

# **Regnskabsanalyse og Aktievurdering**

Analyse af resultatopgørelsen

## **Kapitel 10**

# Analyse af resultatopgørelsen

- Klassificer resultatopgørelsens poster ud fra drifts- og finansielle aktiviteter
- Medtag dirty-surplus poster fra egenkapitalopgørelsen
- Foretag en allokering af skatten
- Foretag en common size analyse
- Foretag en trend analyse
- Beregn resultatopgørelses nøgletal

# Reformuleret resultatopgørelse

1. Driftsposter er adskilt fra finansielle poster

2. Driftsoverskud fra salg er adskilt fra 'andet driftsoverskud'

3. Der er allokert skat til de forskellige overskuds-komponenter – ingen allokering til poster, der rapporteres på efter-skat basis eller der ikke tiltrækker sig skat

Nettoomsætning		xx
- Driftsomkostninger afholdt for at skabe salg		(xx)
Driftsoverskud fra salg (før skat)		xx
- Skat på driftsoverskud fra salg		
+ Rapporteret skatteomkostning		xx
+ Skattefordel på netto finansielle omkostninger		xx
- Skat allokert til andet driftsoverskud		(xx) (xx)
Driftsoverskud fra salg (efter skat)		xx
± Andet driftsoverskud (omkostninger) der kræver skatteallokering		
Restruktureringsomkostninger		(xx)
Gevinster og tab ved salg af driftsaktiver		xx
Kalkuleret afkast på pensionsaktiver		xx
- Skat på andet driftsoverskud		(xx) xx
± Efter skat driftsposter		
Indtægter fra kapitalandele i associerede virksomheder		xx
Nedskrivninger på koncerngodwill		(xx)
Dirty-surplus driftsposter i figur 6.4		xx
<b>Samlet driftsoverskud (efter skat)</b>		<b>xx</b>
- Netto finansielle omkostninger (efter skat)		
+ Finansielle omkostninger		(xx)
- Finansielle indtægter		xx
= Netto finansielle omkostninger før skat		(xx)
- Skattefordel på netto finansielle omkostninger		xx
= Netto finansielle omkostninger efter skat		(xx)
± Dirty-surplus finansielle poster i figur 6.4		xx
- Minoritetsinteressers resultatandel		(xx)
= <b>Totalindkomst</b>		<b>xx</b>

Værditilvækst fra at handle med kunder



Skat på driftsoverskud fra salg:

Driftsoverskud fra salg før skat x (1-selskabsskatteprocent) ?

# Allokering af skatten

- ❑ I resultatopgørelsen vises kun et beløb for skatten: Dette beløb skal allokere til såvel overskuddet fra drift og finans for at bringe disse på efter-skat basis
- ❑ Start med at beregne skattefordelen fra kunne fratrage netto renteomkostninger i skatteregnskabet

Skattefordel = Netto renteomkostninger x t

Hvor t er selskabsskatteprocenten ! (ikke den effektive skatteprocent)

- ❑ Fratrag fra driftsoverskuddet både den samlede skat samt skattefordelen for at fange, hvad driftsoverskuddet ville have været, såfremt der ikke var nogle finansieringsaktiviteter
- ❑ Tillæg skattefordelen til netto renteomkostninger

# Begrænsning i rentefradragsretten – Chr. Hansen

EUR millioner						2008/2009
Afstemning af skatteprocent		Skat af primær drift		Skat af finansielle poster, netto		I alt
Dansk skatteprocent*	25%	(26,5)	25%	26,6	25%	0,1
Afvigelse i ikke danske tilknyttede virksomheders skat i forhold til dansk skatteprocent	2%	(2,1)	1%	1,3	-145%	(0,8)
Ikke fradragsberettigede omkostninger jf. reglerne om rentefradragsbegrænsning	-	-	-16%	(16,6)	-3041%	(16,6)
Ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede omkostninger	-	-	-	-	6%	-
Regulering af udskudt skat vedr. ændrede selskabsskattesatser	-1%	0,5	-	-	99%	0,5
Reguleringer vedr. tidligere år	1%	(0,8)	1%	0,6	-30%	(0,2)
Øvrige skatter	1%	(0,9)	-	-	-170%	(0,9)
<b>Effektiv skatteprocent*</b>	<b>28%</b>	<b>(29,8)</b>	<b>11%</b>	<b>11,9</b>	<b>-3256%</b>	<b>(17,9)</b>
Heraf vedrørende ophørte aktiviteter		(1,0)		-		(1,0)
<b>Selskabsskat</b>		<b>(30,8)</b>		<b>11,9</b>		<b>(18,9)</b>

\* Beregnet på baggrund af resultat før skat med tillæg af resultat af ophørte aktiviteter før skat.

# Resultatopgørelse til analysebrug – problemstillinger

## Manglende oplysninger er ofte et problem

- Den forholdsmæssige andel af overskuddet i en kapitalandel (@ Equity-metode) inkluderer både overskud fra drift og finans. Det forhold, at investeringer i kapitalandelen (typisk) klassificeres som et driftsaktiv taler for at klassificere overskudsandelen som en driftspost i resultatopgørelsen
- Opdeling af valutakursgevinster/tab vedr. drift/finansiering er ofte vanskelig
- Indholdet i de usædvanlige poster kan både være af drift og finansiel karakter
- Aktivering af renter ved lånefinansierede egenproducerede aktiver
- Årets resultat af ophørende aktiviteter er en finansiel post