



REGNSKABSANALYSEN

MODU II: VURDERING AF VIRKSOMHEDENS EVNE TIL AT SKABE ØKONOMISK VÆRDI – CASPAR ROSE

DAGENS PROGRAM

Vi kommer til at lære
mange nyttige
begreber!



▪ Regnskabsanalyse

- formålet
- De enkelte faser
- Beregning af nøgletal



▪ Rentabilitet

- Afkastningsgraden
- Overskudsgrad
- Aktivernes omsætningshastighed
- Egenkapitalens forretning
- Gældens forrentning



▪ Indtjeningsanalyse

- Bruttoavance
- Indekstal
- Dækningsgrad
- (Kapacitetsgrad)
- (Nulpunktomsætning og sikkerhedsmargin)



▪ Kapitaltilpasning og balancestruktur

- Omsætningshastigheder
- Kapitalbinding og kredittider



BYGGESTENE I ANALYSEN

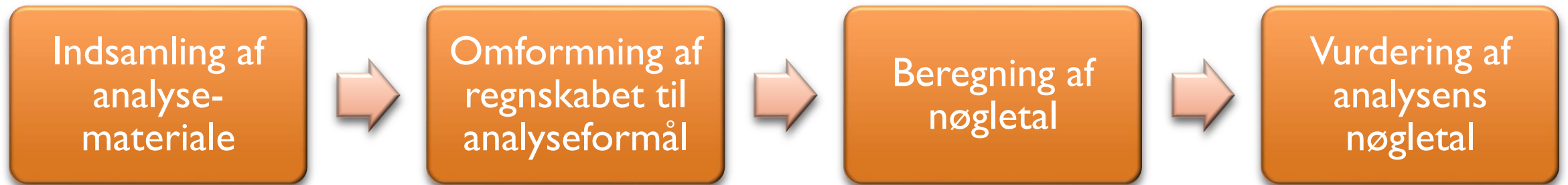
- Regnskabsanalysen
- Rentabilitet
- Indtjeningsevne
- Kapitaltilpasning
- Balancestruktur



REGNSKABSANALYSENS FORMÅL

- Formålet er at vurdere virksomhedens økonomiske fremtidsudsigter
- Tidssammenligning og virksomhedssammenligning
- Vi ser på:
 - *Niveau,*
 - *Udviklingsretning*
 - *Hastighed*
- "Cykliske" (behov for en længere periode) versus defensive virksomheder (kortere periode)
- Undgå at sammenligne "æbler og pærer"

DE ENKELTE FASER



BRUG AF NØGLETAL - "MR SLIMKING A/S"

Det økonomiske niveau i
forhold til andre virksomheder

Udviklingsretning, positivt,
stagnation eller negativt?

Hastighed, ændring i procent

Mulige årsager/sammenhænge

Resultatopgørelser i kr. 1.000				
Note		20x7	20x6	20x5
	Nettoomsætning	40.800	36.400	32.100
	- Vareforbrug	21.300	18.700	16.100
	Bruttofortjeneste	19.500	17.700	16.000
1	- Andre eksterne omkostninger . .	7.750	6.790	6.020
2	- Personaleomkostninger	8.050	7.580	7.080
	Indtjeningsbidrag (EBITDA)	3.700	3.330	2.900
3	- Afskrivninger	1.120	1.100	1.020
	Resultat af primær drift (EBIT) . .	2.580	2.230	1.880
	+ Finansielle indtægter	20	15	20
	- Finansielle omkostninger	210	195	200
	Resultat før skat (EBT)	2.390	2.050	1.700
	- Skat af årets resultat	530	450	370
	Årets resultat	1.860	1.600	1.330

Figur 8.3 Mr. SlimKing – Resultatopgørelser for årene 20x5 til 20x7

RENTABILITETEN

- Rentabilitet er virksomhedens evne til at forrente den investerede kapital
- Indtjeningen i resultatopgørelsen i forhold til balancen
- **Afkastningsgraden ("Return on Assets")**
 - = Resultat af primær drift (EBIT) * 100 / Aktiver ultimo
 - = $2.580 * 100 / 13.800 = 18,7$ (20x7)
- Der tages ikke hensyn til, hvordan aktiverne er finansieret
- Det økonomiske niveau? Hvad kunne man forvente af forrentning af en tilsvarende virksomhed ud over det risikofri afkast?
- Risikopræmie = Afkastningsgrad – markedsrente
- Finansanalytiker foreningen anbefaler ROIC ("Return On Invested Capital") = EBITA / Gennemsnitlig investeret kapital
- EBIT-margin = $EBIT * 100 / \text{Omsætning}$
- EBITA står for Earnings Before Interest Tax and Amortizations

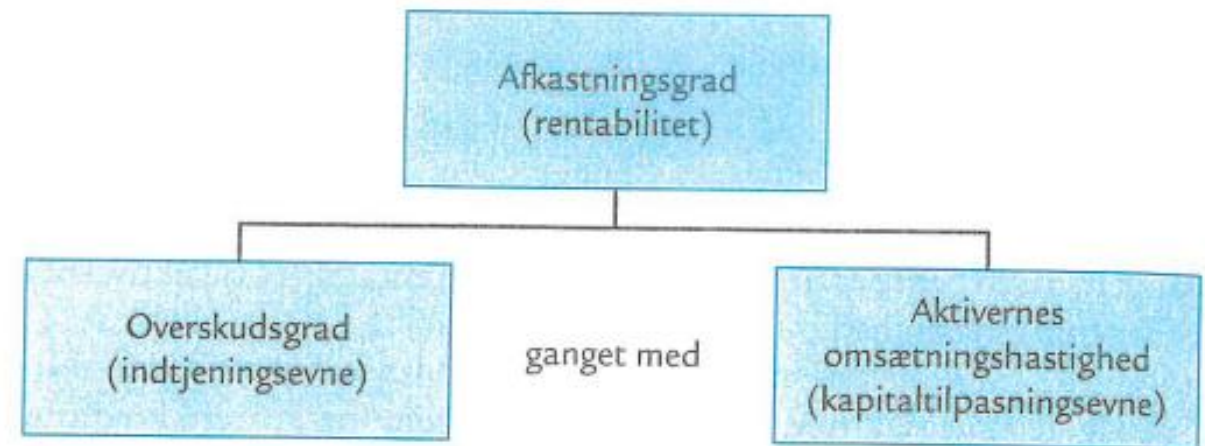
OVERSKUDSGRADEN ("PROFIT MARGIN")

- Hvor stor af omsætningen, der bliver til indtjening
- $\text{Overskudsgrad} = \text{Resultat af primær drift (EBIT)} * 100 / \text{Nettoomsætningen}$
- Eks. hvis 6,3% dvs. hver gang virksomheden har solgt for 100 kr. så opnås et primært drift resultat på 6,30 kr.
- Skal sammenlignes med andre tilsvarende virksomheder
- Er ofte lave i detail, og tilsvarende højere i produktionsvirksomheder
- Årsager kan være ændring i:
 - Pris og mængde
 - Produktsortiment
 - Markedsføringsindsats
 - Omkostningerne (faste/variable omkostninger)

AKTIVERNES OMSÆTNINGSHASTIGHED

- Viser evnen til kapitaltilpasning dvs. tilpasning af den investerede kapital i forhold til ændringer i omsætningen
- Aktivernes omsætningshastighed = $\text{Nettoomsætning} / \text{Aktiver ultimo}$
- Udtrykkes som antal gange
- Fordel, jo flere gange aktiverne omsættes, udtryk for fleksibel tilpasning
- Der gælder følgende sammenhæng:
$$\text{Afkastningsgrad} = \text{Overskudsgrad} * \text{Aktivernes Omsætningshastighed}$$

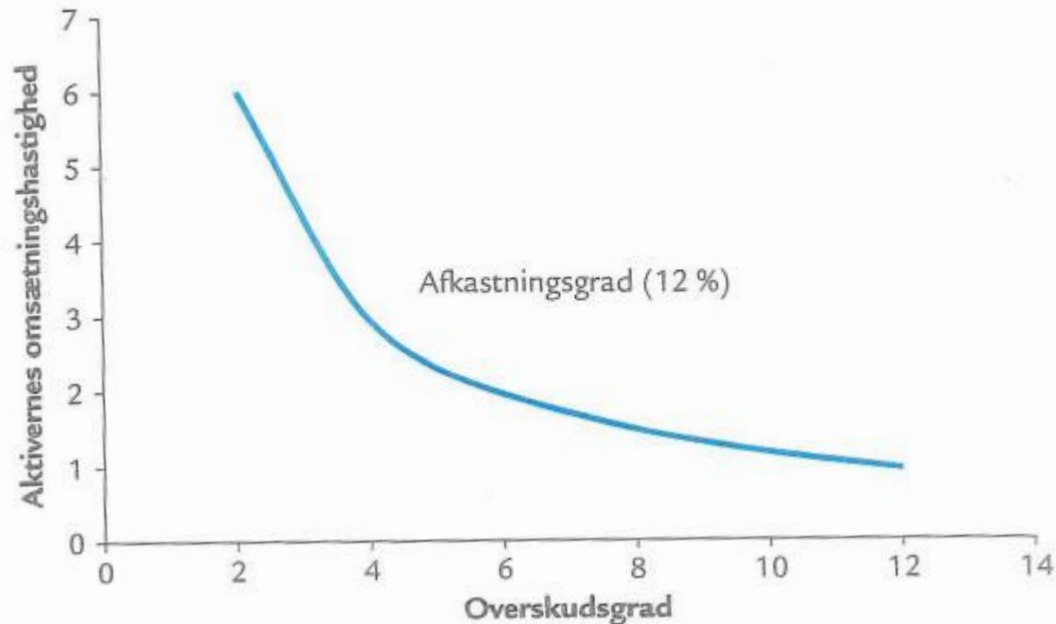
Figur 9.7 viser, at udviklingen i afkastningsgraden kan forklares med udviklingen i overskudsgraden og aktivernes omsætningshastighed.



Figur 9.7 Sammenhængen mellem afkastningsgrad, overskudsgrad og aktivernes omsætningshastighed

MAN KAN SJÆLDENT OPNÅ BEGGE DELE!

ved forskellige kombinationer af de to nøgletal. Dette er illustreret i figur 9.10.



	20x7	20x6	20x5
Afkastningsgrad	18,7 %	18,1 %	17,6 %
Overskudsgrad	6,3 %	6,1 %	5,9 %
Aktivernes omsætningshastighed..	2,96 gange	2,95 gange	3,01gange

Figur 9.8 Afkastningsgrad, overskudsgrad og aktivernes omsætningshastighed i Mr. SlimKing A/S

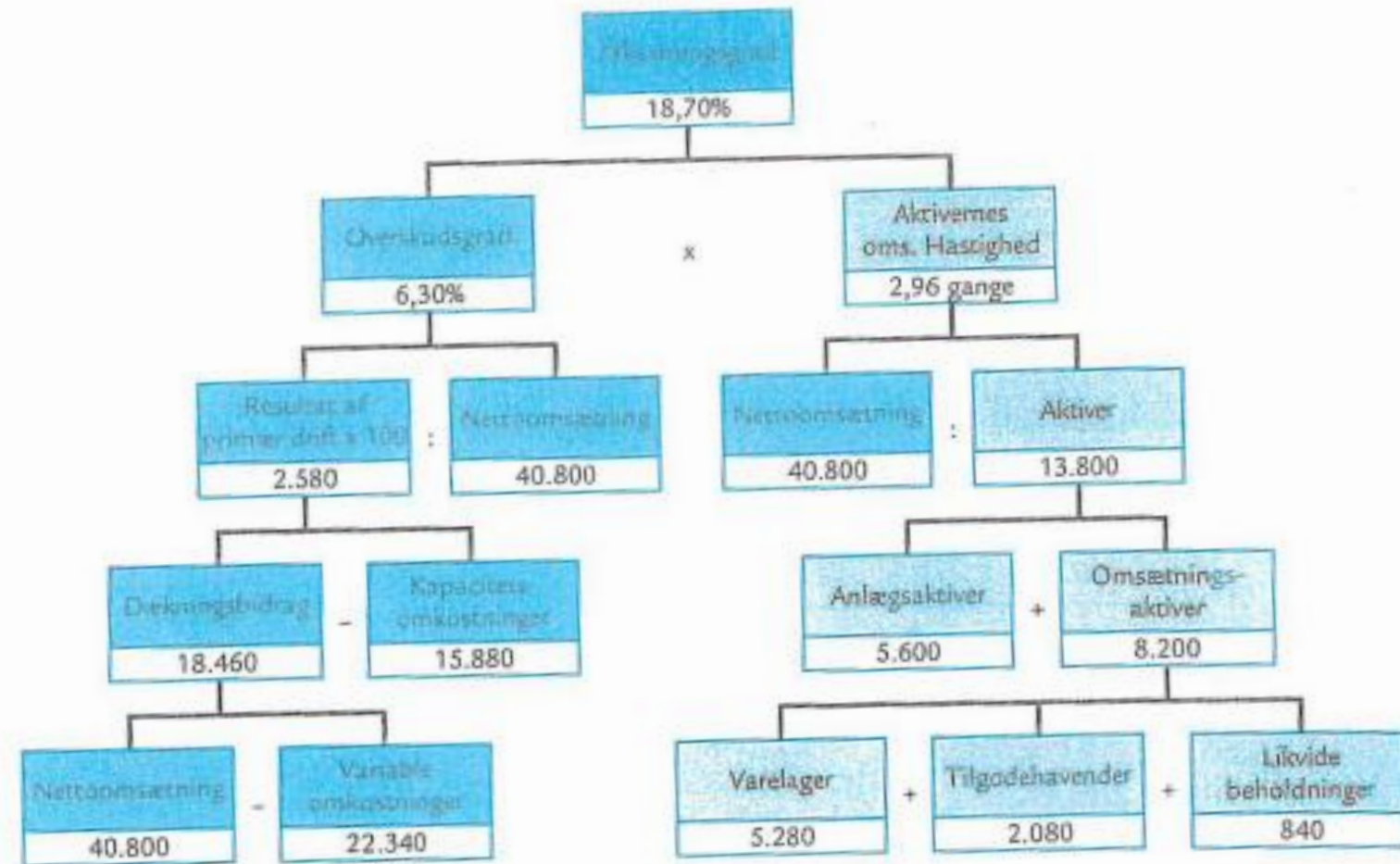
Afhænger af virksomhedens
forretningsmodel og strategi f.eks.
differentiering, stordrift eller niche

DU PONT - DEKOMPONERING

Giver et overblik

Benyttes til at finde årsager

Produktionsvirksomheder har
typisk lave AOH, mens den
modsat er høj i
handelsvirksomheder



Figur 9.9 DuPont-pyramiden med tal fra Mr. SlimKing A/S for 20x7

EGENKAPITALENS FORRETNING

- MÅLER VÆRDISKABELSEN TIL EJERNE

$$\text{Egenkapitalens forrentning} = \frac{\text{Resultat efter finansielle omkostninger} \times 100}{\text{Egenkapital ultimo}}$$

Resultat efter finansielle poster vil i et selskab ofte være benævnt resultat før skat eller EBT, mens det i en personligt drevet virksomhed vil være årets resultat.

Sammenhængen mellem indtjening og kapital kan illustreres som vist i figur 9.11.

Resultatopgørelse			Balance	
Resultat af primær drift. . .	2.580	→	Aktiver.	13.800
- Finansielle omkostninger, netto	190	→	- Forpligtelser	6.840
Resultat før skat	2.390	→	Egenkapital	6.960

Figur 9.11 Sammenhæng mellem indtjening og kapital

Beløb i kr. 1.000	20x7	20x6	20x5
Resultat efter finansielle omkostninger	2.390	2.050	1.700
Egenkapital ultimo	6.960	5.530	4.330

Figur 9.12 Regnskabsposter til beregning af egenkapitalens forrentning

Egenkapitalens forrentning beregnes herefter sådan:

Beløb i kr. 1.000	20x7	20x6	20x5
Egenkapitalens forrentning	$\frac{2.390 \times 100}{6.960} = 34,3 \%$	37,1 %	39,3 %

Figur 9.13 Beregning af egenkapitalens forrentning

FREMMEKAPITALENS FORRENTNING

- Hvad betaler virksomheden i gennemsnit for sine forpligtelser?
- Fremmedkapitalens forrentning = $\text{Finansielle omkostninger} \times 100 / \text{Forpligtelser ultimo}$
- Typisk er finansielle indtægter mindre, så de modregnes i finansielle omkostninger
- Hvad indgår i forpligtelser?
- Skal hensatte forpligtelser medgå?
 - Belaster os ikke med renter
- Er der sket forskydninger i gælden?

Beløb i kr. 1.000	20x7	20x6	20x5
Finansielle indtægter	20	15	20
- Finansielle omkostninger	210	195	200
Finansielle nettoomkostninger	190	180	180
Hensatte forpligtelser	140	130	110
+ Gældsforpligtelser	6.700	6.660	6.220
Forpligtelser i alt	6.840	6.790	6.330

Figur 9.14 Regnskabsposter til beregning af fremmedkapitalens forrentning

Fremmedkapitalens forrentning beregnes herefter sådan:

Beløb i kr. 1.000	20x7	20x6	20x5
Fremmedkapitalens forrentning . .	$\frac{190 \times 100}{6.840} = 2,8 \%$	2,7 %	2,8 %

Figur 9.15 Beregning af fremmedkapitalens forrentning

RENTEMARGINALEN

= AFKASTNINGSGRADEN – FREMMEDKAPITALENS FORRENTNING

	20x7	20x6	20x5
Afkastningsgrad	18,7 %	18,1 %	17,6 %
Egenkapitalens forrentning	34,3 %	37,1 %	39,3 %

Figur 9.16 Afkastningsgraden og egenkapitalens forrentning i Mr. SlimKing A/S

Beløb i kr. 1.000	20x7	20x6	20x5
Afkastningsgrad	18,7 %	18,1 %	17,6 %
- Fremmedkapitalens forrentning . . .	2,8 %	2,7 %	2,8 %
Rentemarginal	15,9 %	15,4 %	14,8 %

Figur 9.17 Rentemarginalen i Mr. SlimKing A/S

DEN FINANSIELLE GEARING

- Gearing = Forpligtelser ultimo/ Egenkapital ultimo
- Egenkapitalens forretning = Afkastningsgraden + (rentemarginal * gearing)
Eksempelvis = 18,7% + (15,9%*0.98)
= 18,7% + 15,6%
= 34,3%

Bemærk, at når gearingen øges, så øges risikoen for konkurs også, så lånerente vil typisk blive højere

Kapitalfonde benytter typisk høj grad af "gearing" dvs. gældsætning

SAMLET VURDERING AF RENTABILITETEN

Rentabilitetsanalyse i Mr. SlimKing A/S			
	20x7	20x6	20x5
Afkastningsgrad	18,7 %	18,1 %	17,6 %
Overskudsgrad	6,3 %	6,1 %	5,9 %
Aktivernes omsætningshastighed.	2,96 gange	2,95 gange	3,01 gange
Egenkapitalens forrentning	34,3 %	37,1 %	39,3 %
Fremmedkapitalens forrentning .	2,8 %	2,7 %	2,8 %
Rentemarginal	15,9 %	15,4 %	14,8 %
Gearing	0,98	1,23	1,46

Afkastningsgrad

I sammenligning med markedsrenten på ca. 3 % ligger afkastningsgraden på et tilfredsstillende niveau. Udviklingen er positiv, da afkastningsgraden stiger fra 17,6 % i 20x5 til 18,7 % i 20x7. Det er en forbedring på 1,1 procentpoint, hvilket svarer til en stigning på 6,3 % i analyseperioden.

Overskudsgrad

Den stigende afkastningsgrad kan forklares med en forbedret indtjenings-
evne i perioden, da overskudsgraden stiger fra 5,9 % i 20x5 til 6,3 % i 20x7.
Det er en stigning på 0,4 procentpoint, hvilket svarer til 6,8 %.

Aktivernes omsætningshastighed

Kapitaltilpasningen forværres fra 20x5 til 20x6, hvorefter den stiger en anel-
se igen i 20x7. Samlet set er udviklingen dog svagt negativ, da aktivernes
omsætningshastighed falder fra 3,01 gange i 20x5 til 2,96 gange i 20x7,
hvilket er et fald på 1,7 %. Aktivernes omsætningshastighed bidrager der-
med negativt til udviklingen i afkastningsgraden, men pga. den positive ud-
vikling i overskudsgraden bliver afkastningsgraden alligevel forbedret.

Fremmedkapitalens forrentning (gældsrenten)

Fremmedkapitalens forrentning ligger stabilt på et niveau omkring 2,7 %
til 2,8 %. Udsving i fremmedkapitalens forrentning skal findes i ændringer i
rentesatser og/eller ændrede finansierungsstrukturer. Da afkastningsgraden i
hele perioden er større end fremmedkapitalens forrentning, tjener virksom-
heden på at arbejde med gæld. Denne fortjeneste er i perioden blevet for-
bedret, da rentemarginalen stiger fra 14,8 % i 20x5 til 15,9 % i 20x7.

Egenkapitalens forrentning

I forhold til markedsrenten på ca. 3 % ligger egenkapitalens forrentning på
et særdeles tilfredsstillende niveau i hele perioden. Fra år 20x5 til 20x7 fal-
der egenkapitalens forrentning dog fra 39,3 % til 34,3 %. Et fald på 5 pro-
centpoint, hvilket er et markant fald på 12,7 %.

Årsagen til faldet i egenkapitalens forrentning er, at gearingen falder fra
1,46 til 0,98. Den positive udvikling i afkastningsgraden og rentemargina-
len er ikke nok til at opveje den negative virkning, den lavere gearing har på
udviklingen i egenkapitalens forrentning.

Konklusion

Afkastningsgraden, der viser den samlede kapitals forrentning, ligger alle
årene på et tilfredsstillende niveau sammenlignet med markedsrenten.
Udviklingen i afkastningsgraden er positiv som følge af en forbedret indtje-
ningsevne, da overskudsgraden stiger i hele perioden. Til gengæld forværres
aktivernes omsætningshastighed i perioden, men det er dog ikke nok til at
udligne den positive udvikling i overskudsgraden.

Egenkapitalens forrentning ligger på et særdeles tilfredsstillende niveau i for-
hold til markedsrenten. Egenkapitalens forrentning forringes dog i hele
analyseperioden, hvilket alene skyldes en faldende gearing. Egenkapitalen
tjener i hele perioden på fremmedkapitalen, da rentemarginalen er positiv,
dvs. at afkastningsgraden er større end gældsrenten.



OPGAVER

Opgave 10.3 (side 82)

Opgave 10.4 (side 83)

Opgave 10.10 (side 89)

INDTJENINGSANALYSEN

- AF OVERSKUDSGRADEN

- Viser evnen til at skabe overskud ud af Nettoomsætningen
- Afgørende om vi kan identificere de variable og faste omkostninger (kapacitetsomkostninger), hvilket ikke altid er muligt i den eksterne analyse
- $\text{Overskudsgraden} = \text{Resultat af primær drift} * 100 / \text{Nettoomsætningen}$
- $\text{Bruttoavance i \%} = \text{Bruttofortjeneste} * 100 / \text{Nettoomsætningen}$
- Bruttoavanceprocenten afhænger af:
 - Nettoomsætning (salgspris per stk. * mængde)
 - Vareforbrug (kostpris per stk. * mængde + svind)
- Ændringer kan skyldes:
 - Ændring i salgs- eller kostprisen
 - Svindprocenten
 - Ændret produktmix
- $\text{Indekstal} = \text{Årets tal} * 100 / \text{Basisåret}$
- Overskudsgraden dvs. indtjeningsevnen forbedres, hvis indekstallet for omsætningen stiger mere end indekstallene for omkostningerne

HANDELSVIRKSOMHEDEN "SVUPTI A/S"

Uddrag af resultatopgørelser i kr. 1.000			
	20x8	20x7	20x6
Resultat af primær drift.....	1.500	1.500	1.400
+ Finansielle indtægter	300	280	240
- Finansielle omkostninger	120	100	100
Resultat før skat	1.680	1.680	1.540

Uddrag af ultimobalancer i kr. 1.000			
	20x8	20x7	20x6
Aktiver i primær drift.....	12.000	13.000	14.000
Finansielle aktiver	6.000	5.000	4.000
Aktiver i alt	18.000	18.000	18.000
- Forpligtelser	10.000	9.000	8.000
Egenkapital	8.000	9.000	10.000

Figur 9.21 Uddrag af regnskabsposter i SVUPTI A/S

Beløb i kr. 1.000	20x8	20x7	20x6
Afkastningsgrad af primær drift	$\frac{1.500 \times 100}{12.000} = 12,5 \%$	11,5 %	10,0 %
Afkastningsgrad af finansiel drift	$\frac{300 \times 100}{6.000} = 5,0 \%$	5,6 %	6,0 %
Samlet afkastningsgrad	$\frac{1.800 \times 100}{18.000} = 10,0 \%$	9,9 %	9,1 %
Fremmedkapitalens forrentning	$\frac{120 \times 100}{10.000} = 1,2 \%$	1,1 %	1,3 %
Egenkapitalens forrentning	$\frac{1.680 \times 100}{8.000} = 21,0 \%$	18,7 %	15,4 %

Figur 9.22 Rentabilitetsnøgletal for SVUPTI A/S

10.1.3 Sammenfatning af den eksterne regnskabsanalyse

På baggrund af de gennemførte analyser i ovenstående afsnit kan analysen af indtjeningsevnen sammenfattes som vist i nedenstående figur 10.6.

Ekstern analyse af indtjeningsevnen i Mr. SlimKing A/S			
	20x7	20x6	20x5
Overskudsgrad	6,3 %	6,1 %	5,9 %
Bruttoavanceprocent	47,8 %	48,6 %	49,8 %
Indekstal:			
Nettoomsætning	127	113	100
Andre eksterne omkostninger	129	113	100
Personaleomkostninger	114	107	100
Afskrivninger	110	108	100

Overskudsgrad

Overskudsgraden viser en positiv udvikling i perioden, da den stiger fra 5,9 % i 20x5 til 6,3 % i 20x7. Det er en forbedring på 6,8 %.

Bruttoavanceprocenten

Forholdet mellem nettoomsætningen og vareforbruget har udviklet sig i en negativ retning, da bruttoavancen falder fra 49,8 % i 20x5 til 47,8 % i 20x7. Det er en forringelse på ca. 4 %. Udviklingen har påvirket overskudsgraden negativt.

fortsættes

Generelt kan den faldende bruttoavanceprocent forklares med en eller flere af følgende årsager:

- Lavere salgspriser
- Højere kostpriser
- En større svindprocent
- En forskydning i produktmixet over mod varer med en lavere bruttoavanceprocent.

Indeks for nettoomsætning og øvrige omkostninger

Udviklingen i forholdet mellem nettoomsætningen og andre eksterne omkostninger har haft en negativ indflydelse på overskudsgraden, da nettoomsætningen i perioden kun er steget med 27 % sammenlignet med stigningen i andre eksterne omkostninger på 29 %.

Til gengæld er der en positiv udvikling i forholdet mellem nettoomsætningen sammenlignet med udviklingen i personaleomkostninger og afskrivninger, da nettoomsætningen er steget med 27 %, mens personaleomkostninger kun er steget med 14 %, og afskrivninger kun er steget med 10 %.

Konklusion

Samlet set viser analysen en positiv udvikling i indtjeningsevnen, da overskudsgraden er steget i perioden. Den positive udvikling i overskudsgraden kan forklares med en forbedring i nettoomsætningen set i forhold til udviklingen i personaleomkostninger og afskrivninger.

Udviklingen i bruttoavanceprocenten og andre eksterne omkostninger har påvirket overskudsgraden negativt. Specielt udviklingen i bruttoavanceprocenten bør undersøges nærmere.

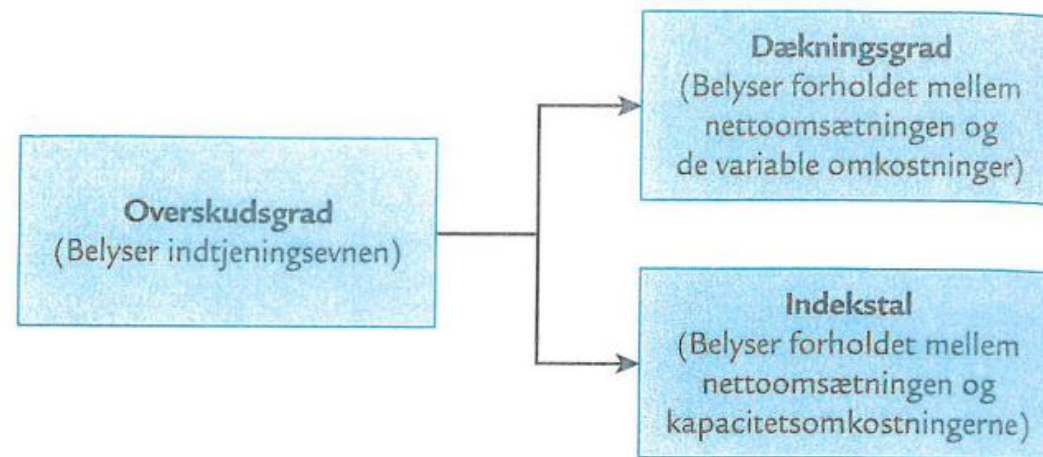
Figur 10.6 Kommentarer til den eksterne analyse af indtjeningsevnen

DEN INTERN ANALYSE

-VI KENDER DE VARIABLE OMKOSTNINGER

Ekstraordinære poster
findes ikke længere som
begreb i årsrapporten!

- $\text{Dækningsgrad} = \text{Dækningsbidrag} * 100 / \text{Nettoomsætning}$
- $\text{Kapacitetsgrad} = \text{Dækningsbidrag} / \text{Kapacitetsomkostninger}$
- Nulpunktsomsætningen viser hvor stor omsætningen skal være for at resultat af primær drift bliver 0 kr.
- $\text{Nulpunktsomsætning} = \text{Kapacitetsomkostninger} * 100 / \text{Dækningsgrad}$ (sml. "break-even")
- $\text{Sikkerhedsmargin} = (\text{Nettoomsætning} - \text{nulpunktsomsætning}) * 100 / \text{Nettoomsætning}$
- Viser hvor meget nettoomsætningen højst må falde i procent, før vi når ned på nulpunktsomsætningen
- Kaldes også "Sikkerhedsmargin" dvs. hvor sårbar er vi over nedgang i omsætningen?



Figur 10.13 Sammenhænge mellem indtjeningsvnen og nøgletal

KONKLUSION?

Intern analyse af indtjeningsevnen i Mr. SlimKing A/S			
	20x7	20x6	20x5
Overskudsgrad	6,3 %	6,1 %	5,9 %
Bruttoavanceprocent	47,8 %	48,6 %	49,8 %
Dækningsgrad	45,2 %	46,0 %	47,2 %
Indekstal:			
Nettoomsætning	127	113	100
Vareforbrug	132	116	100
Variable salgsomkostninger	124	115	100
Kapacitetsomkostninger i alt.	120	109	100
Kontante kapacitetsomkostninger. .	120	109	100
Afskrivninger	110	108	100
Kapacitetsgrad	1,16	1,15	1,14
Nulpunktsomsætning i kr. 1.000.	35.133	31.522	28.136
Sikkerhedsmargen	13,9 %	13,4 %	12,3 %

Overskudsgrad

Overskudsgraden viser en positiv udvikling i perioden, idet den stiger fra 5,9 % i 20x5 til 6,3 % i 20x7. Det er en forbedring på 6,8 %.

Forholdet mellem nettoomsætningen og de variable omkostninger

Bruttoavanceprocenten

Forholdet mellem nettoomsætningen og vareforbruget har udviklet sig i en negativ retning, da bruttoavancen falder fra 49,8 % i 20x5 til 47,8 % i 20x7. Det er en forringelse på ca. 4 %. Udviklingen har påvirket overskudsgraden negativt og skyldes, at vareforbruget er steget med 32 %, mens nettoomsætningen kun er steget med 27 %.

Dækningsgrad

Dækningsgraden er forringet i perioden, idet den er faldet fra 47,2 % i 20x5 til 45,2 % i 20x7. Det er et fald på ca. 4 %. Når dækningsgraden er faldet i perioden, skyldes det, at de variable omkostninger er steget forholdsvis mere end nettoomsætningen. Som beskrevet under bruttoavanceprocenten er en del af forklaringen, at vareforbruget er steget forholdsvis mere end nettoomsætningen.

fortsættes

Indekstallene viser, at forholdet mellem nettoomsætningen og de variable salgsomkostninger er forbedret en smule, da nettoomsætningen er steget forholdsvis mere end de variable salgsomkostninger. Denne forbedring har dog ikke været stor nok til at udligne det forringede forhold mellem nettoomsætningen og vareforbruget, hvorfor dækningsgraden samlet set er forringet.

Principielt kan den faldende dækningsgrad forklares med en eller flere af følgende årsager:

- Lavere salgspriser
- Højere kostpriser
- En større svindprocent
- En forskydning i produktmixet over mod varer med en lavere dækningsgrad
- En stigning i de variable salgsomkostninger

Forholdet mellem nettoomsætningen og kapacitetsomkostningerne

Udviklingen i forholdet mellem nettoomsætningen og kapacitetsomkostningerne har haft en positiv indflydelse på overskudsgraden, da nettoomsætningen i perioden er steget med 27 %, mens kapacitetsomkostninger i alt kun er steget med 20 %.

Stigningen i kapacitetsomkostningerne dækker over en stigning i kontante kapacitetsomkostninger på 20 % og en stigning i afskrivninger på 10 %. Begge omkostningsarter er steget mindre i procent end nettoomsætningen.

Kapacitetsgrad

Kapacitetsgraden viser, at dækningsbidraget i perioden er steget forholdsvis mere end kapacitetsomkostningerne, hvilket har forbedret overskudsgraden. I 20x5 blev for hver anvendt krone til kapacitetsomkostninger indtjent et dækningsbidrag på kr. 1,14, mens der i 20x7 for hver anvendt krone til kapacitetsomkostninger er indtjent et dækningsbidrag på kr. 1,16.

Nulpunktsomsætning og sikkerhedsmargen

Nulpunktsomsætningen viser, at virksomheden i 20x5 skulle have en nettoomsætning på tkr. 28.136, for at resultat før finansielle omkostninger ville være kr. 0. Denne nulpunktsomsætning er i 20x7 steget til tkr. 35.133, hvilket skyldes en stigning i kapacitetsomkostningerne kombineret med et fald i dækningsgraden.

Samtidig er sikkerhedsmargenen gradvist steget fra 12,3 % i 20x5 til 13,9 % i 20x7. Virksomhedens sårbarhed over for en nedgang i nettoomsætningen er dermed formindsket.

fortsættes

KAPITALTILPASNINGEN

Vi husker, at
Afkastningsgraden =
Overskudsgrad * Aktivernes
omsætningshastighed

Aktivernes
Omsætningshastighed
(AOH) = Nettoomsætning
/Aktiver

Godt med høj AOH

Vær opmærksomhed, hvis
høj andel af immaterielle
anlægsaktiver

Viser pengebindingen

	20x7	20x6	20x5
Nettoomsætning . . .	$\frac{40.800 \times 100}{32.100} = 127$	$\frac{36.400 \times 100}{32.100} = 113$	100
Anlægsaktiver	$\frac{5.600 \times 100}{5.000} = 112$	$\frac{5.500 \times 100}{5.000} = 110$	100
Omsætningsaktiver .	$\frac{8.200 \times 100}{5.660} = 145$	$\frac{6.820 \times 100}{5.660} = 120$	100
Aktiver i alt	$\frac{13.800 \times 100}{10.660} = 129$	$\frac{12.320 \times 100}{10.660} = 116$	100

Figur 11.4 Indekstal til belysning af aktivernes omsætningshastighed



OPGAVER

- Opgave 11.11 (side 101-102)

ARBEJDSKAPITALES OMSÆTNINGSHASTIGHED

- Varelagerets Omsætningshastighed = $\text{Vareforbrug} / \text{Varelager}$
- Lagerdage = $360 / \text{Varelagerets omsætningshastighed}$
- Jo højere omsætningshastighed på varelageret, desto kortere er lagertiden
- Afhænger af produktions eller handelsvirksomhed
- Leveringstider, kvantumsrabatter, salgsprognoser
- Kan opdeles på Råvarelager og færdigvarelager
- Råvarelager OH = $\text{Råvareforbrug} / \text{Råvarelager}$
- Færdigvare lager OH = $\text{Variable produktionsomkostninger} / \text{Færdigvarelager}$
- Varedebitorernes OH = $\text{Nettoomsætning} / \text{Varedebitorer}$
- Kredittid = $360 / \text{Varedebitorernes OH}$
- Indikerer hvor længe virksomheden er om at inddrive sine tilgodehavender

Varekreditorernes OH = $\text{Varekøb} / \text{Varekreditorer}$

Varekøb skal beregnes dvs. $\text{Varekøb} = \text{Vareforbrug} + \text{Varelager ultimo} - \text{Varelager primo}$

Vi ser bort fra moms

Varekreditorer er en finansieringskilde og ikke en investering (fremgår af passiverne)

Skyld dage = $360 / \text{Varekreditorernes OH}$

BEREGNINGSEKSEMPEL

- PÅ VAREKØB (IKKE I PRODUKTIONSVIRKSOMHEDER)

- En virksomhed ønsker så lange kredittider som muligt, men så kort skyld dage som muligt!
- Optimering af arbejdskapitalen er afgørende, hvilket kan ske ved factoring, just in time i forhold til varelageret
- Er lange kredittider en salgsparemeter? Afhænger meget af branchen og hvad der koster f.eks. i forholdet til udenlandske kunder, hvor der kan søges om kreditforsikring

Beløb i kr. 1.000	20x7	20x6	20x5
Vareforbrug	21.300	18.700	16.100
Varelager ultimo	5.280	4.160	3.240
Varelager primo	4.160	3.240	2.850

Figur 11.11 Regnskabsposter til beregning af varekøbet

Varekøbet beregnes herefter sådan:

Beløb i kr. 1.000	20x7	20x6	20x5
Vareforbrug	21.300	18.700	16.100
+ Varelager ultimo	5.280	4.160	3.240
	26.580	22.860	19.340
- Varelager primo	4.160	3.240	2.850
- Varekøb	22.420	19.620	16.490

Figur 11.12 Beregning af varekøb

BALANCESTRUKTUREN

- Fokus på Kapitalanvendelse (pengebinding)
- Finansiering på passivside kaldes kapitalfremskaffelse
- Balancestrukturens sammensætning påvirker virksomhedens finansieringsmuligheder
- Vertikale balancestruktur:
 - Anlægsgrad
 - Soliditetsgrad
 - Gældsætningsgrad
 - Gearing
- Horisontale balancestruktur
 - Likviditetsgrad I og II



NOGLE FLERE ”GRADER”

- $\text{Anlægsgrad} = \text{Anlægsaktiver} * 100 / \text{Aktiver}$
- Hvor stor andel af aktiverne, der er bundet i anlægsaktiver
- Kapacitetsbestemt hvor kapitalen er bundet i en længere årrække, modsat ved omsætningsaktiver
- Afhænger af virksomhedstype
- $\text{Soliditetsgrad} = \text{Egenkapital} * 100 / \text{Aktiver}$
- Hvor stor del af aktiverne er finansieret med egenkapital?
- Jo højere soliditetsgrad, des mere solid er virksomheden dvs. til at modstå tab, før det går ud over fremmedkapitalen (derfor er det vigtigt for banken!)
- $\text{Gældsætningsgraden} = \text{Forpligtelser} * 100 / \text{Aktiver}$
- Hvor stor en del af passiverne er finansieret ved gæld
- $\text{Gearing} = \text{Forpligtelser} / \text{Egenkapital} = \text{Gældsætningsgrad} / \text{Soliditetsgrad}$
- *Husk, at man kan tjene på fremmedkapitalen, dog kun til et vist niveau, eftersom konkursrisikoen stiger og dermed øges lånerenten eller krav om mere pant*

EKF = AKG + (AKG –
FREMMEKAPITALENS
FORRENTNING)*GEARING

VITJENER PÅ
FREMMEKAPITALEN!

Resultatposter i kr. 1.000		Nøgletal		Balanceposter i kr. 1.000	
Resultat af primærdrift	2.100	→ Afkastningsgrad	14 %	← Aktiver	15.000
- Finansielle omkostninger . .	720	→ Fremmedkap. forr.	6 %	← Gældsforpligtelser	12.000
Resultat før skat	1.380	→ Egenkapitalens forr.	46 %	← Egenkapital	3.000

Figur13.2 Nøgletal til belysning af egenkapitalens forrentning

LIKVIDITETSGRADER I OG II

- **Likviditetsgrad I = Mest likvide aktiver * 100 / Kort gæld**
- Bør være > 100%
- De mest likvide aktiver kan forholdsvis hurtigt omdannes til likviditet (sælges)
- Den korte gæld skal betales inden for en overskuelighed tid (max 12 måneder)

- **Likviditetsgrad II = Omsætningsaktiver * 100 / gæld**
- Bør være >> 100 %
- Kapitalbindingsgrader og likviditetsgrader er hinandens modpoler
- Husk altid, at langfristet kapital bør finansiere både anlægsaktiver og den mere permanente del af omsætningsaktiverne
- Men virksomheden er jo going concern dvs. arbejdskapitalen ændrer sig hele tiden over tid, bl.a. som følge af ny omsætning, og derfor bør man være varsom med likviditetsgrader!
- Gælder kun, hvis virksomheden lykkes/likvideres)!



GRUPPEØVELSER

- Opgave 12.6 (side 109)
- Opgave 12.9 (side 112-113)

PRØV AT ANALYSERE DIN EGEN VIRKSOMHEDS REGNSKAB

VI BYGGER PÅ MEDVIDEN!