

De finansielle nøgletal og dekomponering

De finansielle nøgletal bruges til at kvantificere en virksomheds 'situation' og kan bruges til at sammenligne på tværs af virksomheder og tid, inden for tre områder.

Profitabilitet

Profitabilitet viser virksomhedens evne til at omsætte kapital til resultat.

Egenkapitalens forrentning (EKF) viser i hvor høj grad den indskudte kapital omsættes til resultat.

$$\text{Egen kapitalens forrentning} = \frac{\text{Resultat}}{\text{Egenkapital}} \quad (\text{EKF})$$

Afkastningsgrad (AG), viser forrentningen af al investeret kapital i virksomheden.

$$\text{Afkastningsgrad} = \frac{\text{Resultat før renter}}{\text{Samlede aktiver}} \quad (\text{AG})$$

Overskudsgrad (OG), hvor stor en andel af en kroners salg tilfalder virksomhedens ejere og kreditorer.

$$\text{Overskudsgrad} = \frac{\text{Resultat før renter}}{\text{Omsætning}} \quad (\text{OG})$$

Finansiell Gearing

Nøgletallene for gearing belyser virksomhedens gældsfinansiering. Det er af interesse fordi gæld er forbundet med risiko for potentielle investorer.

Gæld-egenkapital forhold/gearing (G), fortæller hvor meget gæld virksomheden har relativt til egenkapital.

$$\text{Gæld-egenkapital forhold} = \frac{\text{Gæld}}{\text{Egenkapital}} \quad (\text{G})$$

Gearing i kapitalstrukturen (GKS), beskriver det relative forhold mellem aktiver og egenkapital. En højere GKS betyder mere gældsfinansiering.

$$\text{Gearing i kapitalstrukturen} = \frac{\text{Samlede aktiver}}{\text{Egenkapital}} \quad (\text{GKS})$$

Gearing i indkomststrukturen (GIS), viser hvilken andel af den samlede indkomst som tilfalder virksomhedens ejere. Et højere nøgletal her betyder at virksomhedens ejere modtager relativt mere af den samlede indkomst.

$$\text{Gearing i indkomststrukturen} = \frac{\text{Resultat før skat}}{\text{Resultat før renter}} \quad (\text{GIS})$$

Soliditetsgrad (SG)

$$\text{Soliditetsgrad} = \frac{\text{Egenkapital}}{\text{Samlede aktiver}} \quad (\text{SG})$$

Renter af gæld (RG)

$$\text{Renter af gæld} = \frac{\text{Renter}}{\text{Gæld}} \quad (\text{RG})$$

Solvens

Nøgletal for solvens fortæller os noget om virksomhedens evne til at betale sine kreditorer. Interessant for potentielle kreditorer, hvor risikabelt er det at låne penge/sælge på kredit til virksomheden.

Likviditetsgrad A, viser værdien af aktiver som omsættes inden for et år (omsætningsaktiver) relativt til gæld som forfalder inden for et år (kortfristet gæld).

$$\text{Likviditetsgrad A} = \frac{\text{Omsætningsaktiver}}{\text{Kortfristet gæld}}$$

Likviditetsgrad B, viser værdien af aktiver som umiddelbart kan omsættes til kontanter relativt til den kortfristede gæld.

$$\text{Likviditetsgrad B} = \frac{\text{Kontanter} + \text{værdipapirer} + \text{tilgodehavender}}{\text{Kortfristet gæld}}$$

Generelt bør Likviditetsgrad A, Likviditetsgrad B > 1, helst en del større.

Rentedækningsratio, udtrykker indkomst som kan bruges til rentebetalinger i forhold til faktiske rentebetalinger.

$$\text{Rentedækningsratio} = \frac{\text{Resultat før renter}}{\text{Renter}}$$

Andre nøgletal

Aktivernes omsætningshastighed (AOH), viser hvor hurtigt virksomhedens aktiver bliver omsat i salg. Altså hvor meget salg produceres der per krone investeret kapital.

$$\text{Aktivernes omsætningshastighed} = \frac{\text{Omsætning}}{\text{Samlede aktiver}} \quad (\text{AOH})$$

Price-earnings ratio, udtrykker hvor meget en investor skal betale per kroners overskud i en virk-

somhed.

$$\text{Price-earnings ratio} = \frac{\text{Markedspris pr. aktie}}{\text{Resultat}}$$

Dekomponering

Egenkapitalens forrentning kan dekomponeres i fire såkaldte value drivers:

$$\text{EKF} = \text{OG} \cdot \text{AOH} \cdot \text{GKS} \cdot \text{GIS}$$

Det giver os tre faktorer i virksomhedens værdiskabelse:

Drift → Overskudsgrad (OG), hvor god er virksomheden til at tjene penge på sit salg.

Investering → Aktivernes omsætningshastighed (AOH), hvor god er virksomheden til at omsætte investeret kapital til omsætning.

Finansiering → Gearing (GKS · GIS), hvor god er virksomheden til at øge overskud ved hjælp af fremmedkapital.

Ser man nærmere på gearings-komponenten kan den omskrives til:

$$\text{GKS} \cdot \text{GIS} = \left[1 + \frac{\text{Gæld}}{\text{Egenkapital}} \left(\frac{\frac{\text{Resultat før renter}}{\text{Samlede aktiver}} - \frac{\text{Renter}}{\text{Gæld}}}{\frac{\text{Resultat før renter}}{\text{Samlede aktiver}}} \right) \right]$$

Det vil sige hvis $\text{AG} > \text{RG}$ kan man øge EKF ved at optage gæld og vice versa. Intuitivt kan man øge EKF hvis det gennemsnitlige afkast på investeringer (AG) er højere end omkostningen ved at låne penge (RG).

WACC

Weighted Average Cost of Capital (WACC) fortæller os om virksomhedens gennemsnitlige kapitalomkostning, det vil sige omkostningen forbundet med at finansiere kapital. Formlen for WACC før skat er:

$$\text{WACC} = \frac{\text{Egenkapital}}{\text{Samlede aktiver}} \cdot \frac{\text{Resultat}}{\text{Egenkapital}} + \frac{\text{Gæld}}{\text{Samlede aktiver}} \cdot \frac{\text{Renter}}{\text{Gæld}}$$

Man skal tage højde for at rentekomkostninger kan trækkes fra i skat, det vil sige omkostningen ved at finansiere kapital gennem gæld skal korrigeres og formelen for WACC efter skat bliver:

$$\text{WACC} = \frac{\text{Egenkapital}}{\text{Samlede aktiver}} \cdot \frac{\text{Resultat}}{\text{Egenkapital}} + \frac{\text{Gæld}}{\text{Samlede aktiver}} \cdot \frac{\text{Renter}}{\text{Gæld}} \cdot (1 - \text{skatteprocent})$$

Det her er ikke helt officielt WACC, men mere om det i finansieringsdelen af kurset....