

ANALYSE AV NORSK HYDRO



Sammendrag

Denne presentasjonen gir en analyse av Norsk Hydro. Først presenteres selskapet kort, med fokus på deres risikofaktorer og kontantstrømmer. Deretter følger en regnskapsanalyse som viser en forenklet balanse og noen nøkkeltall.

Videre analyseres aksjen og verdisettingen gjennom nøkkeltall som EPS, P/B og P/E, i tillegg går vi igjennom prisbaner, historisk dividende og risiko (beta og usystematisk risiko). Basert på dette gis det et anslag for aksjeprisen og kapitalkostnaden.

Vi ser også på WACC, gjennomsnittlig gjeldskostnad, langsiktig gjeldsgrad, kapitalstruktur og gearing. Vi analyserer utbyttepolitikken for de siste fem årene og hvordan utbytte påvirker aksjekursen.

Til slutt er det klimarisikoen som Norsk Hydro står overfor

Om Selskapet



Norsk Hydro ble grunnlagt i 1905 (Rolf Bryhn, 2024). Deres virksomhet er innen energi og aluminium bransjen. Det er det nest største selskapet med en markedsverdi på 127,01 milliarder NOK.

Norsk hydro har virksomheter i 50 forskjellige land og 36 000 ansatte totalt. Selskapet har et stort fokus på aluminium og er en av verdens største alumunimprodusenter som finnes i dag.

Risikofaktorer

Strategisk risiko: Dette kan være klimaendringer eller teknologisk innovasjon som kan føre til at Norsk Hydro må tilpasse seg nye krav fra markedet og interessegrupper

Risiko for uønskede hendelser: De står overfor risiko som cyberangrep, noe som kan skade deres data og forstyrre driften

HMS-risiko (Helse, Miljø og Sikkerhet): HMS-risiko er farer som ulykker eller miljøpåvirkning som kan påvirke ulike parter i bedriften.



Kontantstrømmer

Aluminiumproduksjon

Hydro tjener mye penger på å produsere aluminium. De jobber med hele prosessen, fra å hente ut råvarer til å lage ferdige aluminiumsprodukter. De driver også med resirkulering.

Energiproduksjon

Bedriften tjener også penger på fornybar energi, spesielt innenfor vannkraft. De er en av landets største leverandører innenfor vannkraft i Norge.

Salg av aluminiumprodukter

Selskapet selger sine aluminiumprodukter til mange ulike virksomheter. Det blir f.eks. brukt til produksjon av biler, emballasje og pc-deler.

Regnskapsanalyse

Forenklet balanse				
Eiendeler		Egenkapital og gjeld		
Anleggsmidler	Omløpsmidler	Egenkapital	Langsiktig gjeld	Kortsiktig gjeld
122 764	80 012	107 182	55 245	43 892

Gjeldsgrad = 0,92

Her ser du en forenklet balanse for Norsk Hydro, sammen med noen nøkkeltall som er beregnet basert på årsrapporten for 2023

Likviditetsgrad 1 = 1,82

Total gjeldsgrad = 0,48

Nøkkeltall

Likviditetsgrad 2 = 1,7

Fortjenestemargin = 3,3%

Avkastning på egenkapital = 6,1%

Kontantdekningsevne = 11,33

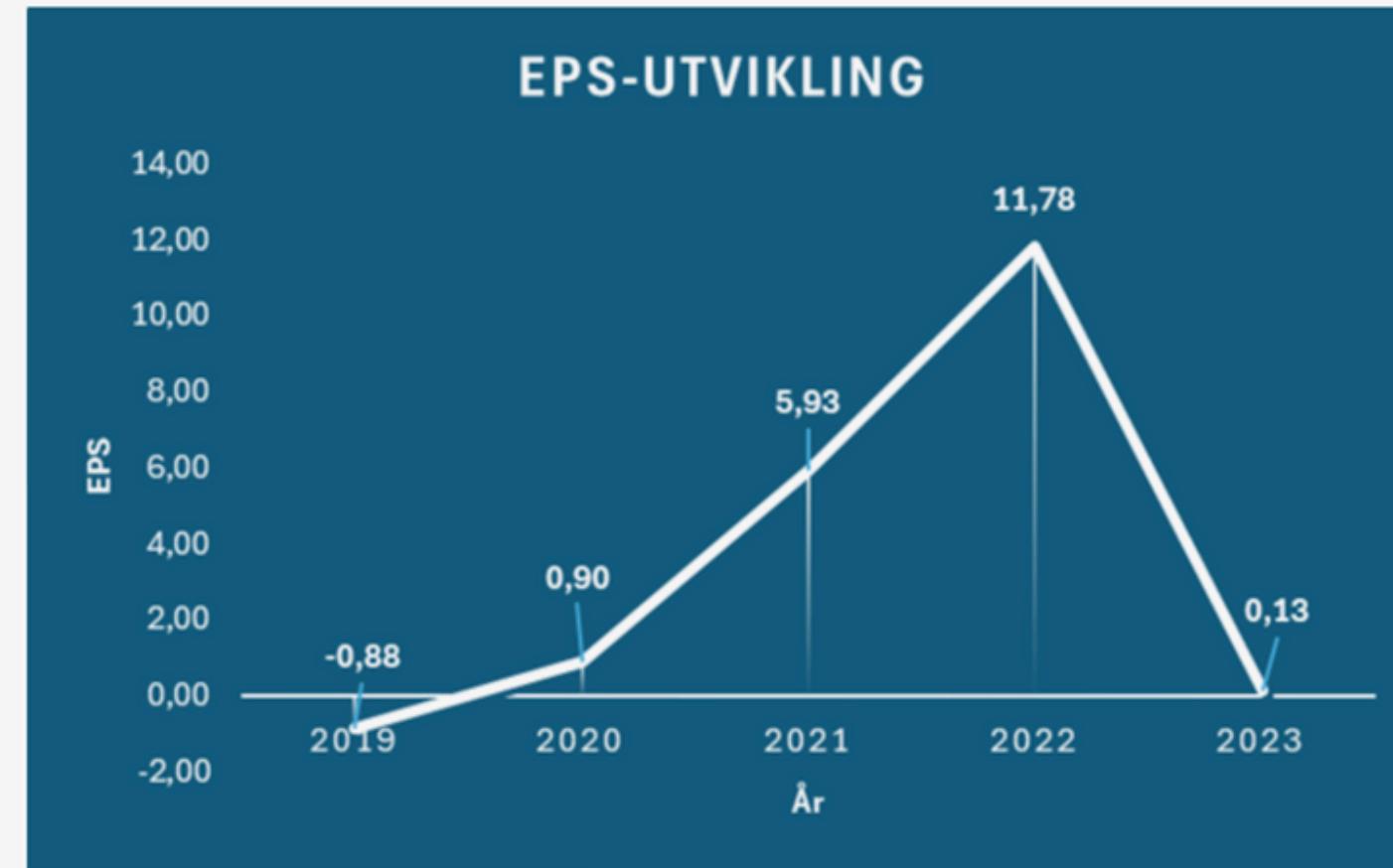
Avkastning på eiendeler = 3,17%

Faktorer som har påvirket Norsk Hydro sin børskurs

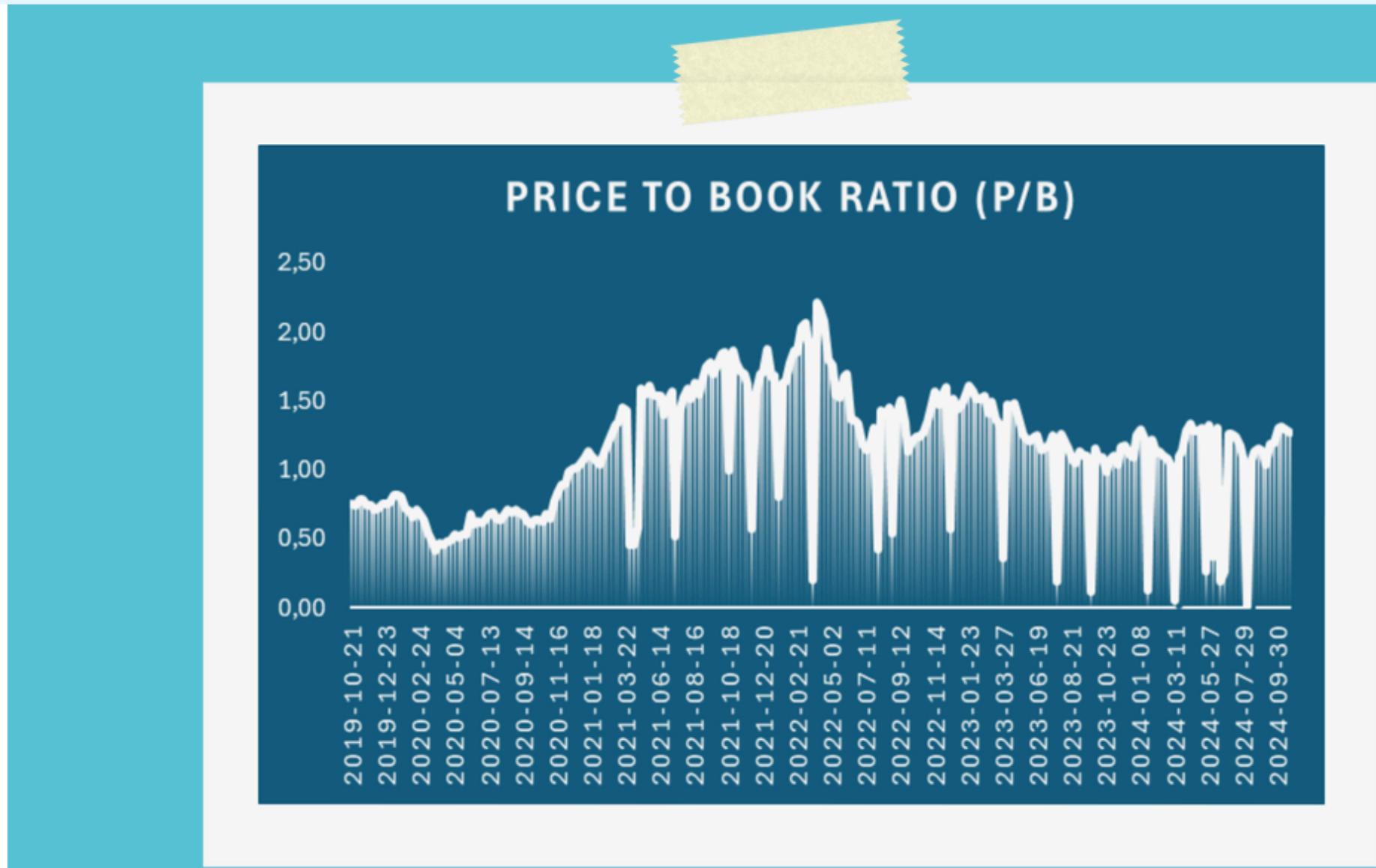
- **2018:** Miljøskandale ved Alunorte-anlegget i Brasil; giftig lekkasje, produksjonen halvert, økonomiske tap og svekket omdømme (Solsvik, 2019).
- **2020:** Investeringer i bærekraftig produksjon; lansering av Hydro REDUXA og Hydro CIRCAL for lav-karbon og resirkulert aluminium (Hydro, u.d.).



Utvikling for nøkkeltall



- **2019:** EPS var -0,88, noe som indikerer tap for selskapet.
- **2020-2022:** EPS vokste jevnt og nådde 11,78 i 2022.
- **2023:** EPS drastisk ned til 0,13



- **2019-2020:** P/B lå under 1, noe som betyr at aksjene var lavt priiset i forhold til den bokførte verdien.
- **2020-2022:** P/B vokser, og vi ser en økning i prisingen av aksjene.
- **Etter 2022:** P/B faller noe og holder seg mer stabil i årene fremover.

Uvikling for nøkkeltall og dividende



- **2020:** P/E var under 0, noe som kan knyttes til lave aluminiumspriser.
- **2021:** P/E steg kraftig til over 60.
- **2022:** P/E sank til rundt 20 og holdt seg stabil frem til 2024.
- **2024:** P/E steg til 40, noe som indikerer høyere forventninger til selskapets fremtidige vekst.



- **2019–2020:** Utbyttet var stabilt på 1,25.
- **2021–2022:** Det var en sterk vekst i utbyttet til 5,65.
- **2023:** Utbyttet går ned til 2,5.

Historisk avkastning og prisbane

År	Startpris (Januar)	Sluttpris (Desember)	Avkastning
2019	38,92	32,64	-16,1 %
2020	29,01	39,86	37,4 %
2021	38,12	69,52	82,4 %
2022	67,98	73,32	7,9 %
2023	80,34	68,4	-14,9 %

Norsk Hydro har hatt store svingninger i avkastningen over perioden, med både kraftig vekst og betydelige nedganger.

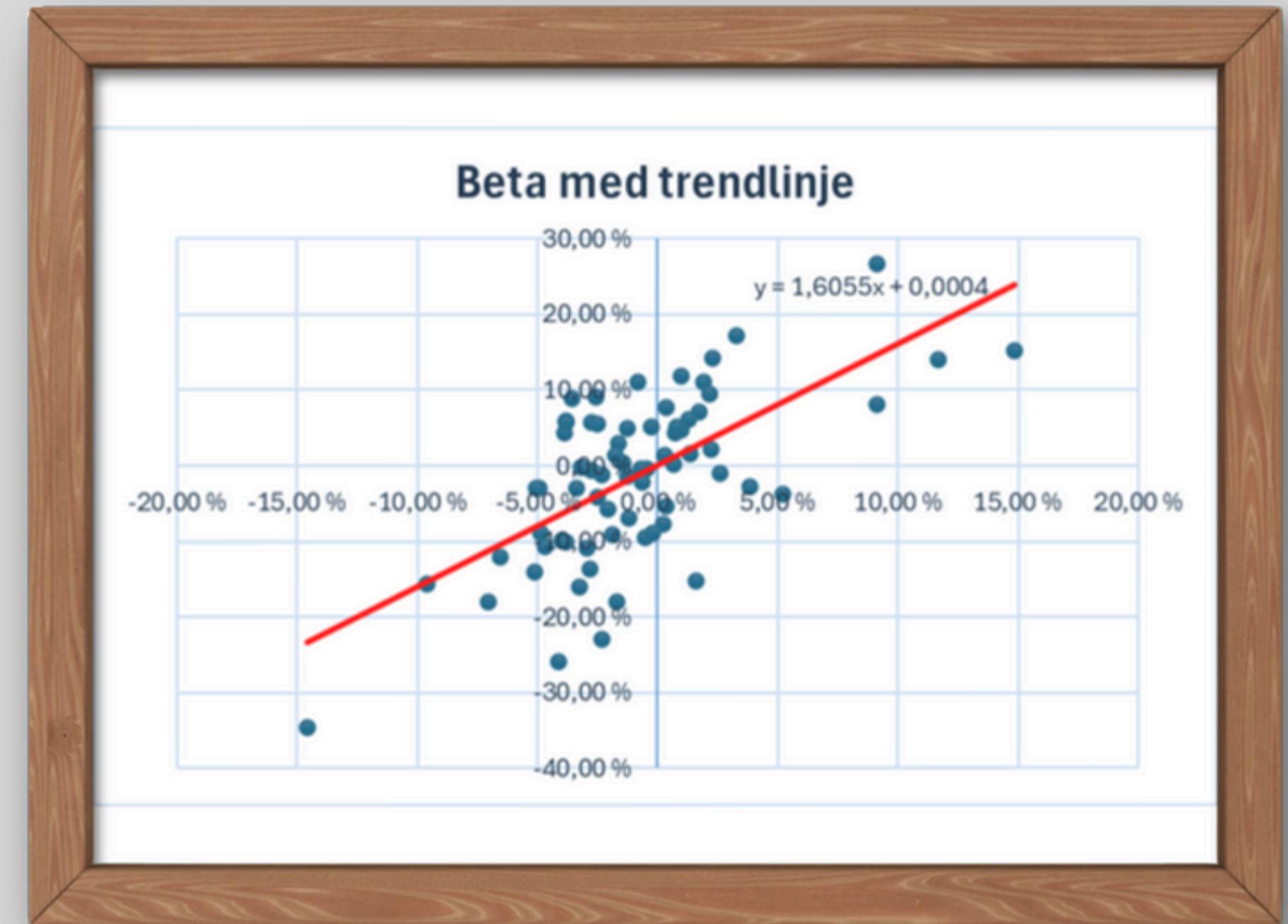
Prisbanene for Norsk Hydro og OSBEX viser at Norsk Hydro har hatt større svingninger i prisutviklingen, noe som kan bety høyere risiko i aksjen



Beta og usystematisk risiko

Beta: Beta-verdien på 1,6 viser at Norsk Hydros aksjekurs er mer volatil enn markedet. En beta over 1 betyr at aksjen har en tendens til å svinge kraftigere enn markedet, så hvis markedet går opp eller ned, vil aksjen ha store endringer i forhold til retningen markedet går.

Usystematisk risiko: Norsk Hydro har høy usystematisk risiko, som betyr at aksjen påvirkes sterkt av råvarepriser og produksjon. Denne risikoen kan reduseres gjennom diversifisering, ved å spre investeringene på flere aksjer og sektorer. Dette gjør at hendelser som påvirker Norsk Hydro ikke nødvendigvis påvirker hele porteføljen.



Anslag på aksjeprisen

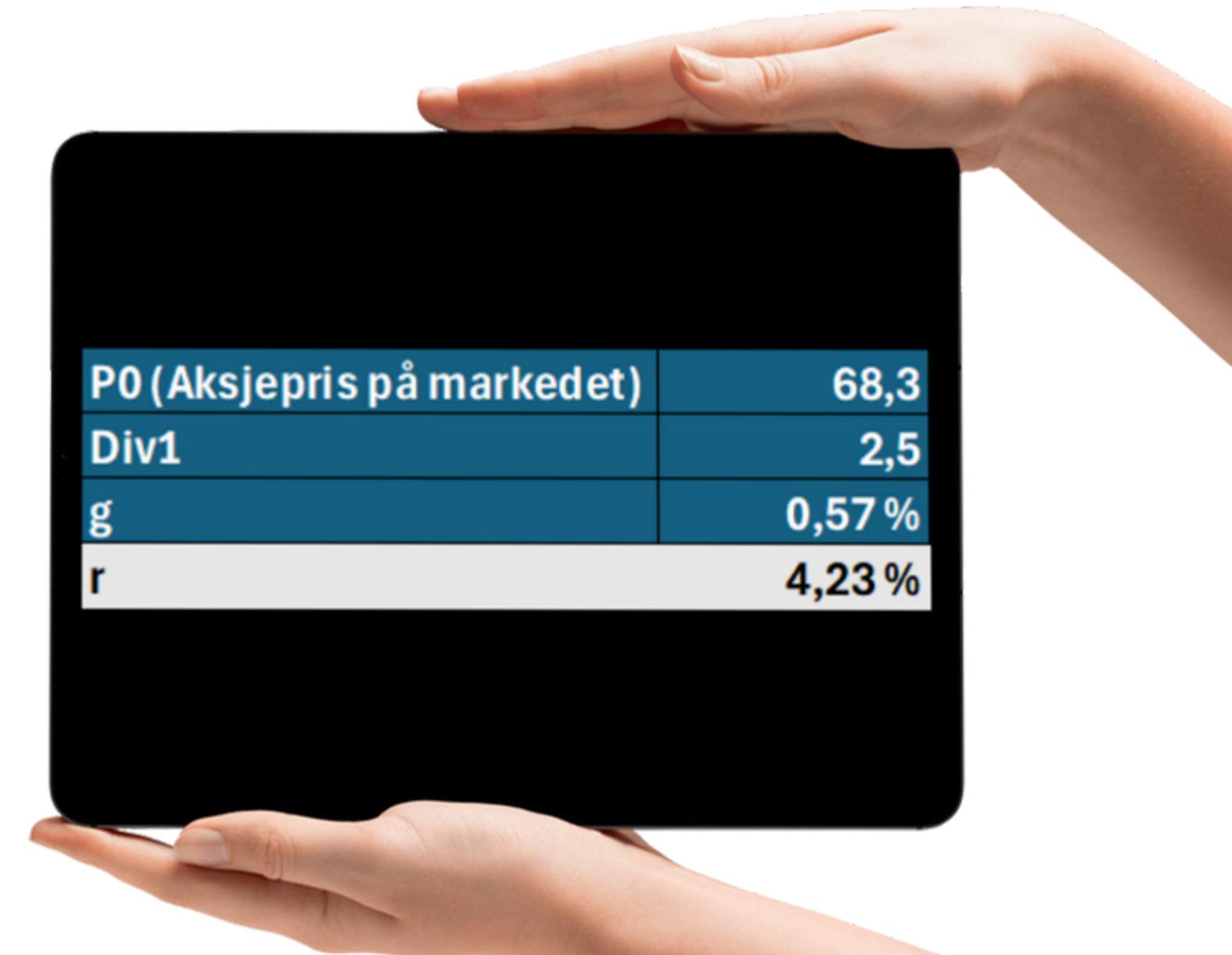


For å beregne aksjeprisen fant vi g ved hjelp av $g = ROE * (1 - utdelingsforhold)$.

Deretter brukte vi Gordon Growth modellen og fikk akjseprisen på 18,99.

Kapitalkostnaden

For å regne kapitalkostnaden omformulerer vi Gordon Growth model slik at vi kan finne r. Vi finner da at kapitalkostnaden er 4,23%.



WACC

E	107 182
D	99 279
V	206 462
β	1,6
rf	3,74%
rm	10%
Risikopremie	6,26%
re	13,74%
rd	2,07%
T	57%
WACC	7,56%

Norsk Hydro burde få en WACC på 7,56 % basert på våre tall, altså selskapets gjennomsnittlige kapitalkostnad.

Gjennomsnittlig gjeldskostnad

Gjennomsnittlig gjeldskostnad = **5,97%**

Dette viser oss hvor mye det koster selskapet å låne penger. Det er viktig for selskapet å holde gjeldskostnadene lave slik at de kan sikre god lønnsomhet for fremtidige investeringer.

Langsiktig gjeldsgrad

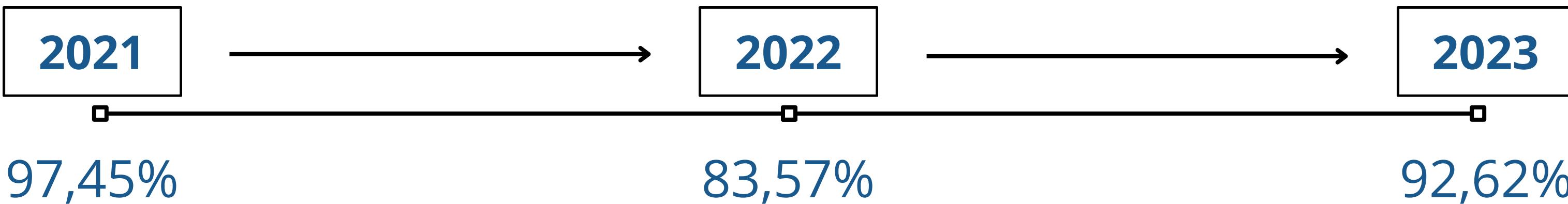
År	Langsiktig gjeldsgrad
2023	51,54%
2022	44,53%
2021	52,68%

Vi ser at selskapets Langsiktig gjelds fra ligger på rundt 50%, hvor omrent halvparten av finansieringen kommer fra langsiktig gjeld og halvparten fra egenkapital.

Kapitalstruktur og gearing

Gearing viser hvor mye av selskapets finansiering kommer fra gjeld sammenlignet med egenkapital.

GJELD TIL EGENKAPITAL RATE



Selskapet har en høy gearing ratio. Kapitalstrukturen til Norsk Hydro viser en klar strategi av gjeldsfinansiering .

Dette er gunstig i tider med lav markeds-rente og kan føre til en større avkastning, samt spart penger på kostnader og diverse. Soliditeten øker positiv, hvor selskapet har flere midler og lene seg på i økonomiske ustabilitets tider.

Utbyttepolitikk og utbetalinger de siste 5 årene

År	Utbytte per aksje (NOK)
2019	1,25
2020	1,25
2021	6,85
2022	5,65
2023	2,50

Norsk Hydro betaler minst 50 % av overskuddet som utbytte og garanterer minst NOK 1,25 per aksje .

(Aksjonærpolitikk, 2024). Dette gir aksjonærene jevne utbetalinger, også i dårlige år. Når selskapet gjør det bra, kan de også betale ekstra utbytte eller kjøpe tilbake aksjer.

Vi ser at utbyttene har variert, avhengig av hvor mye de har tjent. Vi ser at utbyttene er høyere i 2021 og 2022 fordi Norsk Hydro tjente mer. Men i 2019 og 2020 holdt de på NOK 1,25 som er minimum, det betyr at de ga også i disse vanskelige tidene.

Utbyttet og dets effekt på kurser

År	Utbytte per aksje (NOK)	Eks-dato	Betalingsdato
2021	5,40	11. mai 2022	20. mai 2022
2022	5,65	11. mai 2023	23. mai 2023
2023	2,50	8. mai 2024	21. mai 2024

Aksjeprisen faller ofte litt på utbetalingsdagen før utbytte, men følger deretter sin vanlige trend. Prisene påvirkes mest av nyheter, rapporter og økonomiske forhold.

Dato utbetalingen er	Close Dagen før utbetaling	Close dagen utbetalingen utbetales	Close dagen etter utbetaling
21.mai 2024	67,16 (16.mai)	71,44	69,00 (22.mai)
23.mai 2023	69,62 (22.mai)	68,64	67,40 (24.mai)
20.mai 2022	72,58 (19.mai)	73,22	75,16 (23.mai)

Klimarisiko

FYSISK RISIKO

- Ekstremvær og naturkatastrofer som flom, ekstrem varme, osv.
- Langsiktige konsekvenser, som stigende havnivå, skaper risiko for anlegg langs kysten.
- Tørke som reduserer vannkraftproduksjonen og øker produksjonskostnader.

OVERGANGSRISIKO

- Økte kostnader knyttet til strengere reguleringer og nye krav.
- Økonomiske forpliktelser på overgangen til lavutslippssamfunn.
- Markedets økte etterspørsel etter aluminium produsert med fornybar energi.

ANSVARSRISIKO

- Risiko for økonomiske tap og juridiske krav relatert til miljøpåvirkning.
- Selskapets CSR ansvar.
- Interne interesser sine krav for å presentere best mulig.

Kilder

Rolf Bryhn, T. G. (2024, Juni 20). Norsk Hydro. Hentet fra STORE NORSKE LEKSIKON:
https://snl.no/Norsk_Hydro

Solsvik, T. (2019, Mai 20). Norsk Hydro given nod to restore output at Alunorte alumina plant. Hentet fra MINING.COM: <https://www.mining.com/web/norsk-hydro-given-nod-restore-output-alunorte-alumina-plant/>

Integrert årsrapport 2023. (2023, Februar 13).

Hydro. (u.d.). Hentet fra Hydro REDUXA lavkarbon aluminium:
<https://www.hydro.com/no/global/aluminium/produkter/lavkarbon-og-resirkulert-aluminium/lavkarbonaluminium/redux/>

Hydro. (u.d.). Hentet fra Hydro CIRCAL resirkulert aluminium:
<https://www.hydro.com/no/global/aluminium/produkter/lavkarbon-og-resirkulert-aluminium/lavkarbonaluminium/circal/>

Aksjonærpolitikk. (2024, Mai 15). Hentet fra Hydro: <https://www.hydro.com/no/global/investorer/informasjon-for-aksjonærer/aksjonærpolitikk/>