



# Årsregnskab og regnskabsanalyse

## Regnskabsanalyse

2022

*Leif Christensen*

---

# *Agenda*

- Regnskabsanalysen og dens formål
- Reformulering af resultatopgørelsen

---

# *Pensum – Anne Bastrup*

- Kap. 8 – Regnskabsanalyse
- Kap. 9 – Rentabilitetsanalyse
- Kap. 10 – Indtjeningsanalyse
- Kap. 11 - Kapitaltilpasningsanalyse
- Kap. 18 – Værdiansættelse af virksomheder

# Regnskabsanalysen og dens formål

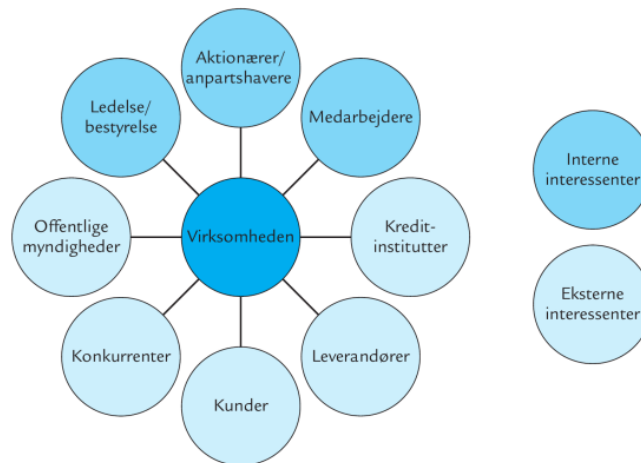
- Men først:

- I analysen af nøgletal, modsat årsrapporten, er det vanskeligt at etablere et endeligt facit – Der er vurderinger og skøn

# Interessenter og information

## - Flashback fra september

- Eksempler på ydelser/modydelser?
- Eksempler på modstridende interesser?
- Eksempler på behovet for regnskabsinformation?



Figur 2.1 Virksomhedens interessenter

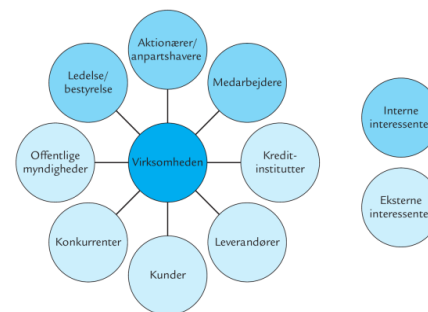
# Regnskabsanalysen og dens formål

- Virksomhed "Medicin A/S"

- Omsætning: 521 mio. DKK
- Debitorer: 254 mio. DK

- Spørgsmål:

- Hvad kan vi udlede af ovenstående regnskabstal?
- Hvilke interesserenter identificerer hvad?



Figur 2.1 Virksomhedens interesserenter

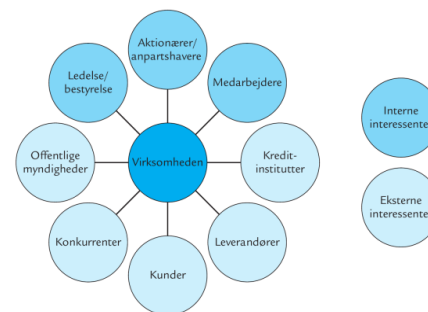
# Regnskabsanalysen og dens formål

- Virksomhed "Medicin A/S"

- Omsætning: 521 mio. DKK
- Debitorer: 254 mio. DK

- Objektivt:

- Høj debitormasse
- Som udgangspunkt et halvt års betalingsfrist
- Behov for finansiering



Figur 2.1 Virksomhedens interessenter

# Regnskabsanalysen og dens formål

- Virksomhed "Medicin A/S"
- Omsætning: 521 mio. DKK
- Debitorer: 254 mio. DK
- Selskabet selv - Interne interessenter:
  - Høj kapitalbinding i debitorer
  - Lang betalingsfrist?
  - Finansierer principielt ens kunder



# Regnskabsanalysen og dens formål

- Virksomhed "Medicin A/S"

- Omsætning: 521 mio. DKK
- Debitorer: 254 mio. DK

- Eksterne interessenter - Revisor:

- Risikovurdering
- Betalingsvilje og evne? Nedskrivningsbehov?
- Lange betalingsfrister?
- Sæsonbetonet omsætning?

# Regnskabsanalysen og dens formål

- Virksomhed "Medicin A/S"
- Omsætning: 521 mio. DKK
- Debitorer: 254 mio. DK
- Eksterne interessenter - Konkurrenter:
  - Lange betalingsfrister? Konkurrenceelement?

# Regnskabsanalysen og dens formål

- Virksomhed "Medicin A/S"
- Omsætning: 521 mio. DKK
- Debitorer: 254 mio. DK
  
- Eksterne interessenter – Kreditor/Kreditkreditorer:
  - Mulighed – Behov for finansiering
  - Risiko – Vurdering af debitorer og betalingsvilje/evne

# Regnskabsanalysen og dens formål

- Hvad er formålet med regnskabsanalyse?

Hovedformålet med en regnskabsanalyse er at vurdere en virksomheds fremtidige økonomiske udvikling.

- Hvem foretager regnskabsanalyse?



- Er regnskabsanalyse altid det samme?

Værdiansættelse

# Regnskabsanalysen og dens formål

- Tidssammenligning

Ved en tidssammenligning analyseres virksomhedens økonomiske udvikling over en årrække (typisk 3-5 år).

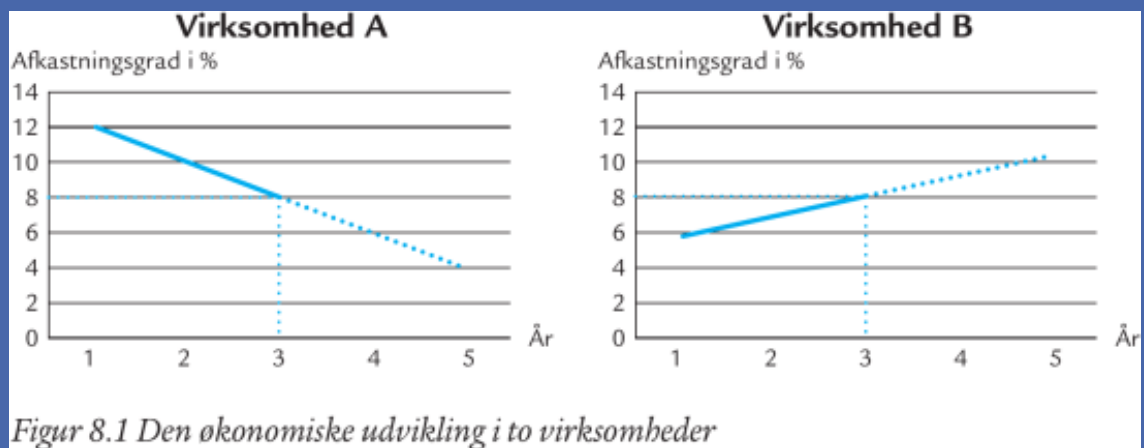
- Virksomhedssammenligning

Ved en virksomhedssammenligning vurderes virksomheden i forhold til én eller flere virksomheder.

- Udelukker det ene, det andet?

**Nej!!!**

**...det er nærmest et krav**



## Hoved- og nøgletal for koncernen

kr.	2007	2006	2005	2004	2003
<b>Hovedtal</b>					
Bruttoomsætning	846.062	336.953	146.148	43.461	12.232
Bruttoresultat	227.315	101.734	42.733	15.547	4.832
Resultat af primær drift	160.798	63.011	29.122	8.949	860
Resultat af finansielle poster	113	-1.635	-420	-549	-236
<b>Årets resultat</b>	<b>121.021</b>	<b>43.949</b>	<b>21.104</b>	<b>5.568</b>	<b>419</b>

### Hvad er en gazelle?

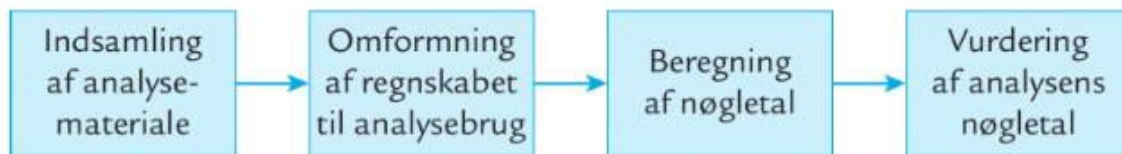
En gazelle er en virksomhed, som i løbet af fire regnskabsår hvert år har haft positiv vækst og samlet set mindst fordoblet omsætningen over de fire år. Hvis virksomheden ikke opgiver omsætning i sit regnskab, beregnes væksten på baggrund af bruttoresultatet.

## Velkommen til Børsen Gazelle 2016

Vi hylder dem, der skaber job, vækst og optimisme. Tilmeld dig allerede nu

# Regnskabsanalysen og dens formål

- **Analysearbejdets faser**

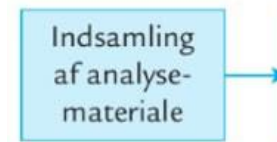


*Figur 8.2 Regnskabsanalysens faser*



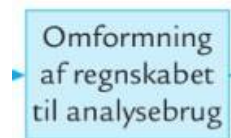
# Regnskabsanalysen og dens formål

- **Indsamling af analysemateriale**
  - Hvilket materiale vil I typisk anvende?
  - Hvilke kilder eksisterer?
  - Kildekritik?



# Regnskabsanalysen og dens formål

- **Omformning af regnskabet til analysebrug**
  - Særlige poster
  - Poster af engangskarakter



Omformning  
af regnskabet  
til analysebrug

# Regnskabsanalysen og dens formål

- Beregning af nøgletal

Nøgletal er forholdstal, der beskriver sammenhænge i virksomhedens økonomi.

- Den matematiske øvelse

Beregning  
af nøgletal

# Regnskabsanalysen og dens formål

Vurdering  
af analysens  
nøgletal

- **Vurdering af analysens nøgletal**
  - Niveau – Sammenligning med andre virksomheder
  - Udviklingsretning – Stigende, faldende mm.
  - Hastighed – Procentvise udvikling
  - Sammenhænge – Både kvalitativt og kvantitativt

# Regnskabsanalysen og dens formål

Vurdering  
af analysens  
nøgletal

## ▪ Niveau – Sammenligning med andre virksomheder

- Hvorfor kigger vi på andre virksomheder?
- Hvilke interessenter?

## Regnskabsanalysen og dens formål

- **Udviklingsretning – Stigende, faldende mm.**
- Hvad er interessant ved udviklingsretning?

Vurdering  
af analysens  
nøgletal

# Regnskabsanalysen og dens formål

## ▪ Hastighed – Procentvise udvikling

- Hvad er interessant ved hastighed?

Vurdering  
af analysens  
nøgletal

# Regnskabsanalysen og dens formål

Vurdering  
af analysens  
nøgletal

## ▪ Sammenhænge – Både kvalitativt og kvantitativt

- Hvad er interessant ved sammenhænge?
- Hvilken værdi skaber denne?



# Omformning af regnskabet til analysebrug

*Reformulering af resultatopgørelsen*

2022

---

## *Vigtigt omkring reformulering*

- Formålet er at fjerne eller mindske eventuel regnskabsmæssig støj, der slører billedet af virksomhedens underliggende økonomiske aktiviteter og performance.
- Resultatet er et sæt reformulerede eller analytiske balancer og resultatopgørelser, der skal anvendes i de efterfølgende analyser.
- **I løbet af processen med at reformulere opgørelserne vil analytiker ofte komme ud for manglende eller utilstrækkelige oplysninger, som gør det vanskeligt at nå frem til en entydig klassifikation.**

# Income statement – example

## Traditional

Net revenue

- Cost of sales

Gross profit

- Distribution costs

- Administrative expenses

-/+ Other expenses/-income

Operating profit (EBIT)

- Financial expenses, net

Earnings before taxes (EBT)

- Taxes

**Net earnings (E)**

# Særlige forhold ved reformulering af resultatopgørelsen

- Almindelige tab på tilgodehavender er en indtægtsreduktion snarere end en driftsomkostning
- Gevinster og tab ved salg af driftsaktiver (**usædvanlige driftsposter**) kan være indeholdt i 'af- nedskrivninger'
- Nedskrivninger på driftsaktiver (**usædvanlige poster**) kan være indeholdt i posten 'af- og nedskrivninger'.
- **Omkostninger af éngangskarakter** kan være indeholdt i de almindelige driftsomkostninger
- ~~Renteomkostninger på ydelsesbaserede pensionsordninger er en driftsomkostning~~  
~~Forventet afkast på pensionsaktiver er en del af andet driftsoverskud~~
- Restruktureringsomkostninger og andre særlige omkostninger – tilbagevendende eller usædvanlige ?
- Indtægter fra kapitalandele i associerede virksomheder – andet driftsoverskud
- **Finansielle poster** kan udover usædvanlige sådanne indeholde poster, der relaterer sig til driften.

# Income statement – example

## Analytical

Net revenue

- Cost of sales

Gross profit

- Distribution costs

- Administrative expenses

-/+ Other expenses/-income

Operating profit (EBIT)

- Operating tax

**NOPAT (Net Operating Profit After Tax)**

- Financial expenses, net

+ Tax savings from debt financing (also called tax shield)

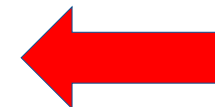
**Net earnings**

Consider removing  
non-recurring items

# Resultatopgørelsen

## Income statement

(DKKm)	Note	2016	2015
Net revenue	2.2	67,747	50,869
Direct costs	2.3	51,909	39,668
<b>Gross profit</b>		<b>15,838</b>	<b>11,201</b>
Other external expenses	2.4	3,307	2,149
Staff costs	2.5	8,281	5,477
<b>Operating profit before amortisation, depreciation and special items</b>		<b>4,250</b>	<b>3,575</b>
Amortisation and depreciation of intangibles, property, plant and equipment	2.6	775	525
<b>Operating profit before special items</b>		<b>3,475</b>	<b>3,050</b>
Special items, costs	2.7	1,002	58
Financial income	2.8	222	47
Financial expenses	2.8	406	350
<b>Profit before tax</b>		<b>2,289</b>	<b>2,689</b>
Tax on profit for the year	5.2	611	631
<b>Profit for the year</b>		<b>1,678</b>	<b>2,058</b>



# Income statement – condensed

---

Income statement	
Revenues	200
<u>Operating expenses</u>	<u>-90</u>
Operating profit (EBIT)	110
Financial income	5
<u>Financial expenses</u>	<u>-15</u>
Earnings before tax (EBT)	100
<u>Corporation tax</u>	<u>-30</u>
<u>Net earnings €</u>	<u>70</u>

---

# Analytical income statement

## Operating versus financial income

Revenues	200
Operating expenses	-90
Operating profit (EBIT)	110
Taxes on EBIT	-33
NOPAT	77
Net financial expenses	-10
Tax savings from debt financing	3
Net financial expenses after tax	-7
Net earnings (operating earnings + net financial expenses)	70

The effective corporate tax rate is calculated as

$$\text{Tax rate} = \frac{\text{Corporation tax} \cdot 100}{\text{Earnings before tax}} = 30 \cdot \frac{100}{100} = 30\%$$



---

## ***Reformulering af resultatopgørelse ... metode (opgave 1)***

**“På grundlag af vedlagte resultatopgørelse bedes du foretage en beregning af NOPAT (reformulering).”**

**Dette kan ske i følgende trin:**

1. Beregn skatteprocent.
2. Identifikation af usædvanlige poster.
3. Overvej finansielle poster.
4. Beregn NOPAT (husk skat af NOP)
5. Afstem reformuleret resultat til årets resultat.

## *... vedlagte resultatopgørelse*

<b>Resultatopgørelse</b>	
Nettoomsætning	5.577.493
Sagsomkostninger	-1.013.278
<b>Egenproduktion</b>	<b>4.564.215</b>
Eksterne omkostninger	-688.979
Personaleomkostninger	-3.551.160
Af- og nedskrivninger	-141.186
<b>Resultat af ordinær primær drift</b>	<b>182.890</b>
Andre driftsindtægter	8.682
Andre driftsomkostninger	-9.403
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>182.169</b>
Finansielle indtægter	130.430
Finansielle omkostninger	-107.323
<b>Resultat før skat</b>	<b>205.276</b>
Skat af årets resultat	-74.023
<b>Årets resultat</b>	<b>131.253</b>

---

# *Reformulering af resultatopgørelse*

## *... metode*

Hvad gør vi i Excel?

# Resultat – reformuleret resultatopgørelse

<b>Resultatopgørelse</b>	
Nettoomsætning	5.577.493
Sagsomkostninger	-1.013.278
<b>Egenproduktion</b>	<b>4.564.215</b>
Eksterne omkostninger	-688.979
Personaleomkostninger	-3.551.160
Af- og nedskrivninger	-141.186
<b>Resultat af ordinær primær drift</b>	<b>182.890</b>
Andre driftsindtægter	8.682
Andre driftsomkostninger	-9.403
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>182.169</b>
Finansielle indtægter	130.430
Finansielle omkostninger	-107.323
<b>Resultat før skat</b>	<b>205.276</b>
Skat af årets resultat	-74.023
<b>Årets resultat</b>	<b>131.253</b>

<b>Skatteprocent</b>	<b>-36,1%</b>
Nettoomsætning	5.577.493
Sagsomkostninger	-1.013.278
<b>Egenproduktion</b>	<b>4.564.215</b>
Eksterne omkostninger	-688.979
Personaleomkostninger	-3.551.160
Af- og nedskrivninger	-141.186
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>182.890</b>
Skat af ordinært resultat	-65.951
<b>NOPAT</b>	<b>116.939</b>
Andre driftsindtægter	8.682
Andre driftsomkostninger	-9.403
Finansielle indtægter	130.430
Finansielle omkostninger	-107.323
<b>Regulerede poster</b>	<b>22.386</b>
Skat af regulerede poster	-8.072
Regulerede poster efter skat	<b>14.314</b>
<b>Afstemning</b>	<b>131.253</b>

---

# ***Reformuleret resultatopgørelse***

## ***Opgave 2***

**På grundlag af besvarelsen af opgave 1 skal der udarbejdes en tilsvarende DuPont analyse.**

**Dette skal ske i følgende trin:**

1. **Der skal opstilles en reformuleret resultatopgørelse.**
2. **Der skal udarbejdes en template til afstemning af resultatopgørelsen og den reformulerede resultatopgørelse.**
3. **På basis af den eksisterende template til DuPont analysen indarbejdes den reformulerede resultatopgørelse.**

**NB! Balanceposterne fastholdes uændret.**

# Resultat - DuPont

