



Årsregnskab og regnskabsanalyse

Regnskabsanalyse - #2

2022

Leif Christensen

Pensum – Anne Bastrup

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

Omformning af regnskabet til analysebrug

Reformulering af resultatopgørelsen

2022

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

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

Resultat – reformuleret resultatopgørelse

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

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

Reformuleret resultatopgørelse

Opgave 2

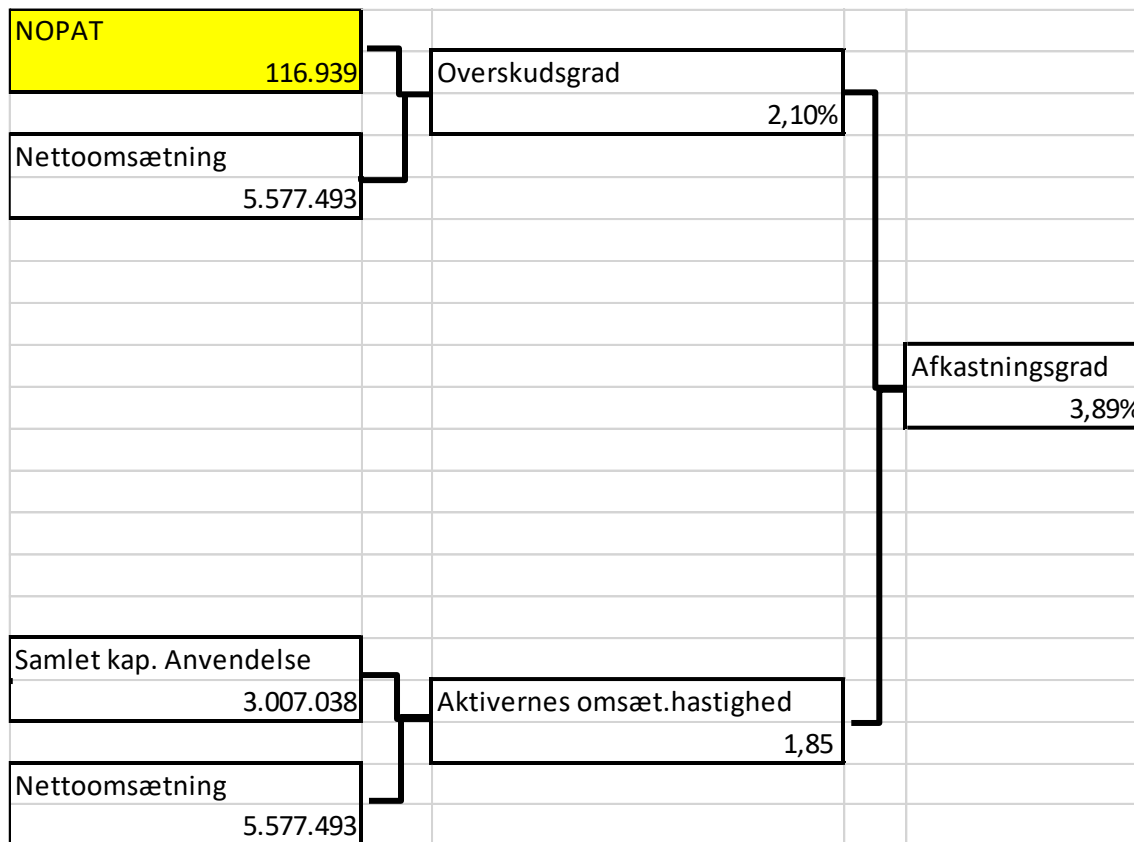
På grundlag af besvarelsen af opgave 1 skal der udarbejdes en tilsvarende DuPont analyse.

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





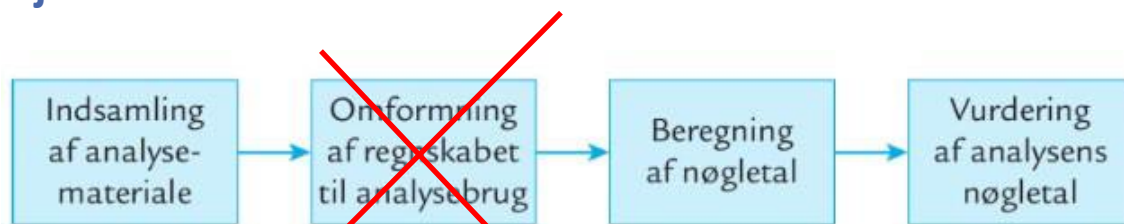
Rentabilitetsanalyse

2022

Leif Christensen

Regnskabsanalysen og dens formål

- **Analysearbejdets faser**



Figur 8.2 Regnskabsanalysens faser

Rentabilitetsanalyse

▪Hvad er rentabilitet

Rentabilitet er virksomhedens evne til at forrente den investerede kapital.

- Rentabilitet dækkes af flere nøgletal
- Overordnet term for forrentning af **kapital**

Rentabilitetsanalyse

- Afkastningsgrad

▪Afkastningsgrad

Afkastningsgraden viser, hvor meget en virksomhed opnår i forrentning af den kapital, der er investeret i aktiver.

$$\text{Afkastningsgrad} = \frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Aktiver ultimo}}$$

- Resultat af **primær drift** / EBIT
- Forrentning af selskabets aktiver
- Dvs. for hver 100 DKK der investeres i aktiver, X% genereres i EBIT

Mr. SlimKing A/S

- Sælger modetøj til unge mænd.
- Handelsvirksomhed

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	– Personalemkostninger	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



Balancer i kr. 1.000			
AKTIVER	20x7	20x6	20x5
ANLÆGSAKTIVER			
Biler	1.200	800	1.000
Inventar	4.400	4.700	4.000
I alt	5.600	5.500	5.000
OMSÆTNINGSAKTIVER			
Varelager	5.280	4.160	3.240
Tilgodehavender fra salg (varedebitorer)	1.910	1.870	1.800
Periodeafgrænsningsposter	170	150	170
Likvide beholdninger	840	640	450
I alt	8.200	6.820	5.660
Aktiver i alt	13.800	12.320	10.660
PASSIVER	20x7	20x6	20x5
EGENKAPITAL			
Aktiekapital	2.000	2.000	2.000
Overført overskud	4.960	3.530	2.330
I alt	6.960	5.530	4.330
HENSATTE FORPLIGTELSER			
Udskudt skat	140	130	110
GÆLDSFORPLIGTELSER			
<i>Langfristede gældsforpligtelser</i>			
Kreditinstitutter	2.920	3.060	3.360
<i>Kortfristede gældsforpligtelser</i>			
Kortfristet del af gæld til kreditinstitutter	810	940	890
Leverandører af varer og tjenesteydelser (varekreditorer)	1.960	1.720	1.540
Selskabsskat	50	30	30
Anden gæld	960	910	400
I alt	3.780	3.600	2.860
Gældsforpligtelser i alt	6.700	6.660	6.220
Passiver i alt	13.800	12.320	10.660

Figur 8.5 Mr. SlimKing A/S – Ultimobalancer for årene 20x5 til 20x7

Beløb i kr. 1.000	20x7	20x6	20x5
Resultat af primær drift.	2.580	2.230	1.880
Aktiver ultimo	13.800	12.320	10.660

Figur 9.1 Regnskabsposter til beregning af afkastningsgraden

Afkastningsgraden

- Kommenter:
- Niveau (markedsrente, branchesnit, konkurrenter, under hvilken risiko opereres? Hvad med regnskabspraksis?)
- Udviklingsretning
- Hastighed (stigning på 1,1 Procentpoint: Stigning på $1,1/17,6=6,3\%$)
- Sammenhænge (AOH og OG – er der økonomiske forklaringer på niveau, udviklingsretning og hastighed?)

Beløb i kr. 1.000	20x7	20x6	20x5
Afkastningsgrad	$\frac{2.580 \times 100}{13.800} = 18,7 \%$	18,1 %	17,6 %

Figur 9.2 Beregning af afkastningsgraden

Rentabilitetsanalyse

- Overskudsgrad

▪ Overskudsgrad (OG) - indtjeningsevne

$$\text{Overskudsgrad} = \frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

- Resultat af **primær drift** / EBIT
- Virksomhedens indtjeningsevne – Evne til at generere overskud på omsætning
- Dvs. for hver 100 DKK ekstra i omsætning, X% genereres i EBIT

Beløb i kr. 1.000	20x7	20x6	20x5
Nettoomsætning	40.800	36.400	32.100
Resultat af primær drift (EBIT)	2.580	2.230	1.880

Figur 9.3 Regnskabsposter til beregning af overskudsgraden

Overskudsgraden

- Det giver ikke mening at sammenligne med afkast dvs markedsrenter da det er overskuddet som procent af omsætning der måles her.
- Ændringer over tid kan skyldes:
 - Pris/mængde ændringer
 - Produktsortiment
 - Markedsføring
 - Investeringer
 - Med meget mere.

Beløb i kr. 1.000	20x7	20x6	20x5
Overskudsgrad	$\frac{2.580 \times 100}{40.800} = 6,3 \%$	6,1 %	5,9 %

Figur 9.4 Beregning af overskudsgraden

Rentabilitetsanalyse

- Aktivernes omsætningshastighed

▪Aktivernes omsætningshastighed (AOH)

$$\text{Aktivernes omsætningshastighed} = \frac{\text{Nettoomsætning}}{\text{Aktiver ultimo}}$$

- Populært kaldet kapitaltilpasningsevne
- Måles i antal gange, og ikke et %-tal
- 1.000 DKK i aktiver som genererer 2.000 DKK i omsætning, giver en AOH på 2,0 gange.
- Desto højere, desto bedre – Skaber mere omsætning
- Lav AOH betyder høj kapitalbinding uden meromsætning

Beløb i kr. 1.000	20x7	20x6	20x5
Nettoomsætning	40.800	36.400	32.100
Aktiver ultimo	13.800	12.320	10.660

Figur 9.5 Regnskabsposter til beregning af aktivernes omsætningshastighed

Beløb i kr. 1.000	20x7	20x6	20x5
Aktivernes omsætnings- hastighed	$\frac{40.800}{13.800} = 2,96$ gange	2,95 gange	3,01 gange

Figur 9.6 Beregning af aktivernes omsætningshastighed

Rentabilitetsanalyse

- Aktivernes omsætningshastighed

$$\text{Aktivernes omsætningshastighed} = \frac{\text{Nettoomsætning}}{\text{Aktiver ultimo}}$$

- Hvilke brancher har en høj AOH?
- Hvilke brancher har en lav AOH?
- Hvilke krav/udfordringer medfører dette?

Rentabilitetsanalyse

- Aktivernes omsætningshastighed

$$\text{Aktivernes omsætningshastighed} = \frac{\text{Nettoomsætning}}{\text{Aktiver ultimo}}$$

- Hvilke brancher har en høj AOH?
 - *Serviceindustrier, forbrugsvarer mm.*
- Hvilke brancher har en lav AOH?
 - *Shippingbranchen*
- Hvilke krav/udfordringer medfører dette?
- *Høj AOH kan leve med lavt OG*
- *Lav AOH typisk kræver høj OG*

Rentabilitetsanalyse

- Afkastningsgrad, overskudsgrad og aktivernes omsætningshastighed

- Afkastningsgrad er et resultat af OG x AOH

Afkastningsgrad = Overskudsgrad x aktivernes omsætningshastighed

$$\text{Afkastningsgrad} = \frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}} \times \frac{\text{Nettoomsætning}}{\text{Aktiver ultimo}} = \frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Aktiver ultimo}}$$

Afkastningsgrad = Overskudsgrad x aktivernes omsætningshastighed

Mr Slimking

- Vi ser at den stigende afkastningsgrad primært skyldes overskudsgraden altså indtjeningsvevnen. Økonomiske forklaringer på denne udvikling kan være produktmix mv. se tidligere slide.

	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

Rentabilitetsanalyse

- Egenkapitalens forrentning

▪ Egenkapitalens forrentning

- Hvordan kan et selskab finansieres? Tænk passiver
- Renter indgår – Prisen for finansiering
- Hvor afkastgraden ser på selskabets afkast, er egenkapitalens forrentning et udtryk for ejerens afkast

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

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

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

Rentabilitetsanalyse

- Fremmedkapitalens forrentning
 - Fremmedkapitalens forrentning

$$\text{Fremmedkapitalens forrentning} = \frac{\text{Finansielle omkostninger} \times 100}{\text{Forpligtelser ultimo}}$$

- Selskabets gennemsnitlige rente
- Prisen/renten for at finansiere aktiviteten

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

	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
Fremmedkapitalens forrentning . .	$\frac{190 \times 100}{6.840} = 2,8 \%$	2,7 %	2,8 %

Figur 9.15 Beregning af fremmedkapitalens forrentning

Rentabilitetsanalyse

- Afkastningsgrad, fremmedkapitalens- og egenkapitalens forrentning

▪Afkastningsgrad og fremmedkapitalens forrentning

$$\text{Rentemarginal} = \text{Afkastningsgrad} - \text{fremmedkapitalens forrentning}$$

- Er afkastgraden > Fremmedkapitalens forrentning, tjener selskabet penge på fremmedfinansiering

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

Rentabilitetsanalyse

- Afkastningsgrad, fremmedkapitalens- og egenkapitalens forrentning

▪ Gearing

$$\text{Gearing} = \frac{\text{Forpligtelser ultimo}}{\text{Egenkapital ultimo}}$$

- Hvor meget selskabet er finansieret gennem EK og fremmedfinansiering

$$\text{Egenkapitalens forrentning} = \text{Afkastningsgrad} + (\text{rentemarginal} \times \text{gearing})$$

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 anelse 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 dermed negativt til udviklingen i afkastningsgraden, men pga. den positive udvikling 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 finansieringsstrukturer. Da afkastningsgraden i hele perioden er større end fremmedkapitalens forrentning, tjener virksomheden på at arbejde med gæld. Denne fortjeneste er i perioden blevet forbedret, 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 falder egenkapitalens forrentning dog fra 39,3 % til 34,3 %. Et fald på 5 procentpoint, 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 rentemarginalen er ikke nok til at opveje den negative virkning, den lavere gearing har på udviklingen i egenkapitalens forrentning.

Konklusion

Afkastningsgraden, der viser den samlede kapitalens forrentning, ligger alle årene på et tilfredsstillende niveau sammenlignet med markedsrenten. Udviklingen i afkastningsgraden er positiv som følge af en forbedret indtjeningsevne, 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 forhold 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.

Figur 9.20 Kommentarer til rentabilitetsanalysen

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

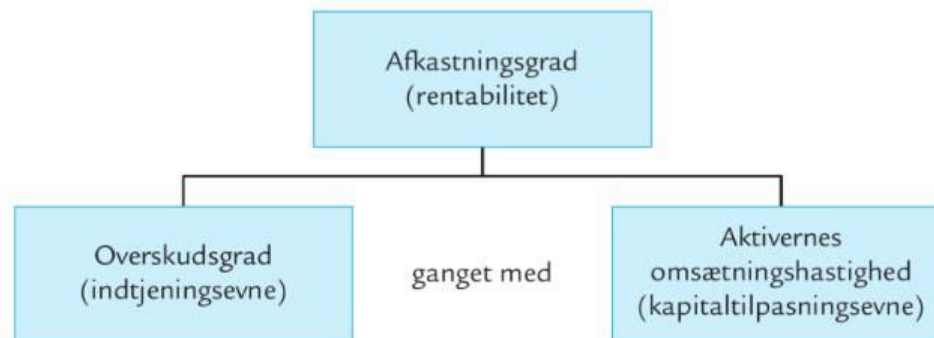
Beløb i kr. 1.000	20x8	20x7	20x6
Afkastningsgrad af primær drift	$\frac{1.500 \times 100}{12.000} = 12,5 \%$	11,5 %	10,0 %
Afkastningsgrad af finansiel drift	$\frac{300 \times 100}{6.000} = 5,0 \%$	5,6 %	6,0 %
Samlet afkastningsgrad	$\frac{1.800 \times 100}{18.000} = 10,0 \%$	9,9 %	9,1 %
Fremmedkapitalens 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

Rentabilitetsanalyse

- DuPont pyramiden

▪ DuPont pyramiden

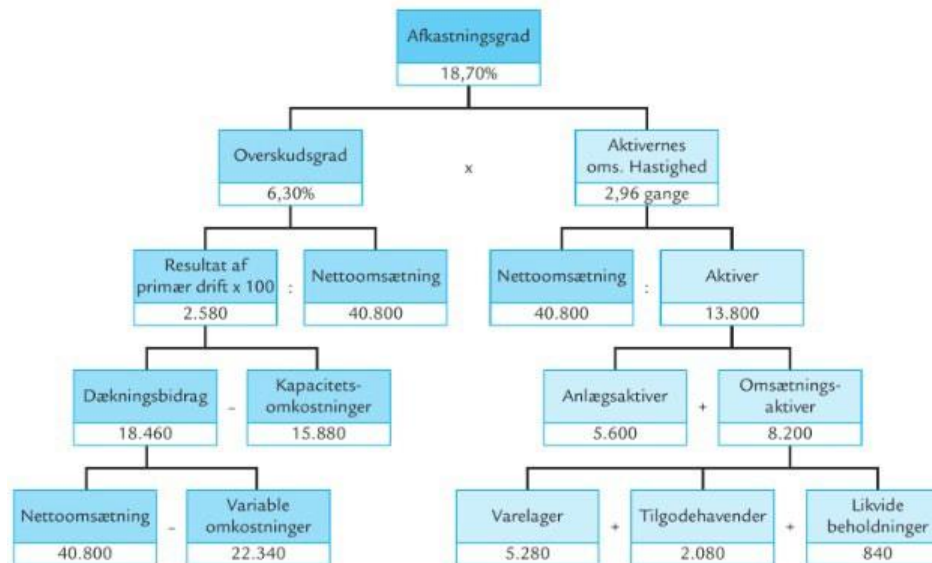


Figur 9.7 Sammenhængen mellem afkastningsgrad, overskudsgrad og aktivernes omsætningshastighed

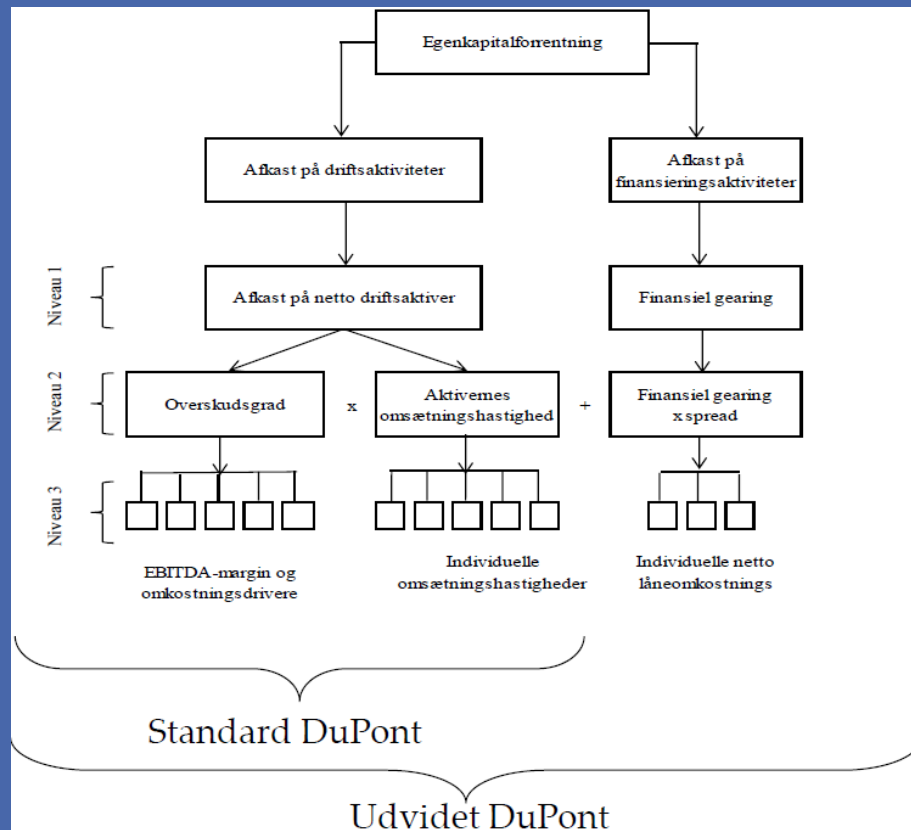
Rentabilitetsanalyse

- DuPont pyramiden

▪ DuPont pyramiden

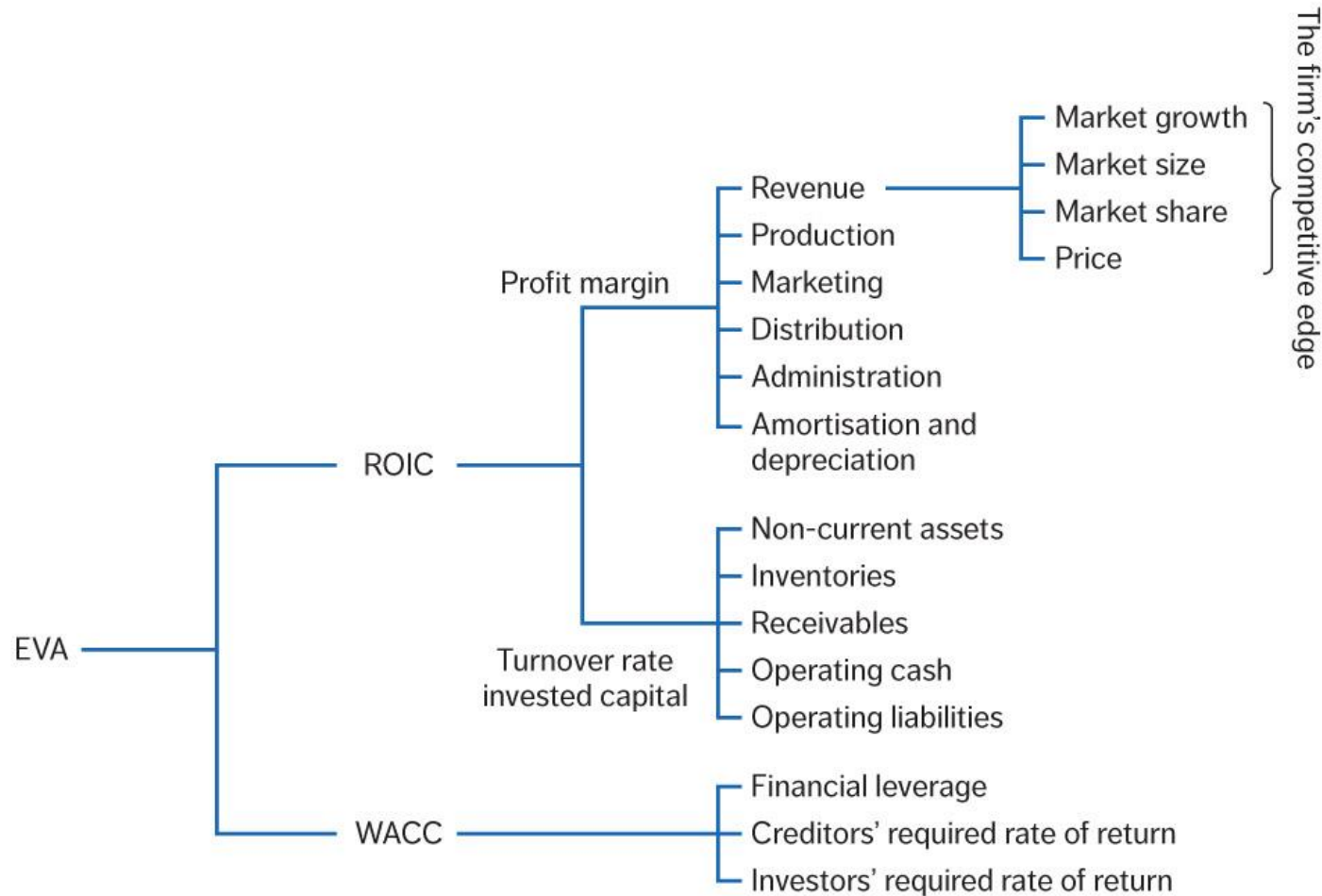


Figur 9.9 DuPont-pyramiden med tal fra Mr. SlimKing A/S for 20x7



Expanded DuPont model

Structure of a profitability analysis





The image features a series of overlapping, semi-transparent shapes on the left side, creating a layered effect. The top layer is a light teal color, followed by a slightly darker teal, and then a dark teal. The bottom-most layer is a dark grey. The shapes are rounded and overlap each other, with the dark grey shape being the most prominent in the foreground.

Investeret kapital

2022

Pensum – Anne Bastrup – p. 226

Den investerede kapital defineres som:

- Summen af driftsmæssige immaterielle og materielle anlægsaktiver samt netto arbejdskapital. Altså – aktiver der vedrører selve driften. Eventuelle finansielle aktiver i form af investeringer fx værdipapirer skal derfor ikke medregnes.
- Netto arbejdskapital omfatter varebeholdning, tilgodehavender og øvrige driftsmæssige omsætningsaktiver. Herfra fratrækkes ikke-rentebærende gæld som leverandørgæld og andre kortfristede forpligtelser, der vedrører driften. Disse gældsposter betragtes som en gratis finansieringskilde, der nedbringer virksomhedens investeringer.



Reformulering af balancen

2022

Leif Christensen

Formål

Formålet med at reformulere en balance som den er præsenteret i årsrapporter er, at:

- ... komme så tæt som muligt på hvad virksomheden reelt set har investeret af kapital for at drive de ordinære aktiviteter.
- Det hænger fint sammen med at vi under reformuleringen af resultatopgørelsen søgte at få præsenteret NOPAT, altså de ordinære aktiviteter efter skat.

Balance sheet: Assets – condensed

Assets (average figures)	
Intangible and tangible assets	268
Total non-current assets	268
Inventories	325
Accounts receivables	57
Cash and cash equivalents	50
Total current assets	432
Total assets	700

Balance sheet: Liabilities and equity – condensed

Equity and liabilities (average figures)	
Equity	400
Loans and borrowings	100
<hr/>	
Total non-current liabilities	100
Loans and borrowings	100
Tax payable	15
Accounts payable	85
<hr/>	
Total current liabilities	200
Total equity and liabilities	700

Analytical Balance Sheet

Invested capital (net operating assets)	
Total assets	700
Cash and cash equivalents	-50
Accounts payables and tax payable	-100
<hr/>	
Invested capital (net operating assets)	550
Invested capital (financing)	
Equity	400
Loans and borrowings (non-current)	100
Loans and borrowings (current)	100
Cash and cash equivalents	-50
<hr/>	
Interest bearing liabilities, net	150
Invested capital (financing)	550

Analytical balance sheet

Invested capital

Assets (investments)

Operating assets

+ Non-current assets

+ Inventories

+ Accounts receivables

+ Operating cash and cash equivalents

- Operating liabilities

= Invested capital (net operating assets)

Liabilities and equity (financing)

+ Equity

+ Minority interests

Interest bearing liabilities (net)

+ Mortgage debt

+ Bank loan

- Excess cash

- Financing assets

- Other non operating assets

= Invested capital

Operating or financing items?

- Special items
- Taxes
- Investment in associates and related income and expenses from associates
- Receivables and payables to group enterprises and associated firms
- Cash and cash equivalents
- Exchange rate differences
- Derivative financial instruments
- Non-controlling interests (minority interests)
- Retirement benefits

Rule of thumb: Financing item if interest bearing or requires a return!

Reformulering af balance

Centrale spørgsmål – metode...

1. Har vi flere likvider end der er behov for?
2. Har vi finansielle aktiver der ikke har noget med den ordinære drift at gøre?
3. Er der andre aktiver der ikke har noget med den ordinære drift at gøre?
4. Er der gæld der er stillet “gratis” til rådighed, f.eks. fra leverandører.
5. Er der hensættelser?
6. Er der forudbetalinger fra kunder?
7. Er der andre gældsposter, der ikke har noget med den ordinære drift at gøre?

Reformulering af balance
Centrale spørgsmål – metode...

Hvad gør vi i Excel?

Resultat – reformuleret balance (investeret kapital)

Balance 31. december			
Goodwill	538.506	Aktiekapital	283.000
Software og licenser	96.576	Overført resultat	598.360
Egenudviklede produkter	3.473	Årets resultat	131.253
Immaterielle anlægsaktiver under udførelse	8.810	Egenkapital	1.012.613
Immaterielle anlægsaktiver	647.365	Udskudt skat	0
Grunde og bygninger	1.305	Andre hensatte forpligtelser	0
Tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar	151.504	Hensatte forpligtelser	0
Materielle anlægsaktiver	152.809	Kreditinstitutter	2.097
Deposita	46.875	Langfristede gældsforpligtelser	2.097
Finansielle anlægsaktiver	46.875	Kreditinstitutter	299.806
Anlægsaktiver i alt	847.049	Igangværende arbejder for fremmed regning	0
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	1.023.807	Leverandører af varer og tjenesteydelser	0
Igangværende arbejder for fremmed regning	366.745	Selskabsskat	19.883
Andre tilgodehavender	91.760	Anden gæld	0
Periodeafgrænsningsposter	95.560	Kortfristet gældsforpligtelser	319.689
Tilgodehavender	1.577.872	Gældsforpligtelser i alt	321.786
Værdipapirer	0	Passiver i alt	1.334.399
Likvider	88.339	Likvider	-200.000
Omsætningsaktiver i alt	1.666.211	Værdipapirer	-293.778
Aktiver i alt	2.513.260		
Anden gæld	-767.646		
Leverandører af varer og tjenesteydelser	-250.145		
Igangværende arbejder for fremmed regning	-352.969		
Udskudt skat	-249.830		
Andre hensatte forpligtelser	-52.049		
Investeret kapital	840.621	Investeret kapital	840.621

Reformuleret balance

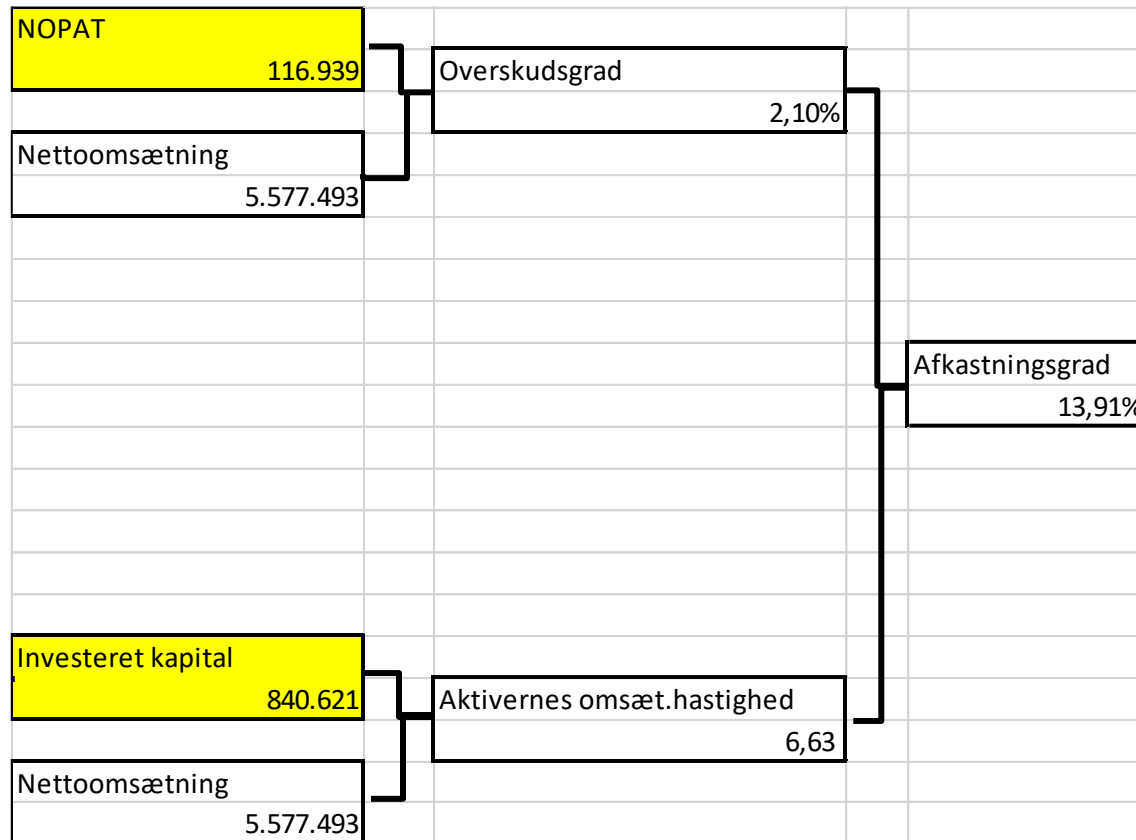
Opgave 3

På grundlag af besvarelsen af opgave 2 skal der udarbejdes en tilsvarende DuPont analyse.

Dette skal ske i følgende trin:

1. **Der skal opstilles en reformuleret balance.**
2. På basis af DuPont analysen fra opgave 2 indlægges den reformulerede balance (investeret kapital).

Resultat - DuPont





The background features a series of overlapping, semi-transparent teal shapes that create a sense of depth and movement, resembling a stylized wave or a series of curved bands. A dark grey, semi-transparent shape overlaps the bottom left of these teal bands.

Reformulering af balance

2022

Leif Christensen

Opgave - reformulering

På grundlag af vedlagt bilag bedes du udarbejde en reformuleret balance. Du bedes endvidere beregne afkastningsgraden før og efter reformuleringen.

Resultatopgørelse	Basis		
Nettoomsætning	102.681		
Eksterne konsulenter	-7.853		
Egenproduktion	94.828		
Eksterne omkostninger	-13.780		
Personaleomkostninger	-46.427		
Af- og nedskrivninger	-2.814		
Resultat af primær drift	31.807		
Finansielle indtægter	2.609		
Finansielle omkostninger	-146		
Resultat før skat	34.270		
Skat af årets resultat	-7.539		
Årets resultat	26.731		
Balance 31. december	Basis	Balance 31. december	Basis
Goodwill	5.770	Aktiekapital	10.000
Software og licenser	1.932	Overført resultat	11.967
Immaterielle anlægsaktiver	7.702	Årets resultat	26.731
Tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar	3.030	Egenkapital	48.698
Materielle anlægsaktiver	3.030	Udskudt skat	4.997
Deposita	938	Andre hensatte forpligtelser	1.041
Finansielle anlægsaktiver	938	Hensatte forpligtelser	6.038
Anlægsaktiver i alt	11.670	Kreditinstitutter	42
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	14.476	Langfristede gældsforpligtelser	42
Igangværende arbejder for fremmed regning	11.335	Kreditinstitutter	2.996
Andre tilgodehavender	1.769	Leverandører af varer og tjenesteydelser	3.020
Periodeafgrænsningsposter	1.911	Selskabsskat	7.097
Tilgodehavender	29.491	Anden gæld	2.913
Værdipapirer	17.876	Kortfristet gældsforpligtelser	16.026
Likvider	11.767	Gældsforpligtelser i alt	16.068
Omsætningsaktiver i alt	59.134	Passiver i alt	70.804
Aktiver i alt	70.804		

Opgave - reformulering...

... og så kan vi da godt stramme den lidt...

Hvad kan virksomheden så i øvrigt foretage hvis den ønsker at få bragt den investerede kapital yderligere ned?