



Årsregnskab og regnskabsanalyse

Spørgetime

2022

Leif Christensen

Agenda

- Lidt fra introduktionen...
- Modtagne spørgsmål...
- Yderligere spørgsmål...



Årsregnskab og regnskabsanalyse

Introduktion

2022

Leif Christensen

Litteratur

”Eksternt regnskab - årsregnskabsloven i praktisk perspektiv”, Lars Petersen, 9788702327823, 5. udgave 2022, Hans Reitzels Forlag.

”Årsrapport og regnskabsanalyse”, Anne Bastrup, Jan Dich Mortensen, Jan Furbo Sørensen, 9788741266923, 2. udgave 2017, Hans Reitzels Forlag.

”Årsrapport og regnskabsanalyse- opgavesamling”, Anne Bastrup, Jan Dich Mortensen, Jan Furbo Sørensen, 9788741277707, 2. udgave 2019, Hans Reitzels Forlag.

Diverse slides mv. (up-loades på Absalon)

Supplerende:

”Indsigt i Årsregnskabsloven – EY’s praktiske guide til forståelse af årsregnskabsloven” 8. udgave 2021/2022. Download som pdf.

Eksamen

Prøveform:

- Skriftlig prøve, 4 timer med opsyn
- Individuel prøve
- 4 timer
- Alle skriftlige hjælpemidler tilladt

Eksamen – hvad gør den ”smarte” studerende?

”Møder” op til undervisningen og sørger for efter lektionerne at have:

- notater,
- opgaveløsninger og
- egne beskrivelser af problemstillingerne

Hvorfor?

Fordi eksamensopgaven bliver stillet inden for de emneområder, der fremgår af lektionsplanen. Derfor kan notater, opgaveløsninger og egne beskrivelser af problemstillingerne betragtes som halvfabrikata til eksamensopgaven.



Financial accounting
“Crash course” in accounting # 1

2022

Leif Christensen

... En årsrapport...

Resultatopgørelse	Basis	Reg.	Annual
Nettoomsætning	5.577.493	0	5.577.493
Sagsomkostninger	-1.013.278	0	-1.013.278
Egenproduktion	4.564.215	0	4.564.215
Eksterne omkostninger	-688.979	0	-688.979
Personaleomkostninger	-3.551.160	0	-3.551.160
Af- og nedskrivninger	-141.186	0	-141.186
Resultat af ordinær primær drift	182.890	0	182.890
Andre driftsindtægter	8.682	0	8.682
Andre driftsomkostninger	-9.403	0	-9.403
Resultat af primær drift	182.169	0	182.169
Finansielle indtægter	130.430	0	130.430
Finansielle omkostninger	-107.323	0	-107.323
Resultat før skat	205.276	0	205.276
Skat af årets resultat	-74.023	0	-74.023
Årets resultat	131.253	0	131.253

... en årsrapport...

Balance 31. december	Basis	Reg.	Year end
Goodwill	538.506	0	538.506
Software og licenser	96.576		96.576
Egenudviklede produkter	3.473		3.473
Immaterielle anlægsaktiver under udførelse	8.810		8.810
Immaterielle anlægsaktiver	647.365	0	647.365
Grunde og bygninger	1.305		1.305
Tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar	151.504		151.504
Materielle anlægsaktiver	152.809	0	152.809
Deposita	46.875		46.875
Finansielle anlægsaktiver	46.875	0	46.875
Anlægsaktiver i alt	847.049	0	847.049
Tilgodehavender fra salg af tjenesteydelser	1.023.807		1.023.807
Igangværende arbejder for fremmed regning	366.745		366.745
Andre tilgodehavender	91.760		91.760
Periodeafgrænsningsposter	95.560		95.560
Tilgodehavender	1.577.872	0	1.577.872
Værdipapirer	293.778		293.778
Likvider	288.339	0	288.339
Omsætningsaktiver i alt	2.159.989	0	2.159.989
Aktiver i alt	3.007.038	0	3.007.038

... an annual report (simplified)

	Basis	Reg.	Year end
Aktiekapital	283.000	0	283.000
Overført resultat	598.360	0	598.360
Årets resultat	131.253	0	131.253
Egenkapital	1.012.613	0	1.012.613
Udskudt skat	249.830	0	249.830
Andre hensatte forpligtelser	52.049	0	52.049
Hensatte forpligtelser	301.879	0	301.879
Kreditinstitutter	2.097	0	2.097
Langfristede gældsforpligtelser	2.097	0	2.097
Kreditinstitutter	299.806	0	299.806
Igangværende arbejder for fremmed regning	352.969	0	352.969
Leverandører af varer og tjenesteydelser	250.145	0	250.145
Selskabsskat	19.883	0	19.883
Anden gæld	767.646	0	767.646
Kortfristet gældsforpligtelser	1.690.449	0	1.690.449
Gældsforpligtelser i alt	1.692.546	0	1.692.546
Passiver i alt	3.007.038	0	3.007.038

Opgave 1

Hvad er effekten af følgende ændringer:

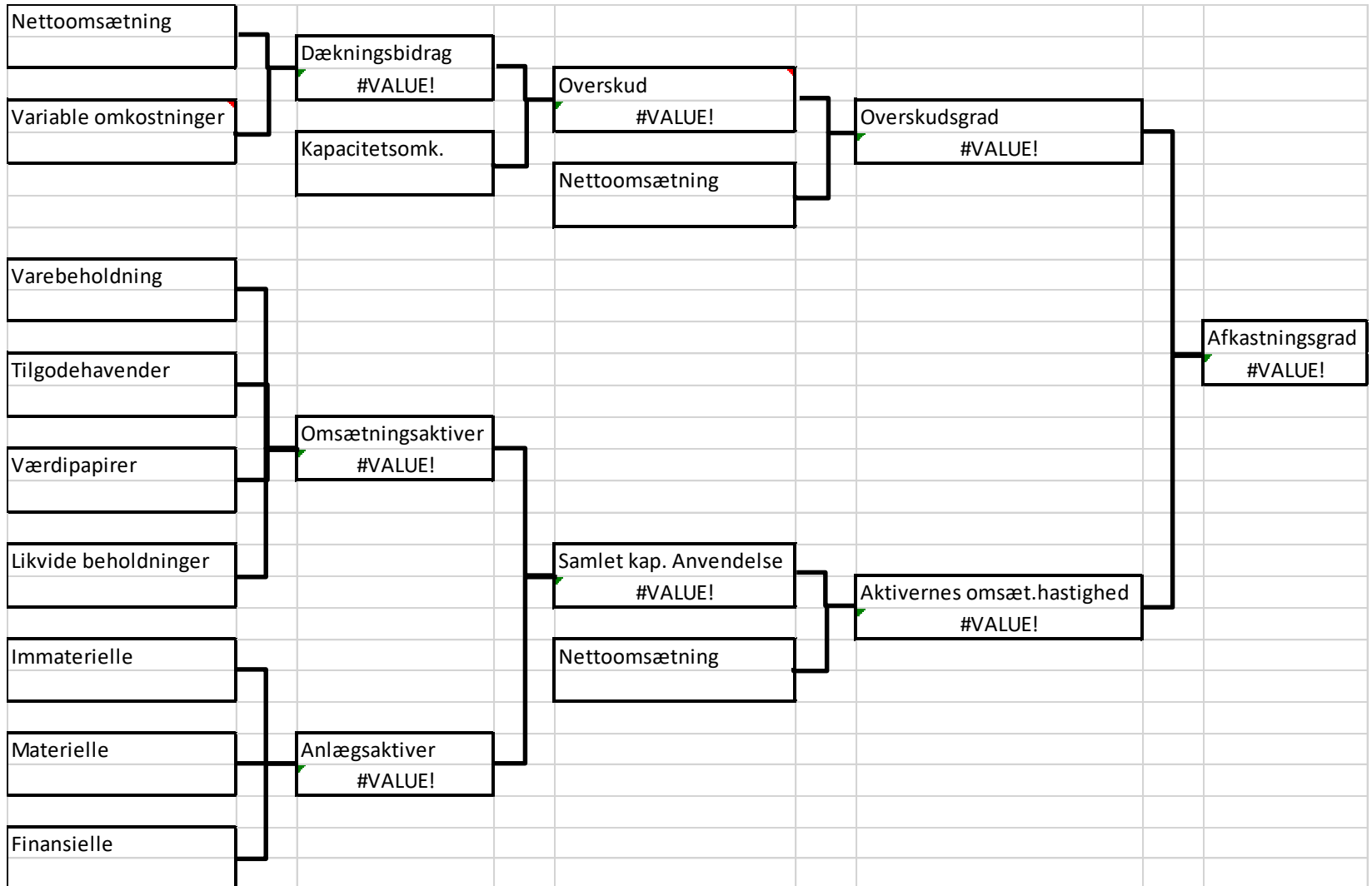
- Nettoomsætningen reduceres med 5% pga. rabatter.
- Personaleomkostninger stiger med 2%.
- Begge ting sker samtidig.

Husk:

Aktiver i alt = Passiver i alt.

Glem skatten...

DuPont Pyramid...



DuPont pyramiden - definitions

Dækningsbidrag = (Nettoomsætning – variable omkostninger)

Overskudsgrad = (Overskud / Nettoomsætning) x 100

Afkastningsgrad = (Overskud / Samlet kapitalanvendelse) x 100

Samlet kapitalanvendelse = aktiver i alt

... more definitions

Variable costs:

"The costs which are affected by changes in production.

It is never possible to make a clear division between fixed and variable costs. Many expenses will be fixed by small production changes, but variable by large fluctuations. You don't begin lay off employees if the sale is just slightly down" (Fog, 1954).

This means that it is difficult to understand ... - and we have not become much wiser since 1954 ...

Opgave 2 – DuPont pyramid

Indsæt referencern I Excel-model.

**Referencerne skal baseret på resultatopgørelsens kolonne
“Annual” og aktivernes “Year end”.**

Remember:

"It is not possible to make a clear division into fixed and variable costs"
(Fog, 1954).

Opgave 3 – What-if ...

Hvad er effekten på DuPont modellen af følgende ændringer:

- Nettoomsætningen reduceres med 5% pga. rabatter.
- Personaleomkostninger stiger med 2%.
- Begge ting sker samtidig.

Husk:

Aktiver i alt = Passiver i alt.



Accounting
Financial statement analysis - Reformulering

2022

Leif Christensen

Reformulering...

- **Reformulering af resultatopgørelsen...**
 - Er der ”støj” i resultatopgørelsen?
- **Reformulering af balancen...**
 - Hvad har virksomheden reelt set investeret?



Reformulering af resultatopgørelsen

2022

Leif Christensen

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

Analytical

Net sales (or revenue)

- Cost of sales

Gross profit

- Distribution costs

- Administrative expenses

-/+ Other expenses/-income

EBIT

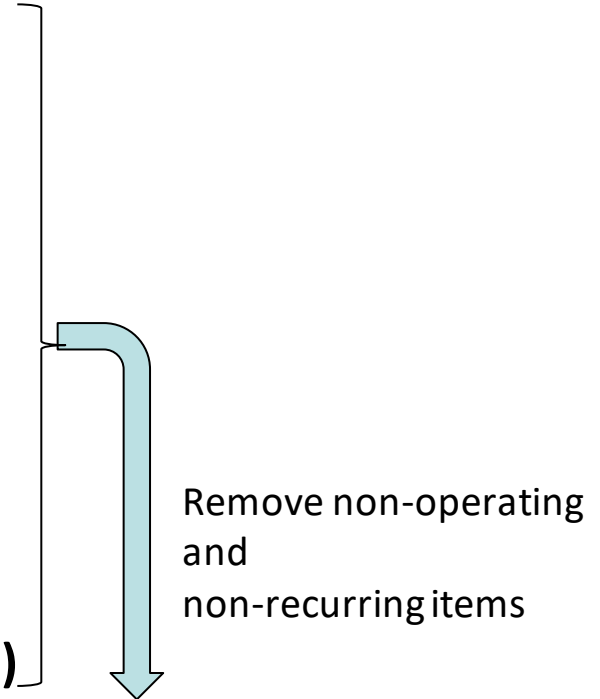
- Operating tax

NOPAT (Net Operating Profit After Tax)

- Financial expenses, net

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

Net earnings



Reformulering af resultatopgørelse ... metode

“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.

Reformulering af resultatopgørelse ... metode

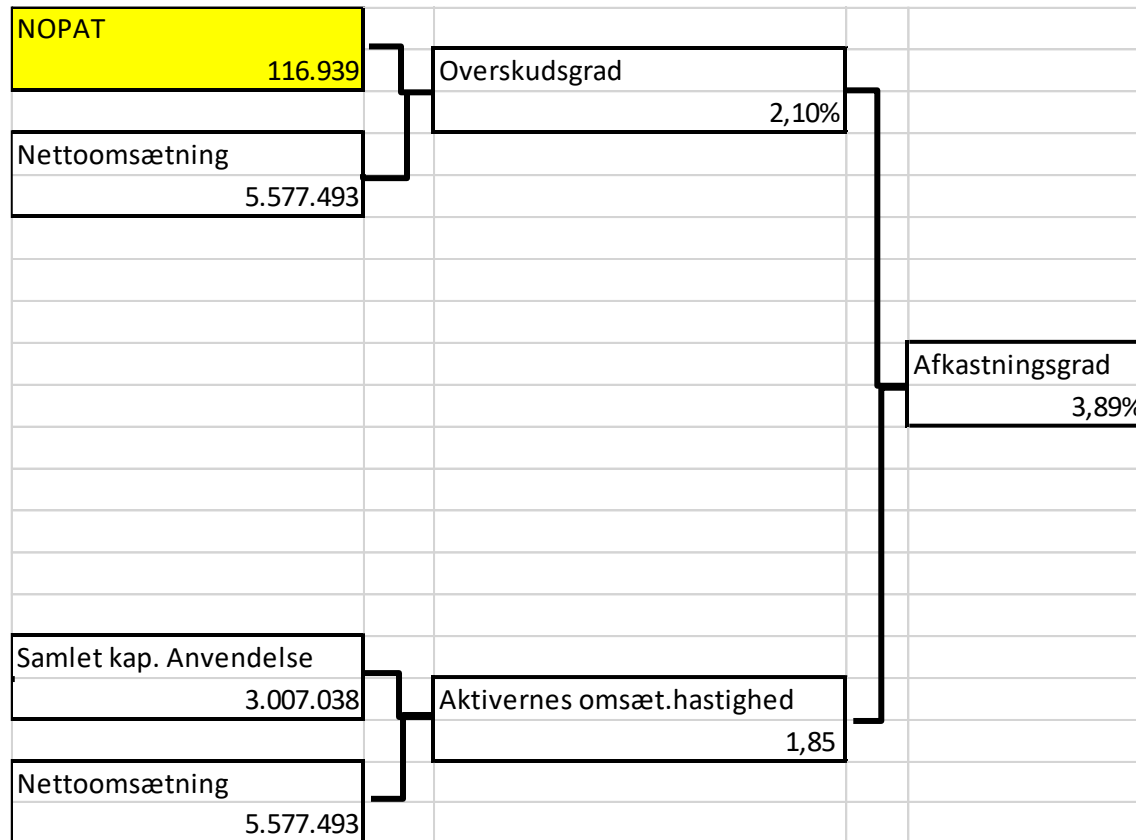
Hvad gør vi i Excel?

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

Resultat - DuPont





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.

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?

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

- Financial assets

- Other non operating assets

= Invested capital (financing)

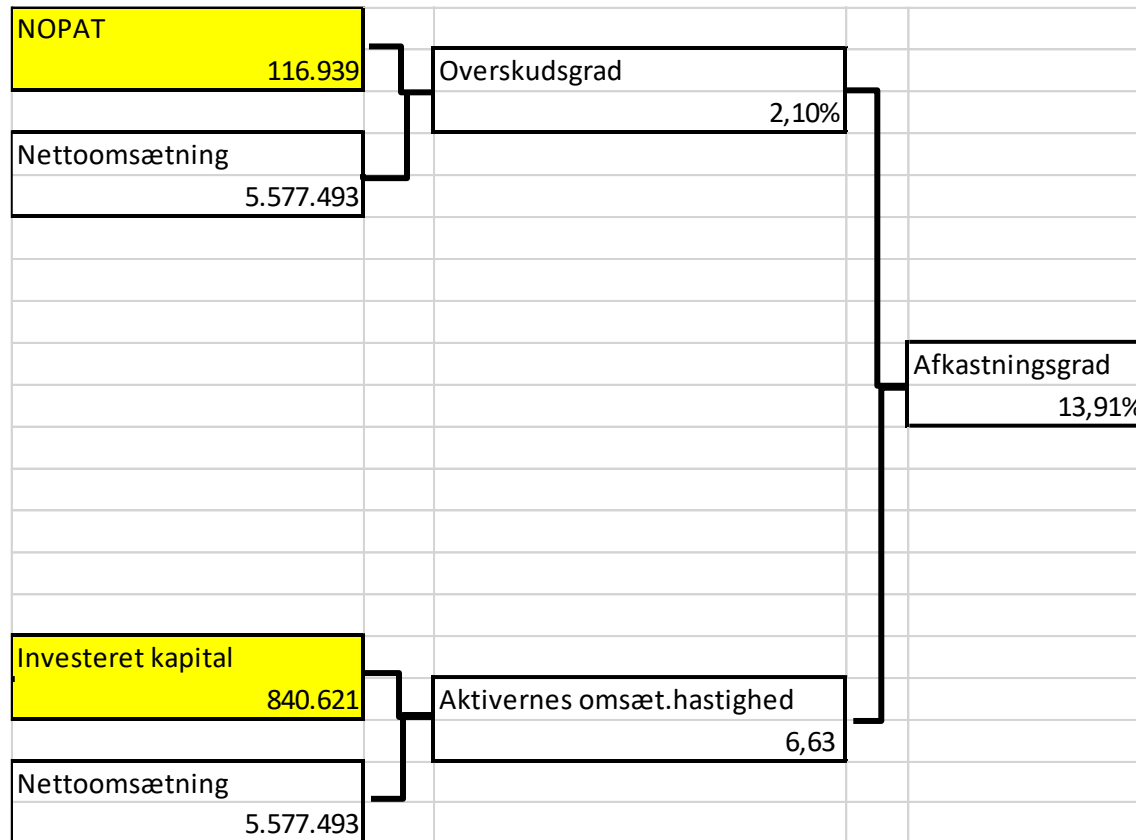
Reformulering af balance
Centrale spørgsmål – metode...

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		
Omsætningsaktiver i alt	1.666.211	Likvider	-200.000
Aktiver i alt	2.513.260	Værdipapirer	-293.778
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

Resultat - DuPont





Trend- og common size analyser
... som grundlag for budgettering

2022

Trendanalyse - opgave

På grundlag af nedenstående "Financial highlights" fra Rambølls 2020 Annual Report, bedes du udarbejde en trend-analyse:

	2016	2017	2018	2019	2020
Revenue	10.607,7	10.740,3	11.351,0	14.188,8	13.613,3
EBITDA	782,5	788,3	759,5	976,0	911,1
EBITA	602,1	618,9	597,0	762,5	681,8
EBIT	338,0	441,1	317,9	341,1	278,0
Profit before tax	342,0	307,8	360,8	307,9	246,0
Profit for the year	176,9	146,1	237,8	171,9	129,3

Du bedes desuden kort redegøre for udviklingen i perioden 2016 – 2020.

... målet er reelt set at udarbejde et budget for 2021 – 2023...

Trend- og common size analyse

	2016	2017	2018	2019	2020
Revenue	10.607,7	10.740,3	11.351,0	14.188,8	13.613,3
EBITDA	782,5	788,3	759,5	976,0	911,1
EBITA	602,1	618,9	597,0	762,5	681,8
EBIT	338,0	441,1	317,9	341,1	278,0
Profit before tax	342,0	307,8	360,8	307,9	246,0
Profit for the year	176,9	146,1	237,8	171,9	129,3
Revenue	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
EBITDA					
EBITA					
EBIT					
Profit before tax					
Profit for the year					
Revenue	100,0				
EBITDA	100,0				
EBITA	100,0				
EBIT	100,0				
Profit before tax	100,0				
Profit for the year	100,0				

Common size



Trend

Revenue	100,0				
EBITDA	100,0				
EBITA	100,0				
EBIT	100,0				
Profit before tax	100,0				
Profit for the year	100,0				

Budgetting 2021 - 2023

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Revenue	10.607,7	10.740,3	11.351,0	14.188,8	13.613,3			
EBITDA	782,5	788,3	759,5	976,0	911,1			
EBITA	602,1	618,9	597,0	762,5	681,8			
EBIT	338,0	441,1	317,9	341,1	278,0			
Profit before tax	342,0	307,8	360,8	307,9	246,0			
Profit for the year	176,9	146,1	237,8	171,9	129,3			
Revenue	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
EBITDA								
EBITA								
EBIT								
Profit before tax								
Profit for the year								
Revenue	100,0							
EBITDA	100,0							
EBITA	100,0							
EBIT	100,0							
Profit before tax	100,0							
Profit for the year	100,0							

Budgettering 2021 - 2023

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Revenue	10.607,7	10.740,3	11.351,0	14.188,8	13.613,3	13.790,0	14.108,2	14.426,5
EBITDA	782,5	788,3	759,5	976,0	911,1	965,3	987,6	1.009,9
EBITA	602,1	618,9	597,0	762,5	681,8	758,5	776,0	793,5
EBIT	338,0	441,1	317,9	341,1	278,0	344,8	352,7	360,7
Profit before tax	342,0	307,8	360,8	307,9	246,0	344,8	352,7	360,7
Profit for the year	176,9	146,1	237,8	171,9	129,3	206,9	211,6	216,4
Revenue	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
EBITDA	7,4	7,3	6,7	6,9	6,7	7,0	7,0	7,0
EBITA	5,7	5,8	5,3	5,4	5,0	5,5	5,5	5,5
EBIT	3,2	4,1	2,8	2,4	2,0	2,5	2,5	2,5
Profit before tax	3,2	2,9	3,2	2,2	1,8	2,5	2,5	2,5
Profit for the year	1,7	1,4	2,1	1,2	0,9	1,5	1,5	1,5
Revenue	100,0	101,3	107,0	133,8	128,3	130,0	133,0	136,0
EBITDA	100,0	100,7	97,1	124,7	116,4	123,4	126,2	129,1
EBITA	100,0	102,8	99,2	126,6	113,2	126,0	128,9	131,8
EBIT	100,0	130,5	94,1	100,9	82,2	102,0	104,4	106,7
Profit before tax	100,0	90,0	105,5	90,0	71,9	100,8	103,1	105,5
Profit for the year	100,0	82,6	134,4	97,2	73,1	116,9	119,6	122,3

The image features a series of overlapping, semi-transparent shapes on a white background. On the left, there is a vertical grey bar. To its right, several overlapping, rounded shapes in various shades of teal and green extend towards the right edge. The shapes are layered, with the darkest teal being the most prominent in the foreground.

Værdiansættelse

2022

Leif Christensen

Cash flow and NPV

Cash flow statement		Adj.	Adjusted	Annual growth	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Year 7	Year 8	Year 9	Year 10
Net turnover	1.000.000	0	1.000.000	0%	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000
Expenses	-100.000	0	-100.000	0%	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000	-100.000
Groceries	-50.000	0	-50.000	0%	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000
Other operating expenses	-400.000	0	-400.000	0%	-400.000	-400.000	-400.000	-400.000	-400.000	-400.000	-400.000	-400.000	-400.000
Cash flow from operating activities	450.000	0	450.000		450.000	450.000	450.000	450.000	450.000	450.000	450.000	450.000	450.000
Other equipment	-500.000	0	-500.000	0%	-500.000	-500.000	-500.000	-500.000	-500.000	-500.000	-500.000	-500.000	-500.000
Loan to friend	-300.000	0	-300.000	0%	-300.000	-300.000	-300.000	-300.000	-300.000	-300.000	-300.000	-300.000	-300.000
Cash flow from investing activities	-800.000	0	-800.000		-800.000	-800.000	-800.000	-800.000	-800.000	-800.000	-800.000	-800.000	-800.000
Rent	-60.000	0	-60.000	0%	-60.000	-60.000	-60.000	-60.000	-60.000	-60.000	-60.000	-60.000	-60.000
Student loan	-75.000	0	-75.000	0%	-75.000	-75.000	-75.000	-75.000	-75.000	-75.000	-75.000	-75.000	-75.000
Cash flows from financing activities	-135.000	0	-135.000		-135.000	-135.000	-135.000	-135.000	-135.000	-135.000	-135.000	-135.000	-135.000
Cash flow from the year	-485.000	0	-485.000		-485.000	-485.000	-485.000	-485.000	-485.000	-485.000	-485.000	-485.000	-485.000
Discount rate	0%												
Present value	-4.850.000		-485.000		-485.000	-485.000	-485.000	-485.000	-485.000	-485.000	-485.000	-485.000	-485.000

DCF – template and simplified – Rambøll 2020

Cash flow statement

	Årsregnskab		NOPAT	Trend analyse									
Cash flow statement	Adj.	Adjusted	Annual growth	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Year 7	Year 8	Year 9	Year 10	
Profit for the year	129.282	0	129.282	0%	129.282	129.282	129.282	129.282	129.282	129.282	129.282	129.282	
Depreciations and amortisation	464.427	0	464.427	0%	464.427	464.427	464.427	464.427	464.427	464.427	464.427	464.427	
Change in working capital	645.476	0	645.476	0%	645.476	645.476	645.476	645.476	645.476	645.476	645.476	645.476	
Other adjustments	19.996	0	19.996	0%	19.996	19.996	19.996	19.996	19.996	19.996	19.996	19.996	
Cash flow from operating activities	1.259.181	0	1.259.181		1.259.181	1.259.181	1.259.181	1.259.181	1.259.181	1.259.181	1.259.181	1.259.181	
Acquisition of companies	-289.874	0	-289.874	0%	-289.874	-289.874	-289.874	-289.874	-289.874	-289.874	-289.874	-289.874	
Investment in assets, net	-140.563	0	-140.563	0%	-140.563	-140.563	-140.563	-140.563	-140.563	-140.563	-140.563	-140.563	
Cash flow from investing activities	-430.437	0	-430.437		-430.437	-430.437	-430.437	-430.437	-430.437	-430.437	-430.437	-430.437	
Loan payents, net	-416.706	0	-416.706	0%	-416.706	-416.706	-416.706	-416.706	-416.706	-416.706	-416.706	-416.706	
Others	-769	0	-769	0%	-769	-769	-769	-769	-769	-769	-769	-769	
Cash flows from financing activities	-417.475	0	-417.475		-417.475	-417.475	-417.475	-417.475	-417.475	-417.475	-417.475	-417.475	
Cash flow from the year	411.269	0	411.269		411.269	411.269	411.269	411.269	411.269	411.269	411.269	411.269	
Discount rate	0%												
Present value	4.112.690	411.269			411.269	411.269	411.269	411.269	411.269	411.269	411.269	411.269	

Reformulering af balancen

The background features a series of overlapping, semi-circular shapes in various shades of teal and grey, creating a layered, organic effect. The shapes are positioned on the left side of the page, extending towards the right.

Modtagne spørgsmål

2022

Leif Christensen

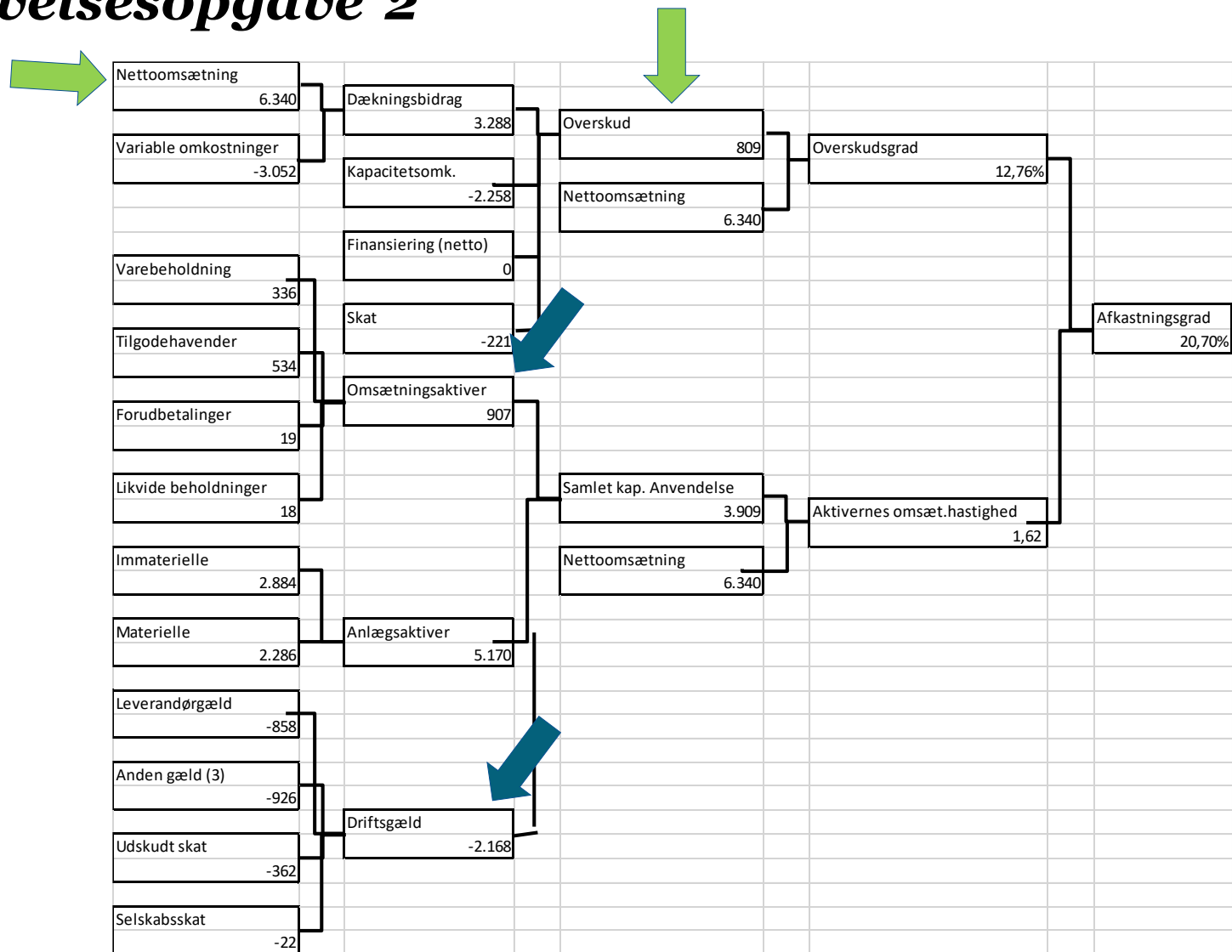
Øvelsesopgave 2

Opgave 3 - Spørgsmål a)

Du bedes gennemføre en rentabilitetsanalyse for Axfelalé A/S for 2016 ved anvendelse af DuPont-pyramiden. Analysen skal ske på grundlag af den reformulerede balance og resultatopgørelse, jf. opgave 1 og 2.

På grundlag af DuPont analysen bedes du redegøre for hvilke muligheder Axfelalé A/S har for at forbedre virksomhedens afkast.

Øvelsesopgave 2



Øvelsesopgave 5

Opgave 3 (30 min.)

Du bedes besvare følgende spørgsmål:

Spørgsmål

Du bedes gennemføre en rentabilitetsanalyse for ABBA A/S for 2018 ved anvendelse af DuPont-pyramiden. Besvarelsen skal baseres på informationerne i tabel 3. Beregningen gennemføres baseret på gennemsnitlige balancetal for primo og ultimo.

Du bedes beregne: Egenkapitalens forrentning, afkastet på netto driftsaktiver, overskudsgraden, aktivernes omsætningshastighed og den gennemsnitlige lånerente.

Tabel 3. Følgende oplysninger vedr.		
ABBA A/S		
(mio. DKK)	2018	2017
Nettoomsætning	4.950	4.785
Driftsoverskud efter skat (DO)	660	594
Netto finansielle omkostninger efter skat (NFO)	-25	-17
Totalindkomst (TI)	635	577
Netto driftsaktiver (NDA)	3.300	3.135
Netto finansielleforpligtelser (NFF)	825	743
Egenkapital (EK)	2.475	2.392

Øvelsesopgave 5

Tabel 3. Følgende oplysninger vedrører		
ABBA A/S		
(mio. DKK)	2018	2017
Nettoomsætning	4.950	4.785
Driftsoverskud efter skat (DO)	660	594
Netto finansielle omkostninger efter skat (NFO)	-25	-17
Totalindkomst (TI)	635	577
Netto driftsaktiver (NDA)	3.300	3.135
Netto finansielleforpligtelser (NFF)	825	743
Egenkapital (EK)	2.475	2.392

Tabel 3. Rentabilitetsberegningen for		
ABBA A/S		
(mio. DKK)		2018
Egenkapitals forrentning		26,1%
Afkastet af den investerede kapital		20,5%
Overskudsgraden		13,3%
Aktivernes omsætningshastighed		1,54
Lånerenten		3,2%

Øvelsesopgave 5

Opgave 4 (30 min.)

Virksomheden Dantransport A/S har vedr. regnskabet for 2016 og 2017 udarbejdet en opgørelse, som fremgår af tabel 3.

Besvar følgende spørgsmål:

Gennemfør en rentabilitetsanalyse for 2017 baseret på Du Pont modellen. Beregningen gennemføres med anvendelse af ultimo balancetal for 2017.

Du bedes beregne følgende nøgletal og rentabilitetsmål:

- Egenkapitalforrentningen
- Forrentning af den investerede kapital
- Overskudsgraden
- Aktivernes omsætningshastighed

Tabel 3. Rentabilitetsanalyse. Dantransport A/S			
(mio. kr.)	2017	2016	
Input til rentabilitetsberegningerne:			
Omsætningen	48.582	45.710	
Resultat af driftsaktiviteten efter skat (DO)	1.274	1.807	
Resultat af den finansielle aktivitet efter skat (NFO)	227	220	
Totalindkomsten	1.047	1.587	
NDA	12.401	12.642	
NFF	6.320	6.394	
EK	6.081	6.248	

Øvelsesopgave 5

Tabel 3. Rentabilitetsanalyse. Dantransport A/S			
(mio. kr.)	2017	2016	
Input til rentabilitetsberegningerne:			
Omsætningen	48.582	45.710	
Resultat af driftsaktiviteten efter skat (DO)	1.274	1.807	
Resultat af den finansielle aktivitet efter skat (NFO)	227	220	
Totalindkomsten	1.047	1.587	
NDA	12.401	12.642	
NFF	6.320	6.394	
EK	6.081	6.248	
Beregning af rentabiliteten:			
Afkastet af egenkapitalen	17,22%	25,40%	
Afkast af den investerede kapital	10,27%	14,29%	
Overskudsgraden	2,62%	3,95%	
Aktivernes omsætningshastighed	3,92	3,62	
Lånerenten	3,59%	3,44%	

Øvelsesopgave 7

Opgave 5 – vægt 40%

Som det fremgår af vedlagte bilag er den bogførte værdi af egenkapitalen pr. 30. september 2020 mio.kr. 2.372.

Til vurdering af den bogførte værdi af egenkapitalen bedes du foretage en beregning af markedsprisen.

Da der ikke foreligger en cash-flow opgørelse, bedes du foretage beregningen med udgangspunkt i resultatopgørelsen for 2019/20, jf. vedlagte bilag. Det skal ligeledes forudsættes, at resultatopgørelsen for 2019/20 udelukkende indeholder ordinære aktiviteter og at finansielle omkostninger er en del af den ordinære drift.

Som en væsentlig forudsætning skal det endvidere forudsættes, at tidshorisonten er 10 år.

På denne baggrund bedes du fremkomme med et begrundet forslag til beregning af markedsværdien for Ambu.

Du bedes ligeledes udarbejde en følsomhedsanalyse af den beregnede markedsværdi.

Øvelsesopgave 7

Resultatopgørelse		Adj.	Adjusted	Growth	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Year 7	Year 8	Year 9	Year 10
Nettoomsætning	3.567	0	3.567	5%	3.745	3.933	4.129	4.336	4.552	4.780	5.019	5.270	5.534
Produktionsomkostninger	-1.355	0	-1.355	5%	-1.423	-1.494	-1.569	-1.647	-1.729	-1.816	-1.907	-2.002	-2.102
Salgs- og distributionsomkostninger	-1.228	0	-1.228	5%	-1.289	-1.354	-1.422	-1.493	-1.567	-1.646	-1.728	-1.814	-1.905
Øvrige	-556	0	-556	5%	-584	-613	-644	-676	-710	-745	-782	-821	-863
EBIT	428	0	428		449	472	495	520	546	574	602	632	664
Finansielle indtægter	3	0	3	0%	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Finansielle omkostninger	-109	0	-109	0%	-109	-109	-109	-109	-109	-109	-109	-109	-109
Finansielle poster (netto)	-106	0	-106		-106	-106	-106	-106	-106	-106	-106	-106	-106
Skat af årets resultat	-81	0	-81	5%	-85	-89	-94	-98	-103	-109	-114	-120	-126
	0	0	0	0%	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Skat af årets resultat	-81	0	-81		-85	-89	-94	-98	-103	-109	-114	-120	-126
Årets resultat (= Cash-flow)	241	0	241		258	277	296	316	337	359	382	407	432
Discount rate	6%												
Present value	2.499		241		244	246	248	250	252	253	254	255	256

Vækst	Diskonteringsrente		
	3%	6%	9%
0%	2.117	1.880	1.686
5%	2.858	2.499	2.208
10%	3.817	3.296	2.875

