velkjent fenomen i de fleste bransjer og kan komme i form av prisdiskriminering, produkt differensiering, markedsføringskampanjer og innovasjon. Graden av intern rivalisering vil avhenge av hvor intenst aktørene i markedet konkurrerer samt grunnlaget de konkurrerer på, der en høy grad av intern rivalisering vil begrense lønnsomheten i markedet. Konkurransenintensiteten er høy der det finnes mange konkurrenter eller der konkurrentene er av omtrent samme størrelse og makt. Selve konkurransegrunnlaget og de dimensjonene aktørene konkurrerer på vil sammen med konkurranseintensiteten være avgjørende for lønnsomheten.

## **INTERN ANALYSE**

### **2.3 Teoretisk rammeverk for analyse av bedriftens kontekst**

#### **2.3.1 Klynger**

Porter (1990) definerte en næringsklynge som “bedrifter og institusjoner som er koblet sammen gjennom vertikale og horisontale relasjoner innenfor et geografisk område”. En næringsklynge vil altså bestå av selskaper som opererer innenfor nærliggende bransjer, slik som eksempelvis offshore, olje eller finans. Nærheten mellom bedriftene kan uttrykkes i eksempelvis bruken av samme ressurser eller råvarer. For å være en sterk næringsklynge må leverandørene, kundene og konkurrentene være konkurransedyktige, helst også internasjonalt (Fjeldstad, 2018). En næringsklynge kan skape konkurransefortrinn ved å besitte kompetanse, teknologi eller relasjoner som de utenforstående aktørene ikke innehar. Attraktive næringsklynger kan tiltrekke seg overlegen kompetanse som vil gagne hele klyngen, eller inngå et samarbeid med de andre aktørene om å utvikle ny teknologi og slik spare kostnader.

Klyngen kan skape verdier ved å dra nytte av samlokalisering innenfor et geografisk område. Dette kan gi en rekke fordeler til bedriftene som er med i klyngen i form av blant annet kunnskapsdeling, lavere transportkostnader eller tilgang på arbeidskraft (Marshall, 1890). Tendensen til samlokalisering, altså søket etter andre bedrifter som driver lignende business, kan ha ulike grunner. Klyngeteori kan gi bedrifter viktig innsikt i hvor det er fordelaktig å lokalisere seg, samt hjelpe med å utvikle klynger bedriften selv er en del av.

Å være en del av en klynge betyr også at du har dine konkurrenter tett på, slik at behovet for å være innovativ og bedre enn konkurrentene kan skape fremdrift og verdi. Samtidig er samhandling og informasjonsflyt mellom aktørene i klyngen viktig for å skape en sterkt posisjonert klynge. Teknologiske fortrinn kan skapes ved å samarbeide med de andre aktørene i klyngen. Å utvikle ny teknologi i trygge rammer kan redusere risiko og kostnader for aktørene. Videre gjør geografisk nærhet at diverse barrierer som språk-, kultur- og institusjonelle barrierer forsvinner. Dersom den geografiske avstanden mellom aktørene i klyngen er stor, kan kommunikasjonsforståelsen og informasjonsutvekslingen reduseres.

Graden av geografisk nærhet, sammen med innovasjon og konkurranse vil derfor påvirke verdien av en klynge.

## 2.4 Aktivitetsbasert analyse

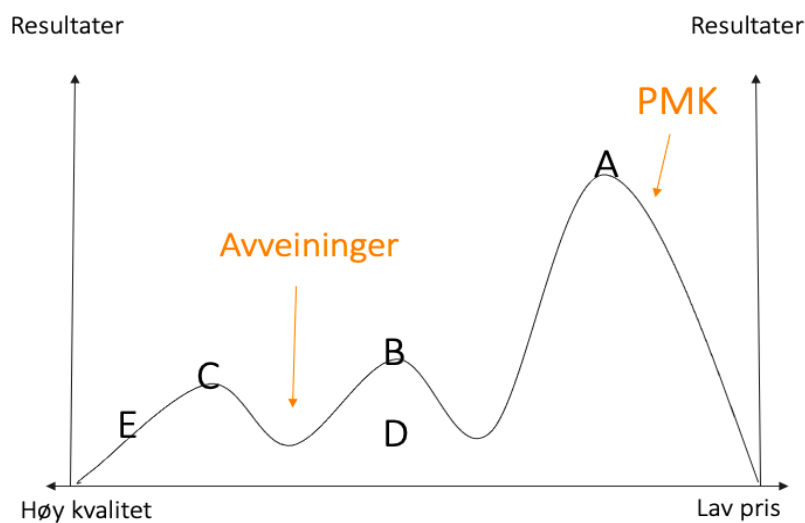
I dette kapitlet vil vi undersøke hvilke egenskaper ved de enkelte bedriftene som skaper lønnsomhetsvariasjoner innad i offshore service-bransjen. Til dette formålet ønsker vi å basere oss på aktivitetsbasert teori. Lønnsomhetsvariasjoner innad i et marked og hvordan disse kan vedvare over tid kan forklares ved hjelp av to ulike teorier: *aktivitetsbasert analyse* og *ressursbasert analyse*. Vi har valgt å foreta en aktivitetsbasert analyse da lønnsomhetsvariasjoner mellom bedriftene i stor grad drives av forskjeller i hvordan aktiviteter og prosesser utvikles og brukes, herunder utvikling av teknologi, og bruken av ledelse og kunnskap til å forbedre prosesser.

Konkurransefortrinn kan defineres som langsiktig avkastning over gjennomsnittet i det relevante produktmarkedet (Porter, 1985). Slike egenskaper ved de enkelte bedriftene vil påvirke bedriftens relative evne til å skape og kapre verdi i forhold til sine konkurrenter. Konkurransefortrinn kan skapes ved å utføre aktiviteter mer effektivt enn konkurrentene, utføre tilsvarende aktiviteter som konkurrentene, men på en annen måte, eller utføre andre aktiviteter enn konkurrentene. Enkelte sammensetninger av aktiviteter kan være overlegne fordi aktivitetene er komplementære, og derfor forsterker hverandre. I tillegg, vil kompleksiteten forbundet med slike aktiviteter gjøre det vanskelig for konkurrenter å kopiere aktivitetene. Konkurrenter kan utføre akkurat de samme aktivitetene, men likevel ikke klare å skape varige konkurransefortrinn da de ikke har nok kunnskap om hvordan de kan utnytte disse. Forskjeller i aktivitetene kan også forklares ved at bedrifter besitter ulike ressurser til å anvende i sine aktiviteter (Lien mfl., 2016).

Sammenhengen mellom bedriftens aktiviteter og det å bli valgt av kunder er sentral i aktivitetsbasert teori. Organisasjoner utfører aktiviteter på ulike måter for å skape verdi, noe som er en av hovedforklaringene til hvorfor det forekommer lønnsomhetsvariasjoner. Hvordan aktivitetene utføres vil påvirke hvordan bedriften blir oppfattet av kunden, og dernest størrelsen på konsumentoverskuddet. Posisjonering er derfor svært viktig for

bedrifter, da dette påvirker valg og utførelse av aktiviteter. Hvor bedriften velger å posisjonere seg i markedet vil avhenge av hvilket kundesegment bedriften ønsker å betjene, basert på kundenes behov og preferanser (Lien mfl., 2016).

For å kartlegge sammenhengen mellom resultater og posisjonering og effektivitet, kan prestasjonslandskapet benyttes som verktøy, se figur 3. X-aksen i prestasjonslandskapet representerer kombinasjonen av aktiviteter og ressurser, altså posisjonen i markedet. Y-aksen symboliserer resultatene tilhørende en bestemt kombinasjon av aktiviteter og ressurser, altså hvor bra en bedrift gjør det. Kurven i prestasjonslandskapet, også kalt produksjonsmulighetskurven, gir den maksimale verdien en bedrift kan skape. A, B, C, D og E i figuren viser til ulike posisjoner bedrifter kan ha i prestasjonslandskapet. Dersom det er sterk komplementaritet mellom aktivitetene i bedriften, vil dette gjenspeiles i en smal topp. Motsatt, vil en bred topp indikere svak komplementaritet mellom aktivitetene.



Figur 3: Prestasjonslandskapet

Operasjonell effektivitet er et begrep som beskriver hvor effektivt en bedrift utfører et sett med aktiviteter og er en av kildene til lønnsomhetsvariasjoner (Lien mfl., 2016). Det er dog ikke mulig å patentere effektivitet, noe som gjør det vanskelig å opprettholde et konkurransefortrinn utelukkende basert på operasjonell effektivitet. Å velge en posisjon som er unik vil heller ikke være nok til å skape et varig konkurransefortrinn, da en attraktiv

posisjon vil tiltrekke seg konkurrenter. En posisjon kan kun eksistere over tid hvis det eksisterer avveininger, eller såkalte trade-offs. På denne måten kan det skapes konkurransefortrinn. En bedrift kan ikke være god på lav pris og samtidig være god på høy pris; den må foreta en avveining. Inkompatible aktiviteter og ressurser som ligger til grunn for posisjoneringen tvinger bedrifter til å foreta avveininger. Dalene mellom de ulike posisjonene i prestasjonslandskapet representerer avveininger mellom aktivitetene.

Intern og ekstern tilpasning avgjør om en bedrift er lønnsomt posisjonert, samt hva det er som avgjør hvor lønnsom en posisjon er (Lien mfl., 2016). Den interne tilpasningen omhandler aktivitetskonfigurasjonen er logisk konsistent i forhold til en posisjon. Ekstern tilpasning refererer til resultatpotensialet til en posisjon. Oppsummert, vil bedriftens evne til å skape konkurransefortrinn bestemmes av om bedriften er operasjonelt effektiv, om bedriften er lokalisert på en topp, og høyden på toppen bedriften er lokalisert på.

### **3 METODE**

I dette kapitlet presenteres det metodiske rammeverket som er brukt i arbeidet med å besvare oppgavens problemstilling. En "metode" kan defineres som en planmessig fremgangsmåte (Gripsrud mfl., 2017). I dette kapitlet vil vi redegjøre for denne. I delkapitlene som følger vil valg av forskningsdesign, forskningsmetode, samt evaluering av datamaterialet og analyseteknikker bli gjennomgått.

#### **3.1 Forskningsdesign**

Den overordnede planen for hvordan man går frem for å besvare den gitte problemstillingen betegnes som forskningsdesign (Saunders mfl., 2016). Analyseprosessen bør legges opp slik at man på best mulig måte kan undersøke studiens problemstillinger. Valg av forskningsdesign påvirkes blant annet av hvor mye kunnskap en innehar på det bestemte området fra før, samt type problemstilling og dens formål.

### 3.1.1 Forskningstilnærming

I metodelitteraturen skilles det mellom en deduktiv og en induktiv forskningstilnærming. En deduktiv forskningstilnærming tar i bruk eksisterende forskning og litteratur til å utvikle teorier. En induktiv tilnærming brukes gjerne på områder der det finnes lite litteratur, og går ut på å samle inn empiriske data for å utvikle ny teori (Saunders mfl., 2016). Utredningens formål har vært å undersøke lønnsomheten i offshore service-bransjen, samt forsøke å forstå hva som gir lønnsomhetsvariasjoner innad i bransjen. Til dette har eksisterende teori om makro- og bransjeomgivelser, bedrifters kontekst og aktivitetsbasert teori blitt lagt til grunn. En deduktiv forskningstilnærming har derfor blitt ansett som mest hensiktsmessig.

### 3.1.2 Forskningsformål

Det finnes tre hovedtyper forskningsformål: *utforskende, beskrivende, og forklarende*. Et utforskende design egner seg best i situasjoner hvor man har lite kunnskap om et område fra før, og ønsker å utforske emnet nærmere ved å utvikle kunnskap. Et beskrivende design har til hensikt å beskrive en situasjon eller objekt, og bygger på en grunnleggende forståelse av området som skal undersøkes. Et forklarende design har som formål å avdekke kausale sammenhenger, og bygger på undersøkelsesopplegg (Gripsrud mfl., 2017).

Utredningens hovedproblemstilling har som formål å utforske lønnsomheten i den norske offshore service-bransjen. Forskningsspørsmål er presentert i tabell 1 under og har ulike formål. Forskningsspørsmål 1 søker å analysere bedriftenes makro- og bransjeomgivelser ved hjelp av relevant teori, og anvender derfor et beskrivende design. Forskningsspørsmål 2 vil besvares ved bruk av et utforskende design, og forsøke å gi svar på hvordan deltakelse av en klynge påvirker lønnsomheten til utvalget. Forskningsspørsmål 3 vil ved hjelp av et utforskende design forsøke å gi svar på hvilke faktorer som kan gi lønnsomhetsvariasjonene. Forskningsspørsmål 4 vil ved bruk av et beskrivende design studere lønnsomhetsvariasjoner mellom de enkelte rederiene.

Forskningsspørsmål	Formål	Kapittel
1. Hvilke faktorer preger konkurransearenaen til bedrifter i den norske offshore service-bransjen?	Beskrivende	4.3-4.4
2. Hvordan påvirker deltakelsen i en klynge lønnsomheten til bedrifter i den norske offshore service-bransjen?	Utforskende	4.6
3. Hvilke faktorer kan bidra til å forklare lønnsomhetsvariasjoner mellom bedrifter i den norske offshore service-bransjen?	Utforskende	4.8
4. Hvilke lønnsomhetsvariasjoner finnes mellom bedrifter i den norske offshore service-bransjen, og hvilke regnskapsposter er sentrale for å forklare lønnsomhetsvariasjoner mellom dem?	Beskrivende	5

Tabell 1: Utredningens forskningsspørsmål

### 3.1.3 Tidshorisont

Analyse over tid er viktig for å få et representativt bilde av lønnsomheten i bransjen. Siden 2014 har oljeprisene falt dramatisk og mange selskaper i offshore service-bransjen har slitt økonomisk som følger av dette. Vi har derfor ansett det som vesentlig å ta med tall fra årene før oljekrisen der profitabiliteten har vært solid, dette for å gi et mer komplett bilde av bransjens profitabilitet. Utredningen bygger derfor på en longitudinell studie, altså er de samme individene fulgt over en lengre periode. Ved å foreta en slik studie vil støy reduseres, samt at flere observasjoner innhentes, noe som styrker analysen (Store norske leksikon, 2021a). I denne utredningen er en tidsperiode på åtte år lagt til grunn, i perioden fra 2012 til 2019. Ved å studere lønnsomheten over en åtteårsperiode vil vi redusere betydningen av enkeltårs resultater, samt skape et større overblikk av utviklingen i bransjen.

### 3.2 Forskningsmetode

Avhengig av problemstilling og studiens formål må riktig forskningsmetode for innhenting av data velges, herunder *hvilken type* data som er nødvendig å innhente for å gi svar på problemstillingen. Det skilles mellom to typer metodetilnærminger: *kvalitativ- og kvantitativ tilnærming*. De to metodene kan sies å være komplementære, og kan brukes i kombinasjon med hverandre. En kvalitativ tilnærming bygger på data i tekstform, og ønsker å forstå et tema ved å gå i dybden. En kvantitativ tilnærming tar utgangspunkt i data som kan tallfestes, med hensikt om å forklare et fenomen (Gripsrud mfl., 2017).

Med bakgrunn i utredningens problemstilling brukes en kombinasjon av kvalitativ- og

kvantitativ tilnærming, en såkalt metodetriangulering. Dette vil redusere påvirkning av metodespesifikke svakheter og forhold, og gir et bredere grunnlag til å forklare lønnsomheten i bransjen. Studeringen av bransjens omgivelser, forhold og kontekst vil baseres på en kvalitativ tilnærming (*Forskningsspørsmål 1, 2 og 3*). Lønnsomhetsanalysen vil baseres på en kvantitativ tilnærming ved bruk av regnskapstall og andre dokumenter (*Forskningsspørsmål 4*).

### **3.3 Innsamling av data**

Det finnes to typer datakilder: *primærdata* og *sekundærdata*. I prosessen for innsamling av data er det hensiktsmessig å undersøke hvilken datakilde man ønsker å benytte. Primærdata kjennetegnes ved at data samles inn til et spesifikt formål. Sekundærdata kjennetegnes derimot ved at dataen er samlet inn av andre, og ofte også med et annet formål enn det forskeren har (Gripsrud mfl., 2017). Med bakgrunn i det store omfanget av allerede eksisterende teori og tallgrunnlag består vårt datagrunnlag utelukkende av sekundærdata. Kvantitativ sekundærdata brukt til å besvare forskningsspørsmål 4 er hentet fra rederienes årsrapporter, herunder selskaps- og regnskapsdata. Proff Forvalt samt Brønnøysundregisteret har blitt brukt til dette formålet. Kvalitativ sekundærdata er hovedsakelig basert på informasjon fra rederienes hjemmesider og årsrapporter, samt andre offentlige dokumenter og rapporter fra Norges rederiforbund. Denne dataen er brukt til å besvare forskningsspørsmål 1, 2 og 3.

### **3.4 Evaluering av datamaterialet**

I denne delen vil vi vurdere datamaterialets kvalitet ved å diskutere studiens reliabilitet og validitet.

#### **3.4.1 Reliabilitet**

Reliabilitet omhandler undersøkelsens pålitelighet, altså hvorvidt man kan stole på resultatene (Gripsrud mfl., 2017). I prosessen for informasjonsinnhenting har vi forsøkt å gjøre bevisste valg ved å bruke kilder vi har ansett som pålitelige og troverdige. Overvekten av data brukt i utredningen er av kvantitativ og sekundær art. Majoriteten av våre data er offentliggjort, som minsker risikoen for manipulasjon og bias. Regnskapstall har



gjennomgått revisjon hvorav regnskapsdata har blitt kvalitetssjekket og revidert. Regnskapsdata er hentet fra bedriftenes årsregnskap og Brønnøysundregisteret. Diverse tallmateriale er videre hentet fra ulike rapporter utarbeidet av Norges Rederiforbund og andre forbund som vi har ansett som sikre kilder. Datagrunnlaget som er benyttet i den kvalitative tilnærmingen baserer seg på rapporter og utredninger hentet fra offentlige instanser og er utarbeidet av eksperter på området. Vi anser derfor dataene for å ha høy grad av reliabilitet.

### **3.4.2 Validitet**

Validitet omhandler undersøkelsens gyldighet, og hvorvidt man måler det man ønsker å måle (Gripsrud mfl., 2017). Vårt datagrunnlag består blant annet av mengder med kvantitative data som er hentet fra sekundære kilder. Denne dataen består av reviderte regnskapsdata og årsrapporter, hentet fra offentlige kilder. Til tross for at det opprinnelige formålet til dataene som er innhentet har vært et annet enn denne studiens formål anser vi grunnlaget som valid for vårt utvalg da tallene er revidert og gir lite rom for tolkning. Utvalget vårt er imidlertid basert på et lite antall selskaper, noe som gjør at studiens resultater ikke vil være valide for bransjen som helhet.

Studiens populasjon består av norske offshore-rederier. Grunnet restriksjoner som tid og ressurser baserer vi oss på et mindre utvalg bestående av seks av de største selskapene målt etter omsetning, og utgjør dermed ikke et tilfeldig utvalg. Som noen av de største selskapene gjenspeiler disse lønnsomhetsbildet i bransjen som helhet. Likevel, vil utvalget som ligger til grunn ikke være et representativt utvalg for hele populasjonen, og studiens resultater vil ikke være generaliserbare for bransjen som helhet. En potensiell svakhet ved studiens validitet kan være selskapenes ulike regnskapsføring av inntekts- og kostnadsposter, som kan ha gitt kilder til feiltolkning av selskapenes virkelige finansielle posisjon og gitt rom for støy i resultatene. Teorigrunnlaget brukt i utredningen er ment å være dynamisk og overførbart til mindre selskaper. Videre anses kombinasjonen av kvalitativ og kvantitativ tilnærming å styrke utredningens validitet. Validiteten anses derfor som begrenset, men akseptabel.

### 3.5 Analyseteknikker

Videre ønsker vi å presentere de analyseteknikker og verktøy som vil legge grunnlaget for å trekke konklusjoner i utredningens analysedel.

Utredningens kvalitative analyse tar for seg eksterne og interne forhold i bransjen. Analysen av bedriftenes makroomgivelser er gjennomført ved hjelp av *PESTEL-rammeverket* som tar for seg politiske, økonomiske, sosiokulturelle, teknologiske, miljømessige og juridiske faktorer. Bransjeanalysen baseres på *Michael Porter's femkraftsmodell* som studerer konkurransearenaen til bedriftene og hvilken betydning endringer i denne vil ha for lønnsomheten. Den interne analysen vil basere seg på en analyse av bedriftenes kontekst hvor rammeverk for *klyngeteori* benyttes for å undersøke hvorvidt lønnsomheten til utvalget kan påvirkes av klynger. Videre benyttes teori for *aktivitetsbasert analyse* som har til hensikt å undersøke hvilke aktiviteter som har betydning for lønnsomheten til utvalget og hvilke faktorer som kan skape variasjoner i lønnsomheten. Teorigrunnlaget for den kvalitative analysen ble presentert i kapittel 2.

Lønnsomhetsanalysen utgjør utredningens kvantitative analyse og baseres på regnskapsdata brukt for å beregne diverse lønnsomhetsmål for rederiene. De ulike lønnsomhetsmålene blir presentert og gjennomgått i kapittel 5. Den kvantitative analysen er videre supplert med en *common-size analyse* og en korrelasjonsanalyse. Analysene er gjennomført ved hjelp av Excel og Stata.

*Common-size analyse* er et verktøy som ofte brukes av selskaper og økonomer til å analysere og evaluere regnskap. Analysen uttrykker alle linjene i regnskapet som en prosentandel av basisbeløpet for perioden, her satt til omsetning for resultatregnskapet og totale eiendeler for balansen. Slik hjelper analysen oss å forstå hvilken effekt hver post i regnskapet har. *Common-size analyse* er et velegnet verktøy for å sammenligne selskaper fra samme industri, men av ulik størrelse. Rederiene i utvalget varierer i størrelse, og en analyse kun basert på absolutte tall ville derfor gitt oss lite informasjon. Ved å bruke forholdstall eliminerer vi størrelseseffekten, og det blir enklere å sammenligne rederiene. Likevel, bør man ikke basere en analyse utelukkende på en *common-size analyse* da denne

ikke gir et fullstendig bilde av den økonomiske situasjonen til selskapet.

Selv om en common-size analyse ikke gir oss en fullstendig oversikt over selskapets økonomiske tilstand, er en av fordelene ved en slik analyse at den gir en rask og ikke minst enkel måte for selskaper å evaluere sine regnskap. Analysen gjør det også enklere å oppdage store endringer i selskapenes inntekter og utgifter studert over flere år, og kan også spille en sentral rolle i investeringsbeslutninger. Eksempelvis, kan store fall i selskapets fortjeneste over flere år signalisere at selskapet gjennomgår økonomisk tøffe tider. Tilsvarende kan betydelige økninger i aktiva-verdier bety at selskapet implementerer en utvidelses- eller oppkjøpsstrategi, som gjør selskapet attraktivt for investorer. Analyse av økonomiske data kan videre avsløre strategi og konkurrentenes største utgifter som gir dem et konkurransefortrinn i forhold til andre sammenlignbare selskaper.

*Korrelasjonsanalysen* er av videre interesse for å studere om de ulike prestasjonsmålene korrelerer med hverandre. En korrelasjonsanalyse forteller noe om interaksjonen mellom to variabler, og hvorvidt det finnes en samvariasjon mellom dem samt styrken på denne. I utredningen benyttes Pearsons korrelasjonskoeffisient som mål for korrelasjonen. Denne angir styrken på den lineære sammenhengen mellom to variabler. Styrken på korrelasjonen bedømmes på en skala fra  $-1$  til  $+1$ . En korrelasjonskoeffisient på  $+1$  angir en positiv korrelasjon, og tilsier at to variabler har en perfekt lineær sammenheng. Det vil si at høye verdier på den ene variabelen typisk observeres sammen med høye verdier på den andre variabelen. Motsatt, angir en korrelasjonskoeffisient på  $-1$  en negativ korrelasjon, og indikerer at to variabler har en perfekt negativ lineær sammenheng. Det vil si at lave verdier på den ene variabelen typisk observeres sammen med høye verdier på den andre variabelen. Et korrelasjonsmål på  $0$  tilsier at variablene er uavhengige og at det ikke finnes noen lineær sammenheng mellom dem. Det er imidlertid viktig å presisere at sammenheng ikke er det samme som et kausalt årsaksforhold (Store norske leksikon, 2021b). For å teste om korrelasjonen er lik null, er korrelasjonsanalysen supplert med en signifikanstest.

## **4 STRATEGISK ANALYSE**

Etter å ha fremlagt det teoretiske grunnlaget og den metodiske tilnærmingen i kapitlene 2 og 3, vil vi nå analysere konkurransearenaen til den norske offshore service-bransjen. Analysene har til hensikt å studere hva det er som påvirker lønnsomheten til rederiene, og vil også danne et grunnlag for videre analyser. Vi vil innledningsvis gi en bransjebeskrivelse (4.1), samt presentasjon av utvalget (4.2). I delkapittel 4.3 blir den eksterne analysen av makroomgivelsene gjennomgått, etterfulgt av en analyse av bedriftenes bransjeforhold. Til dette legges henholdsvis PESTEL-rammeverket og Porters femkraftsmodell til grunn. Den interne analysen presenteres i delkapittel 4.6 og 4.8 og inneholder analyser av den maritime klyngen og aktivitetene rederiene gjennomfører.

### **4.1 Offshore service-bransjen**

Offshore service-bransjen er et resultat av funnet av Ekofisk i 1969. Det åpnet seg en helt ny verden med nye muligheter for Norge, noe som førte til fremveksten av oljeselskaper, som deretter banet vei for offshore service-næringen. Det viste seg å være starten på et norsk, maritimt eventyr. Norge er en av verdens største maritime offshore-nasjoner, og regnes som den 5. største skipsfartsnasjonen. Offshore-rederiene deltar i alle faser av olje-aktiviteten, fra de første seismiske undersøkelsene og leting, til produksjon og til slutt nedstenging og flytting av felt. I tillegg har flere offshore-rederier for alvor blitt en del av fornybar energi-segmentet de siste årene. Det innebærer arbeid med havvind, som inkluderer alt fra inspeksjon og utjevning av havbunn, til montering av vindmøller til havs (Norges Rederiforbund, 2014).

Historien til offshore service-bransjen har vært lang og turbulent. I 2014, som var et toppår før oljekrisen, hadde offshore service-rederiene en omsetning på rundt 100 milliarder kroner (Norges Rederiforbund, 2019). Fra 2014 til 2017 ble omsetningen nærmest halvert, der den i 2017 var 52 milliarder kroner. Etter 2017 så man igjen mulighetene for vekst, og i 2019 hadde omsetningen vokst med hele 20%. Som følge av den verdensomspennende pandemien, sank omsetningen igjen med 5%, og det er forventet at nedgangen skal fortsette også i 2021 som følge av nok en krise for bransjen (Norges Rederiforbund, 2021). De viktigste markedene for de norske offshore-rederiene er Norge og Storbritannia, men

også Brasil er et viktig marked for mange. Rundt 70% av rederiene anser Norge og Storbritannia som sine viktigste markeder. I tillegg, opplyser 40% Brasil som et av de viktigste markedene (Norges Rederiforbund, 2019).

### Dagens situasjon

Offshore service bransjen preges av store svingninger. Det forekommer blant annet sterke svingninger i oljeprisen, noe som påvirker aktiviteten i markedet og deretter ratene. Oljeprisfallet i 2014 førte til en dramatisk krise for hele den maritime næringen, og det oppstod sterk ubalanse mellom tilbud og etterspørsel. Aktiviteten i markedet sank, rater og inntekter ble halvert, opplagstallene økte og selskaper slet med å kutte kostnader. Bransjen er ekstremt kostnadskrevende, og når inntektene svikter har vi sett hvor tungt rederiene har slitt de siste årene. Antall skip som har ligget i opplagsbøyene har vært høyt de siste årene. Det har kommet flere nye krav til skip, blant annet dekkareal og DP-klasse (dynamisk posisjonering). I 2017 ble det uttalt at nærmere 80 av 110 skip i opplag ikke lenger tilfredsstiller kravene til arbeid i Nordsjøen (Ytreberg, 2017). Deler av den norske skipsflåten til offshore-rederiene kan derfor sies å være utdaterte etter dagens krav, noe som også bidrar til å påvirke lønnsomheten i negativ retning.

Det var forventet at markedet skulle ta seg opp igjen rundt 2019-2020, noe man også så antydninger til, men det var før koronapandemien stengte ned hele verden, og slo knockout på verdensøkonomien. Man kan derfor si at offshore service-rederiene står i en slags dobbelkrise både som følge av korona og et kraftig fall i oljeprisen. Dagens situasjon innebærer dermed et overskudd på tilbudssiden med veldig mange båter, da særlig plattformforsyningsskip, som en konsekvens av mindre aktivitet i markedet. Det resulterer i at kundene får større makt, som betyr lavere rater og høyere opplagstall som påvirker lønnsomheten til rederiene negativt.

### Skipstyper

#### *Plattformforsyningsskip (PSV)*

I hovedsak er hovedoppgavene til en PSV å forsyne rigger og installasjoner til havs med både folk, utstyr og annet nødvendig gods. Vanligvis er en PSV mellom 20 og 100 meter lang

(Norges Rederiforbund, 2014). Hekken på et plattformforsyningsskip er lukket, nettopp fordi den skal egne seg til frakt. PSV'er er også den skipstypen det finnes desidert flest av, men i nyere tid har det blitt satt nye krav til blant annet deksareal og styringssystemer for arbeid i Nordsjøen. Resultatet av det er at mange utdaterte skip står uten arbeid.

#### *Ankerhåndteringsskip (AHTS)*

En AHTS brukes til å forsyne oljerigger, samt å taue rigger fra et sted til et annet og forankre dem på den nye lokasjonen. De er godt utstyrt med vinsjer til tauing og ankerhåndteringsoperasjoner, og skiller seg på denne måten fra plattformforsyningsskipene. I 2019 satte Island Offshore ny rekord med skipet 'Island Victory', som har en slepekraft på hele 477 tonn (Island Offshore Management AS, 2021). Et kjennetegn ved et ankerhåndteringsskip er at de har en åpen hekk, som gjør at de kan dra ankre om bord.

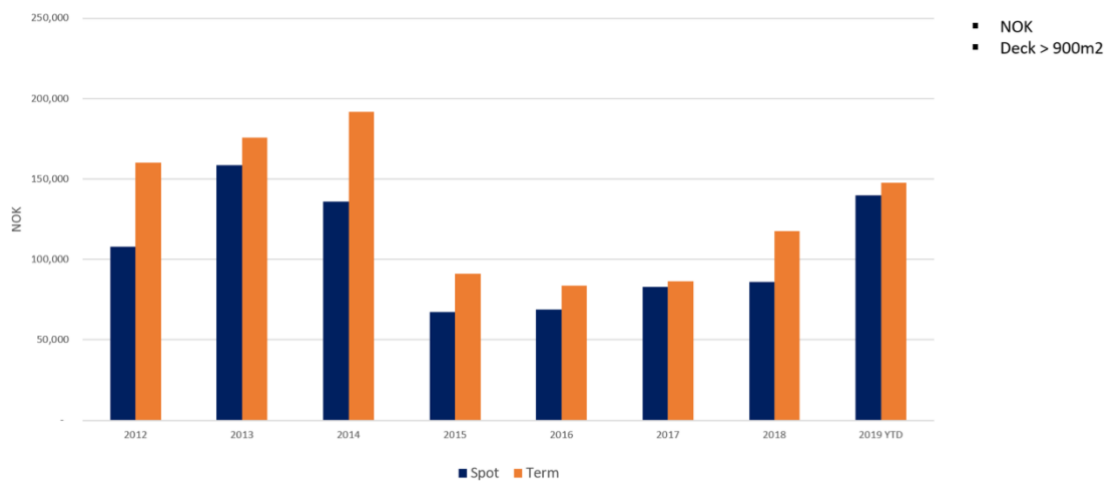
#### *Konstruksjonsskip (Subsea, CSV)*

Et konstruksjonsskip er langt mer teknisk avansert enn de andre skipstypene. Disse er konstruert til blant annet komplekse undervannsoppdrag, der de største og mest avanserte er over 150 meter lange og kan koste opp mot 1,5 milliard kroner (Norges Rederiforbund, 2014). De største kostnadene er tilleggsutstyret som installeres på skipene, og disse vil variere mye. Blant arbeidene de utfører er inspeksjon, reparasjon og vedlikehold av undervannsanlegg blant annet, kabellegging, reparasjon og utjevning av havbunn, ROV-tjenester, og arbeid innenfor fornybar energi, som installasjon av vindmøller (Olympic Subsea ASA, 2020).

#### **Ratenivå og kontraktstyper**

En rate er den inntekten et fartøy får på en kontrakt per dag. Fraktinntektene kommer fra spotmarkedet eller det som kalles term-kontrakter. Spot-kontrakter er kontrakter på under 30 dager, mens term-kontrakter er kontraktene på over 30 dager. Det er også forskjeller i hvor høye rater de ulike fartøyene får. Subsea/konstruksjon har det høyeste ratenivået, da de er de mest avanserte fartøyene og utfører mye teknisk krevende arbeid. Etterfulgt av AHTS og deretter PSV. PSV har noe lavere ratenivå enn AHTS på grunn av at jobben som utføres i stor grad er standardisert, herunder blant annet frakt av mennesker og gods. Under

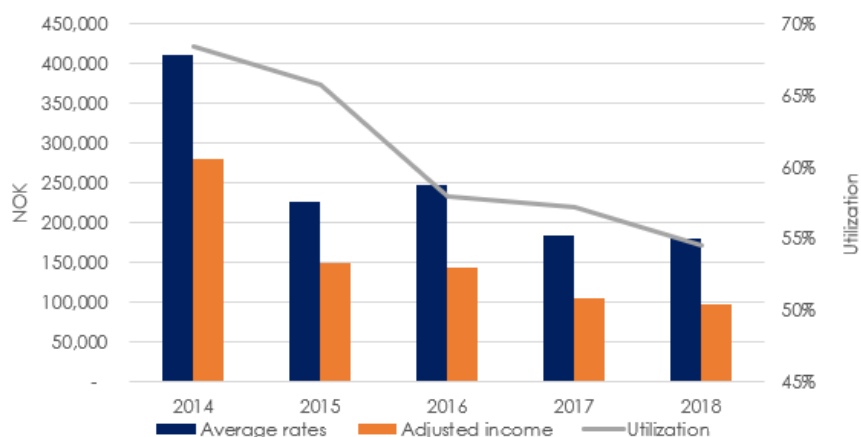
viser figur 4 gjennomsnittlige rater for PSV fra 2012-2019 fra Westshore Shipbrokers. Trenden viser høye rater før oljeprisfallet i 2014 etterfulgt av en nærmest halvering i ratenivå, noe som vi kommer til å se at går hardt utover rederienes lønnsomhet.



Figur 4: Gjennomsnittlige rater i Norge (Westshore Shipbrokers, 2021a)

Videre illustrerer figur 5 gjennomsnittlige rater og utnyttelsesgrad for ankerhåndteringssegmentet. Denne grafen viser at gjennomsnittlig dagrate ligger på et høyere nivå for ankerhåndtering enn den gjør for plattformforsyningskip. Vi ser samme trenden her, hvor ratenivået nesten halveres som en konsekvens av oljekrisen.

Utnyttelsesgraden forklarer hvor stor del av flåten som faktisk har arbeid, og denne synker også i takt med fallet i ratene. Det vil altså si at færre båter får jobb, og de som får jobb får de til uholdbare rater som har gått hardt utover lønnsomheten til rederiene de siste årene.



Figur 5: 12 AHTS rater & utvikling i utnyttelsesgrad (Westshore Shipbrokers, 2021b)

## 4.2 Utvalget

### Solstad Offshore ASA

Solstad er en verdensledende eier og operatør av offshore service fartøy (OSV) som tilbyr maritime tjenester til den globale offshore- og fornybar energi-bransjen. Solstad har rett i underkant av 3400 ansatte, der de fleste er mannskap til fartøyene. Selskapet eier og driver en flåte som består av 125 skip. Disse er i hovedsak plattformforsyningsskip, ankerhåndteringsskip og subsea-fartøy. Forsyningsfartøyene støtter oljefelt under produksjon og utvikling, men også leteaktiviteter. Konstruksjonsfartøyene bidrar på havbunns- og fornybar energi prosjekter over hele verden, og jobber både med langtidskontrakter og andre sesongmessige prosjekter. Konstruksjonsfartøyene som er på langtidskontrakter, betjener både IMR og SURF-markedene. Dette er markeder som driver med inspeksjon, vedlikehold og reparasjon, samt jobber med løsninger som forbedrer effektiviteten i komplekse offshore prosjekter. På langtidskontrakter kan fartøyene også bidra til å støtte installasjons- og vedlikeholdsarbeid knyttet til fornybar energiindustri offshore (Solstad Offshore ASA, 2020).

SOLSTAD OFFSHORE	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Omsetning	kr 3 362 203 000,00	kr 3 545 774 000,00	kr 3 880 173 000,00	kr 3 655 960 000,00	kr 2 580 140 000,00	kr 3 776 744 000,00	kr 4 910 095 000,00	kr 5 244 881 000,00
Antall båter	50	51	47	44	61	144	136	129

### DOF ASA

DOF ble etablert i 1981 i Austevoll og er et børsnotert norsk rederi. Ved årsskiftet 2019-2020 hadde konsernet rundt 3500 ansatte og en flåte bestående av 67 fartøy. DOF-konsernet opererer innenfor tre ulike segmenter av offshore-tjenestemarkedet: PSV (plattform supply vessel), AHTS (anchor handling tug supply) og Subsea (fartøy og ingeniør-tjenester). DOF har gjennom tidene posisjonert seg som en solid aktør i bransjen som et resultat av en moderne flåte kombinert med en sterk sikkerhetskultur og en fleksibel forretningsmodell. I løpet av de siste 10 årene har selskapet gjort investeringer i viktige regioner som Atlanterhavet, Sør-Amerika, Nord-Amerika og områdene Asia og Stillehavet.

DOF ASA er morselskapet til en rekke datterselskaper som tilbyr viktige offshore og subsea



tjenester til den globale offshoreindustrien. Inkludert i subsea-segmentet er ingeniørselskaper som leverer tjenester innen subsea prosjektmarked. Konsernets subsea-flåte er en kombinasjon av fartøyer på terminkontrakter og fartøy som brukes til undervannsprosjekter. De fartøyene som er på terminkontrakter betjener markedet for rørlegging, inspeksjon, vedlikehold og reparasjon (IMR og SURF). De andre undervannsprosjektene består av kartlegging, dykkingstjenester, ROV-oppdrag, konstruksjon og IMR (DOF ASA, 2020).

DOF ASA	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Omsetning	kr 8 136 000 000,00	kr 9 754 000 000,00	kr 10 196 000 000,00	kr 10 681 000 000,00	kr 8 134 000 000,00	kr 6 665 000 000,00	kr 6 051 000 000,00	kr 6 276 000 000,00
Antall båter	74	77	78	68	68	67	67	67

### Bourbon Offshore Norway AS

Bourbon Offshore Norway AS er et skipsrederi som har sitt hovedkontor i Fosnavåg, Norge. Det ble etablert under navnet Havila Supply i 1998, men ble i 2003 kjøpt opp av franske Bourbon som var interessert i å utvide virksomheten sin til Nordsjømarkedet. Flåten består nå av 16 fartøy, hvorav 1 ankerhåndteringsskip, 10 plattformforsyningskip og 5 flerbruksforsyningsfartøy (MPSV). I Norge har de rundt 300 ansatte, hvor de fleste er ansatt om bord på fartøyene som opererer globalt. Bourbon tilbyr et bredt spekter av støttetjenester som inkluderer forsyning til offshore-installasjoner og skip, samt sleping, forankring og posisjonering av offshore-installasjoner. De tilbyr også støtte til flytende olje- og gassproduksjon (Bourbon Offshore AS, 2021).

BOURBON OFFSHORE	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Omsetning	kr 780 522 000,00	kr 1 238 265 000,00	kr 1 063 053 519,00	kr 908 261 378,00	kr 916 274 000,00	kr 699 739 000,00	kr 650 173 000,00	kr 611 120 000,00
Antall båter	23	20	20	21	22	22	22	21

### Havila Shipping ASA

Havila Shipping ASA ble stiftet i 2003, og er en ledende leverandør av kvalitetssikrede forsyningstjenester til den internasjonale offshoreindustrien. Havila er involvert i driften av 23 fartøy innen subsea-konstruksjon, ankerhåndtering, plattformforsyning og redningstjenester for flere felt. 17 av disse 23 fartøyene er heleid av Havila, de resterende er leid inn og drevet under en managementavtale. Hovedkontoret er i Fosnavåg, samt andre kontorer i både Brasil og Asia. Gjennom sin hovedeier Havila Holding AS har selskapet både lange tradisjoner og høy kompetanse innenfor maritim virksomhet. I 35 år har de vært en viktig aktør innenfor offshore supply sektoren. Siden selskapet ble etablert har de flyttet

hovedfokuset fra redningsflåten til plattform- og ankerhåndteringstjeneste, samt undervannsmarkedet (Havila Shipping ASA, 2020).

HAVILA SHIPPING	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Omsetning	kr 1 412 715 000,00	kr 1 459 245 000,00	kr 1 690 796 386,00	kr 1 566 775 089,00	kr 1 093 735 000,00	kr 594 848 000,00	kr 605 388 000,00	kr 747 102 000,00
Antall båter	28	27	27	28	27	23	23	23

## Olympic Subsea ASA

Olympic Subsea er et resultat av restruktureringen av Olympic Shipping AS i 2017. Siden selskapet ble etablert har Olympic investert rundt 12 MRD i fartøy, som hovedsakelig er bygget ved norske verft. Det nye selskapet har lagt sitt hovedfokus på subsea-fartøy og tjenester, og er en av de største aktørene innenfor dette segmentet. Flåten består av 10 spesialiserte subsea-fartøy og 5 OSV-fartøy som er samlebetegnelsen for ankerhåndteringsskip og plattformforsyningsskip. Per 2019 hadde Olympic rundt 354 ansatte, og hovedkontoret ligger i Fosnavåg på Sunnmøre. Olympic eier noen av verdens mest fleksible og moderne fartøy innenfor subsea og fornybar energi. Blant tjenestene som Olympic tilbyr finner vi arbeid innenfor fornybar energi, kabellegging og installasjoner som også kan utstyres med ROV-er (fjernstyrt undervannsfarkost). I tillegg til dette kommer IMR-tjenester (inspeksjon, vedlikehold og reparasjon) for undervannsanlegg, demontering, dykkestøtte, lett konstruksjonsarbeid, løfteoperasjoner, ROV-drift, installasjoner og tilkobling (Olympic Subsea, 2020).

OLYMPIC SUBSEA	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Omsetning	kr 1 016 561 620,00	kr 1 219 874 649,00	kr 1 543 710 151,00	kr 1 589 059 593,00	kr 495 082 445,00	kr 582 056 218,00	kr 562 108 831,00	kr 628 620 446,00
Antall båter	19	20	21	23	19	18	11	11

## Eidesvik Offshore ASA

Eidesvik ble grunnlagt i Langevåg, som ligger på Bømlo, i 1965. De startet med fiskeri før de gikk inn i offshore-markedet allerede på 1970-tallet. De eier og driver en verdensomspennende flåte som består av 22 spesialbyggede fartøy (Eidesvik Offshore ASA, 2020). Disse fartøyene opererer innen forsyning-, subsea-, offshore vind- og seismikkmarkedene. Eidesvik hadde per slutten av 2019 438 fast ansatte, i tillegg til 102 innleide arbeidere. Når det gjelder forsyningsmarkedet består hovedoppgavene til Eidesvik av å transportere rør fra baser på land ut til oljerigger. Flere av fartøyene deres oppfyller også kravene for å bistå som beredskaps- og redningsfartøy, samt til utvinning av olje. Flåten består også av en rekke subsea- og konstruksjonsfartøy som kan håndtere ROV-oppgaver,

konstruksjon og modulhåndtering, inspeksjon, vedlikehold og reparasjon av undervannsinstallasjoner. Noen av disse fartøyene er også konstruert for å bidra i havvindsvirksomhet. Det gjelder da særlig havvindsparker (Eidesvik Offshore ASA, 2021).

EIDESVIK OFFSHORE	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Omsetning	kr 980 494 000,00	kr 993 745 000,00	kr 984 748 000,00	kr 1 238 936 000,00	kr 784 106 000,00	kr 754 717 000,00	kr 489 229 000,00	kr 681 559 000,00
Antall båter	26	26	25	25	24	23	22	22

## EKSTERN ANALYSE

### 4.3 Analyse av bedriftens makroomgivelser

Som gjennomgått i kapittel 2 om det teoretiske rammeverket, finnes det både økonomiske og ikke-økonomiske eksterne forhold som kan påvirke offshore-rederiene. I dette delkapittelet ønsker vi ved hjelp av PESTEL-rammeverket å se på hvordan *politiske, økonomiske, sosiokulturelle, teknologiske, miljømessige og lovmessige faktorer* kan påvirke lønnsomheten til rederiene. Vi har valgt å fokusere analysen til å omhandle de mest sentrale faktorene, som vi anser å ha den største påvirkningen. I slutten av kapittelet vil vi ved hjelp av den presenterte teorien og rammeverkene besvare forskningsspørsmål 1: *Hvilke faktorer preger konkurransearenaen til bedrifter i den norske offshore service-bransjen?*

#### Politiske faktorer

*Tilskuddsordning for sjøfolk:* Norske skip skal kunne føres med norsk mannskap. Forskriften om tilskudd til sysselsetting av arbeidstakere til sjøs (2016) skal legge til rette for den norske maritime virksomheten. Ordningen går ut på at rederier kan søke om tilskudd på grunnlag av arbeidsgiveravgift, trygdeavgift og innbetalt forskuddstrekk av skatt. Formålet er å sikre norsk maritim kompetanse og rekruttering av norsk mannskap. I tillegg skal ordningen sikre at norske rederier får konkurransedyktige vilkår i forhold til konkurrerende rederier i andre land.

*Rederibeskatning:* Rederibeskatningen er en frivillig ordning. Selskaper som faller innenfor denne ordningen, er fritatt for skatt på alminnelig inntekt. Selskapene betaler imidlertid skatt på finansinntekter og en tonnasjeavgift. Denne ordningen er med på å styrke norske rederier ovenfor utenlandske konkurrenter, og har som formål å bidra til økt maritim vekst

(Skatteetaten, 2021). Enigheten rundt særskilte skatteregler for skipsfarten har bidratt til at vi i dag kan se at den norske skipsflåten er større enn noen gang.

### Økonomiske faktorer

*Oljepris:* Store deler av inntektene til offshore-rederiene kommer fra olje- og gasselskaper. Endringer i oljeprisen vil føre til at aktiviteten i oljevirksomheten endres. Konsekvensene for rederiene er at kutt i investeringer og driftskostnader for oljeselskapene, gir dem mindre jobb. Det betyr at flere fartøy må legges i opplag og at ratene kan synke til et så lavt nivå at de ikke lenger dekker rederienes driftskostnader. På den annen side, vil en økt oljepris føre til at oljeselskaper øker sine investeringer og driftskostnader. Rederiene vil da få flere jobber og høyere inntekter. Bransjen kan altså sies å være svært syklisk.

*Rentenivå:* Offshore-rederier er i stor grad gjeldsfinansiert. Før 2014 ble det bygget opp en betydelig andel gjeld, som et resultat av at det ble bestilt nye fartøy, som rederiene skulle slite med i lang tid etter oljeprisfallet. Samtlige rederier sliter med skyhøy gjeld, noe som gir dem høye rentekostnader. Det har vist seg at rederiene i mange tilfeller har positive driftsresultater, men likevel havner på negative årsresultater blant annet på grunn av høye rentekostnader. Til tross for at nedgangstider resulterer i flere fartøy i opplag vil rentekostnadene fortsette å påløpe på disse skipene, noe som forsterker den negative effekten for rederiene når markedene svikter. Det er altså en kostnad som ikke påvirkes av endringer i markedet, men som stort sett løper kontinuerlig.

*Sykluser:* Offshore service-bransjen regnes som en syklisk bransje. Det som kjennetegner lavkonjunktur i bransjen er at det er overskudd på tilbudssiden, altså for mye tilgjengelig tonnasje i forhold til etterspørselen. Resultatet blir fallende rater og økende opplagstall. Perioden der man nærmer seg en likevekt mellom tilbud og etterspørsel kjennetegnes ofte av usikkerhet. Det kan forklares ved at man ikke vet om man ser en faktisk bedring i markedet, eller om det kan oppstå andre situasjoner slik som for eksempel en ny krise, som korona, som vil dytte markedet tilbake i en usikker fase. Andre kjennetegn er at aktiviteten i markedet tar seg opp, noe som fører til høyere rater og lavere opplagstall. Toppen i markedet kjennetegnes ved at det er flyt i markedet. Det oppstår gjerne sterk etterspørsel, som vil øke ratene til svært høye nivåer som gjerne ligger flere ganger høyere enn de daglige

driftskostnadene. Disse periodene kan vare i flere år, men også i få dager, avhengig av balansen mellom tilbud og etterspørsel i markedet. I slike situasjoner ser man bare positive utsikter og er derfor mer utlånsvillige på gjeld, og det bestilles nye skip. Markedskollaps kjennetegnes av at tilbudet overgår etterspørselen fullstendig. Gjerne som en konsekvens av et oljeprisfall som vi så i 2014. Da synker ratene til et uholdbart nivå, og sender opplagstallene til vær's. Vi får dermed en kraftig ubalanse mellom tilbud og etterspørsel, som påvirker lønnsomheten negativt.

### Sosiokulturelle faktorer

*Maritim kultur:* Samarbeidskulturen på norsk sokkel er med på å styrke de nasjonale aktørenes interesser og løse felles utfordringer. Den norske maritime næringen består av noen av verdens mest innovative selskaper og kunnskapsmiljøer. Et godt og nært samarbeid mellom maritime virksomheter, norske myndigheter og dyktige arbeidstakere har bidratt til sterk maritim økonomisk vekst, og en ledende posisjon i forhold til konkurrerende land og virksomheter (Menon Economics, 2020). Et sterkt ønske om at den norske maritime næringen skal opprettholde sin posisjon som en stormakt, har bidratt til en aktiv maritim politikk som legger til rette for videre utvikling og samarbeid i næringen. Dette bidrar til å styrke den maritime kulturen i Norge.

*Maritim kompetanse:* Et stadig økende fokus på spesialisering, både spesialiserte oppdrag og spesialisert arbeidskraft, fører til økte krav til kunnskap og kompetanse. Spesialisert arbeidskraft har vist seg å være helt avgjørende i bransjen på grunn av stadig økende vanskelighetsgrad på prosjekter som tildeles rederiene. Maritim kompetanse er viktig både for utviklingen av næringen, men også i forhold til å takle nedturer, som vi har sett mange av de siste årene. At man har begynt å flytte fokus over til fornybar energi-segmentet er et resultat av en velfungerende norsk, maritim kompetanse som evner å tenke nytt i krevende situasjoner. Til slutt må vi også nevne hvor viktig den maritime kompetansen er i forhold til å utvikle teknologien. Ny og forbedret teknologi vil på sikt gjøre rederiene mer kostnadseffektive og miljøvennlige.

*Produksjonsmarkedet:* I mange år har rederiene i hovedsak bestilt nye fartøy fra norske verft. Det har vært med på å bidra til at hjulene i den maritime klyngen har blitt holdt i gang.

Likevel er det store muligheter til å kutte kostnader dersom man velger å flytte produksjonen av nye fartøy til utenlandske verft. En konsekvens av å flytte produksjonen for å spare kostnader er at det vil gå ut over de norske verftene, og det samarbeidet man har hatt gjennom den maritime klyngen. Slik vil norske arbeidsplasser stå i fare for å gå tapt.

### Teknologiske faktorer

*Offentlig støtte til forskning og utvikling:* Rederiene er helt avhengig av gode rammevilkår for den maritime næringen i Norge, gjennom FoU, dersom man skal være konkurransedyktig i forhold til utlandet. På grunn av ønsket om at Norge skal være en ledende maritim nasjon, gis det støtte gjennom blant annet Forskningsrådet og Innovasjon Norge (Maritim 21, 2019). Denne støtten er likevel for lav dersom man sammenligner med konkurrenter i andre land. For å klare å opprettholde sin posisjon som en av de ledende maritime nasjonene, er man avhengig av offentlig støtte for å fortsette utviklingen. Et ønske er også at innovasjon og utvikling skal bidra til en mer bærekraftig industri, samt teknologi som kan bidra til at rederiene kan bane vei for nye miljøvennlige løsninger (Regjeringen, 2020).

*Teknologisk variasjon:* Geografiske områder er av stor betydning for hvilken teknologi som trengs. Eksempelvis vil krevende forhold i Nordsjøen og Barentshavet kunne kreve mer avansert teknologi på grunn av dype og ujevne havbunner. Spesialiserte teknologiske subsea-fartøy kan risikere å få lite lønnsomme oppdrag dersom oppdraget kun krever standardisert teknologi. Det er variasjon i hvor teknologisk spesialiserte subsea-fartøyene er, hvilket øker risikoen for mindre lønnsomme oppdrag.

*Ny teknologi:* I mange år har den norske maritime næringen stått i spissen for utvikling av ny teknologi. Blant annet har de utviklet spesialiserte skip, avanserte styringssystemer og posisjoneringssystemer. En av grunnene til at teknologien er i stadig utvikling, er den høye konkurransen på den norske sokkelen. De som stikker av med de beste og mest lønnsomme kontraktene, er ofte de som stiller med fartøy som utmerker seg i forhold til kostnadseffektivitet, samt teknologiske og miljømessige egenskaper. Dette gir incentiver til innovasjon, og til å utvikle teknologi og utstyr, for å møte markedets stadig endrede behov.

### Miljømessige faktorer

*Miljøreguleringer:* Målet er at norsk skipsfart skal være klimanøytral innen 2050 (Norges Rederiforbund, 2021). Skal man få det til, kreves det en rask og effektiv omstilling. Norske rederier er verdensledende her, og var raskt ute med å ta i bruk mer miljøvennlig drivstoff. For at målene skal nås, må medlemmene i Norges Rederiforbund kutte sine klimautslipp med 50% per transportenhet innen 2030, målt i forhold til 2008 (Norges Rederiforbund, 2021). Fra 2030 skal norske rederier kun bestille fartøy som er basert på nullutslippsteknologi, og innen 2050 er målet at hele flåten skal være klimanøytral (KonKraft, 2020). De norske rederiene er allerede på god vei, og regnes i dag som relativt miljøvennlige.

*Det grønne skiftet:* For at man skal nå de fremtidige klimamålene er man avhengig av et grønt skifte. Et alternativ er flytende havvind, men dette koster, og man er avhengig av statlige subsidier. Dersom det legges til rette for dette, vil norske offshore service-rederier kunne ta store andeler. Det verste som kan skje er at de statlige subsidiene uteblir, og at man derfor kun klarer å ta en liten del av det internasjonale markedet for havvind, som har et enormt potensiale (Hovland, 2021).

*Fornybar energi:* Som en konsekvens av oljeprisfallet valgte flere rederier å for alvor ta steget inn i fornybar energi-segmentet. I 2020 kunne rundt 30% av rederiene melde at de hadde hatt inntekter fra havvind. 6,3 milliarder kroner kom fra havvind, og dette forventes å øke til 7 milliarder kroner i 2021. Den sterke posisjonen Norge har innenfor maritim industri, gjør at de sitter i førersetet for å kunne ta betydelige andeler i utviklingen av flytende havvind. Potensialet her er stort, særlig for land med bratte sokler og store havdyp (Norges Rederiforbund, 2021).

### Lovmessige faktorer

*Permittering av ansatte:* Det har tidligere vært diskutert mye rundt regelverket som omfatter permittering av ansatte. Grunnen til det er at det har vært dyrere å permittere ansatte som arbeider offshore i forhold til de som arbeider på land. For offshore-næringen er det viktig å ha en fleksibel ordning i forhold til permitteringer, særlig sett i lys av de kraftige svingninger som bransjen utsettes for. En fleksibel ordning vil kunne resultere i at

flere permitteres, slik at man unngår å avskjedige like mange i nedgangstider. I oppgangstider vil det også føre til kostnadsbesparelser ved at man kan unngå kostnadene knyttet til nye ansettelser og de prosessene det krever (Industri Energi, 2015).

*Internasjonale lover og regler:* Vi har tidligere nevnt at rederiene tar arbeid også utenfor Norge og Nordsjøen. Storbritannia og Brasil er nevnt som viktige markeder for flere av rederiene. Ved arbeid utenfor egne landegrenser vil man måtte følge de gjeldende lover og regler for de respektive landene. Særlig forskjeller som er knyttet til skatt og flaggregler er av vesentlig betydning for offshore service-rederiene.

#### **4.4 Analyse av bransjeforhold**

##### **Porters femkraftsmodell**

Neste steg i den strategiske analysen er å se nærmere på hvordan konkurransearenaen og konkurranseomgivelsene ser ut for rederiene. Gjennom Porters femkraftsmodell ønsker vi å studere hva som preger konkurransen for rederiene.

##### **Trussel fra nykommere**

I denne bransjen regnes det som svært vanskelig for eventuelle nye aktører å etablere seg, særlig sett i forhold til markedssituasjonen de siste årene. For å ha muligheten til å lykkes er man avhengig av høy kapital, mye kunnskap samt erfaringer, og et godt nettverk. På grunn av situasjonen i dagens marked er det heller ikke mange banker som er villige til å finansiere eventuelle nye aktører. Inngangsbarrieren regnes derfor som høy og trusselen fra inntrengere regnes som lav som en konsekvens av dette.

##### **Leverandørenes forhandlingsmakt**

Skipsverft, skipsdesignere, utstyrsleverandører og mannskap kan alle regnes som leverandører for offshore-rederiene. Nedgangstider har ført til at fartøy ligger i opplag, og mindre aktivitet for rederiene. Det vil av den grunn ikke være behov for å bestille nye skip. Konsekvensene av det er mindre arbeid for både verftene, skipsdesignere, utstyrsleverandørene og mannskapet. Mannskap kan også risikere å bli permittert eller



oppsagt, og har derfor liten makt. Leverandørenes forhandlingsmakt vil endre seg avhengig av tilstanden i markedet. I dårlige tider vil ikke rederiene trenge nye skip, noe som også går ut over de øvrige leverandørene, som da vil ha lav makt i forhold til pris. Motsatt kan effekten være når det er gode tider i markedet, der leverandørene vil kunne forhandle mer på pris da rederiene vil ha et større behov for nye skip, nytt utstyr og lignende. På grunn av dagens markedssituasjon har vi konkludert med at leverandørenes forhandlingsmakt regnes som lav.

### Kundenes forhandlingsmakt

Kundene til offshore-rederier består i hovedsak av fornybar energi og olje- og riggselskaper. På grunn av krevende tider i markedet, ligger en del fartøy i opplag. Overskudd på tilbudssiden gjør at kunden kan presse prisene til et uholdbart lavt nivå. At fartøy ligger i opplag er også et tegn på at det finnes for mange fartøy i forhold til tilgjengelige oppdrag, dette underbygger at kundenes forhandlingsmakt kan regnes som høy. Når selskaper som for eksempel Equinor, som forsyner offshore-rederier med oppdrag, skal kutte kostnader, går det selvsagt utover deres leverandører, altså offshore-rederiene. Kundenes forhandlingsmakt vil naturligvis variere avhengig av situasjonen i markedet. Dersom det er tilbudsoverskudd, det vil si masse ledige båter og kapasitet, vil kundenes forhandlingsmakt øke. Motsatt, dersom det er få ledige båter og lite tilgjengelig kapasitet. Da vil forhandlingsmakten til kunden reduseres. Slik markedet ser ut nå, og har sett ut de siste årene, regner vi kundenes forhandlingsmakt som høy.

### Trussel fra substitutter

Spesielt når det gjelder subsea-segmentet, er oppdragene som utføres såpass avanserte at det ikke finnes andre typer av fartøy som kunne ha tatt på seg det samme oppdraget. Det er også svært vanskelig å tenke seg at et annet substitutt kunne utført de samme komplekse operasjonene som konstruksjonsfartøyene utfører. Man kunne derimot ha sett for seg at andre skip kunne blitt bygget om til for eksempel en PSV, da de stort sett utfører standardiserte oppdrag som å frakte utstyr til en offshore-installasjon. Likevel er det vanskelig å se for seg at dette skulle være aktuelt, da det allerede er overskudd av plattformforsyningskip på markedet. Når det kommer til ankerhåndtering, så har det

gjennom de siste årene kommet flere og flere rigger som har egne propeller. Det betyr at de kan styre seg selv og endre posisjon uten hjelp fra et ankerhåndteringsfartøy. Slike rigger utgjør en betydelig trussel mot ankerhåndteringsfartøyene. Til tross for det finnes det fortsatt mange rigger som kommer til å trenge hjelp fra disse skipene til å endre posisjon i lang tid fremover. Totalt sett har vi konkludert med at trusselen fra substitutter kan regnes som lav til middels.

### Intern rivalisering

Bransjen er preget av svært høy konkurranse både nasjonalt, men også internasjonalt. At det er høy konkurranse kan man blant annet se på bakgrunn av dagens situasjon med antall fartøy i opplag, men også lave spot-rater. Likevel er det varierende konkurranse innenfor subsea, PSV og AHTS. Det finnes langt færre subsea fartøy enn det finnes plattformforsyningsskip. Subsea fartøyene er mer komplekse, hvor noen er mer avanserte enn andre, og derfor dyrere å bygge. Det innebærer at for enkelte typer oppdrag, så vil det være få fartøy som kan løse samme oppgave. Plattformforsyningsskipene finnes det derimot ekstremt mange av, og de er stort sett standardiserte, altså kan samtlige fartøy ta på seg samme oppdrag. Graden av konkurranse vil derfor være noe avhengig av segment og aktivitet i markedet, og vi vurderer derfor intern rivalisering til å være middels til høy.

#### 4.5 Delkonklusjon forskningsspørsmål 1

Ved hjelp av den eksterne analysen av makro- og bransjeforhold kan vi nå besvare forskningsspørsmål 1: *Hvilke faktorer preger konkurransearenaen til bedrifter i den norske offshore service-bransjen?*

Gjennom *PESTEL-analysen* fant vi at offshore service-bransjen påvirkes av flere faktorer fra makroomgivelsene som ikke kan kontrolleres, deriblant oljeprisen. Analysen avdekker også hvilke trusler og muligheter bransjen står overfor. Oljeprisen vil alltid regnes som en trussel, men den er heller ikke kontrollerbar. Svingningene i oljeprisen de siste årene har bidratt til grønne teknologiske utviklinger og omveltninger for rederiene. Økt fokus på fornybar energi og teknologiske nyvinninger vil kunne utgjøre potensielle muligheter for rederiene som kan forhøye lønnsomhetspotensialet i fremtiden. Den maritime kompetansen som finnes hos de

norske rederiene, utgjør videre et unikt grunnlag som kan gi en fordelaktig posisjonering i forhold til utenlandske aktører. Det er hensiktsmessig å presisere at bransjen er svært syklisk og at endringer i de gjennomgåtte faktorene kan forekomme hyppig. Endringer vil ha innvirkning på verdiskapningen i markedet, og det kreves derfor jevnlig oppfølging og analyse av de ovenfornevnte faktorene for å få en korrekt analyse av dagens konkurranse- og lønnsomhetsforhold.

Oppsummert, har vi kartlagt flere kritiske faktorer som har betydning for rederienes konkurransearena og lønnsomhet gjennom PESTEL-analysen. Konkurranseforholdene i markedet kan sies å ha blitt tøffere som følger av vanskelige tider med lave oljepriser og lav aktivitet. Overskuddet på tilbudssiden har resultert i tøff konkurranse, lave rater og redusert lønnsomhet. Da majoriteten av faktorene er utenfor rederienes kontroll vil det være særlig viktig å være innovasjonsdrevet og klar for endring.

Gjennom *bransjeanalysen* ble de ulike konkurransekraftenes påvirkning på offshore service-bransjen rangert. Basert på den vurderingen ser vi at det som påvirker lønnsomheten til bransjen mest er intern rivalisering og kundenes forhandlingsmakt. Som et resultat av høy konkurranse og at kundene har høy forhandlingsmakt i et presset marked, har det i stor grad påvirket, og vil fortsette å påvirke bransjen i tiden som kommer. Vi ser lave rater, høye opplagstall og pressede rederier som har slitt tungt med lønnsomheten de siste årene. Disse vil i tiden fremover være avhengig av et marked som tar seg opp, samt å være konkurransedyktige på teknologi og miljøeffektive løsninger. Det er faktorer som er viktige for kunden, og som vil være med på å avgjøre hvem som blir tildelt de mest lønnsomme kontraktene i fremtiden.

## ***INTERN ANALYSE***

### **4.6 Den maritime klyngen**

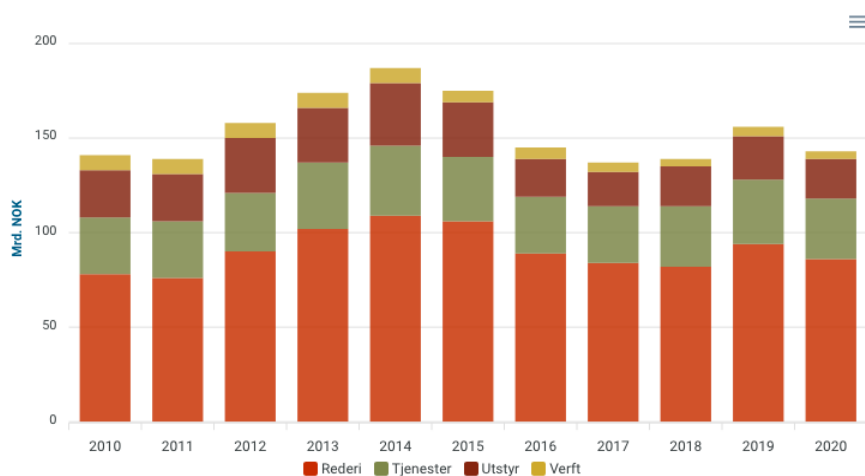
I dette delkapittelet vil vi studere den norske maritime klyngen. Med bakgrunn i klyngeteorien vil vi ønske å besvare forskningsspørsmål 2: *Hvordan påvirker deltakelsen i en klynge lønnsomheten til bedrifter i den norske offshore service-bransjen?*

Norge er et av få land som har en tilnærmet komplett, verdensledende maritim klynge. I denne klyngen står rederiene sentralt, og vi finner også verft, skipsdesignere, utstyrsleverandører, maritim kompetanse, maritime utdanninger og skipsmeglere. I 2020 bidro næringen med en verdiskapning på 144 milliarder kroner, og sysselsatte ca. 82 500 personer. Dette er en nedgang fra toppåret 2014, på 25% (Norges Rederiforbund, 2021). En klynge som dette er komplementær, det vil si at dersom én aktør gjør det bra, så er det høy sannsynlighet for at de andre aktørene også får et høyere aktivitetsnivå. For eksempel vil høy aktivitet for rederiene føre til at de trenger flere skip. Det resulterer i mer jobb for verftene, utstyrsleverandørene, skipsdesignerne, samt flere sjøfolk. Høyere etterspørsel etter sjøfolk, vil videre kunne gjøre maritime utdanningsinstitusjoner mer attraktive. Slik ser vi de positive effektene av en næringsklynge. I nedgangstider er de positive effektene av en klynge blant annet fri flyt av kunnskap og sunn konkurranse. Hvis et marked svikter, så er det helt avgjørende å komme seg inn på et nytt. Det ser vi at flere offshore-rederier har klart, når de har tatt steget inn i fornybar energi-segmentet, og bruker kunnskapen de har opparbeidet seg i forhold til olje og gass til å tilpasse seg til det nye markedet.

Michael E. Porter (1990) definerer en næringsklynge slik: *“A cluster is a geographically proximate group of interconnected companies and associated institutions in a particular field, linked by commonalities and complementarities.”* Videre mente Porter at næringsklynger ikke er unike, men at den gir konkurransefortrinn innenfor kunnskap, teknologi og relasjoner som de som står utenfor en slik klynge ikke drar nytte av. Porter forklarte også at uten rivalisering ville en klynge mislykkes, men understreket også at det var viktig med gode relasjoner mellom aktørene i klyngen. Gode relasjoner fører til fri flyt av kunnskap og teknologi som totalt sett vil styrke aktørenes posisjon.

Rivaliseringen innad i den maritime klyngen er sterk. Det finnes mange rederier, samt flere skipsdesignere, verft og utstyrsleverandører, noe som i henhold til Porter har bidratt til klyngens suksess. Av rederier i klyngen på Sunnmøre finner vi Olympic Subsea, Havila Shipping, Island Offshore, Eidesvik Offshore og Solstad Offshore, og i 2014 fikk klyngen status som “Global Centre Of Expertise” på grunn av dens viktige bidrag til norsk verdiskapning. I 2014 stod klyngen for en samlet verdiskapning på rundt 180MRD kroner, som

i 2017 falt til rundt 130 MRD. Av figuren under ser vi tendenser til at markedet tar seg opp igjen, noe som resulterer i at samlet verdiskaping øker til rett over 150MRD kroner i 2019 (Norges Rederiforbund, 2021).



Figur 6: Verdiskaping i maritim næring 2010-2020 fordelt på næringssegmenter (Norges Rederiforbund, 2021)

I flere tiår har den norske maritime klyngen sittet i førersete i forhold til utviklingen i bransjen. Da snakker vi om både store teknologiske nyvinninger og omveltninger til nye markeder. I mange år har den norske maritime næringen vært ledende innenfor utvikling av teknologi. Blant annet har de stått helt sentralt i teknologiutviklingen av olje- og gassnæringen (Norges Rederiforbund, 2021). Eksempler på områder hvor den norske næringen leder an er spesialfartøy, posisjoneringssystemer og styringssystemer.

Kunnskapen i klyngen som bidrar til utviklingen av ny teknologi er så god at andre land ser til Norge for fremtidens løsninger. Nye klimakrav sees ikke på som en begrensning for norsk maritim næring, men som en enorm mulighet. På grunn av sterk faglig kompetanse og spesialisert utstyr innad i klyngen er norske rederier rustet til å ta betydelige andeler innenfor nye markeder, som blant annet offshore-havvind.

Det finnes klyngeprogrammer som har som formål å utvikle klyngeforholdene lokalt. Ett av de tre viktigste klyngeprogrammene er National Centres of Expertise (NCE). NCE-Maritim er en av de mest kjente NCE-ene, og opererer innenfor skipsutstyr og maritime operasjoner i Ålesund (Fjeldstad, 2018). Det gjøres derfor en stor innsats for å opprettholde og utvikle

klyngene, slik at de fortsatt kan holde seg på et konkurransedyktig nivå både nasjonalt og internasjonalt.

De siste årene har utviklingen i lønnsomheten vært negativ. Likevel må man kunne påstå at å være en del av en klynge er positivt for alle de inkluderte. Grunnen til det er at utviklingen av fornybar energi kanskje ikke hadde vært like effektiv den dag i dag om nedturen som følge av oljeprisen ikke hadde kommet. Ved hjelp av kunnskap har man klart å overføre den erfaringen man har fra olje og gass over til fornybar energi. Dette har vært positivt for lønnsomheten til flere av rederiene i utvalget selv om lønnsomheten i seg selv ikke har vært tilfredsstillende. Slik ser vi hvordan en klynge kan skape lønnsomhet selv i dårlige tider. I gode tider er de positive effektene blant annet komplementariteten. Om rederiene gjør det bra, vil det også påvirke de andre virksomhetene i klyngen positivt. Totalt sett vil det å være en del av en klynge være positivt for lønnsomheten.

#### **4.7 Delkonklusjon forskningsspørsmål 2**

Med den gjennomgåtte analysen ønsker vi å besvare forskningsspørsmål 2: *Hvordan påvirker deltakelsen i en klynge lønnsomheten til bedrifter i den norske offshore servicebransjen?*

Det finnes ikke et annet land i verden som har en like komplett maritim klynge som det vi har i Norge. Fri flyt av kunnskap og informasjon, samt et godt samarbeid mellom aktørene har bidratt til utviklingen av spesialisert og innovativ teknologi. Det har resultert i at konkurrenter ser til Norge og den norske maritime klyngen for maritime løsninger for fremtiden (Maritimt Forum, 2021). På grunn av den innovasjonsdrevne klyngen som få eller ingen kan måle seg mot, er virksomheter i klyngen verdensledende innenfor sine segmenter. Vi ser derfor at å være en del av klyngen bidrar til økt lønnsomhet på grunn av dens innovasjonsevne og kompetanse til stadig utvikling av nye løsninger og teknologi. Det man kan si er derfor at norske offshore-rederier ikke hadde vært der de er nå uten et nært klyngesamarbeid.

## 4.8 Aktivitetsbasert analyse

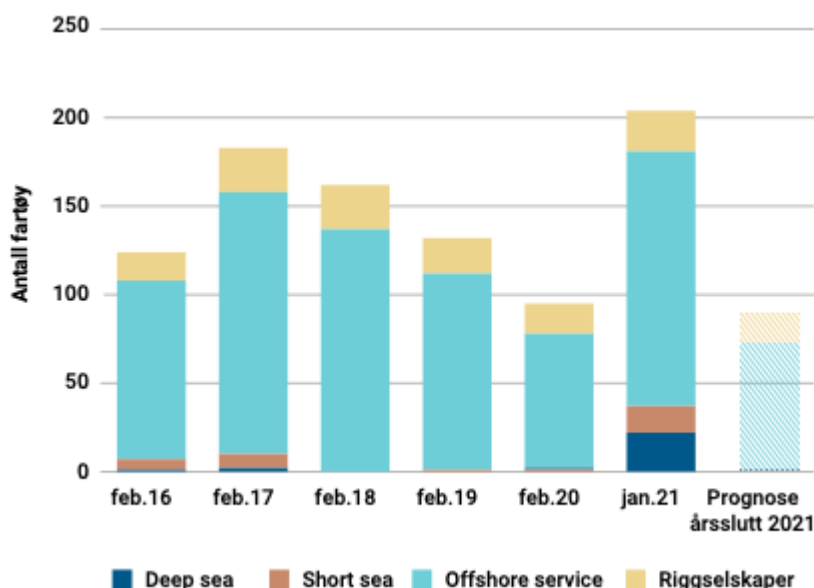
I denne delen av oppgaven ønsker vi å undersøke om egenskaper ved bedriftenes aktiviteter kan skape varige konkurransefortrinn. Aktiviteter utgjør en sentral rolle i selskapenes lønnsomhetsutvikling og påvirker både prisen rederiene kan få for sine oppdrag, og hvorvidt de blir valgt av oppdragsgivere. Vi vil innledningsvis gjennomgå tilbuds- og etterspørselsteori for å forklare hvordan markedet fungerer og hva som påvirker pris. Deretter vil vi gå inn på sentrale faktorer og aktiviteter som er med på å påvirke prisen, og dermed lønnsomheten til rederiene. Med denne analysen ønsker vi å kunne besvare forskningsspørsmål 3: *Hvilke faktorer kan bidra til å forklare lønnsomhetsvariasjoner mellom bedrifter i den norske offshore service-bransjen?*

### Tilbud og etterspørsel

Forholdet mellom tilbud og etterspørsel omtales som et av de aller viktigste grunnfundamentene innenfor økonomi. Grunnen til det er at det kan forklare samtlige økonomiske fenomener, også innenfor offshore service-bransjen. I offshore-næringen er det en oppdragsgiver som legger ut et oppdrag til anbud. Kontrakter tildeles fra oppdragsgiverne til rederiene basert på blant annet hvilken pris rederiene tilbyr for å utføre tjenesten. Gjennom meglerhusene har rederiene mulighet til å komme med tilbud på hva de kan tilby og til hvilken pris de kan tilby sine tjenester. Deretter velger oppdragsgiveren hvilket rederi og hvilket tilbud som skal få utføre aktiviteten. Hvem som blir valgt av oppdragsgiveren vil avhenge først og fremst av markedssituasjonen. Videre vil også pris, aktiviteter, ressurser, teknologi og miljømessige faktorer påvirke dette.

Hvilken pris rederiene kan tilby båtene og tjenestene sine til, avhenger av hvilke aktiviteter man skal utføre og hvilke ressurser man har. Pris er en av faktorene som avgjør hvilket rederi som tildeles de ulike kontraktene. I denne situasjonen er tilbud og etterspørsel et relevant fenomen. Dersom det finnes mange tilgjengelige båter, vil den virksomheten som deler ut kontraktene kunne presse prisene ned. Motsatt, vil rederiene kunne presse prisene sine opp dersom det er underskudd av ledige båter på markedet. Med andre ord henger ressurser, tilbud, og etterspørsel tett sammen med aktiviteter.

I forhold til tilbud og etterspørsel er det videre relevant å se på opplagstallene. I 2015 gikk markedet raskt fra 0 til 100 offshore-fartøy som ble lagt i opplagsbøyene. At et fartøy ligger i opplag betyr at det tas ut av markedet, og genererer derfor ingen inntekt. Finanskostnadene på fartøyet påløper uavhengig av om det ligger i opplag eller ei, noe som kan gi store økonomiske konsekvenser for rederiene, særlig dersom de har høy gjeldsgrad. Vi ser også av illustrasjonen under at opplagstallene når en foreløpig topp i 2017, før tallet synker igjen. Det er et resultat av et sviktende marked, som har et overskudd av tilgjengelige båter. Etterspørselen er for lav i forhold til tilbudet, og den effekten ser man ved at såpass mange fartøy blir lagt i opplagsbøyene. Videre ser man at opplagstallene reduseres helt frem til starten av 2020, som forventet, da markedet viste tegn til bedring. Mer aktivitet førte til høyere etterspørsel etter rederienes tjenester, som igjen resulterte i at båter ble tatt ut av opplag. Dessverre har man blitt vitne til at næringen har blitt rammet av en dobbeltkrise, som en konsekvens av koronapandemien. Resultatet av det har vært at opplagstallene har skutt i været nok en gang, noe som betyr at det er en kraftig ubalanse mellom tilbud og etterspørsel. Et overskudd av båter vil isolert sett føre til at ratene blir presset ned, som vil si at rederiene får lavere fortjeneste på sine oppdrag. Dette vil i det videre påvirke lønnsomheten negativt.



Figur 7: Opplagstall fra 2016 til 2021 (Norges Rederiforbund, 2021)

Når et rederi bestiller en båt, tar det også et valg om hvor man ønsker å posisjonere seg i



markedet. I henhold til aktivitetsbasert teori vil posisjonen til et selskap bestemme resultatene tilhørende en bestemt posisjon. Prisen vil påvirkes av flere faktorer, herunder hvordan ulike aktiviteter utføres. Det er store forskjeller på båtene, og byggeprisen påvirkes mye i forhold til hvilken grad av avansert teknologi som skal installeres på skipet. Et teknologisk velutstyrt skip vil også kreve mer mannskap om bord, som igjen vil resultere i at prisen man kan tilby oppdragsgiveren vil være høyere enn hva eventuelle konkurrenter med et billigere skip kan tilby. Hvor klima- og miljøvennlig skipene er kan også påvirke prisen som tilbys. Ifølge vår kontaktperson i Westshore Shipbrokers har pris vært en av de viktigste faktorene til hvorfor et rederi velges over et annet de siste årene. Videre påpeker de at det er et sammensatt bilde av flere faktorer som avgjør hvem som stiller sterkest i en anbudssituasjon. Vi ønsker å videre studere følgende relevante faktorer som kan påvirke prisen som tilbys av rederiene, og dermed lønnsomheten i bransjen: *tjenester, renommé, ressurser, fullstendige tjenester, og tjenester innen olje og fornybar energi.*

## Tjenester

Offshore-rederiene kan utføre mange ulike typer av tjenester. Aktivitetene som utføres avhenger av hvilket segment man ser på; konstruksjon, forsyning eller ankerhåndtering. I forhold til forsyning, består aktivitetene av å forsyne plattformer og vindmøller til havs med gods, utstyr og personer. Arbeidet med ankerhåndtering består av å taue en rigg fra et sted til et annet og forankre den på den nye plasseringen. Aktiviteter som hovedsakelig skjer under vann, er det som kjennetegner subsea og konstruksjon. Eksempler på slike aktiviteter er inspeksjon, vedlikehold og reparasjon av undervannsanlegg, kabellegging, rov-tjenester, installering, drift og vedlikehold.

Aktivitetene som utføres vil påvirke prisen rederiene kan tilby for sine tjenester, noe som videre vil kunne skape lønnsomhetsvariasjoner innad i offshore service-bransjen og gi grunnlaget for fremveksten av varige konkurransefortrinn. Forskjeller i hvordan aktiviteter utføres og sammensetningen av dem vil også kunne føre til variasjoner i lønnsomheten. To rederier med tilsynelatende like aktiviteter kan oppleve å ha ulik lønnsomhet som følger av at aktiviteter utføres på forskjellige måter, men det er ofte i kombinasjon med ressursene at man ser forskjeller konkurransemessig.

## Renommé

Å ha et godt renommé er en viktig faktor i de fleste bransjer, og kan bidra til positiv verdiskapning i selskapene. Likevel er det for vår bransje viktig å poengtere at i mange tilfeller er det lavest anbud og beste løsning som vinner kontraktene, hvor renommé ikke nødvendigvis spiller en rolle i det hele tatt. Renommé og kontakter kan likevel spille en viktig rolle. Arbeidet mannskapet utfører, og hvorvidt oppdragsgiver er fornøyd med dette, kan føre til at selskapet vil bli valgt igjen og igjen til tross for høyere pris enn sine konkurrenter. For å beholde sin posisjon i markedet kan kundekontakt og gode relasjoner i flere tilfeller være avgjørende for å skaffe seg kontrakter.

## Ressurser

Blant rederienes viktigste ressurser er båtene, teknologi, mannskap og ikke minst kunnskap. Alle disse faktorene er vesentlige for å kunne lykkes i bransjen. Disse komplementerer også hverandre i forhold til at man trenger både en båt med tekniske spesifikasjoner, mannskap for å drifte båten og utstyret om bord, samt kunnskap for å skape de beste løsningene og for å stadig utvikle næringen i positiv retning. Disse faktorene kan derfor også virke forsterkende ved at de komplementerer hverandre, noe som kan skape konkurransefortrinn. Kompleksiteten ved slike sammensetninger av aktiviteter og ressurser kan videre gjøre dem vanskelig å imitere for konkurrenter.

## Båter

Den norske flåten regnes som verdens femte mest verdifulle flåte på grunn av avanserte skip med høyt inntjeningspotensial (Menon Economics, 2020). Hvor store inntekter flåten til et gitt rederi kan tjene inn vil være tett forbundet med etterspørselen i markedet, samt tilstanden og spesifikasjonene til flåten; herunder type fartøy, flåtens alder og utstyret om bord på skipene.

De ulike skipstypene har ulike nivå av rater. Subsea er den skipstypen med vanligvis de

høyeste ratene, men den er også dyrere å drifte. Videre følger ankerhåndteringsfartøyene (AHTS), og til slutt plattformforsyningskip (PSV) (Westshore Shipbrokers, 2021c). Dette kan riktignok variere med markedssituasjonen i enkelte tilfeller. Det finnes eksempler på at en AHTS har fått en dagrate på 1 million kroner, noe som er langt høyere enn snittet for segmentet, på grunn av et underskudd på tilgjengelige båter. Likevel er snittet for dagrater høyest for subsea og konstruksjon da aktivitetene de utfører er de mest komplekse. Det er også viktig å nevne at det finnes langt færre subsea båter enn plattformforsyningskip. Det finnes imidlertid et stort overskudd av PSV'er, noe som kan gjenspeile ratene de får. I tillegg er mange av forsyningskipene utdaterte og ligger i opplagsbøyene på grunn av at de ikke oppfyller dagens krav til teknologi og andre spesifikasjoner. Rederienes sammensetning av flåten kan derfor ha betydning for lønnsomheten deres. Man kan argumentere for at det er lurt å ha en godt sammensatt flåte. Det vil si at flåten inneholder konstruksjonsfartøy som har høyere omstillingsevne, samt PSV'er og AHTS'er som tilfredsstiller markedets krav til tekniske spesifikasjoner og alder.

Hvor gammel flåten er kan videre spille en rolle for lønnsomheten. Eldre skip som ikke har de spesifikasjonene eller den teknologien som kreves, vil slite med å bli valgt av oppdragsgivere som Equinor, ConocoPhillips og Aker BP. Dette fordi de eksempelvis ikke lenger oppfyller spesifikasjoner eller ikke er i stand til å utføre aktiviteter like effektivt. Markedssituasjonen vil også spille en rolle for hvilke båter som blir valgt til å utføre oppdrag. En eldre båt kan bli valgt av en kunde kun fordi det ikke finnes noen andre tilgjengelige båter på det tidspunktet. Tilfeldigheter kan derfor også spille inn.

Utstyret på båtene vil videre ha betydning for hvor høy pris de kan ta. En av ulempene med å ha de best utstyrte båtene er at de er dyre å bygge. Det vil også si at de har høyere kostnader knyttet til driften av båten, og følgelig vil kreve en høyere pris for sine tjenester. Vi vet at en av grunnlagene rederiene konkurrerer på er pris og at bransjen har vært sterkt preget av dårlige tider helt siden oljekrisen. Det kan være en ulempe for de rederiene som har store konstruksjonsfartøy som er utstyrt med mye dyrt, teknisk utstyr. Disse er dyrere i drift, og vil påvirke prisen de kan tilby kundene sine. En velutstyrt, dyr båt kan slite med å være konkurransedyktig i forhold til prisen de kan tilby, særlig når det er overskudd av tilgjengelige båter på markedet. Motsatt vil effekten være når man ser gode tider i bransjen.

Da vil en slik type båt kunne få høyere rater fordi den er bedre utstyrt enn andre, samt at et godt marked betyr færre tilgjengelige båter, slik at ratene vil øke.

Stadig nye krav til teknologi og spesifikasjoner på skipene vil føre til vanskeligheter for mange. Særlig innenfor supply-markedet, hvor det fins et stort overskudd av båter i forhold til etterspørsel. Noen av de nye kravene til slike båter er at de må ha DP klasse 2 og et stort nok dekkareal for å få jobb i blant annet Nordsjøen. DP (dynamisk posisjonering) klasse 2 er et posisjoneringssystem som først ble utviklet ved hjelp av et godt klyngesamarbeid. Det gjør at båten i større grad klarer å holde posisjonen sin ved hjelp av egne propeller, og skal ikke miste posisjonen som følger av feil i det tekniske systemet. Slike krav betyr at mange båter ikke lenger er aktuelle, fordi de ikke har teknologien som kreves.

Solstad, har etter fusjonen, opparbeidet seg en enorm flåte hvor mange forsyningskip ligger i opplag på grunn av at de ikke tilfredsstillers dagens krav til utstyr og alder. Bourbon Norway sin skipsflåte består i hovedsak av forsyningskip og ankerhåndteringskip. Deler av flåten har høy alder, som kan øke risikoen for svekket lønnsomhet i tiden fremover, da denne typen flåte kan regnes som mindre omstillingsdyktig. For Solstad, Olympic og DOF utgjør konstruksjonsfartøy en stor del av flåten og det gjør dem derfor mer omstillingsdyktige, på den måten at båtene kan i større grad nyttes i flere markeder. Det har vært viktig de siste årene, og vil fortsette å være viktig i tiden som kommer, særlig med tanke på utviklingen av fornybar energi og offshore-havvind. Havila og Eidesvik har også i likhet med Bourbon flest forsyningskip og ankerhåndteringskip, og det er ofte for de fartøyene at ubalansen mellom tilbud og etterspørsel er sterkest, på grunn av at det er disse fartøyene det finnes flest av. En del av forsyningskipene begynner å bli gamle og har derfor høyere risiko for svikt i lønnsomheten, særlig når det er liten aktivitet i markedet. Eidesvik har riktignok også en del skip som kan knyttes til arbeid innenfor havvind, noe som kan skape positive lønnsomhetseffekter.

### *Teknologi*

Norske rederier har lenge stått i spissen for utviklingen av teknologi innenfor styringssystemer, posisjoneringssystemer, spesialiserte skip og miljøeffektive løsninger. Slike

løsninger kan gi selskaper fortrinn i hvordan de utfører sine aktiviteter.

Et dynamisk posisjoneringssystem (DP) skal sikre at fartøyer kan holde egen posisjon uten bruk av anker. Man har et datasystem som samler inn data om hvilken virkning bølgene har på skroget, om vind, hvilken retning fartøyet står i og nåværende posisjon. På grunn av vanskelige forhold i og rundt Nordsjøen, har en slik teknologi vært banebrytende og viktig. Som nevnt, kommer det stadig nye krav til teknologien om bord i båtene, noe som tilsier at avansert teknologi i flere tilfeller kan gi konkurransefortrinn. Denne teknologien er nyttig til mange av aktivitetene som rederiene utfører, blant annet i walk to work-operasjoner hvor fartøyet fungerer som et hotell, og skal få personer sikkert over fra båten til en offshore-installasjon. I slike situasjoner er det kritisk at fartøyet holder posisjonen, da tap av denne kan gi store konsekvenser.

Innenfor spesialiserte skip er det relevant å nevne det som kalles IMR (inspection, maintenance and repair). De fartøyene som regnes som IMR-klassifiserte er høyteknologiske og avanserte skip, som er godt egnet til arbeid innenfor både fornybar energi og olje og gass. Disse fartøyene har ofte DP klasse 2 eller 3, stort dekkareal, kraner som kan løfte tungt og er utstyrt med muligheter for ROV-aktiviteter. Eksempler på slike aktiviteter er inspeksjon, vedlikehold og reparasjon av subsea-installasjoner til havs, konstruksjonsarbeid og ROV-tjenester. IMR-båter har god omstillingsevne på grunn av deres tekniske spesifikasjoner, og Olympic Subsea er et godt eksempel på dette. De har 11 IMR-båter, som nå henter mest inntekter fra fornybar energi. For bare noen år tilbake kom inntektene nesten utelukkende fra olje og gass, og denne omveltningen viser hvordan ressursene kan skape forskjeller i lønnsomhet. Som sammenligning, har Bourbon Norway få IMR-båter, da den norske skipsflåten deres ikke inkluderer konstruksjonsfartøy, men MPSV'er som kan støtte subsea-aktiviteter. Det kan derfor være vanskeligere for Bourbon å omstille seg i like stor grad som konkurrenter som har en flåte bestående av IMR-fartøy. Lav omstillingsevne i et marked med vedvarende lav aktivitet kan også resultere i svikt i lønnsomheten.

*Mannskap og kunnskap*

Norske rederier har i alle år brukt nærheten til, og kunnskapen om havet til å stadig utvikle teknologien. Kunnskap er definitivt en av de viktigste ressursene for et rederi, og har bidratt til at man i tunge tider har klart å omstille seg til et helt nytt marked. I Norge sitter man på en enorm kunnskap om maritim næring, noe som styrker den norske klyngen. Fri flyt av kunnskap innad i klyngen har bidratt til at norske rederier har sittet i førersetet for utvikling av ny teknologi og andre miljøeffektive løsninger for å alltid være et foretrukket valg blant kundene. Blant annet kreves det god opplæring og mye kunnskap rundt teknologien om bord i båtene. Et dynamisk posisjoneringssystem er komplekst, og man trenger god kunnskap om forholdene rundt dette systemet for å hindre at fartøyet skal miste sin posisjon. Etter hvert som teknologien har utviklet seg og blitt mer avansert, har kunnskap blitt stadig viktigere for å holde seg konkurransedyktig.

### Fullstendige tjenester

En annen faktor for å lykkes i bransjen er å tilby mest mulig fullstendige tjenester, samt å kunne tilpasse de godt til ulike områder og oppdrag. Dette er et godt eksempel på aktiviteter som må virke sammen for å oppnå et godt resultat. Et rederi kan kalles for en kontraktør dersom de tilbyr fullverdige tjenester. Det innebærer at kontraktøren i tillegg til å tilby båter med mannskap, tilbyr alt nødvendig utstyr, samt fagpersoner som kan kontrollere utstyret i aktivitetene som skal gjennomføres. Et eksempel på dette er en ROV, som er en undervannsstyrt farkost. Flere rederier eier disse selv, mens andre må leie det inn når det er behov for dette i aktiviteten som skal utføres. Enkelte av rederiene har også fagpersoner som har erfaring og utdanning i å styre disse, mens andre må leie disse inn dersom nødvendig.

For vårt utvalg er det kun DOF som regnes som en kontraktør, altså at de kan tilby båtene med utstyr som de selv eier og mannskap som kan kontrollere dette. Det å kunne tilby kundene sine fullverdige tjenester vil lønne seg på sikt, og slike komplementære, fullverdige kontrakter kan gi konkurransefortrinn. Vi har også antydnet i lønnsomhetsanalysen at DOF er et av de selskapene som gjør det best, noe som underbygger det at å tilby fullstendige tjenester skaper konkurransefortrinn. Dersom resten av rederiene i utvalget tar sikte på å bli kontraktører i tiden fremover, vil det åpne seg flere muligheter til å komme inn på større

markeder. På sikt vil det også påvirke lønnsomheten positivt.

### Aktivitet innen både olje og gass og fornybar energi

Det er satt et mål om at flåten til norske rederier skal være klimanøytral innen 2050. For å få til det må man ha store skip med nullutslippsteknologi klare innen 2030 (Norges Rederiforbund, 2021). Et stort flertall av rederiene er positive til målet, og mener at de kan klare det. Norge har en svært sterk posisjon innen maritim næring, noe som gir forutsetninger til å ta lederrollen i å utvikle flytende havvind (Norges Rederiforbund, 2021). I dag sier rundt 30% av rederiene at de har inntekter som er knyttet til havvind, noe som er forventet å øke i tiden fremover. Med en unik maritim kompetanse og en velfungerende klynge, er norske rederier i stand til å ta store andeler når havvind utvikles videre i tiden som kommer, og hele 80% av medlemmene i Norges Rederiforbund mener at å ha et marked for flytende havvind er viktig for å hevde seg internasjonalt.

Før oljekrisen kom stort sett samtlige inntekter fra olje- og gassnæringen, men i dag har dette endret seg. Fortsatt kommer store deler av inntektene fra denne næringen, men forskjellen er at nå henter flere inntekter også fra fornybar energi. Etter at oljeprisen falt dramatisk og oljekrisen var et faktum, ble det viktig for rederiene å prøve å skaffe andre inntekter. Flere rederier klarte å bruke teknologien om bord i båtene og kunnskap til å komme inn på markedet for fornybar energi, og henter i dag flere milliarder kroner i inntekter fra denne sektoren. Ved hjelp av et velfungerende klyngesamarbeid har norske rederier vist god omstillingsevne, og at de kan arbeide med både olje og gass, samt hav, vind og bølger. Som nevnt har Olympic Subsea vist seg å være et godt eksempel på dette.

Innenfor fornybar energi finnes det flere ulike aktiviteter. Disse innebærer blant annet bygging av mer miljøvennlige skip, utvikling og investering i nye teknologier, og økt aktivitet innenfor nye markeder som havbruk og havvind. Utviklingen av nye grønne løsninger gjenspeiles også i verdiskapingstallene hvor omsetningen innen grønn maritim teknologi har blitt tredoblet fra 9,3 milliarder kroner i 2014 til 28 milliarder kroner i 2018 (Menon Economics, 2020). Slik ser vi at utvikling i mer klima- og miljøvennlig retning kan påvirke lønnsomheten positivt. Energieffektive og klimavennlige skip vil være med på å redusere

utslippene ved hjelp av null- og lavutslippsløsninger. En tidlig tilpasning til mer miljøvennlige skip kan på lengre sikt utgjøre et konkurransefortrinn. Flytende havvind kan på sin side bidra til å redusere verdens klimagassutslipp, og samtidig bidra til økt sysselsetting. Et større fokus på havvind kan hjelpe selskapene å nå klimamålene som er satt. Utviklingen her har vært stor, og man vil potensielt kunne snakke om et eget vindsegment i den norske maritime klyngen. Det er anslått en verdiskapning på opp mot 3,9 milliarder kroner i året fra dette markedet (Menon Economics, 2020). Dette er en næring i startfasen, og for å inneha en konkurransedyktig posisjon må rederiene forsøke å etablere seg før markedet modner.

Det finnes per i dag et stort behov for en grønn flåtefornyelse i den norske næringen. Mange båter er begynt å bli gamle og i mindre grad miljøorienterte. For å nå målet om å være klimanøytral innen 2050 må dette endres. Det er lagt frem en tiltakspakke fra Rederiforbundet som har til formål å stimulere til flåtefornyelse. Dette kan skje ved for eksempel kontrahering av nybygg eller ved å oppgradere eksisterende båter. En annen mulighet er å etablere et fond for resirkulering for skip som ligger i opplag (Norges Rederiforbund, 2021). Dette ville bidratt til å redusere gammel tonnasje og øke antallet oppdrag hos norske verft. Dette vil også kunne bane vei for investeringer i mer klima- og miljøvennlige nybygg, som kan øke effektiviteten og gi konkurransefortrinn.

#### **4.9 Delkonklusjon forskningsspørsmål 3**

Ved gjennomføring av den aktivitetsbaserte analysen ønsker vi å besvare følgende forskningsspørsmål: *Hvilke faktorer kan bidra til å forklare lønnsomhetsvariasjoner mellom bedrifter i den norske offshore service-bransjen?*

Forskjeller i de gjennomgåtte faktorene vil påvirke selskapenes relative evne til å skape og kapre verdi i forhold til sine konkurrenter. Dette vil videre kunne danne grunnlag for varige konkurransefortrinn og forskjeller i lønnsomhet. Det er et sammensatt bilde av hva som skaper konkurransefortrinn. I forhold til de aktivitetene som utføres er det i stor grad ressursene som skaper konkurransefortrinn, herunder kunnskap, utstyr og renommé. Men måten aktivitetene utføres på, samt ulikheter i disse skaper forskjeller som kan bidra til å skape variasjoner i lønnsomhet.



Det er vanskelig å si noe konkret om de forskjellene som kan foreligge blant selskapenes aktiviteter, men vår analyse kan tyde på at det finnes variasjoner i pris, og at denne variasjonen påvirkes av forskjeller i aktiviteter og ressurser. Ulike sammensetninger av aktiviteter og ressurser hos selskapene i utvalget, vil gi ulik posisjonering for bedriftene. Følgelig, vil selskapenes resultater variere avhengig av hvilken posisjon i markedet som er valgt. Siden bedriftene posisjonerer seg ulikt i forhold til for eksempel utvikling av ny teknologi og fornybar energi, altså hvilke aktiviteter som gjennomføres og hvordan disse utføres, vil det finnes lønnsomhetsvariasjoner mellom bedriftene. Analysen tyder på at det er kombinasjoner av aktiviteter og ressurser i markedet som skaper konkurransefortrinn.

## **5 LØNNSOMHETSANALYSE**

I dette kapitlet vil vi gå i dybden på lønnsomhetsutviklingen internt i den norske offshore service-bransjen. Med dette ønsker vi å besvare forskningsspørsmål 4: *Hvilke lønnsomhetsvariasjoner finnes mellom bedrifter i den norske offshore service-bransjen, og hvilke regnskapsposter er sentrale for å forklare lønnsomhetsvariasjoner mellom dem.* Nøkkeltall benyttet i utredningen vil bli presentert og vurdert med hensyn til fordeler og ulemper. Selskapenes årsregnskap i perioden 2012-2019 er benyttet som datagrunnlag i analysen. Innledningsvis presenteres sentrale poster i regnskap og balanse og en common-size analyse. Videre gjennomgås sentrale nøkkeltall. Nøkkeltall som blir gjennomgått vil deles inn i nøkkeltall for overordnet lønnsomhet, og nøkkeltall som studerer lønnsomheten på et mer bransjespesifikt nivå.

### **5.1 Sentrale poster i regnskap og balanse**

I denne delen av lønnsomhetsanalysen er hensikten å presentere poster som er av vesentlig størrelse i selskapenes regnskaper og balanser. Deretter fremlegger vi en common-size analyse for å kartlegge hvilke poster som har noen vesentlig betydning for videre analyser. Vi vil først gjennomgå selskapenes regnskaper samt common-size analysen av regnskapet, for så å studere balanseposter sammen med common-size analysen av balansen.

## Resultatregnskap

Selskapenes primærinntekter kommer fra det som kalles *charterleie*. Det er inntekter som kommer fra at selskapene blir leid inn til å utføre ulike typer oppdrag for en kunde. Ulike typer selskaper innenfor både olje og fornybar energi utlyser oppdrag som de ulike rederiene kjemper mot hverandre for å gi det beste kontraktstilbudet. *Andre driftsinntekter* består hovedsakelig av gevinst på salg av skip, utleie av personell og utstyr, management inntekter, og inntekter fra måltid og passasjerer om bord.

*Mannskapskostnader og andre driftskostnader* utgjør en betydelig del av kostnadssiden. Disse postene består av lønn til de som er ansatt om bord, samt vedlikehold av fartøy. Som nevnt tidligere er bransjen kostnadskrevende, noe som betyr at vi ser at disse postene utgjør store deler av kostnadene rederiene har. Store, spesialiserte fartøy krever mye vedlikehold. Vedlikeholdet er også viktig for at man alltid kan tilby kunden det beste utstyret. I offshore service-bransjen stilles det høye krav til kompetanse, noe som er med på å drive lønnskostnadene opp. Kompetanse er en av de viktigste faktorene for å lykkes i bransjen, og derfor er disse postene av interesse.

*Nedskrivninger* får stor betydning spesielt i årene etter oljekrisen. Rederiene tvinges til å ta store nedskrivninger på verdiene sine, i hovedsak fartøyene, som en konsekvens av nedgangstider i bransjen. *Avskrivninger* utgjør også en vesentlig kostnadspost. Grunnen til det er at eiendelene, som i hovedsak består av skip med en viss levetid, har svært høye verdier. Dette resulterer i at skipene som skal avskrives over  $x'$  antall år utgjør en stor kostnad for rederiene. En av årsakene til at avskrivningene blir såpass høye er at levetiden på skipene er begrenset, da de regnes som utdaterte etter et visst antall år. Det kommer blant annet av store teknologiske endringer, og stadig nye krav til utstyr og miljøeffektive løsninger.

Differansen mellom selskapenes driftsinntekter og driftskostnader utgjør driftsresultatet, som også kalles *EBIT (earnings before interests and taxes)*. I offshore service-bransjen har kostnadene ofte oversteget inntektene, noe som har resultert i negative driftsresultater. For å konkludere, må vi påpeke at offshore service er en svært kostnadskrevende bransje, som

vi også ser i selskapenes årsregnskaper. Det er felles for samtlige at man har et negativt driftsresultat etter avskrivninger og nedskrivninger i nesten alle studerte år.

### **Common-size analyse**

I denne delen av analysen ønsker vi å gjennomføre en common-size analyse. Denne vil gi oss innsikt i hvilke poster som er sentrale i selskapenes regnskap og balanse, samt variasjonen mellom selskapene.

En common-size analyse kan utføres både på resultatregnskapet, balansen og kontantstrømmen. Vi har valgt å utføre analyser av resultatregnskap og balanse.

Bakgrunnen for dette har vært at selskapene typisk er tungt gjeldsfinansiert, og vi ønsker å studere utviklingen av denne posten i balansen. I resultatregnskapet ønsker vi spesielt å studere kostnadsstrukturen til selskapene og se hvilke poster som har medvirket til negative resultater fra driften. Analysen er gjennomført ved bruk av Excel og bygger på selskapenes regnskap fra årene 2012 til 2019. Resultatene av analysen er gjengitt i tabell 2 for resultatregnskapet og tabell 3 for balansen. I tabellene følger minimums- og maksimumsobservasjoner, samt gjennomsnitt, median og standardavvik for perioden for å redusere betydningen av ekstremverdier. I tabellene har vi inkludert poster som vi anser å ha hatt størst betydning for lønnsomhetsutviklingen og konkurransearenaen til selskapene, herunder postene med relativt høy verdi i forhold til basisbeløpet.

Ved å se på common-size analysen av resultatregnskapet i tabell 2 ser vi at hovedvekten av inntekter kommer fra *charterleie*, og utgjør i gjennomsnitt 96,7% av driftsinntektene, mens andre driftsinntekter kun utgjør 3,3%. *Andre driftsinntekter* består hovedsakelig av gevinst på salg av skip, utleie av personell og utstyr, management inntekter, og inntekter fra måltid og passasjerer om bord (forpleining). I 2013 utgjorde Bourbon den høyeste maksimumsobservasjonen av annen driftsinntekt på 27,3%. Dette skyldtes gevinst ved salg av driftsmidler. Ved å se på standardavviket i tabell 2 ser vi at det er store forskjeller mellom selskapenes utgiftsposter. Dette kan vise til at det er betydelige forskjeller i kostnadsstrukturen mellom selskapene i utvalget. Basert på dette kan vi argumentere for at selskapenes resultater i stor grad avhenger av hvor effektivt de klarer å utnytte sine

ressurser, fordele kostnader og effektivisere drift.

*Lønnskostnader* utgjør den største gjennomsnittlige utgiftsposten for selskapene og er på 37,7% av inntektene for perioden. Her er det dog betydelig variasjon blant selskapene, noe vi ser av standardavviket på 11,6%. Det er Olympic som innehar den høyeste maksimumsobservasjonen på 82,4% i 2016, i tillegg til å også ha de høyeste gjennomsnittlige lønnskostnadene over perioden. Av de med lavest lønnskostnader er det Bourbon som har den høyeste minimumsobservasjonen på 17,3%, samtidig som de har de laveste gjennomsnittlige lønnskostnadene. Det er imidlertid ikke overraskende at lønnskostnader utgjør en stor andel av utgiftene til selskapene, da økende krav til kompetanse og utvikling i bransjen gjør det nødvendig.

*Annen driftskostnad* utgjør videre den nest største utgiftsposten for rederiene. Mye av rederienes utgifter går til vedlikehold og drift av skip. Derfor utgjør annen driftsinntekt en betydelig post i rederienes regnskap. Store skip krever forsikringer, drifts- og smøreoljer og vedlikehold, og det er hovedsakelig det denne posten består av. En del av utgiftene går også til leie av skip og utstyr. For perioden utgjør posten 27,4% av inntektene. Ved å studere standardavviket på 22,6% ser vi at det også her er stor variasjon mellom selskapene. Behovet for slike typer kostnader vil variere fra år til år, noe som kan forklare noe av variasjonen blant selskapene.

Videre utgjør *av- og nedskrivninger* to mellomstore poster, hvorav både avskrivninger og nedskrivninger øker med henholdsvis 7,5% og 33,2% over perioden. Rederiene innehar store mengder skip og utstyr som må avskrives over tid, som gjør at denne posten utgjør en større andel enn hos andre bransjer. Variasjonen i nedskrivningene er stor og kommer av at man i gode tider gjerne ikke har et behov for å nedskrive. I dårlige tider hvor etterspørselen etter skip og utstyr er lav vil rederiene bli tvunget til å ta store nedskrivninger, noe som vil påvirke resultatet negativt.

	Min	Maks	Gj.snitt	Median	St.avvik
Charterleie	72,7 %	100,5 %	96,7 %	97,8 %	5,0 %
Annen driftsinntekt	-0,5 %	27,3 %	3,3 %	2,2 %	5,0 %
<b>Sum driftsinntekter</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>0,0 %</b>
Lønnskostnad	17,3 %	82,4 %	37,7 %	37,0 %	11,6 %
Avskrivninger	0,1 %	61,2 %	22,8 %	20,2 %	12,1 %
Nedskrivninger	0,0 %	117,1 %	19,6 %	5,1 %	28,2 %
Annen driftskostnad	2,0 %	122,6 %	27,4 %	24,8 %	22,6 %
<b>Sum driftskostnader</b>	<b>56,7 %</b>	<b>253,8 %</b>	<b>107,2 %</b>	<b>96,5 %</b>	<b>42,0 %</b>
<b>Driftsresultat</b>	<b>-153,8 %</b>	<b>42,6 %</b>	<b>-6,6 %</b>	<b>6,6 %</b>	<b>41,9 %</b>

Tabell 2: Common-size analyse av resultatregnskapet for utvalget i perioden 2012-2019

Av tabellen over ser vi at det *gjennomsnittlige driftsresultatet* ligger på -6,6% for perioden. Dette forteller noe om lønnsomheten til selskapets kjernevirksomhet uavhengig av finansiering (Kinserdal mfl., 2019), og indikerer negativ lønnsomhet for utvalget. Et negativt driftsresultat innebærer at kostnadene har oversteget inntektene, og en økning i inntekter eller reduksjon i kostnader kreves for å gjenvinne tilfredsstillende lønnsomhet. Det er kun Olympic og DOF som har klart å opprettholde et gjennomsnittlig positivt driftsresultat over perioden på henholdsvis 15,8% og 8,6%, selv om også de har hatt år med negative driftsresultater. Medianen ligger på 6,6%, noe som indikerer at det er noen selskaper med lavere driftsresultat som drar ned resultatet til utvalget.

Dersom vi ser nærmere på utviklingen til det gjennomsnittlige driftsresultatet for utvalget så har dette vært positivt frem til 2015. Heretter har det vært negativt. Totalt for alle selskapene er det gjennomsnittlige driftsresultatet blitt redusert med 41,6% over perioden. Dette forteller at lønnsomheten i utvalget tidligere har vært god, men at selskapene nå opplever et langvarig fall i lønnsomhet. Driftsresultatet var mindre negativt i 2019 enn året før, noe som kan indikere en forbedring.

## Balansen

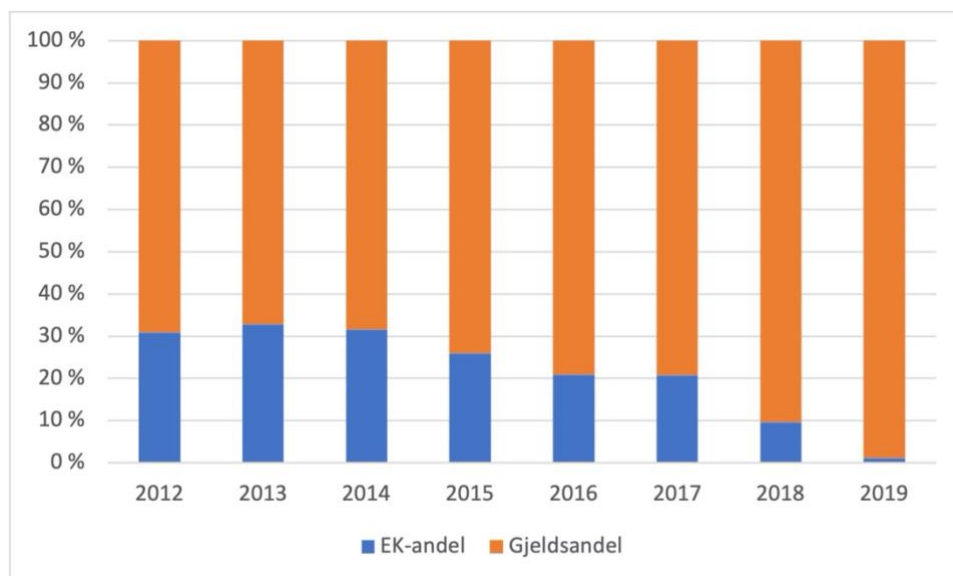
På selskapenes eiendelsside er det helt klart anleggsmidler som utgjør hoveddelen av balansen. Herunder er det posten *skip, rigger, fly og lignende* som utgjør den største posten.

Offshore service-bransjen er en kostnadskrevende bransje. Prisen på de ulike fartøyene varierer i forhold til hvilket segment de skal operere i, hvor teknisk avanserte de er og hvor mye tilleggsutstyr som skal inkluderes. Et konstruksjonsskip kan koste opp mot 1,5 MRD å bygge, særlig på grunn av de tekniske spesifikasjonene og tilleggsutstyr som gjør dem i stand til å utføre krevende operasjoner. En PSV derimot har en gjennomsnittlig byggekostnad på rundt 200 millioner, da de i hovedsak er ganske standardiserte, men der det også kan være skip som er dyrere på grunn av mer avansert teknologi (Norges Rederiforbund, 2015). Posten *fordringer* består av kundefordringer og andre fordringer. Kundefordringer gjelder penger oppdragsgivere, eksempelvis Equinor, skylder selskapet, eksempelvis Olympic, for et oppdrag selskapet har utført for oppdragsgiver. Til slutt *utgjør bankinskudd, kontanter og lignende* en liten andel av selskapenes total kapital.

På den andre siden av balansen finner vi egenkapital og gjeld. Selskapenes *egenkapital* består av innskutt egenkapital og opptjent egenkapital. Videre *utgjør gjeld* den største andelen av selskapenes egenkapital- og gjeldsside. På grunn av høye kostnader knyttet til bygging og vedlikehold av skip, er rederiene i stor grad finansiert av gjeld. Gjelden er svært høy, noe som betyr høy risiko når markedene svikter. Høy gjeld betyr også høye rente- og finanskostnader, noe som påvirker årsresultatet negativt. Gjelden deles inn i kortsiktig- og langsiktig gjeld. Kortsiktig gjeld er gjeld som forfaller innen 12 måneder, mens langsiktig gjeld er den gjelden som skal tilbakebetales etter mer enn ett år. Gjeld til kredittinstitusjoner *utgjør* den største gjeldsposten. Dette som følge av høye låneopptak i forbindelse med finansiering av skip og utstyr. Gjelden til rederiene har måttet bli refinansiert mye de siste årene, deriblant på grunn av krisetider i markedet og svikt i inntjening. Høye renter og lave inntekter har gjort at rederier sliter med å betale avdrag, og derfor fått mulighet til avdragsfrihet flere år. Selskapene har vært og er fortsatt avhengig av refinansiering av gjeld for å imøtekomme sine forpliktelser.

Av figur 8 ser vi den gjennomsnittlige fordelingen av selskapenes total kapital. Som tidligere nevnt, er offshore service-bransjen en svært kapitalintensiv bransje, noe vi ser fra fordelingen av total kapitalen. Gjeld *utgjør* den største andelen av total kapitalen, og har også vært økende over perioden. Flere av selskapene opplever etter hvert også synkende og

enkelte til og med negativ egenkapital, som følger av svakt marked og lav inntjening. Egenkapitalandelen har vært synkende over perioden, fra 30,9% til 1,0% for utvalget.



Figur 8: EK-andel og gjeldsandel for utvalget i perioden 2012-2019

For å studere selskapenes gjeldsstruktur enda nærmere ønsker vi videre å se på utviklingen i gjeldsgraden til utvalget. Gjeldsgrad er et velkjent mål på hvor mye gjeld selskaper har i forhold til egenkapital. En gjeldsgrad på 1 tilsier at selskapet har like mye gjeld som egenkapital. Selskapets soliditet vil derfor øke jo lavere tallet er. Generelt sett, blir en gjeldsgrad som er lavere enn 2 ansett som god (Sættem, 2014). Følgende formel er brukt for å beregne gjeldsgraden:

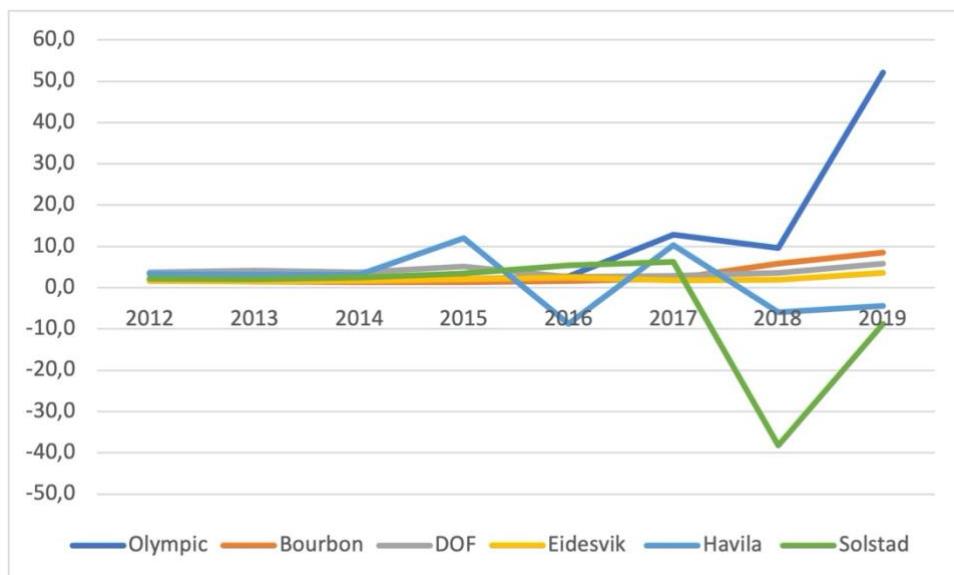
$$Gjeldsgrad = \frac{Gjeld}{Egenkapital}$$

Kapitalstrukturen til et selskap, altså sammensetningen av egenkapital og gjeld, skal være tilrettelagt selskapets formål og eierskap. Kapitalstrukturen påvirker videre verdiskapningen til selskapet. En stor andel gjeld kan føre til “financial distress”, eller finansielt stress på norsk, som følger av at selskapet ikke klarer å innfri sine forpliktelser. Men den kan også gi selskapet muligheter til mer effektiv drift og bedre styring (Kontroll- og konstitusjonskomiteen, 2015).

I figur 9 er gjeldsgraden for utvalget presentert. Gjeldsgraden har svingt mye opp og ned de

siste årene, og ender på et gjennomsnittlig høyere nivå i 2019 enn i 2012. Når gjeldsgraden øker blir den også mer risikabel da den setter selskapene i en mer sårbar posisjon. At gjeldsgraden har variert mye etter oljeprisfallet skyldes at egenkapitalen har falt relativt til gjelden, som følge av synkende inntekter og negative resultater. I starten av analyseperioden er det lav variasjon i hvordan selskapene er finansiert. Denne variasjonen øker dog utover i analyseperioden. Dette forteller noe om endringen i kapitalstrukturen til selskapene, herunder redusert finansiering med egenkapital og en høyere andel gjeld. Det er vanskelig for selskapene å kvitte seg med gjelden da de har gjort store investeringer i anleggsmidler som ikke kan bli dekket av egenkapital alene. Det er derfor nedgangen i egenkapitalen som spiller størst rolle for variasjonene vi ser i gjeldsgraden de senere år. Årene med lavest gjeldsgrad, 2016 og 2018, er også de årene med dårligst EBITDA i snitt for selskapene.

For hele utvalget er den gjennomsnittlige gjeldsgraden 3 for perioden, altså noe høyere enn grensen på 2 som ble nevnt over. Med tanke på at bransjen er svært kapitalintensiv kan en gjeldsgrad på 3 likevel anses som akseptabel. I 2018 er den gjennomsnittlige gjeldsgraden på -3,9 noe som er av større bekymring. Av grafen ser vi at Havila og Solstad hadde negativ egenkapital dette året, og bidrar derfor til å dra ned snittet for utvalget.



Figur 9: Utvikling i gjeldsgrad per selskap for perioden 2012-2019



## Common-size analyse av balansen

Common-size analysen av balansen kan brukes til å se trender og sammenligne kapitalstrukturen blant selskapene. Som tidligere nevnt utgjør skip en stor post i balansen. Dette ser vi også av tabell 3 hvor *skip, rigger, fly og lignende* utgjør den største posten på 74,5% i snitt. Andelen balanseførte skip varierer mellom selskapene. Det er Olympic som har den høyeste maksimumsobservasjonen på 92,5% og den høyeste minimumsobservasjonen på 0,0%. Minimumsobservasjonen er dog fra 2016, et år der Olympic Ship gikk gjennom en restrukturering og ble til Olympic Subsea, et rendyrket subsea- og fornybar-rederi. De 11 subsea-skipene ble flyttet over i det nye selskapet, så verdien gjengir derfor ikke et reelt bilde av selskapets anleggsmidler dette året. Sett bort fra 2016-observasjonen er det Bourbon som har den laveste verdien av balanseførte skip på 34,0% i 2019. Dette på grunn av at skipsflåten deres er noe eldre, som gir lavere verdier i dagens marked. Det er også verdt å nevne at samtlige skip i flåten deres er PSV'er, MPSV'er og AHTS'er, som generelt sett har lavere verdier enn subsea- og konstruksjonsfartøy.

	Min	Maks	Gj.snitt	Median	St.avvik
<b>Eiendeler</b>					
Skip, rigger, fly ol.	0,0 %	92,5 %	74,5 %	79,2 %	16,5 %
<b>Sum anleggsmidler</b>	7,1 %	92,7 %	81,3 %	85,4 %	14,9 %
Sum fordringer	3,6 %	56,6 %	9,9 %	5,9 %	11,1 %
Bankinskudd, kontanter ol.	1,2 %	61,1 %	7,6 %	6,1 %	8,5 %
<b>Sum omløpsmidler</b>	7,3 %	92,9 %	18,1 %	14,0 %	14,9 %
<b>Sum eiendeler</b>	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	0,0 %
<b>Egenkapital og gjeld</b>					
<b>Sum egenkapital</b>	-29,8 %	42,4 %	21,6 %	24,2 %	16,8 %
Sum langsiktig gjeld	0,2 %	116,4 %	50,5 %	55,2 %	25,8 %
Sum kortsiktig gjeld	3,8 %	126,3 %	29,6 %	12,4 %	34,6 %
<b>Sum gjeld</b>	57,6 %	129,8 %	78,3 %	75,8 %	16,8 %
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	0,0 %

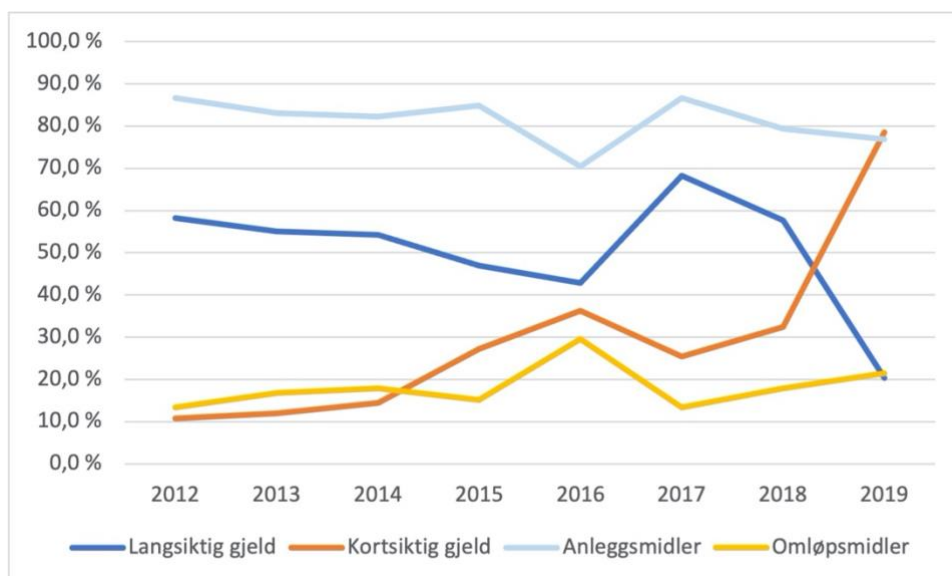
Tabell 3: Common-size analyse av balansen for utvalget i perioden 2012-2019

En sunn finansieringsstruktur er en finansiering hvor det er balanse mellom langsiktige eiendeler og langsiktig gjeld, samt kortsiktige eiendeler og kortsiktig gjeld (Kinserdal mfl., 2019). For å oppnå en god balanse bør altså langsiktige eiendeler finansieres med langsiktig gjeld, og kortsiktige eiendeler finansieres med kortsiktig gjeld. Dersom vi gjør en forenkling

og sier at kortsiktige eiendeler er tilnærmet lik omløpsmidler og at langsiktige eiendeler er tilnærmet lik anleggsmidler, kan vi ved å se på figur 10 si noe om selskapenes finansieringsstruktur.

Av figur 10 kan vi se tendenser til felles utvikling mellom langsiktig finansiering og anleggsmidler, og kortsiktig finansiering og omløpsmidler. Av tabell 3 ser vi at langsiktig gjeld i snitt utgjør en større andel av total gjeld enn kortsiktig gjeld, noe som antyder en sunn balanse da hoveddelen av eiendelene består av langsiktige eiendeler. Andelen kortsiktig gjeld har derimot økt, mens andel langsiktig gjeld er redusert over perioden. Det er også perioder hvor den kortsiktige gjelden overstiger den langsiktige, til tross for at andelen anleggsmidler er ganske stabil over perioden. Vi ser at den kortsiktige gjelden overstiger den langsiktige i 2019, i tillegg til å ligge på nesten samme nivå i 2016. Dette kan tyde på at finansieringen er blitt mer usunn.

Avdragsutsettelse har blant annet gjort at den langsiktige gjelden ikke har blitt nedbetalt. Når den langsiktige gjelden nærmer seg forfall, og etter hvert blir kortsiktig, øker andelen kortsiktig gjeld. Siden flere selskaper har fått avdragsutsettelse, bidrar det til at gjelden ikke har blitt redusert. Gjelden som da forfaller vil rederiene være avhengig av å få refinansiert for å i det hele tatt ha muligheten til å betale den ned. Det kan anses som et faresignal at kortsiktig gjeld øker så mye med tanke på at rederiene har en betydelig andel langsiktige eiendeler i balansen. Finansieringen blir slik mer risikofylt som følger av den høyere andelen kortsiktig gjeld.



Figur 10: Gjennomsnittlige eiendeler og gjeld for utvalget i perioden 2012-2019

Oppsummert, har vi sett at det er variasjoner mellom selskapene som innebærer forskjeller i kostnadsstruktur og finansieringsvalg. Den negative utviklingen i driftsresultat, sammen med tendenser til en mindre sunn finansieringsstruktur peker på at selskapene sliter og at lønnsomheten har vært på et utilfredsstillende nivå over lengre tid.

## 5.2 Analyse av nøkkeltall

I denne delen av lønnsomhetsanalysen ønsker vi å trenge dypere i bedriftenes økonomiske situasjon ved å analysere relevante nøkkeltall. For å måle selskapenes overordnede lønnsomhet benyttes nøkkeltallene avkastning på sysselsatt kapital (ROCE), EBITDA-margin, og totalkapitalrentabilitet (TKR). For å studere bransjespesifikk prestasjon ser vi på kapitalens omløpshastighet, og lønnskostnader-, andre driftskostnader-, avskrivninger og nedskrivninger i prosent av driftsinntekter. Analyse av nøkkeltall vil kunne gi økt forståelse for selskapenes lønnsomhetsforskjeller, og utvikling i den generelle lønnsomheten til selskapene i utvalget.

## 5.2.1 Analyse av nøkkeltall for overordnet lønnsomhet

### Avkastning på sysselsatt kapital (ROCE)

Avkastning på sysselsatt kapital sier noe om hvor effektivt virksomheter anvender sin kapital, uavhengig av finansieringsvalg. Hvordan et selskap allokerer kapitalen kan ha direkte innvirkning på resultat, og i mange tilfeller også utgjøre forskjellen mellom det å generere en positiv avkastning og å tape penger. Bruken av nøkkeltallet er svært utbredt i næringslivet, og er særlig godt egnet til å sammenligne selskaper i kapitalintensive bransjer, og brukes ofte som benchmark i olje- og gass industrien. ROCE er videre et egnet mål til å sammenligne den relative lønnsomheten til selskaper, og er spesielt nyttig når man sammenligner virksomheter innen samme bransje. Ved å se på nøkkeltallet isolert sett får vi dog lite informasjon. Det er derfor mest hensiktsmessig å bruke nøkkeltallet i sammensetning med andre ytelsesmål, eller i sammenligning opp mot andre selskaper.

En høy avkastning på sysselsatt kapital indikerer en effektiv anvendelse av selskapets ressurser. Lav avkastning på sysselsatt kapital kan derimot gi informasjon om at selskapets ressurser anvendes på en mindre effektiv måte. I tillegg må eiernes avkastningskrav hensyntas. Avkastningskrav vil variere avhengig av bransje og selskap. En ROCE høyere enn avkastningskravet kan anses som tilfredsstillende. Avkastningskravet skal reflektere hvilken avkastning aksjonærer og banker kan forvente å få ved alternativ plassering av sin kapital med samme risiko (BDO, 2017). DOF opererer med et avkastningskrav mellom 8,4-9,3% i 2019, noe som gir et greit bilde for avkastningskravet til utvalget som helhet (DOF ASA, 2020). ROCE er beregnet ved bruk av følgende formel:

$$ROCE = \frac{\text{Resultat før skatt} + \text{rentekostnad}}{\text{Totale eiendeler} - \text{rentefri gjeld}}$$

I telleren benyttes resultat før skattekostnad og rentekostnader. I nevneren brukes gjennomsnittlig total kapital for periodene, fratrukket rentefri gjeld. Der kortsiktig gjeld er spesifisert i regnskapet har dette blitt brukt som en tilnærming til rentefri gjeld. I posten kortsiktig gjeld kan det dog ligge rentebærende poster, slik at dette vil være en forenkling av posten rentefri gjeld.

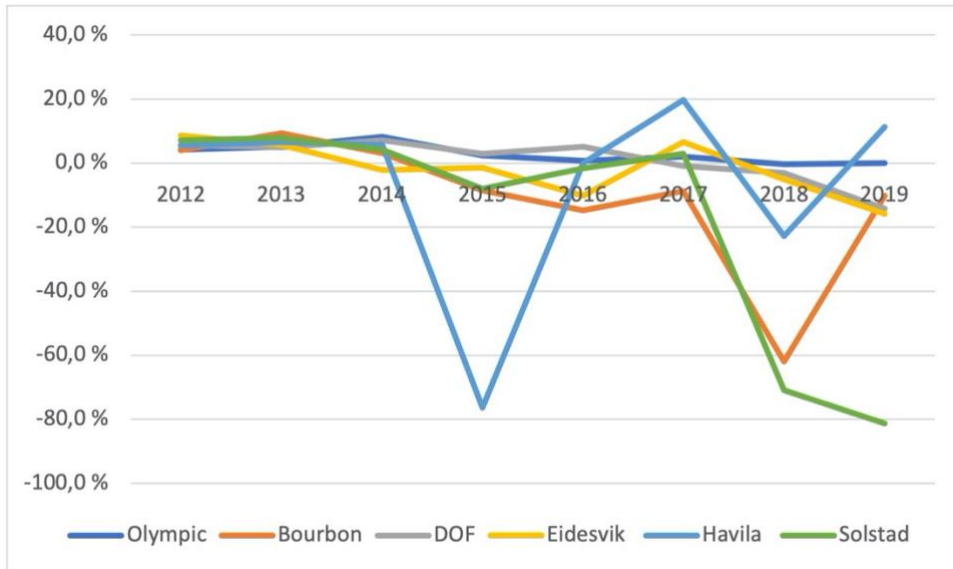
Det finnes både styrker og svakheter ved bruken av dette nøkkeltallet. En av svakhetene ved ROCE er at avkastning måles opp mot den bokførte verdien av eiendelene i virksomheten. Etter hvert som eiendelene avskrives vil ROCE øke til tross for at kontantstrømmen kanskje er konstant. Dette medfører at etablerte virksomheter med avskrevne eiendeler kan fremstå som mer lønnsom enn yngre, og muligens bedre selskaper. I offshore service-bransjen er majoriteten av selskapene godt etablerte selskaper som befinner seg i omtrent samme fase, slik at denne svakheten vil ha begrenset effekt på vårt utvalg. Et annet moment er at kontantstrømmen påvirkes av inflasjon, noe den bokførte verdien av eiendelene ikke blir påvirket av. Følgelig, øker inntektene med inflasjonen mens sysselsatt kapital generelt ikke gjør det.

Av figur 11 følger variasjon og gjennomsnitt for ROCE i perioden 2012-2019 for vårt utvalg. Det mest lønnsomme året målt ved ROCE viser seg å være 2013, med en gjennomsnittsverdi på 6,6%. Dette er regnet som et toppår for bransjen med høye oljepriser og stadig økende aktivitet i næringen. Heretter ser vi en fallende trend i lønnsomheten for perioden samt økende variasjon, med et fall i ROCE på hele 22,7% fra 2014 til 2019. Vi ser en liten oppgang i 2016/2017 før trenden igjen er fallende. Den negative utviklingen i ROCE kan i stor grad forankres i oljeprisfallet i 2014, hvorav inntektsbortfallet som fulgte med krisen gjorde det vanskelig for selskapene å oppnå positive resultater. Samtlige av selskapene hadde i 2015 negative resultater før skatt, noe som påvirker ROCE direkte. Til tross for at året etter oljekrisen var et tøft år, er 2018 det minst lønnsomme året for perioden, hvor gjennomsnittsverdiene ligger på -27,4%. Mye av svingningene kan forklares ved bransjens sykliske karakter, noe som gjør at inntjeningen varierer mye i forhold til etterspørselen i markedet.



Figur 11: Variasjon og gjennomsnitt i ROCE for utvalget i perioden 2012-2019

Ved å se på minimums- og maksimumspunktene i figuren over ser vi at variasjonen i lønnsomheten har økt de siste årene, og da spesielt på den negative siden. Den gjennomsnittlige rentabiliteten har svingt mellom 5,9% og -18,3% over perioden, med et standardavvik på 13,0%. Den økende variasjonen de siste årene kan forankres i oljekrisens negative påvirkning som har gitt utslag på rederienes inntekt på ulike tidspunkter. Dette blant annet grunnet ulik varighet på langtidskontrakter. Rederier som har hatt langtidskontrakter med forfall på et senere tidspunkt kan derfor ha klart å holde på en høyere lønnsomhet noe lenger enn andre rederier som kan ha hatt flere korte kontrakter, eller kontrakter inngått i spot-markedet som ikke har lengre varighet.



Figur 12: Utvikling i ROCE per selskap for perioden 2012-2019

I figur 12 presenteres utviklingen i ROCE for utvalget i perioden 2012-2019. Fra figuren ser man en tendens til felles utvikling i årene før 2014, før variasjonen mellom selskapene øker og blir større ved analyseperiodens slutt. Likevel, ser man at selskapene følger hverandre i ned- og oppgangene etter oljekrisen, men med mer sprikende verdier. Variasjonen øker som respons til oljeprisfallet, før den igjen minimeres i 2016/2017, for så å øke igjen. Selskapet som har hatt den høyeste gjennomsnittlige ROCE-verdien over perioden er Olympic, med en gjennomsnittlig verdi på 2,8%, etterfulgt av DOF som har ligget på 1%. Resten av utvalget har hatt negative gjennomsnittlige verdier. Selskapet med den laveste gjennomsnittlige ROCE-verdien over perioden er Solstad, med en verdi på -17,4%. For hele utvalget er den gjennomsnittlige verdien -5,4% for hele perioden, og oppleves som ikke tilfredsstillende. Dette er med på å skape et bilde av en bransje som står i mye motgang.

Samlet sett, vil de lave ROCE verdiene i vårt tilfelle først og fremst bunne i fravær av positive resultater og markedssvingninger, heller enn en ineffektiv anvendelse av ressurser. ROCE har hatt en negativ utvikling over analyseperioden, noe som tyder på en reduksjon i lønnsomheten for utvalget.

## EBITDA-margin

EBITDA-margin er et mål på selskapets lønnsomhet fra drift, og beregnes ved å ta driftsresultatet i prosent av omsetningen. EBITDA er en forkortelse og står for *earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation*. Ved å se bort fra rentekostnader, skatt, avskrivninger og nedskrivninger blir det enklere å sammenligne den relative lønnsomheten til to eller flere selskaper av ulik størrelse og fra samme industri. Slik unngår vi også problemer som følger av ulike regnskapsprinsipper og kortsiktige svingninger. Beregning av EBITDA er spesielt nyttig når man ønsker å måle selskapers kostnadsbesparende innsats. Jo høyere EBITDA-marginen er, jo lavere vil driftskostnadene være i forhold til omsetningen. En relativt høy verdi sammenlignet med peers kan derfor anses som en god EBITDA-margin. Motsatt, vil en relativt lav verdi kunne regnes som en dårlig EBITDA-margin.

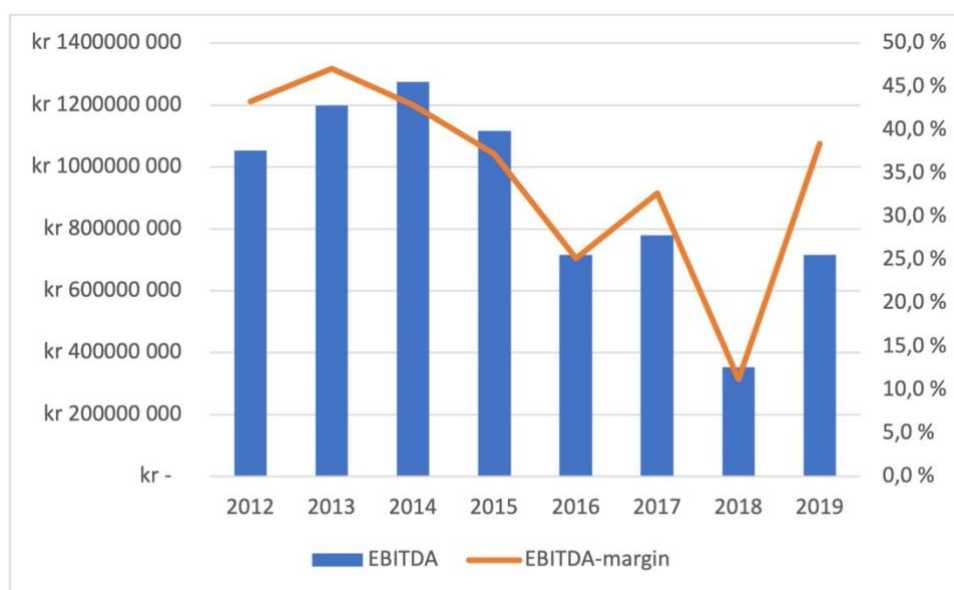
En ulempe ved EBITDA-marginen er at oppmerksomheten trekkes bort fra gjelden til selskapene, noe som kan gi et feilaktig positivt inntrykk av selskapenes økonomiske tilstand. Det er derfor viktig å inkludere andre nøkkeltall som tar gjeld med i betraktningen. Rederiene er som tidligere nevnt tungt gjeldsfinansiert og den høye gjeldsbyrden påvirker deres økonomi. Men det er samtidig interessant å se om selve driften er lønnsom eller ikke. Bransjen som helhet sliter som sagt med negative resultater, men positive EBITDA-marginer kan gi håp om at selve driften er lønnsom, og at dette er et marked som er verdt å holde liv i. Som et av få nøkkeltall som viser positive verdier, kan det være en av grunnene til at nøkkeltallet er så flittig brukt av selskapene.

Dette er et nøkkeltall som er svært mye brukt blant offshore service-selskapene, både for å beregne egen lønnsomhet og for å sammenligne seg selv med andre selskaper. Som vi ser av figur 13, har den gjennomsnittlige EBITDA-marginen hatt en synkende trend frem til den nå bunnen i 2016. Heretter får den en liten oppgang i 2017, før den igjen faller kraftig i 2018. I forkant av oljeprisfallet preges markedet av optimisme og utsikter til høyere fortjeneste som følger av høye rater og et høyt aktivitetsnivå i markedet. Dette gjenspeiles også i den noe høyere EBITDA verdien fra 2012 til 2013. I 2014 kommer oljeprisfallet som resulterer i et sviktende marked og legger press på rater og utnyttelsen av skip, og vi får en korreksjon



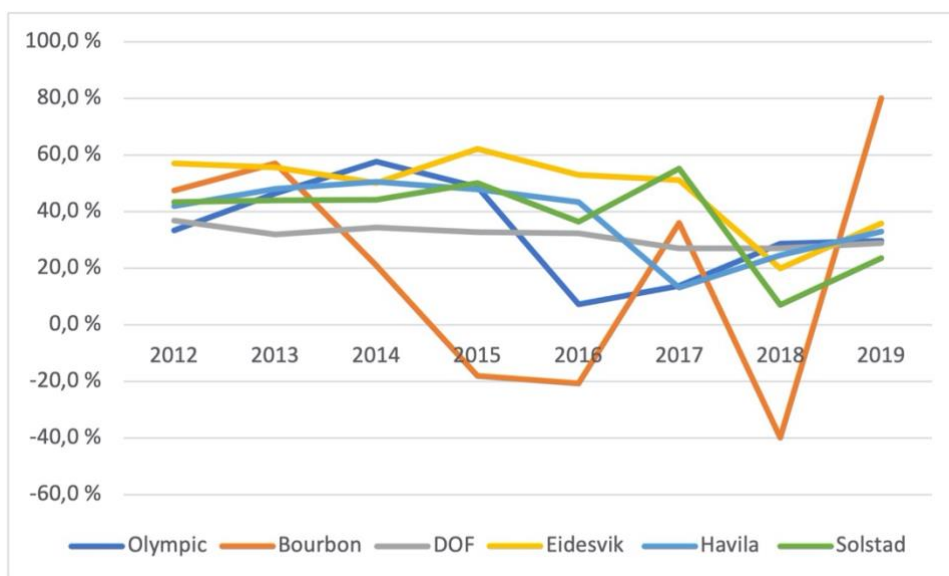
nedover. Sammenlignet med 2018, var 2019 et skritt i riktig retning. Gjennomsnittlig EBITDA-margin økte med 27,2% fra 2018 til 2019 blant annet på grunn av høyere etterspørsel og bedre utnyttelse av flåten, samt høyere priser (DOF ASA, 2020).

Sett over hele perioden, har endringen i gjennomsnittlig EBITDA-margin vært liten, og hatt en total nedgang på 4,9% fra 2012 til 2019. Et fortsatt svakt marked som følger av oljekrisen, har gjort at gjennomsnittlig EBITDA aldri har klart å komme tilbake til det samme høye nivået som i 2013.



Figur 13: EBITDA og EBITDA-margin for utvalget i perioden 2012-2019

Av figur 14 ser vi variasjonen i EBITDA-margin mellom selskapene i utvalget. Bourbon er det selskapet som har den høyeste minimumsobservasjonen på -39,9% i 2018. Selskapet med den høyeste maksimumsobservasjonen er også Bourbon, med en verdi på 80,1%. Eidesvik har den høyeste gjennomsnittlige verdien over perioden på 48,0%, etterfulgt av Havila og Olympic som ligger på henholdsvis 37,8% og 33,1%. Det er vanskelig å se noen klare sammenhenger i utviklingen til selskapene. Det man likevel kan si ut fra figur 14 er at nivået på EBITDA-marginene har sunket og at samtlige selskaper opplevde dårlige resultater i 2018. Vi ser også en klar tendens til bedring fra 2018 til 2019.



Figur 14: Utvikling i EBITDA-margin per selskap for perioden 2012-2019

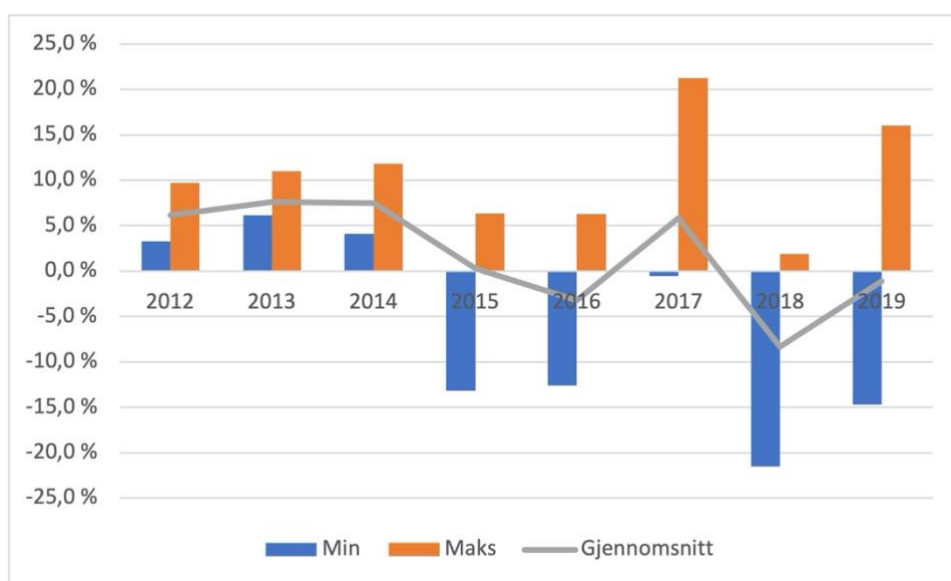
### Totalkapitalrentabilitet (TKR)

Totalkapitalrentabiliteten sier noe om hvor stort resultat som oppnås per investerte krone totalt sett, altså sier den noe om avkastningen man får på den samlede kapitalen i selskapet (Sættem, 2014). Siden selskapene i utvalget i stor grad er gjeldsfinansiert vil TKR gi et bedre bilde av lønnsomheten til selskapene enn egenkapitalrentabiliteten, da nøkkeltallet tar hensyn til både egenkapital og gjeld. Hva som regnes som en god totalkapitalrentabilitet varierer fra bransje til bransje, og vil avhenge av hvor stor risiko selskapet ønsker å ta. Gjennomsnittlig totalkapitalrentabilitet for norske selskaper ligger på omtrent 10%, og en TKR som ligger mellom 10-15% kan derfor anses som god (Finanseksperten, 2021). En annen måte å vurdere om rentabiliteten er god eller ikke er å sammenligne rentabiliteten med andre selskaper i bransjen. En relativt høyere TKR i forhold til sine konkurrenter kan derfor regnes som tilfredsstillende. For å beregne totalkapitalrentabiliteten er følgende formel blitt brukt:

$$TKR = \frac{\text{Driftsresultat} + \text{finansinntekter}}{\text{Gjennomsnittlig totalkapital}}$$

Figur 15 viser hvordan TKR har variert over perioden. Den generelle utviklingen i nøkkeltallet har vært synkende fra 2013 og frem til analyseperiodens slutt, med unntak av en liten oppgang i 2017. Totalt har TKR sunket med 7,3% i løpet av perioden, noe som viser til en

reduksjon i lønnsomhet for utvalget. Dersom vi ser på den gjennomsnittlige rentabiliteten i årene 2012-2014 før oljeprisfallet var rentabiliteten på 7,1%. Siden oljeprisfallet har flere selskaper opplevd negativ eller synkende total kapitalrentabilitet, som ikke har vært tilfredsstillende. Ser vi på årene 2015-2019 etter oljekrisen ligger gjennomsnittet på -1,3%. Det er altså betydelig forskjell i lønnsomheten fra før og etter krisen målt ved TKR, noe som gir indikasjoner på at effekten av oljekrisen har vært en sentral årsak i den reduserte total kapitalrentabiliteten. Selskapene har ikke klart å komme tilbake på det samme høye nivået på TKR som før krisen, noe som viser et langvarig fall i lønnsomheten.



Figur 15: Variasjon og gjennomsnitt i total kapitalrentabilitet for utvalget i perioden 2012-2019

Årsaken til fallende og negativ total kapitalrentabilitet har vært reduserte inntekter som følger av et svakere marked, og påfølgende negative resultater. Bakgrunnen for svingningene i total kapitalrentabiliteten som vi ser fra 2016 til 2019 er blant annet forårsaket av restruktureringene flere av selskapene gjennomgår i denne perioden. Dette påvirker egenkapital, gjeld, aksjekapital, og eiendeler, og kan forårsake svingninger i nøkkeltallet. I tillegg, påvirkes bransjen av sykluser. Bransjens sykliske natur kan gi store variasjoner fra år til år, noe som videre kan gi utslag i redusert eller forbedret lønnsomhet.

Som vi ser av minimums- og maksimumsobservasjonene, som er representert av stolpene i figur 15, har variasjonen i TKR økt utover i analyseperioden. Av selskapene i utvalget er det

Havila som har hatt den laveste gjennomsnittlige avkastningen på totalkapitalen, på -1,2%. Dette selskapet hadde også den høyeste minimums- og maksimumsobservasjonen på henholdsvis -21,5% i 2018 og 21,3% i 2017. Det kommer blant annet av at de har hatt negative resultater fra drift de siste 5 årene. Kombinert med at gjennomsnittlig totalkapital også har blitt redusert de siste årene, har det gjort at de samlet sett kommer dårligst ut.

### Korrelasjonsanalyse av nøkkeltall for overordnet lønnsomhet

Nøkkeltallene ROCE, EBITDA-margin og TKR gjennomgått ovenfor gir et inntrykk av den overordnede lønnsomheten i bransjen. Vi ønsker videre å undersøke hvorvidt nøkkeltallene for analyse av overordnet lønnsomhet korrelerer med hverandre eller ikke. Korrelasjonsanalysen for overordnet lønnsomhet er fremstilt i tabell 4. Korrelasjonsanalysen viser at samtlige nøkkeltall er signifikante på 5%-nivå. Vi finner en positiv og signifikant samvariasjon mellom ROCE og EBITDA-margin på 5%-nivå. Videre finner vi en positiv og signifikant korrelasjon mellom ROCE og TKR på 0,65 på 1%-nivå. TKR samvarierer også med EBITDA-margin, men denne samvariasjonen er svakere enn for ROCE.

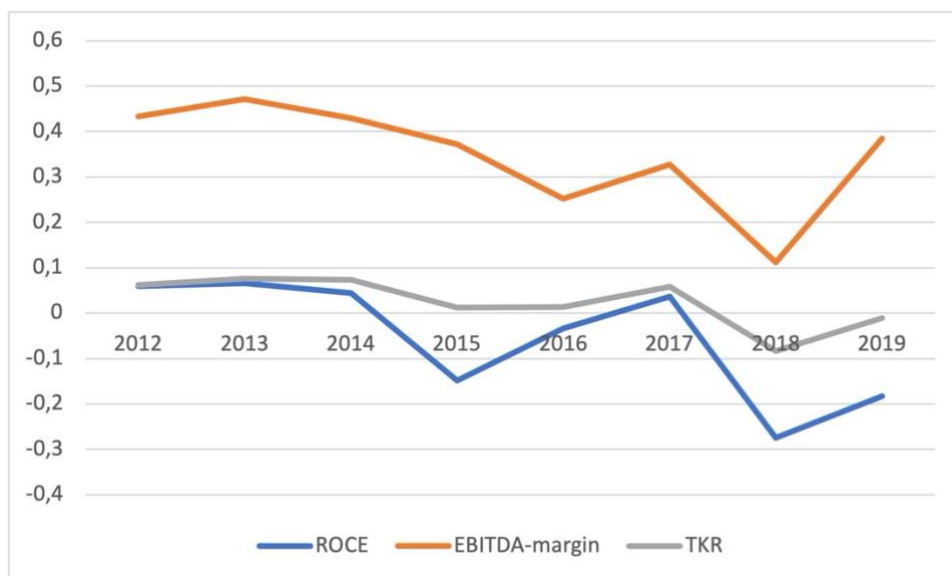
	ROCE	EBITDA-margin	TKR
ROCE	1		
<i>P-verdi</i>			
<i>N</i>	48		
EBITDA-margin	0,361**	1	
<i>P-verdi</i>	0,012		
<i>N</i>	48	48	
TKR	0,648***	0,464***	1
<i>P-verdi</i>	0,000	0,001	
<i>N</i>	48	48	48

\* $p < 0,1$ ; \*\* $p < 0,5$ ; \*\*\* $p < 0,01$

Tabell 4: Korrelasjonsanalyse av ROCE, EBITDA-margin og TKR

Fremstillingen i figur 16 bekrefter funnene i korrelasjonsanalysen, hvor vi klart ser tendenser til samvariasjon blant nøkkeltallene for perioden. Med bakgrunn i dette ønsker vi å fremover kun fokusere på ett nøkkeltall for overordnet lønnsomhet. Til dette formålet har vi valgt å bruke ROCE. ROCE er et nøkkeltall som er svært utbredt og et godt egnet mål på lønnsomheten i bransjen. Nøkkeltallet er særlig hensiktsmessig i det vi ønsker å

sammenligne selskaper av ulik størrelse, og i samme bransje. I tillegg, har vi tidligere argumentert for at ROCEs svakheter vil ha begrenset effekt på vårt utvalg.



Figur 16: Utvikling i ROCE, EBITDA-margin og TKR for perioden 2012-2019

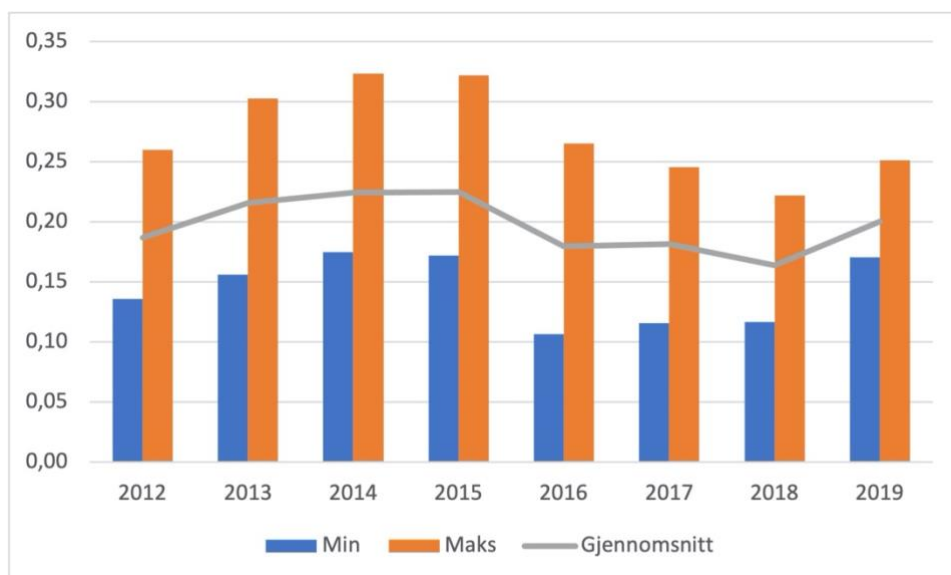
## 5.2.2 Nøkkeltall for analyse av sentrale regnskapsposter

### Kapitalens omløpshastighet (OLH)

Kapitalens omløpshastighet måler hvor mange inntektskroner som oppnås for hver investerte krone, altså hvor mange ganger investert kapital blir omsatt i løpet av ett år. Omløpshastigheten vil variere avhengig av bransje. I kapitalintensive bransjer slik som offshore service-bransjen vil det kreves store investeringer for hver opptjente krone. Omløpshastigheten i slike typer bransje vil derfor typisk være lav. Motsatt gjelder for kapitalekstensive bransjer med lavere kapitalbinding. Generelt kan vi si at jo høyere omløpshastigheten er, jo høyere er utnyttelsen av kapitalen (Sættem, 2014). Selskapenes hovedinntektskilde består som tidligere forklart av charterleie. Ved å studere kapitalens omløpshastighet vil vi kunne si noe om hvor effektivt selskapene klarer å utnytte kapitalen. Følgende formel er brukt for å beregne kapitalens omløpshastighet:

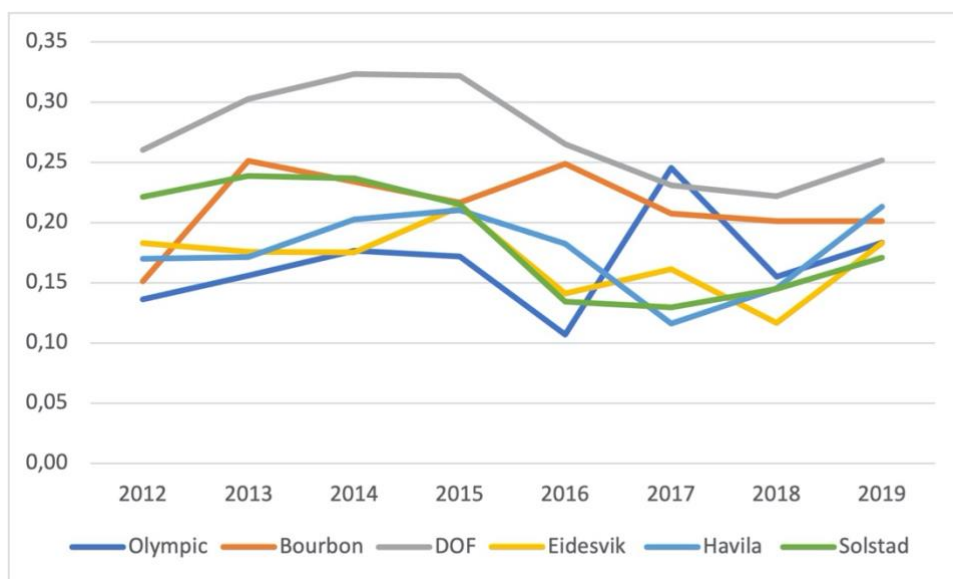
$$\text{Kapitalens omløpshastighet} = \frac{\text{Driftsinntekter}}{\text{Gjennomsnittlig total kapital}}$$

Figur 17 viser utvikling i selskapenes omløpshastighet over analyseperioden. Som vi ser har kapitalutnyttelsen økt i første halvdel av perioden, før den i siste halvdel begynner å falle. Gjennomsnittlig omløpshastighet har vært 0,20 for perioden, og hatt en liten økning på 0,01 fra 2012 til 2019. Ved å se på minimums- og maksimumsobservasjonene kan vi si at variasjonen har vært relativt stabil, og avtatt noe mot slutten av perioden. DOF har de høyeste verdiene av utvalget i årene 2014 og 2015 på 0,32. I forhold til kapitalens omløpshastighet må dette regnes som gode år, som betyr at DOF har hatt relativt bedre utnyttelse av kapitalen enn de andre rederiene. Man kan se dette i sammenheng med at DOF regnes som et komplett rederi som tilbyr fullstendige tjenester, og at deres utnyttelsesgrad for flåten var rundt 93% i perioden.



Figur 17: Variasjon og gjennomsnitt i kapitalens omløpshastighet for utvalget i perioden 2012-2019

Sett på utviklingen blant selskapene i figur 18 ser vi en generell trend der majoriteten av selskapene følger hverandre. DOF og Solstad er de to selskapene som har hatt en reduksjon i omløpshastigheten på henholdsvis 0,01 og 0,05 over perioden, hvorav de resterende selskapene har holdt seg stabil eller hatt en liten økning.



Figur 18: Utvikling i kapitalens omløpshastighet per selskap for perioden 2012-2019

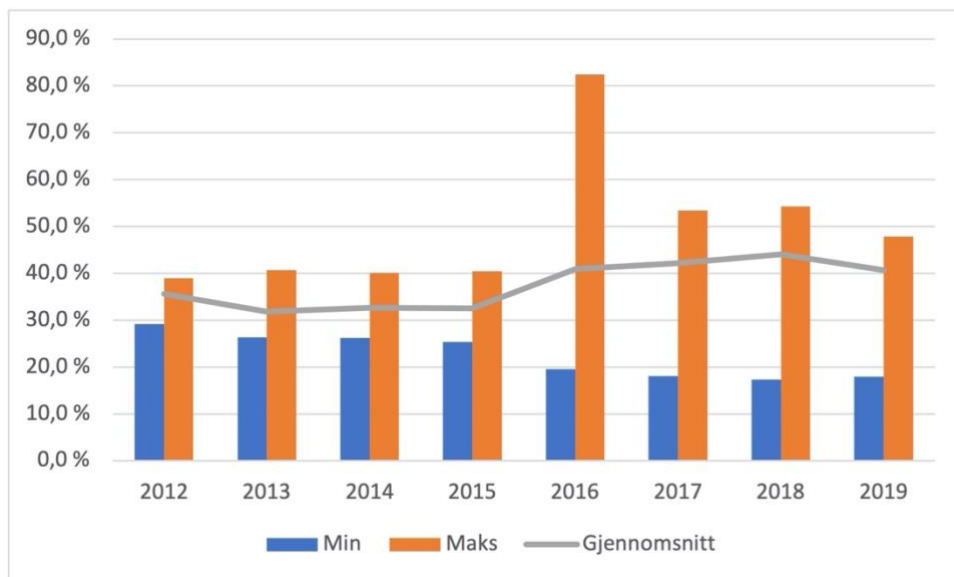
### Lønnskostnader i prosent av driftsinntekter

Lønnskostnader utgjør den største utgiftsposten for selskapene. Grunnen til at mannskapskostnader utgjør en stor post er at båtene krever store mannskaper om bord for å drifte og vedlikeholde skipene, samt til de ulike aktivitetene de utfører. I tillegg krever jobben mye kompetanse og erfaring, og de ansatte må også kompenseres for risiko forbundet med en slik arbeidsplass. For å se nærmere på utviklingen i lønnskostnader har vi derfor beregnet lønnskostnader i prosent av driftsinntekter, noe som gjør det enklere å sammenligne selskapene med hverandre. Beregningen vil videre gi et inntrykk av hvor mange kroner i lønnskostnad som kreves for å oppnå én inntektskrone.

Av figur 19 ser vi at lønnskostnadene i prosent av driftsinntekt har vært relativt stabile frem til 2015, hvor vi ser en liten økning. Bakgrunnen for økningen i nøkkeltallet vi ser fra 2015 har primært vært fall i driftsinntekt relativt til lønnskostnad. Inntekten har for mange selskaper blitt halvert etter oljeprisfallet i 2014, mens lønnskostnadene har sunket noe, men ikke i like stor grad. Dermed har ikke selskapene klart å kutte lønnskostnadene tilsvarende fallet i inntekter, noe som resulterer i en høyere verdi på nøkkeltallet. Vi ser at antall sysselsatte totalt i rederinæringen har blitt redusert etter toppåret i 2014 (Norges Rederiforbund, 2021). Selv om flere selskaper har måttet forhandle lønnskutt, si opp og permittere ansatte, har det vært vanskelig å kutte kostnadene i like stor grad som

inntektsbortfallet. Mange av rederienes kostnader kan sies å være 'trege', og derfor vanskelig å kutte på kort sikt. Uavhengig av om båtene er i drift eller ligger i opplag påløper det rentekostnader som fortsatt må betales. Rederiene må derfor hente inntekter fra andre steder for å dekke de løpende kostnadene på skip som ligger i opplagsbøyene. I tillegg, fortsetter vedlikehold av skipene å være viktig uavhengig av markedssituasjonen, og det er vanskelig å redusere disse kostnadene. Samtidig er det også verdt å nevne at langtidskontrakter har gjort at det har tatt lenger tid å kutte kostnader. Det er derfor et sammensatt bilde av hva som gjør at kostnadene ikke har blitt redusert i takt med fallet i inntektene.

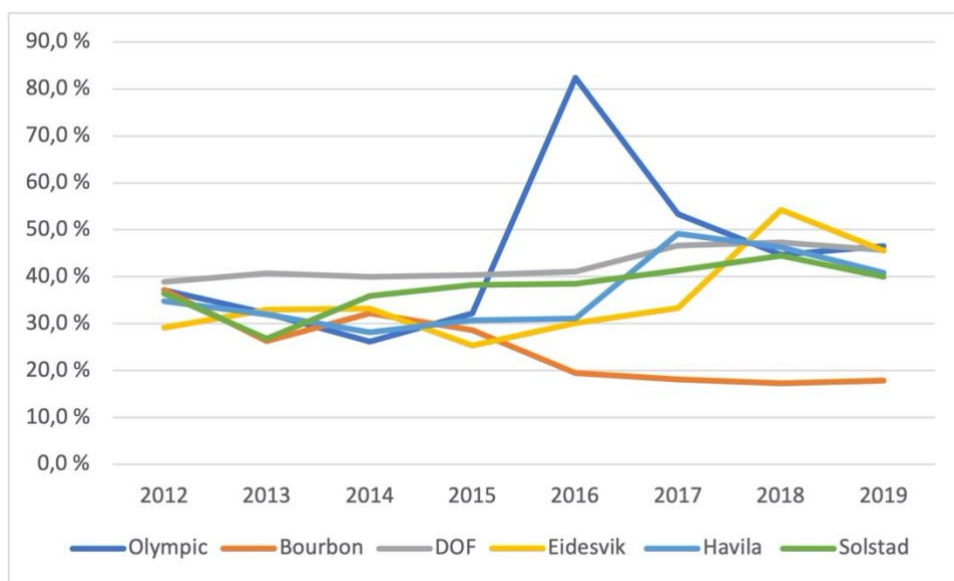
Gjennomsnittlig lønnskostnad ligger på 36,9% for perioden. Variasjonen blant selskapene har økt mot slutten av perioden, hvor de høyeste minimums- og maksimumsobservasjonene er henholdsvis på 17,3% i 2018 og 82,4% i 2016. Dersom vi ser på selskapenes lønnskostnader isolert sett over perioden, så har majoriteten av selskapene klart å kutte kostnader. Det er de to selskapene Solstad og Eidesvik som har økt lønnskostnadene sine over perioden, og bidrar til at totale lønnskostnader for perioden øker fra 2012 til 2019 med kr 99 609 402. Som et resultat av Solstad sin fusjon i 2017, økte lønnskostnadene betraktelig da selskapet ble mye større.



Figur 19: Variasjon og gjennomsnitt i lønnskostnader i prosent av driftsinntekt for utvalget i perioden 2012-2019



Som vist i figur 20 finnes det variasjoner blant selskapene. Det er Bourbon som har de laveste gjennomsnittlige lønnskostnadene i prosent av driftsinntekt over perioden på 24,3%. Det kan forklares av en kombinasjon av lavere inntekter og lavere mannskapskostnader. Flåten deres består i hovedsak av PSV og AHTS som i de fleste tilfeller krever mindre mannskap om bord, men samtidig også genererer lavere inntekter generelt sett enn subsea-operasjoner. Subsea-båter er mer teknisk utstyrt og krever mer spesialisert personale som vil øke kostnadene, men også inntektene. Olympic har de høyeste gjennomsnittlige lønnskostnadene for perioden med et snitt på 44,4%. Flåten til Olympic består fra 2016 utelukkende av subsea-båter, som krever mer mannskap og spesialisert kompetanse på grunn av teknologien som skal driftes om bord. Det resulterer i høyere mannskapskostnader. Den høye verdien på 82,4% i 2016 kan forklares med at inntektene det året var redusert på grunn av restruktureringen selskapet gjennomgikk. De resterende selskapene ser ut til å følge hverandre relativt tett i oppgangen fra 2016 og den påfølgende reduksjonen i 2018.



Figur 20: Utvikling i lønnskostnader i prosent av driftsinntekt per selskap for perioden 2012-2019

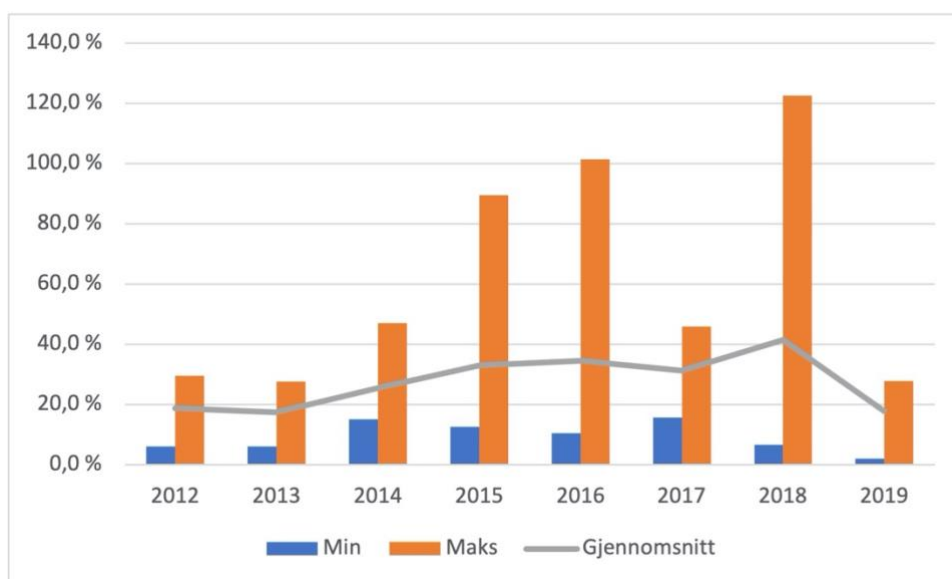
### Andre driftskostnader i prosent av driftsinntekter

Andre driftskostnader utgjør den nest største utgiftsposten på i gjennomsnitt 27,4%. Dette er dermed en betydelig kostnad for selskapene og vil påvirke lønnsomheten til utvalget.

Denne posten består hovedsakelig av kostnader til forsikring, vedlikehold og drift av skip, samt leie av skip og utstyr. Nøkkeltallet beregnes slik som for lønnskostnader, i prosent av andre driftskostnader.

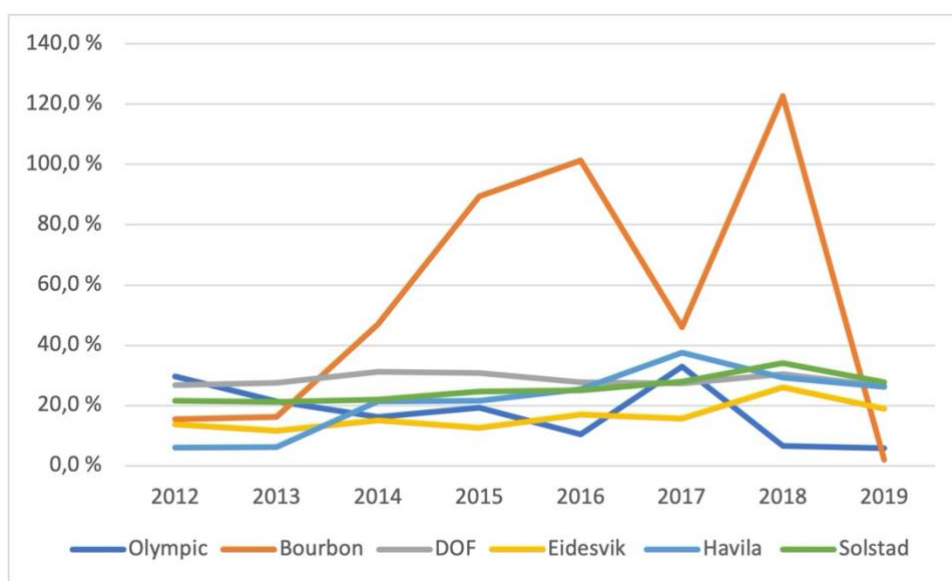
Som vist i figur 21 har driftskostnadene i likhet med lønnskostnadene stort sett økt i prosent av driftsinntekt. Grunnen til dette er mye av det samme som diskutert for lønnskostnader, nemlig at inntekten har falt mer enn hva selskapene har klart å kutte i utgifter. De siste årene har selskaper i offshore service-bransjen opplevd sterkt kostnadspress og rater som knapt dekker driftskostnadene (Norges Rederiforbund, 2021), noe som har bidratt til økningen i nøkkeltallet vi ser fra 2014. Dessuten er store deler av andre driftskostnader helt nødvendige kostnader som er vanskelig å kutte selv om aktivitetsnivået er redusert. Inntektsbortfallet har likevel tvunget selskaper til å gjennomgå kostnadsreduksjoner og effektivisere drift. Ved å se på driftskostnadene isolert sett, viser det seg at de fleste selskapene har klart å kutte kostnader, og totalt for perioden er reduksjonen på kr 10 813 430 fra 2012 til 2019.

Fra 2012 til 2019 har driftskostnadene i prosent av driftsinntekt blitt redusert med 1,0%. Til tross for en liten endring for perioden totalt sett, har svingningene og variasjonen blant selskapene vært varierende gjennom perioden.



Figur 21: Variasjon og gjennomsnitt i andre driftskostnader i prosent av driftsinntekt for utvalget i perioden 2012-2019

Figur 22 viser årlig utvikling i andre driftskostnader i prosent av driftsinntekt per selskap i perioden 2012 til 2019. Bourbon er selskapet som skiller seg mest ut fra de andre og innehar de høyeste gjennomsnittlige driftskostnadene i prosent av driftsinntekt over perioden, på 55,0%. Samtidig har de også den høyeste maksimumsobservasjonen på 122,6% i 2018. Dette viser til at selskapets driftskostnader har oversteget inntektene med 22,6% i 2018. Mye av grunnen til de høye verdiene i nøkkeltallet er at Bourbon har de laveste gjennomsnittlige driftsinntektene over perioden, som medfører høye verdier på nøkkeltallet. De resterende selskapene følger hverandre relativt tett.



Figur 22: Utvikling i driftskostnader i prosent av driftsinntekt per selskap for perioden 2012-2019

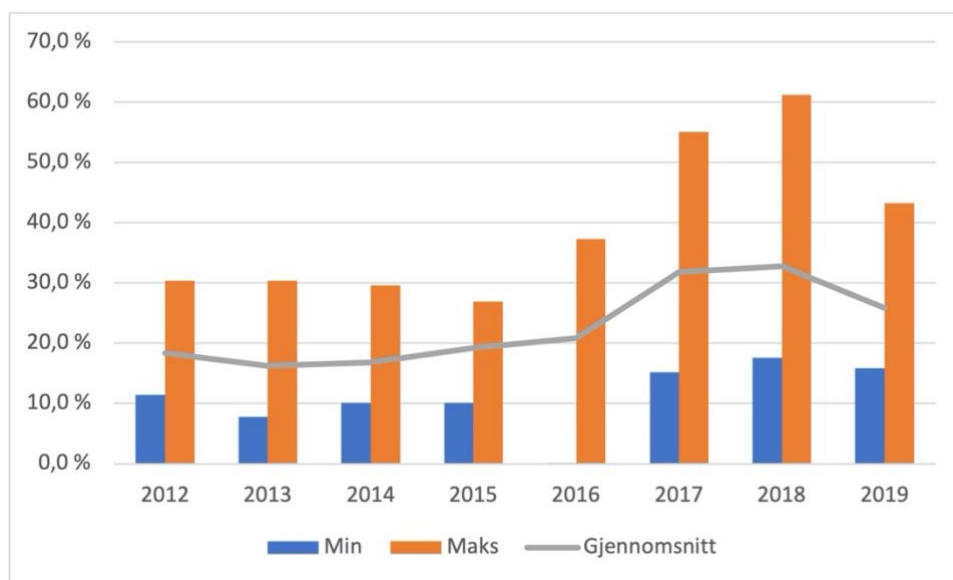
### Avskrivninger i prosent av driftsinntekter

Avskrivninger utgjør den tredje største utgiftsposten for selskapene i utvalget. Selskapene er lovpålagt å avskrive de anleggsmidler som har begrenset økonomisk levetid etter en fornuftig avskrivningsplan. Dette gjelder blant annet selskapenes skip, rigger, utstyr og lignende. Siden store deler av selskapenes eiendelsside består av anleggsmidler som må avskrives utgjør følgelig avskrivninger en betydelig post i selskapenes regnskap. Også her vil vi beregne nøkkeltallet i prosent av driftsinntekt.

Figur 23 illustrerer utvikling i gjennomsnitt, og minimums- og maksimumsobservasjonene til

avskrivninger i prosent av driftsinntekt i perioden 2012 til 2019. Nøkkeltallet holder seg relativt stabilt frem til 2016 hvor det øker med 11,0% fra 2016 til 2017, og får en videre reduksjon fra 2018 til 2019 på 6,9%. Totalt får vi en økning i nøkkeltallet på 7,5% over perioden. Kombinasjonen av en moderat økning i avskrivningene til selskapene, samt inntektsbortfallet som fulgte oljeprisfallet, kan forklare økningen som vi ser i nøkkeltallet fra 2015. Dersom vi ser på avskrivninger i kroneverdi har disse i gjennomsnitt økt med kr 155 390 328 fra 2012 til 2019 for selskapene i utvalget.

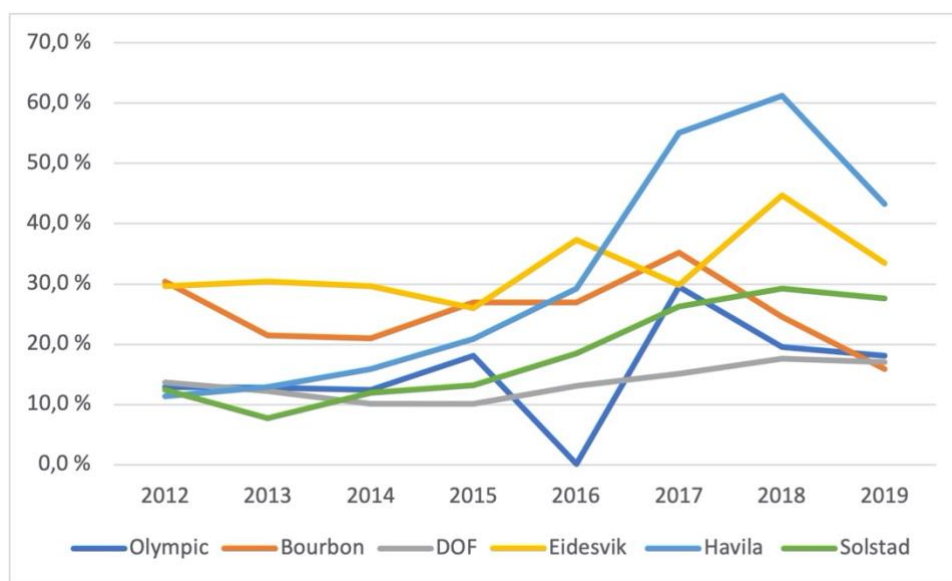
Majoriteten av selskapene har redusert sine avskrivninger over perioden, noe som kan antas å bunne i at man har økt levetiden på skipene sine. Å øke levetiden vil føre til lavere årlige avskrivninger. En av grunnene til økt levetid kan være at flåten eldres som følger av at det ikke bestilles nye skip i en usikker markedssituasjon. Solstad og Havila har økt sine avskrivninger med henholdsvis kr 1 029 082 000 og kr 162 392 000. Solstad sin økning kan forklares med fusjonen mellom Solstad, Farstad og Deep Sea Supply i 2017. På grunn av fusjonen ble skipsflåten betydelig større, noe som følgelig resulterte i en økning i avskrivningene totalt.



Figur 23: Variasjon og gjennomsnitt i avskrivninger i prosent av driftsinntekt for utvalget i perioden 2012-2019

Ved å se på figur 24 kan vi utforske forskjellene blant selskapene nærmere. Variasjonen i nøkkeltallet er blant de høyeste av selskapenes utgiftsposter i regnskapet. DOF har de

laveste gjennomsnittlige avskrivningene i prosent av driftsinntekter over perioden, men det er Olympic som har den høyeste minimumsobservasjonen på 0,1% i 2016, som forklares av at selskapet gikk gjennom en omfattende restrukturering. Havila har den høyeste maksimumsobservasjonen i 2018 på 61,2% og har de nest høyeste avskrivningene i prosent av driftsinntekter. Eidesvik slår Havila med 1,4% og ender med de høyeste avskrivningene i prosent av driftsinntekter på 32,6% for perioden.



Figur 24: Utvikling i avskrivninger i prosent av driftsinntekt per selskap for perioden 2012-2019

### Nedskrivninger i prosent av driftsinntekter

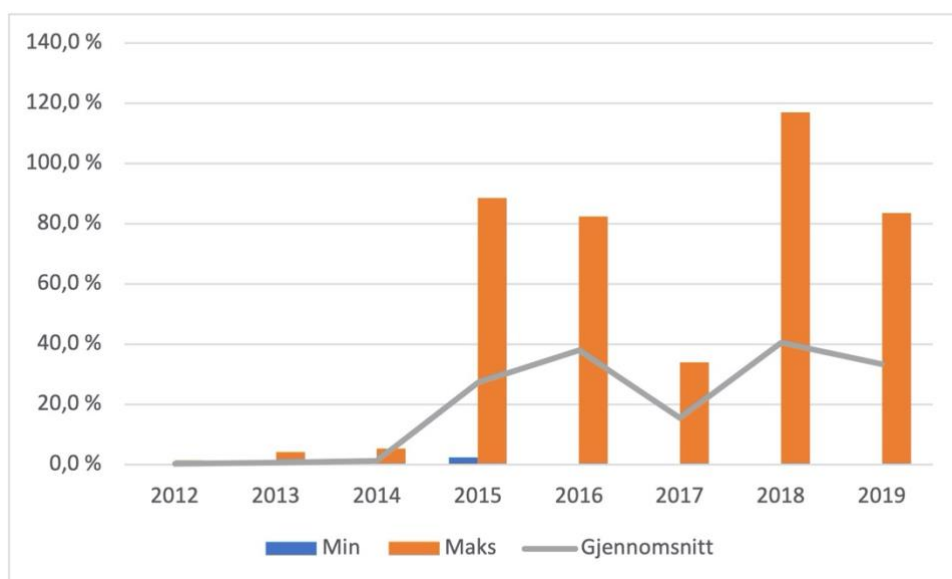
Til slutt ønsker vi å studere nøkkeltallet nedskrivninger i prosent av driftsinntekter.

Nedskrivninger forekommer i det eiendeler, goodwill eller anleggsmidler taper seg i verdi og den bokførte verdien ikke lenger gjenspeiler den reelle verdien til eiendelen. Nedskrivning er aktuelt dersom en eiendel har sunket mye i verdi, og dersom verdifallet forventes å ikke være forbigående (Visma, 2021).

I figur 25 fremstilles den gjennomsnittlige utviklingen i nedskrivninger som prosent av driftsinntekt, samt minimums- og maksimumsobservasjoner for perioden 2012 til 2019. På grunn av markedssituasjonen har mange rederier måttet ta store tap og verdinedskrivninger (Norges Rederiforbund, 2021). Som vi ser av figuren har selskapenes behov for å nedskrive

økt kraftig i senere tid, da spesielt etter oljekrisen i 2014. Før oljekrisen hadde svært få av selskapene nedskrivninger, og beløpene var i så fall relativt lave. Fra 2014 til 2015 øker nøkkeltallet med 26,0%, som er den største endringen over analyseperioden. Totalt øker nøkkeltallet med hele 33,1% fra 2012 til 2019.

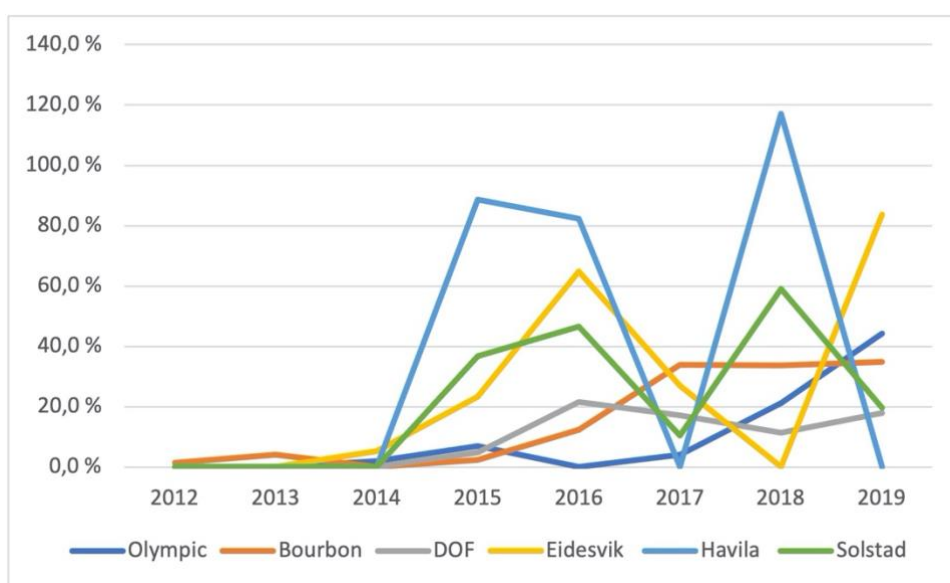
De høye av- og nedskrivningene, sammen med nedgangen i inntekt, har bidratt til at selskapene har gått med store underskudd og fått negative årsresultat. Bakgrunnen for nedskrivningene har blant annet vært lavere etterspørsel etter fartøy, noe som har påvirket selskapene negativt. I et svakere marked klarer ikke fartøyene å opprettholde samme høye verdi og må nedskrives. Slik har markedets utsiktene, og mangel på forutsigbarhet skapt usikkerhet rundt fartøyenes fremtidige inntjening, og bidratt til en anslått redusert verdiutvikling og økte nedskrivninger (Svanemyr & Lorch-Falch, 2016). Ser vi på selskapenes nedskrivninger i kroneverdi så øker snittet med kr 535 165 556 for perioden, hvorav samtlige selskaper har fått økte nedskrivninger over perioden.



Figur 25: Variasjon og gjennomsnitt i nedskrivninger i prosent av driftsinntekt for utvalget i perioden 2012-2019

Figur 16 viser utviklingen i nedskrivninger fordelt på selskap. Det foreligger store variasjoner blant selskapenes gjennomsnittlige nedskrivninger i prosent av driftsinntekt over perioden. Variasjonen i dette nøkkeltallet er høyest av de fire nøkkeltallene vi har gjennomgått for analysen av sentrale regnskapsposter. Bakgrunnen for dette har blant annet vært

varierende størrelse på selskapenes flåter, samt ulike verdier på båtene. Av selskapene er det Havila som har de høyeste gjennomsnittlige nedskrivningene i prosent av driftsinntekt på 36,0% for perioden. De har også den høyeste maksimumsobservasjonen på 117,1% i 2018. Svingningene i nøkkeltallet har vært størst for dette selskapet, blant annet da de har 0 kr i nedskrivninger i 2017, mot 700 millioner i 2018 for å nevne et eksempel. Den høyeste maksimumsobservasjonen kommer derfor av at nedskrivningene er høyere enn inntektene dette året. Generelt, følger selskapene hverandre tett inntil 2014. Heretter øker variasjonen i nøkkeltallet kraftig. Det økte behovet for nedskrivninger underbygger den usikre situasjonen i markedet, og er med på å fremheve alvorligheten av situasjonen for rederiene.



Figur 26: Utvikling i nedskrivninger i prosent av driftsinntekt per selskap for perioden 2012-2019

### 5.3 Korrelasjonsanalyse av nøkkeltall for sentrale regnskapsposter

Etter å ha studert nøkkeltallene for sentrale regnskapsposter vil det nå være interessant å undersøke hvorvidt disse nøkkeltallene viser tendenser til samvariasjon. Resultatene fra korrelasjonsanalysen er fremstilt i tabell 5 under.

	ROCE	OLH	Lønnskostnad	Driftskostnad	Avskrivning	Nedskrivning
ROCE	1					
<i>P-verdi</i>						
<i>N</i>	48					
OLH	0,106	1				
<i>P-verdi</i>	0,475					
<i>N</i>	48	48				
Lønnskostnad	0,086	-0,230	1			
<i>P-verdi</i>	0,563	0,116				
<i>N</i>	48	48	48			
Driftskostnad	-0,337**	0,212	-0,289**	1		
<i>P-verdi</i>	0,019	0,147	0,047			
<i>N</i>	48	48	48	48		
Avskrivning	-0,154	-0,395***	-0,002	0,169	1	
<i>P-verdi</i>	0,297	0,001	0,987	0,251		
<i>N</i>	48	48	48	48	48	
Nedskrivning	-0,525***	-0,213	-0,030	0,004	0,401**	1
<i>P-verdi</i>	0,000	0,147	0,840	0,981	0,005	
<i>N</i>	48	48	48	48	48	48

\* $p < 0,1$ ; \*\* $p < 0,5$ ; \*\*\* $p < 0,01$

Tabell 5: Korrelasjonsanalyse av ROCE og nøkkeltall for sentrale regnskapsposter

Ved å lese av tabell 5 ser vi at *ROCE* og *kapitalens omløpshastighet (OLH)* har en positiv samvariasjon på 0,106. Denne er imidlertid ikke signifikant. Dette innebærer at det ikke finnes noen klar sammenheng mellom disse to variablene, og at forskjeller i omløpshastigheten ikke kan sies å forklare de observerte lønnsomhetsforskjellene blant selskapene.

Videre har *ROCE* og *lønnskostnad i prosent av driftsinntekt* en samvariasjon på 0,086, som heller ikke er signifikant. Størrelsen på korrelasjonskoeffisienten tilsier tilnærmet ingen eller null samvariasjon, altså at disse variablene ikke har en lineær sammenheng.

Mellom *ROCE* og *andre driftskostnader i prosent av driftsinntekt* finnes det imidlertid en negativ og signifikant samvariasjon på 5%-nivå, noe som tilsier at variablene beveger seg i motsatt retning av hverandre. Pearsons korrelasjonskoeffisient er på -0,337 noe som indikerer en svak til moderat sammenheng mellom variablene. Dette kan vise til at selskaper som har relativt lave driftskostnader oppnår en relativt høyere ROCE-verdi. Videre kan dette innebære at selskaper som klarer å effektivisere drift og ressursutnyttelsen oppnår en

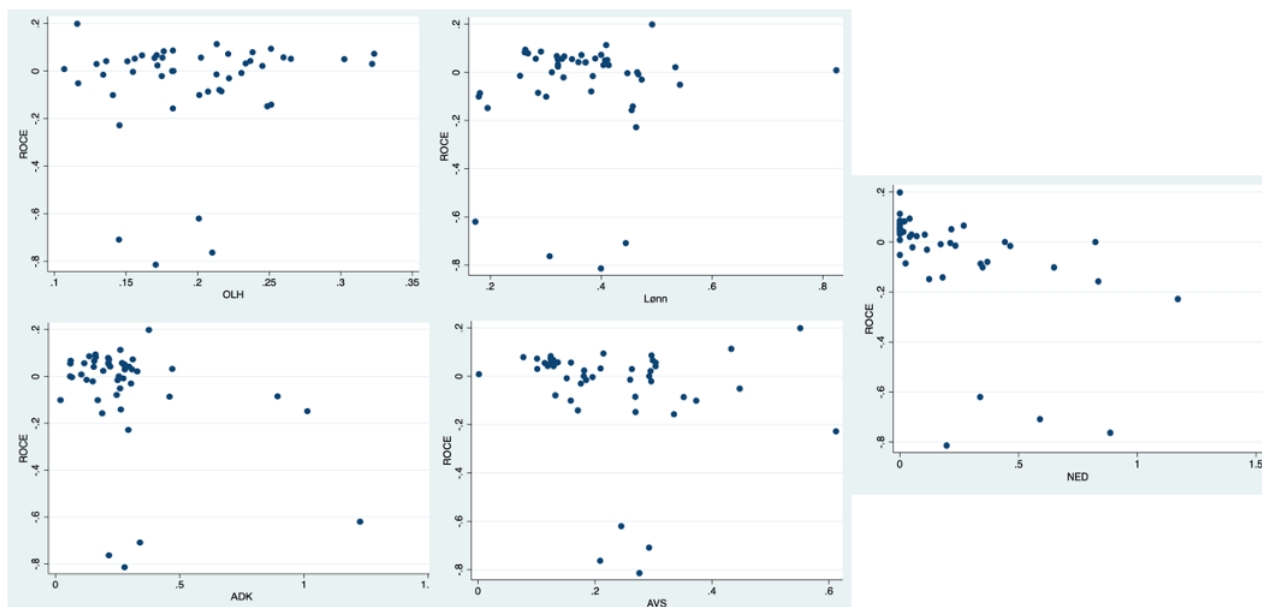


høyere lønnsomhet, og kan bidra til å forklare lønnsomhetsforskjeller mellom selskapene. Samvariasjonen mellom variablene kan dog ikke anses som sterk.

Det finnes ingen signifikant samvariasjon mellom *ROCE* og *avskrivninger i prosent av driftsinntekt*. Korrelasjonskoeffisienten er  $-0,154$ , altså lavere enn for andre driftskostnader. Dette kan tyde på en svakere samvariasjon mellom *ROCE* og *avskrivninger* enn for *ROCE* og andre driftskostnader, men på grunn av den høye P-verdien kan vi ikke utelukke at korrelasjonen skyldes tilfeldigheter.

Til slutt, viser tabellen at *ROCE* har en negativ samvariasjon med *nedskrivninger i prosent av driftsinntekt*. Korrelasjonen er signifikant på 1% nivå, med en korrelasjonskoeffisient på  $-0,525$ . Dette kan anses som en moderat til sterk samvariasjon, og innebærer at lave relative nedskrivninger kan synes å påvirke lønnsomheten positivt, og være en mulig forklaringsvariabel til lønnsomhetsvariasjoner. Dette oppfyller våre forventninger da selskaper som har hatt store nedskrivninger har påvirket selskapenes resultater negativt.

For å oppsummere, viser korrelasjonsanalysen at andre driftskostnader i prosent av driftsinntekt og nedskrivninger i prosent av driftsinntekt har en signifikant og negativ korrelasjon med *ROCE*. Dette innebærer at en reduksjon i disse postene muligens vil kunne påvirke lønnsomheten til selskapene positivt, noe vi også ville forventet for de resterende regnskapspostene. De resterende nøkkeltallene har dog ikke vist signifikante verdier, noe som gjør at vi ikke kan konkludere med hvorvidt det finnes en lineær sammenheng mellom variablene eller ikke. I figuren under fremstilles de ulike korrelasjonene grafisk. Vi ser at samtlige plot viser noen ekstreme observasjoner som er med på å redusere kraften på sammenhengen.



Figur 27: Korrelasjon mellom ROCE og nøkkeltall for sentrale regnskapsposter

#### 5.4 Oppsummering av nøkkeltall

For å oppsummere den relative lønnsomheten til rederiene i utvalget blir selskapenes nøkkeltall rangert fra best til dårligst i tabell 6. Tabellen rangerer selskapene basert på deres gjennomsnittlige verdier for ROCE, kapitalens omløpshastighet, lønnskostnad-, driftskostnad, -avskrivning- og nedskrivning i prosent av driftsinntekt over analyseperioden. Dette gjøres med hensikt i å skape et klarere bilde av lønnsomhetsforskjellene mellom selskapene. Det blir ansett som positivt å ha lave verdier for utgiftspostene lønnskostnad, driftskostnad, av- og nedskrivninger, og rangering av disse gjøres deretter.

Rangering	ROCE	OLH	Lønnskostnader	Driftskostnader	Avskrivninger	Nedskrivninger
1.	Olympic	DOF	Bourbon	Eidesvik	DOF	DOF
2.	DOF	Bourbon	Eidesvik	Olympic	Olympic	Olympic
3.	Eidesvik	Solstad	Havila	Havila	Solstad	Bourbon
4.	Havila	Havila	Solstad	Solstad	Borubon	Solstad
5.	Bourbon	Olympic	DOF	DOF	Havila	Eidesvik
6.	Solstad	Eidesvik	Olympic	Bourbon	Eidesvik	Havila

Tabell 6: Relative prestasjoner for ulike nøkkeltall per selskap i perioden 2012-2019

Oversikten i tabell 6 antyder at det er selskapene Olympic, DOF og Eidesvik som er de mest lønnsomme. Disse selskapene er markert grønt for hvert av nøkkeltallene i tabellen for å hjelpe å se sammenhenger og mønstre. Vi ser at det er stor spredning blant de tre beste

selskapene for de resterende nøkkeltallene, og det er vanskelig å se noen klar sammenheng, noe vi også så av korrelasjonsanalysen. Eksempelvis har Olympic, som er selskapet med høyest ROCE, lavere omløpshastighet enn Solstad, som er selskapet med lavest ROCE. Resultatene for driftskostnader og nedskrivninger er noe mindre variert, noe som også underbygges av den sterkere korrelasjonen funnet i forrige delkapittel. Oppsummert, ser vi ingen klare mønstre mellom selskapene med høyest og lavest ROCE.

Lønnsomhetsanalysen antyder at DOF, Olympic og Eidesvik er de rederiene som skiller seg positivt ut på flere av de nøkkeltallene vi har vurdert. Størrelsesmessig er det Solstad og DOF som ligner mest, da de er de største ut fra antall fartøy. Vi har sett på utnyttelsesgraden til de sistnevnte rederiene, der vi ser at Solstad hadde en gjennomsnittlig utnyttelsesgrad på rundt 76,2% i 2018 og 84,7% i 2019. DOF hadde 74% i 2018 og 77% i 2019. Det kan tyde på at Solstad har tatt på seg flere kontrakter som har vært mindre lønnsomme, da en høy utnyttelsesgrad sier ikke noe om lønnsomheten i seg selv. Det kan videre tyde på at selv om DOF har lavere utnyttelsesgrad, så har kontraktene de har fått vært mer lønnsomme for selskapet. Trenden har også fortsatt i 2020, hvor Solstad har et snitt på rundt 80%, mens DOF har rundt 73%. Denne trenden underbygger også sannsynligheten for at DOF har hatt mer lønnsomme kontrakter enn Solstad i denne tidsperioden i snitt.

Etter restruktureringen posisjonerte Olympic seg som en aktør å regne med innenfor fornybar energi. De var tidlig ute med å omstille fokuset til å i hovedsak dreie seg om konstruksjonsfartøy og fornybar energi, noe som kan vise seg å ha vært lurt. Andre konkurrenter som Havila og Bourbon har som nevnt en flåte som ikke er like omstillingsdyktig. Flåten og det endrede fokuset er derfor faktorer som kan ha vært avgjørende for Olympic som viser seg å være et av de sterkeste rederiene ut fra flere av nøkkeltallene vi har analysert. Eidesvik har vist seg å være et av de rederiene som best har evnet å kontrollere kostnadene sine i den studerte perioden. Flåten deres består også av en del konstruksjonsfartøy og fartøy som egner seg til arbeid relatert til havvind, i tillegg til at en del av supply-fartøyene kan regnes som relativt nye. Sammensetningen av flåten, samt kutt i kostnader kan derfor ha bidratt til at Eidesvik også kommer godt ut i deler av våre analyser.

## 5.5 Delkonklusjon forskningsspørsmål 4

Basert på lønnsomhetsanalysen ønsker vi nå å besvare forskningsspørsmål 4:

*Hvilke lønnsomhetsvariasjoner finnes mellom bedrifter i den norske offshore servicebransjen, og hvilke regnskapsposter er sentrale for å forklare lønnsomhetsvariasjoner mellom dem?*

For å besvare spørsmålet ble utvalgets regnskap og balanse analysert for perioden 2012 til 2019. Det ble gjennomført en common-size analyse for å kartlegge sentrale poster i selskapenes regnskap og balanse. Analysen av resultatregnskapet avdekket følgende mulige kilder til lønnsomhet: *lønnskostnader, andre driftskostnader, og av- og nedskrivninger.*

Analysen av balansen viste forskjeller i finansieringsvalg og at selskapene er tungt gjeldsfinansiert. Den videre analysen av nøkkeltall viser betydelige svingninger i lønnsomhetsmål samt lønnsomhetsvariasjoner mellom selskapene. Spredningen i lønnsomhetsmålene har vist seg å være økende over analyseperioden, noe som kan tyde på en økning i lønnsomhetsforskjeller blant selskapene i utvalget. Utviklingen i lønnsomhetsmålene peker videre på at rederiene presterer dårligere i 2019 enn før oljeprisfallet.

I korrelasjonsanalysen av nøkkeltall for overordnet lønnsomhet kom det fram at samtlige lønnsomhetsmål viste tendenser til samvariasjon. På grunnlag av dette samt andre forhold ble ROCE brukt som mål for overordnet lønnsomhet videre i oppgaven. Korrelasjonsanalysen av nøkkeltall for sentrale regnskapsposter viste svake og ikke-signifikante sammenhenger mellom ROCE og OLH, lønnskostnader-, og avskrivninger i prosent av driftsinntekt. Imidlertid ble det påvist sterkere og signifikant samvariasjon mellom ROCE og andre driftskostnader- og nedskrivninger i prosent av driftsinntekt. Oppsummert, har lønnsomhetsanalysen vist at det forekommer variasjoner i lønnsomheten mellom selskapene over analyseperioden, der noen selskaper presterer bedre relativt til andre.

## 6 KONKLUSJON

### 6.1 Besvarelse av studiens problemstilling

Formålet med utredningen har vært å studere lønnsomheten til seks av de største selskapene i den norske offshore service-bransjen, samt hvilke faktorer som skaper eventuelle lønnsomhetsvariasjoner mellom selskapene. Denne kunnskapen vil videre være et nyttig bidrag til å forstå lønnsomhetsbildet i en bransje som for noen år tilbake virket tilsynelatende utelukkende positiv, men som de siste årene har fått kjenne på baksiden av medaljen. Det finnes omtrent ikke lønnsomhet i bransjen, og har heller ikke gjort det på mange år. Etter at oljeprisen sank i 2014, ble rederienes inntekter nærmest halvert på kort tid, og vi har sett at kostnadene ikke ble redusert tilsvarende. Store av- og nedskrivninger som følge av lav markedsaktivitet har også bidratt til tunge tider for rederiene. Det vises likevel tegn til bedring i 2019. Denne oppgangen har dog vært midlertidig på grunn av den påfølgende koronakrisen og fallet i oljeprisen.

Utredningen følger seks av de største offshore service-rederiene over en periode på åtte år fra 2012 til 2019. Gjennom relevante teorier og analysemetoder har utvalgets prestasjoner blitt kartlagt, og underliggende faktorer som bidrar til forskjeller i lønnsomheten blitt forsøkt undersøkt. På bakgrunn av utredningens formål er følgende hovedproblemstilling forsøkt besvart: *Hvilke faktorer har påvirket lønnsomheten, og hva skaper lønnsomhetsvariasjoner i den norske offshore service-bransjen?* Problemstillingen besvares ved hjelp av fire underspørsmål. Disse spørsmålene er blitt gjennomgått og besvart gjennom utredningens kapitler og vil til sammen utgjøre studiens hovedfunn og konklusjon på problemstillingen. Vi vil nå gjennomgå de fire forskningsspørsmålene og konkludere for hvert av dem.

1. *Hvilke faktorer preger konkurransearenaen til bedrifter i den norske offshore service-bransjen?*

I kapittel 4 ble den kvalitative analysen av bedriftenes makroomgivelser og bransjeforhold gjennomført, for å kunne forklare hvordan konkurransen i offshore service-markedet blir

påvirket av diverse eksterne faktorer. Analysene antyder at makroøkonomiske variabler og forhold påvirker konkurransearenaen til utvalget.

Gjennom *PESTEL-analysen* ble det funnet at makroøkonomiske faktorer slik som oljepris, konjunkturer og rentenivå har påvirket konkurransekraften i markedet. Sammen med det økte fokuset på fornybare energikilder og fremveksten av nye teknologiske og miljømessige krav legger dette press på rederienes investeringer, innovasjonsevne og utvikling av kompetanse. Dette tyder på en tøffere konkurransearena hvor rederiene må tenke nytt for å beholde sin posisjon, hvor rederiene befinner seg i en presset situasjon lønnsomhetsmessig. Rederienes konkurransearena kjennetegnes av en aktiv maritim politikk, økonomisk usikkerhet, teknologisk utvikling og fremveksten av nye markeder. Politiske faktorer bidrar til å sikre maritim kompetanse og konkurransedyktige vilkår ovenfor utenlandske konkurrenter. De økonomiske faktorene har vi sett at har stor påvirkningskraft, og variabler som oljepris og lavkonjunkturer har medvirket til en negativ utvikling de siste årene. Den maritime kulturen og kompetansen er sosiokulturelle faktorer som er med på å styrke aktørens interesser og posisjon i verdensmarkedet.

Teknologiske faktorer har sikret gode rammevilkår for forskning og utvikling i bransjen, men sammenlignet med utenlandske aktører har denne støtten vært for lav. Stadig nye krav til teknologiske spesifikasjoner krever investeringer i ny teknologi og vil være svært ressurskrevende for rederier som allerede sliter lønnsomhetsmessig. Den norske maritime næringen har likevel stått i spissen for teknologisk utvikling, som har vært avgjørende for å sikre lønnsomme kontrakter. De miljømessige faktorene har fått økt oppmerksomhet de siste årene. Miljøreguleringer og økt fokus på fornybare energikilder vil bidra til å nå målet om å være klimanøytral innen 2050. En slik satsning vil kunne gjøre den norske flåten mer attraktiv i forhold til utenlandske aktører og styrke dens konkurranseposisjon. Lovmessige faktorer bidrar til å beskytte permitterte og ansatte i en sårbar situasjon, men her er det rom for forbedring. Totalt sett, kan man si at det finnes mange muligheter for lønnsomhet i bransjen, samtidig som at næringen trues av en rekke faktorer på både kort og lang sikt. Endringene i disse kan potensielt påvirke konkurransen og lønnsomheten i bransjen.

Gjennom *bransjeanalysen* ble bedriftenes konkurranseforhold studert. Den sterke interne

rivaliseringen har vist seg å være viktig i utviklingen av næringen. Å etablere seg i markedet er kapital- og ressurskrevende, og resulterer i en lav trussel fra inntrengere. Den lave aktiviteten i markedet de siste årene har gjort det vanskelig for skipsverft, skipsdesignere, utstyrsleverandører og mannskap å finne jobb, noe som gir leverandørene en lav forhandlingsmakt. Kundenes forhandlingsmakt regnes derimot som høy som følger av lavt aktivitetsnivå og høye opplagstall. Trusselen fra substitutter anses å være middels til lav da operasjonene som gjennomføres ofte er svært komplekse hvor det finnes få andre som kan utføre den samme typen oppgave.

For å konkludere, anser vi makro- og bransjeforholdene til å påvirke rederiene på ulike måter som vil bidra til å både styrke, men også redusere lønnsomheten i markedet.

## *2. Hvordan påvirker deltakelsen i en klynge lønnsomheten til bedrifter i den norske offshore service-bransjen?*

Det er ganske innlysende at det er positivt å være en virksomhet i den norske maritime klyngen. Grunnen til det er at klyngen har en ledende posisjon både når det kommer til utvikling av ny teknologi og nye miljøvennlige løsninger. Kunnskapen i klyngen er unik og bidrar til at selskapene i klyngen er verdensledende innenfor sine felt. Flere redere har uttalt at de aldri hadde vært der de er i dag uten det effektive klyngesamarbeidet som forsterkes i de gode tidene, og bidrar til innovasjon og endring i de dårlige tidene. Fornybar energi har blitt viktigere og viktigere de siste årene, og takket være god kunnskap og teknologi har norske rederier evnet å ta steget inn på dette markedet. De har brukt de ressursene de har og kunnskapen fra olje- og gass til å hente store summer fra havvind og fornybar energi. Slike klynger er også komplementære, og når det går bra for en av aktørene i klyngen vil det påvirke de andre aktørene på en positiv måte. Slik er det lønnsomt for rederiene å være en del av en komplett maritim klynge som arbeider tett sammen.

## *3. Hvilke faktorer kan bidra til å forklare lønnsomhetsvariasjoner mellom bedrifter i den norske offshore service-bransjen?*

Gjennom den *aktivitetsbaserte analysen* ble det kartlagt ulike faktorer som kan ha bidratt til å skape varige konkurransefortrinn og lønnsomhetsvariasjoner mellom rederiene. Prisen som rederiene kan tilby sine tjenester til varierer ofte i forhold til hvilke driftskostnader de har. Driftskostnadene avhenger av båt, segment og hvor teknisk utstyrt den er. En godt teknisk utstyrt båt er dyrere å bygge og dyrere i drift, og krever derfor høyere pris. Derfor kan sammensetningen av skipsflåten til de ulike rederiene påvirke lønnsomheten deres. Det er også viktig å påpeke at lønnsomheten vil avhenge av aktiviteten i markedet. En annen identifisert faktor som skaper lønnsomhetsforskjeller, er om man tilbyr fullstendige tjenester.

Etter oljekrisen har vi også sett hvordan flere rederier har omstilt seg til et nytt og grønnere marked, fornybar energi og havvind. Videre har vi vurdert at utvikling av teknologi, kunnskap og renommé er viktige faktorer som kan forklare forskjeller i lønnsomheten. Fokuset på miljøvennlige løsninger og utvikling av ny teknologi krever god og oppdatert kunnskap. Gjennom et godt klyn gesamarbeid står norske virksomheter i spissen for utviklingen av nye løsninger. Forskjeller i rederienes sammensetning av aktiviteter og ressurser vil gi ulik posisjonering i markedet, og følgelig forskjeller i resultatene som oppnås. Slik kan aktivitetsbasert analyse bidra til å forklare variasjoner i lønnsomheten til utvalget.

4. *Hvilke lønnsomhetsvariasjoner finnes mellom bedrifter i den norske offshore servicebransjen, og hvilke regnskapsposter er sentrale for å forklare lønnsomhetsvariasjoner mellom dem?*

For å studere hvorvidt det finnes lønnsomhetsvariasjoner og hvilke regnskapsposter som bidrar til disse har vi gjennomført en common-size analyse av regnskap og balanse, samt analysert diverse lønnsomhetsmål. En korrelasjonsanalyse ble videre utført for å studere sammenhengen mellom ulike prestasjonsmål. *Common-size analysen* avdekket mulige kilder til lønnsomhetsforskjeller. Det var postene lønnskostnader, andre driftskostnader, av- og nedskrivninger som var mest sentrale på kostnadssiden i resultatregnskapet. Common-size analysen av balansen kartla fordelingen mellom egenkapital og gjeld, samt fordelingen mellom kortsiktig- og langsiktig finansiering. Denne viste at selskapene sliter med lav og tidvis negativ egenkapital og høy gjeld.



Gjennom *nøkkeltallsanalysen* har vi funnet at det finnes store variasjoner i lønnsomhet blant selskapene i utvalget, og at variasjonen i nøkkeltallene har økt mot slutten av perioden, da spesielt etter oljeprisfallet. Dette kan sies for majoriteten av de studerte nøkkeltallene og antyder at selskapene har håndtert nedgangen i markedsaktivitet og lavere priser på forskjellige måter. Blant annet har ulike forfall på langtidskontrakter, restruktureringer og avdragsfrihet bidratt til å skape variasjoner mellom rederiene. Den generelle utviklingen i nøkkeltallene har vist seg å være negativ over analyseperioden. Vi så et kraftig fall i samtlige lønnsomhetsmål i årene 2014/2015, etterfulgt av en korreksjon nedover med unntak av visse oppganger og lyspunkter i 2017 og 2019. Rederiene har aldri klart å gjenvinne det samme høye lønnsomhetsnivået som før oljekrisen i 2014. Lønnsomhetsmålene som er gjennomgått er med på å vise hvor avhengig rederiene har vært av en positiv utvikling i oljeprisen, og hvor sårbare rederiene er for endringer i denne samt andre markedsforhold. Oljeprisfallet har dermed spilt en sentral rolle for lønnsomheten og inntektsbortfallet til utvalget i perioden 2012 til 2019.

Vi har også sett tendenser til samvariasjon blant selskapene gjennom *korrelasjonsanalysen*. Funnene har vært med på å underbygge at dette er en syklisk bransje og vi har derfor sett store svingninger i samtlige nøkkeltall. Ned- og oppgangene i nøkkeltallene har vært tett knyttet opp mot situasjonen i markedet. Varierende og lav markedsaktivitet, nedgang i oljepris og rater har vært med på å skape variasjoner i lønnsomhetsmålene.

Den senere positive utviklingen i oljeprisen kan være med på å løfte den gjennomsnittlige lønnsomheten i bransjen og gi et håp om en positiv fremtidig utvikling. Før offshore-rederiene rakk å komme seg ut av oljekrisen, har en ny nedgang i lønnsomhet blitt forårsaket av koronakrisen. Koronakrisen har medført atter en nedgang i lønnsomhet for selskapene, men med økende oljepriser kan forventningene for fremtiden snu. Flere av offshore service-selskapene har tro på økt lønnsomhet i 2021 (Norges Rederiforbund, 2021).

Avslutningsvis, kan vi argumentere for at det er mange som kan, har og bør ta selvkritikk for at rederiene har havnet i situasjonen de er i. Et av de største problemene er at gjelden ble bygget kraftig opp rett før oljeprisen sank og vi så starten på oljekrisen. Til tross for at det

ble forsøkt å stramme inn i 2013, så man et stadig økende behov etter rederienes tjenester, og nødvendigheten av å bygge flere nye båter. De fleste nye skipene var ikke engang rukket å bli levert før oljeprisen falt, og det som skulle bli fortsettelsen på et eventyr endte i mareritt for samtlige. Kostnader skulle kuttes, ratenivåene sank dramatisk og opplagstallene steg til vær. Kombinasjonen av sviktende inntekter og økt gjeld skapte økonomisk krise for rederiene.

Garantiinstituttet for eksportkreditt (GIEK) er en statlig etat som er underlagt Nærings- og fiskeridepartementet. Formålet med GIEK er å stimulere norsk næringsliv til å øke internasjonal eksport og handel ved å garantere for lån, investeringer og produktleveranser. Garantiene utstedes til norske virksomheter, deres kunder og banker, på vegne av staten (GIEK, 2021). Både rederiene, bankene og GIEK må ta selvkritikk for at man bidro til å bygge opp flåten, som ble svært sårbar for fallet i oljeprisen i 2014. I ettertid kan vi si at bankene var i alt for stor grad optimistiske til oppgangen, og ga ut for mye lån til rederiene. Rederiene kan også kritiseres for å ha vært alt for lite kritiske til oppgangen i 2013/2014 og sitt eget låneopptak, med tanke på at bransjen er syklisk og en oppgang sannsynligvis vil etterfølges av en nedgang. Som en av de største kreditorene til offshorenæringen, tar også GIEK selvkritikk for at rederiene har havnet i akutte likviditetsproblemer. De uttaler selv at de har vært forause med finansieringen, med formål at kontrakter for bygging av nye skip skal gå til norske verft og underleverandører (Solberg mfl., 2020).

Det vi likevel har kommet frem til er at det er en kompleks bransje og et svært sammensatt bilde av hva som skaper forskjeller i lønnsomheten og hva som skaper eventuelle konkurransefortrinn. Først og fremst avhenger det av situasjonen i markedet, før ressurser, pris, kompetanse og teknologi spiller inn som viktige faktorer. Selskapene vil være nødt til å effektivisere drift og kutte kostnader for å være lønnsomme i et tøft marked. Vi tror at økt fokus på innovasjon, fornybar energi og nye teknologiske løsninger vil være avgjørende for rederienes videre utvikling. Herunder vil aktivitetene til rederiene spille en viktig rolle. I tillegg, da rederiene har begrenset innflytelse på inntektssiden, vil de måtte forsøke å påvirke sine kostnader for å øke fortjenesten. Herunder vil kostnadskutt og effektivisering av drift også spille en viktig rolle.

Lønnsomhetsmessig har vi sett at rederiene sliter og at nedgangstidene ikke har vært forbigående. Likevel, utgjør bransjen en viktig bærebjelke i norsk næringsliv. Dessuten, vil det være svært kostbart å slå selskapene konkurs, da bankene vil måtte ta store tap på båter som er vanskelig å få solgt i dagens marked. I en verden hvor fokuset stadig flyttes fra fossil energiproduksjon, og over til mer fornybare energikilder, står selskapene ovenfor et endringsbehov som er nødt til å fylles dersom bransjen skal overleve. Det finnes likevel store muligheter innen fornybar energi, forskning og utvikling til å skape store verdier for norsk næringsliv og sysselsetting.

## **6.2 Begrensninger og forslag til videre forskning**

Utredningen har hatt til hensikt gi viktig innsikt i lønnsomhetstilstanden til noen av de største norske selskapene innenfor offshore service-bransjen. I utredningen analyseres seks av de største offshore service-rederiene i Norge, og utgjør derfor ikke et representativt utvalg for alle norske rederier. Utredningens resultater vil derfor ikke være generaliserbare for bransjen som helhet. Å inkludere små- og mellomstore selskaper i en mer omfattende analyse av bransjens lønnsomhet ville derfor vært interessant. Her ville det vært interessant å se om vi i et større utvalg av selskaper ville fått de samme resultatene. Vi har studert selskaper med virksomhet i Norge, og selv om de fleste har virksomhet også i andre land, ville det vært spennende å inkludere også større utenlandske konkurrenter i en lønnsomhetsanalyse.

Det vil videre være interessant å gjennomføre en regresjonsanalyse for å studere sammenhengen mellom ulike faktorer som kan ha betydning for lønnsomheten. Å følge rederiene over en lengre tidsperiode kunne også ha medvirket til å gi et klarere bilde på svingningene i lønnsomheten og hvilke sykluser rederiene gjennomgår. Grunnet at det foreligger lite tilgjengelige data og at vi har hatt begrensede ressurser og tid, hadde dette blitt vanskelig å gjennomføre. Vi har derfor ansett gjennomføringen av en korrelasjonsanalyse som mer nærliggende for vårt utvalg.

Store deler av kunnskapen i bransjen er såkalt taus kunnskap som er vanskelig å innhente. Derfor ville eksempelvis intervjuer av bransjeaktører kunne ha medvirket til å gi viktig

innsikt om bransjens lønnsomhet og lønnsomhetsdrivere. Ved å inkludere intervju i utredningen kunne dette ha supplert til teorien og bidratt med flere ulike synspunkter for hva som skaper variasjoner i lønnsomheten. Grunnet dagens situasjon med koronapandemien har vi ansett det å være for krevende å innhente informasjon fra redere.

## Litteraturliste

BDO. (2017, 11.juli). Avkastningskrav i lavrentetider. Hentet fra: <https://www.bdo.no/nb-no/bloggen/avkastningskrav-i-lavrentetider>

Bourbon Offshore AS. (2021, 10.februar). Bourbon overview. Hentet fra: <https://www.bourbonoffshore.com/en/group/world-leader-marine-services-offshore-oil-and-gas>

DOF ASA. (2020). Annual Report 2019. Hentet fra: <http://www.dof.no/en-GB/Investor-Relations/Reports-Presentations?PID=6343&M=NewsV2&Action=0&currentPage=2>

Eidesvik Offshore ASA. (2021, 10.februar). About Eidesvik. Hentet fra: <https://eidesvik.no/about-eidesvik/>

Eidesvik Offshore ASA. (2020). Annual Report 2019. Hentet fra: <https://eidesvik.no/investor-relations/financial-reports/>

Finanseksperten. (2021, 24.mai). Totalkapitalrentabilitet. Hentet fra: <https://finanseksperten.no/totalkapitalrentabilitet/>

Fjeldstad, Ø. D. (2018). *Strategi* (2.utg). Bergen: Fagbokforlaget.

Forskrift om tilskudd til sysselsetting av arbeidstakere til sjøs. (2016). Forskrift om tilskudd til sysselsetting av arbeidstakere til sjøs (FOR-2005-12-21-1720). Hentet fra: <https://lovdata.no/dokument/LTI/forskrift/2016-02-26-204>

GIEK. (2021, 24.mai). Fra hele Norge til hele verden. Hentet fra: <https://www.giek.no/giek-pa-1-2-3/>

Gripsrud, G., Olsson, U. H., Silkoset, R. (2017). *Metode og dataanalyse: beslutningsstøtte for bedrifter ved bruk av JMP, Excel og SPSS* (3.utg). Oslo: Cappelen Damm.

Havila Shipping ASA. (2020). Annual Report 2019. Hentet fra: <https://www.havilashipping.no/investor-relations/reports-and-presentations>

Hovland, K. M. (2021, 24.mars). Frykter fastlåst politisk situasjon: Mener havvind kan løse flokene i det grønne skiftet. E24. Hentet fra: <https://e24.no/det-groenne-skiftet/i/OQzkMV/frykter-fastlaast-politisk-situasjon-mener-havvind-kan-loese-flokene-i>

[det-groenne-](#)

[skiftet?fbclid=IwAR2iv7mRhlu7pvohOC2v5fl4znc1WIB5qq8kPW7ftDhwUi8DEnqd3qjAtVo](#)

Industri Energi. (2015, 29.april). Offshoreansatte forskjellsbehandles: ber om endring.

Hentet fra: <https://www.industrienergi.no/nyhet/forskjellsbehandling-av-offshoreansatte/>

Island Offshore Management AS. (2021, 15.februar). Fleet. Hentet fra:

<https://www.islandoffshore.com/fleet>

Issa, T., Chang, V., Issa, T. *Sustainable Business Strategies and PESTEL Framework*. Hentet

fra:

[https://espace.curtin.edu.au/bitstream/handle/20.500.11937/45566/166858\\_166858.pdf?sequence=2&isAllowed=y](https://espace.curtin.edu.au/bitstream/handle/20.500.11937/45566/166858_166858.pdf?sequence=2&isAllowed=y)

Kinserdal F., Plenborg T., og Petersen C. (2019). *Financial Statement Analysis*. Bergen:

Fagbokforlaget.

KonKraft. (2020). *Framtidens energinæring på norsk sokkel: Klimastrategi mot 2030 og 2050*.

*Statusrapport 2021*. Hentet fra: [https://konkraft.no/konkraft\\_statement/](https://konkraft.no/konkraft_statement/)

Kontroll- og konstitusjonskomiteen. (2015). *Kapitalstruktur i selskaper med statlige*

*eierinteresser* (Innst. 179 S (2014-2015)). Hentet fra: [https://www.stortinget.no/no/Saker-](https://www.stortinget.no/no/Saker-og-publikasjoner/Publikasjoner/Innstillinger/Stortinget/2014-2015/inns-201415-179/4/)

[og-publikasjoner/Publikasjoner/Innstillinger/Stortinget/2014-2015/inns-201415-179/4/](https://www.stortinget.no/no/Saker-og-publikasjoner/Publikasjoner/Innstillinger/Stortinget/2014-2015/inns-201415-179/4/)

Lien, L. B., Knudsen, E. S., og Baardsen, T. Ø. (2016). *Strategiboken*. Bergen: Fagbokforlaget.

Maritim 21. (2019, 27.februar). Norske støtteordninger for maritime bedrifter. Hentet fra:

<https://www.maritim21.no/siteassets/stotteordninger-maritime-bedrifter-2018.pdf>

Maritimt Forum, 2021, 5.mai). Maritim Klynge. Hentet fra: <https://www.maritimt->

[forum.no/maritim-klynge](https://www.maritimt-forum.no/maritim-klynge)

Marshall, A. (1890). *Principles of Economics*. London: Macmillan.

Menon Economics. (2020). *Maritim Verdiskapningsrapport 2020*. Hentet fra:

<https://www.maritimt-forum.no/om-maritimt-forum/rapporter>

Norges Rederiforbund. (2021). *Konjunkturrapport 2021*. Hentet fra:

<https://www.rederi.no/rapporter>

Norges Rederiforbund. (2019). *Konjunkturrapport 2019*. Hentet fra:

<https://www.rederi.no/rapporter>

Norges Rederiforbund. (2015). *Norske offshorerederier: i krevende farvann*. Hentet fra:

<https://www.rederi.no/rapporter>

Norges Rederiforbund. (2014). *Norske offshorerederier: skaper verdier lokalt, vinner globalt*.

Hentet fra: <https://www.rederi.no/rapporter>

Olympic Subsea ASA. (2020). Annual Report 2019. Hentet fra:

<https://www.olympic.no/investor/>

Oxford. (2021, 9.februar). *What is a PESTEL analysis*. Hentet fra:

<https://blog.oxfordcollegeofmarketing.com/2016/06/30/pestel-analysis/>

Porter, M. E. (2008). *The five competitive forces that shape strategy*. Harvard Business Review, 86 (1), s. 25-40.

Porter, M.E. (1990). *The Competitive Advantage of Nations*. London: Macmillan.

Porter, M.E. (1985). *Competitive Advantage: Creating and sustaining superior performance*. New York: Free Press.

Porter, M.E. (1979). *How Competitive Forces Shape Strategy*. Harvard Business Review, 57 (2), s. 137-145.

Regjeringen. (2020, 4.desember). Peker ut maritim retning. Hentet fra:

<https://www.regjeringen.no/no/aktuelt/peker-ut-maritim-retning/id2789592/>

Saunders, M., Lewis, P., og Thornhill, A. (2016). *Research Methods for Business Students*.

Edinburgh: Pearson.

Skatteetaten. (2021, 20.april). Rederi. Hentet fra: <https://www.skatteetaten.no/bedrift-og-organisasjon/rapportering-og-bransjer/bransjer-med-egne-regler/rederi/>

Solberg, E. L., Tomter, L., Jørgensen, G. (2020, 5.april). Kriserammet offshorenæring: Ikke tidspunktet å sende selskaper i skifteretten. NRK. Hentet fra:

<https://www.nrk.no/norge/kriserammet-offshorenaering - -ikke-tidspunktet-a-sende-selskaper-i-skifteretten-1.14967220>

Solstad Offshore ASA. (2020). Annual Report 2019. Hentet fra:

<https://www.solstad.com/investors/>

Store norske leksikon. (2021a, 15.mars). Longitudinell metode. Hentet fra:

[https://snl.no/longitudinell\\_metode](https://snl.no/longitudinell_metode)

Store norske leksikon. (2021b, 23.mars). Korrelasjon. Hentet fra: <https://snl.no/korrelasjon>

Svanemyr, S., Lorch-Falch, S. (2016, 28.april). Farstad Shipping med milliardavskrivning. *E24*.

Hentet fra: <https://e24.no/naeringsliv/i/EWIKgK/farstad-shipping-med-milliardnedskrivning>

Sættem, O. (2014). *Bedriftens finansregnskap*. Molde: Los Forlag.

Visma. (2021, 24.april). Nedskrivning: Hva er en nedskrivning? Hentet fra:

<https://www.visma.no/eaccounting/regnskapsordbok/n/nedskrivning/>

Westshore Shipbrokers AS. (2021a). *Gjennomsnittlige rater i Norge*. Westshore Shipbrokers, Kristiansand.

Westshore Shipbrokers AS. (2021b). *AHTS rater & utvikling i utnyttelsesgrad*. Westshore Shipbrokers, Kristiansand.

Westshore Shipbrokers AS. (2021c, 12.april). Latest Fixtures. Hentet fra:

<https://westshore.no/#fixtures-grid>

Ytreberg, R. (2017, 5.januar). 16 milliarder kan ruste bort. *Dagens Næringsliv*. Hentet fra:

<https://www.dn.no/shipping/olje-og-gass/island-offshore/farstad-shipping/16-milliarder-kan-ruste-bort/2-1-26370>