

Hvad er din virksomhed værd ? - og hvad kan du gøre ved det ?



Strategisk regnskabsanalyse der øger

- *din indsigt i forretningsmodellen*
- *din indsigt i den økonomiske model*
- *dit bidrag til strategisk udvikling*
- *din viden om virksomhedens værdi*

www.analysekontoret.dk

Morten Lynge Andersen
Cand.merc
Tlf. : 5537 3144
Mail : lynge@analysekontoret.dk

Finansiell indsigtt og værdiansættelse

God finansiell indsigtt kræver også indsigtt i og forståelse af hvordan din virksomhed værdiansættes.

Følgende metoder er de hyppigst anvendte :

- 1) Multipler – en faktor ganget på *resultater* og *egenkapital*
- 2) Nutidsværdien af forventet (eller historisk) fremtidigt cash flow
- 3) Værdiansættelse af aktiver + omdømme + kundelister + m.m.

Virksomheder bliver dagligt købt og solgt baseret på ovenstående metoder – vægtet og vurderet bevares !

Værdiansættelse

Nye tendenser :

- Fra profit mod cashflow
- Sælger skal have styr på regnskaber, dokumentation af værdikæden, sammenhænge og selskabsstruktur (holdingselskab)
- Kende sine risici og sine *drivere*
- Hele tiden skal virksomheden være salgsmoden – trim din virksomhed



Analysekontoret.dk v/ Morten Lynge
Andersen

Værdiansættelse

Prisen for en virksomhed er hvad en interesseret køber vil betale for den !!!

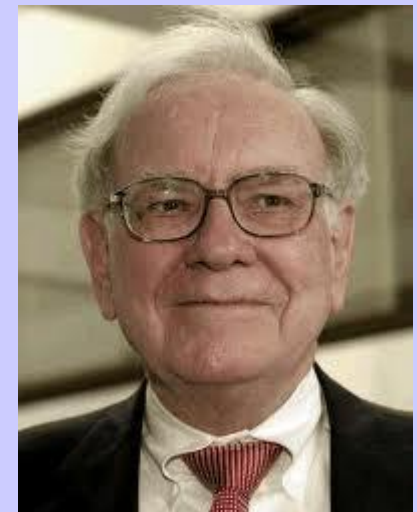
Hvad ser en investor / køber på i regnskabet :

- 1) Er virksomheden profitabel og udviklingen heri ?
- 2) Er virksomheden solid og udviklingen heri ?
- 3) Kan virksomheden betale sin regninger og til tiden ?
- 4) Er egenkapitalen vokset over tid ?
- 5) *Owners earnings* og udviklingen heri ?

Warren Buffett on owner earnings

Warren Buffett has referred to the 'owner earnings' of a company as the true measure of earnings. He has defined 'owner earnings' as:

Reported earnings + depreciation, amortization, other non-cash items - average annual amount of capitalized spending on plant, machinery, equipment (and presumably research and development).



Finansielt indsigt

"Business is like a game , and if you don't understand the finances, you basically play a game without knowing the score "



Finansiell indsigts - filosofien

At alle i et selskab præsterer bedre når de forstår hvordan finansiell succes bliver målt og hvilken betydning det har for selskabets performance.

Større finansiell indsigts gør ledere og ansatte mere involverende og committede. Alle forstår bedre hvad de er en del af , hvad organisationen vil nå, og hvordan de / den enkelte kan påvirke resultatet.

Tilliden stiger , omsætningen stiger og de finansielle resultater forbedres og svindel har sværere ved at opstå.

Management og det udførte arbejde kan blive mere effektiv

Finansiell indsigts er ikke andet end et sæt af færdigheder, som skal blive og kan blive lært – 4 sæt af færdigheder....

Finansiell indsigt – de 4 færdigheder

1. Forstå det finansielle grundlag
kan læse en resultatopgørelse, balance og pengestrømsopgørelse . Forstå forskellen mellem resultat og cash flow. Forstå hvorfor en balance balancerer. Tallene hverken skræmmer eller er mystiske.

2. Forstå *kunstarten*

Finance er en kunst og ikke en videnskab. At tallene bygger på vide regler, forventninger og forudsætninger. Kan stille spørgsmål til og udfordre tallene

Finansiell indsigt – de 4 færdigheder

3) Analysere tallene

Analysere tallene og deres sammenhænge for at skabe et bedre beslutningsgrundlag for dermed at kunne træffe bedre beslutninger –
ALTSÅ kunne dokumentere !!!

4) Forstå det brede billede.

De finansielle resultater må ikke stå alene, men skal ses i sammenhæng med den omverden selskabet er i.



Finansiell indsigt

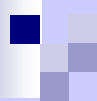
Den finansielle kunst er en kunst hvor det gælder om, ud fra begrænsede data, at komme så tæt på en præcis beskrivelse som muligt af hvor godt eller skidt et selskab præsterer.

SÅ HUSK –

Resultatet og egenkapitalen , hvor centrale størrelser de end er, kan være de 2 mest fiktive poster i et regnskab.

Hvordan Finansiell indsigt forbedre din virksomhed

- 1) Balancere organisationen – hvis alle forstår tallene og kan udfordre dem har økonomiafdelingen ikke *the upper hand*. Økonomifolk må ikke dominere beslutningerne.
- 2) Bedre beslutninger – ledere inddrager ofte viden om markedet, konkurrenter , kunder m.m. i deres beslutninger men ved også at inddrage tallene bliver beslutningerne bedre. Gode finansielle analyser giver et vindue til fremtiden og giver dermed bedre og flere alternativer.
- 3) Større commitment – forstil dig den power i din organisation hvis alle forstår det finansielle, alle arbejder for samme strategi og mål, alle arbejder som et team for at opnå god profitabilitet og et godt cash flow.

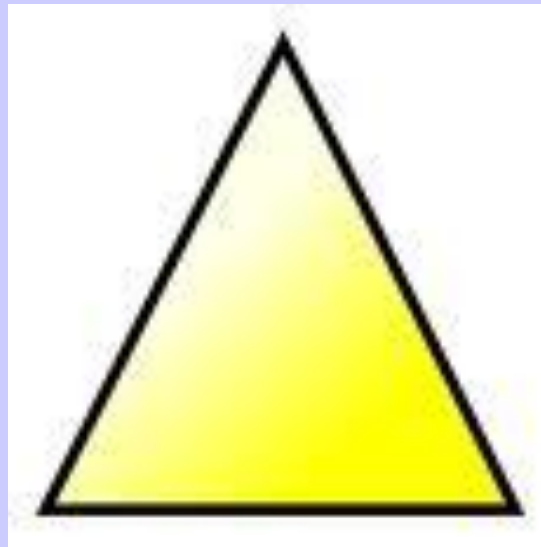


Tag tallene med ud i organisationen

- 1) Open book management
- 2) Mange studier har vist at jo mere ansatte ved om virksomheden, jo bedre performer de og virksomheden

Finansiell indsigt

Cash flow



Lykkes denne "trekant" giver det muligheder
tid til at fokusere
en højere værdi
dit selskab er salgsmoment

Profit

egenkapital

Nøgletal

Nøgletal tager dig til det næste niveau, de giver dig en mulighed for at læse mellem linjerne, så du rigtig kan se hvad der foregår. De er nyttige for at analysere dit selskab og for at fortælle den finansielle historie.

Nøgletal opererer typisk indenfor følgende 4 områder :

- 1) Lønsomhed
- 2) Soliditet
- 3) Likviditet
- 4) Effektivitet

nøgletal

Et godt spørgsmål fra en ansat :

Jeg har lagt mærke til at vores debitor dage er stigende –
hvad kan jeg gøre for at vende udviklingen ?

Nøgletal er en genvej til at forstå de økonomiske
sammenhænge – selskabets finansielle DNA

Nøgletal giver tallene mening ! – både isoleret og sammenlignet med andre

Som da kvinden blev spurgt om hvordan hendes mand
var og hun svarede – sammenlignet med hvad ?

Rigtig god



Middel

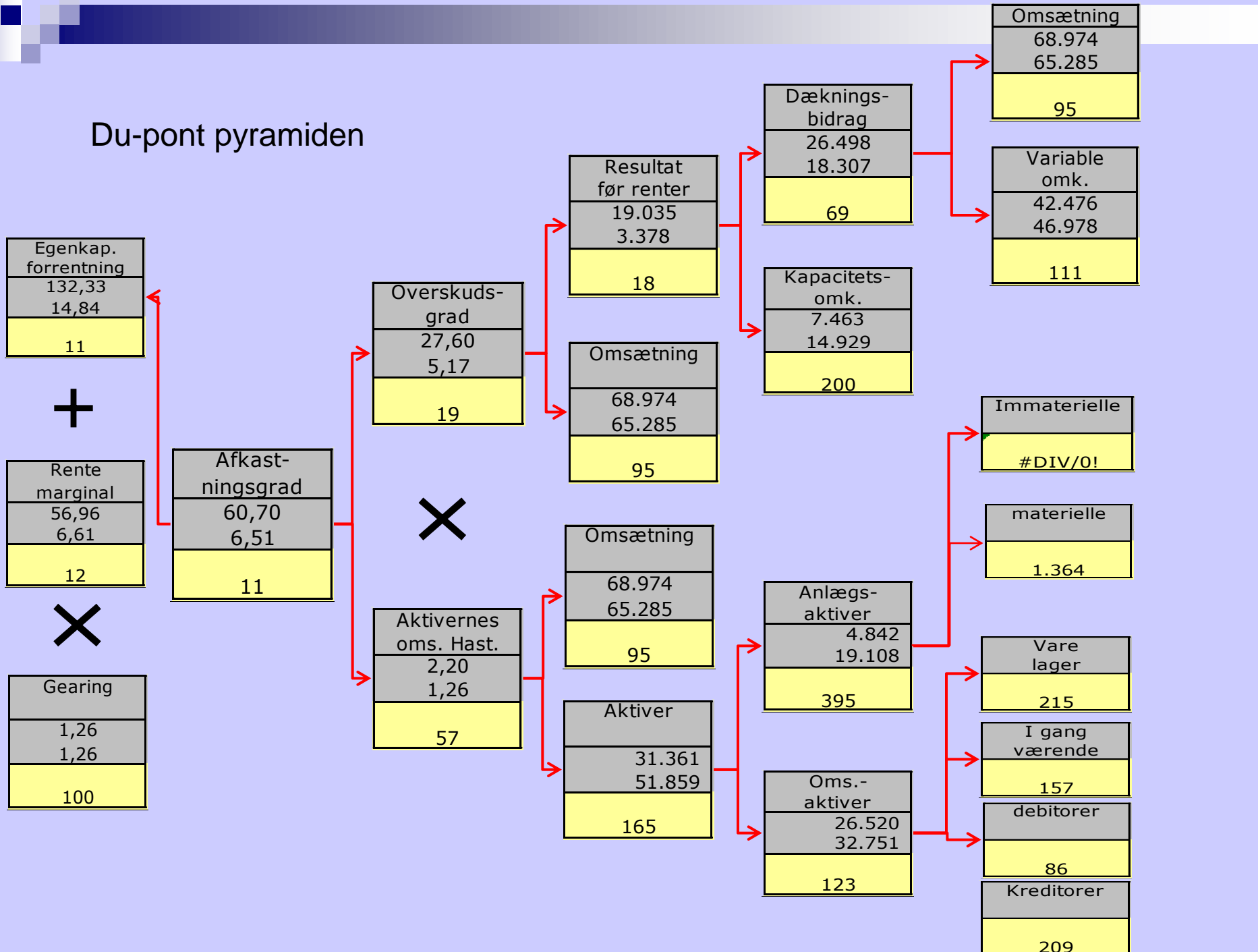


Ikke så god



Men det er jo smag og behag

Du-pont pyramiden



Egenkap. forrentning
132,33
14,84
11

+

Rente marginal
56,96
6,61
12

×

Gearing
1,26
1,26
100

Afkastningsgrad
60,70
6,51
11

×

Overskudsgrad
27,60
5,17
19

Aktivernes oms. Hast.
2,20
1,26
57

Resultat før renter
19.035
3.378
18

Omsætning
68.974
65.285
95

Omsætning
68.974
65.285
95

Aktiver
31.361
51.859
165

Dækningsbidrag
26.498
18.307
69

Kapacitetsomk.
7.463
14.929
200

Anlægsaktiver
4.842
19.108
395

Oms.-aktiver
26.520
32.751
123

Omsætning
68.974
65.285
95

Variable omk.
42.476
46.978
111

Immaterielle
#DIV/0!

materielle
1.364

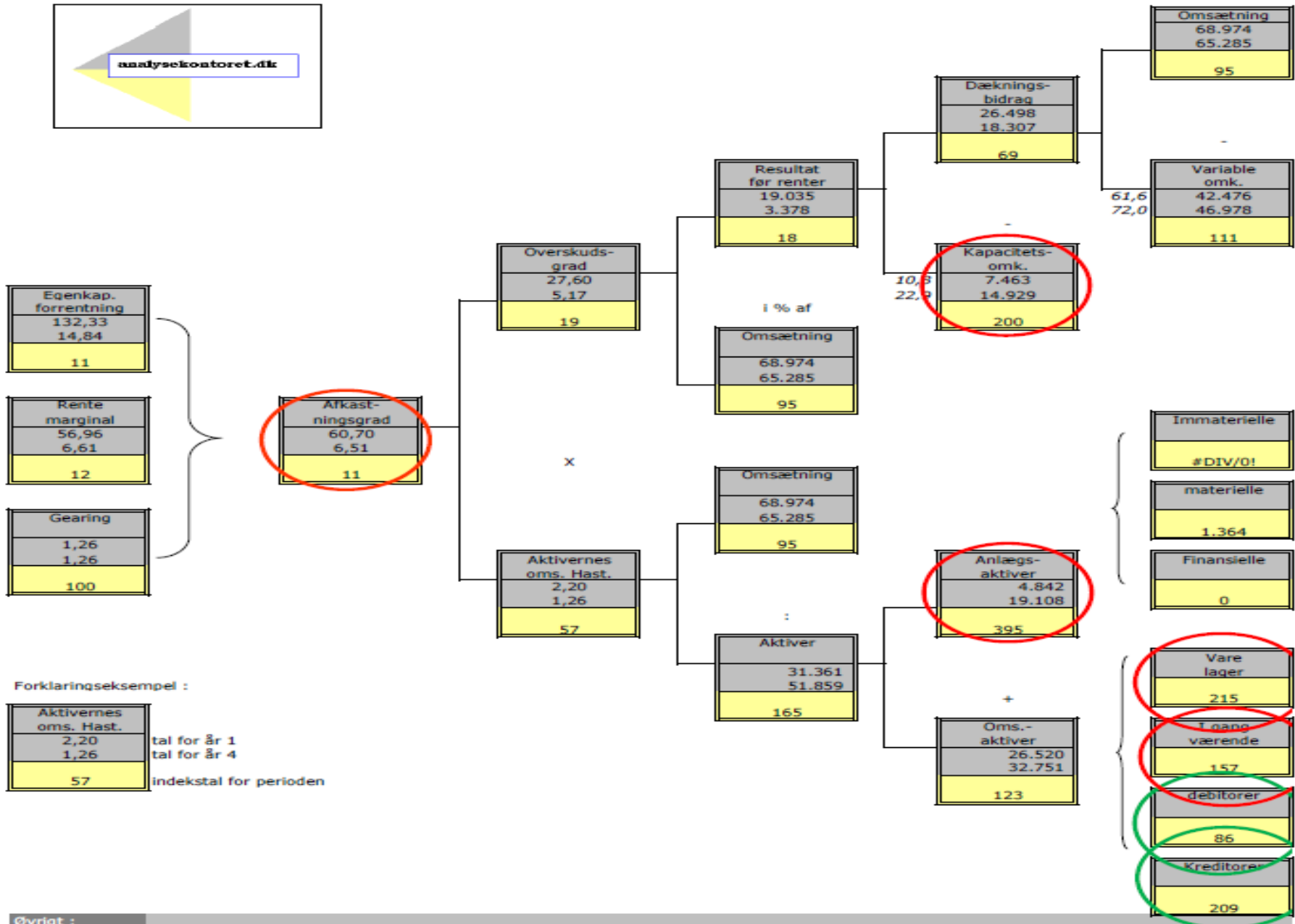
Vare lager
215

I gang værende
157

debitorer
86

Kreditorer
209

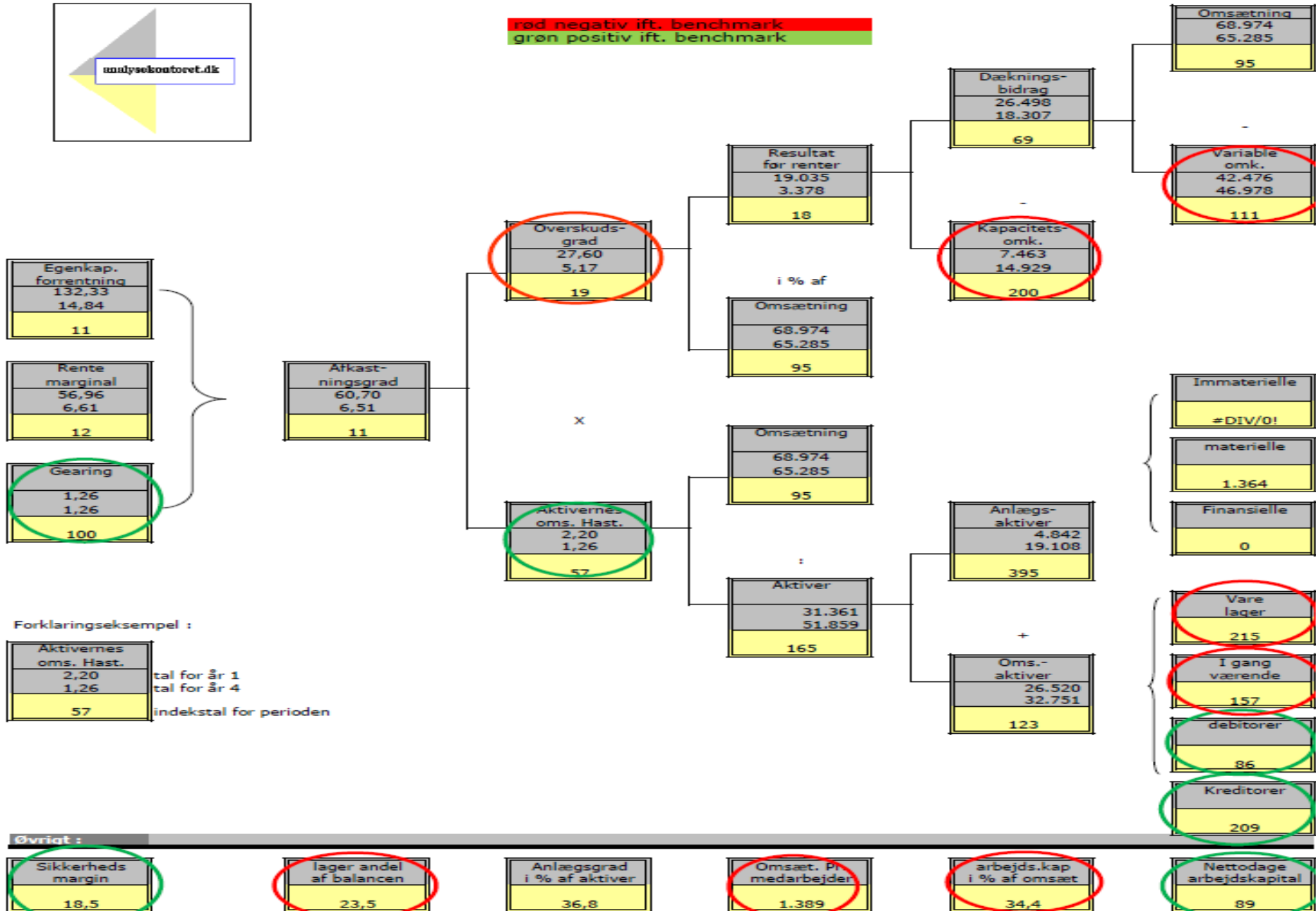
Selskab X Dupont-pyramiden for perioden



Selskab X Dupont-pyramiden for perioden

analysekontoret.dk

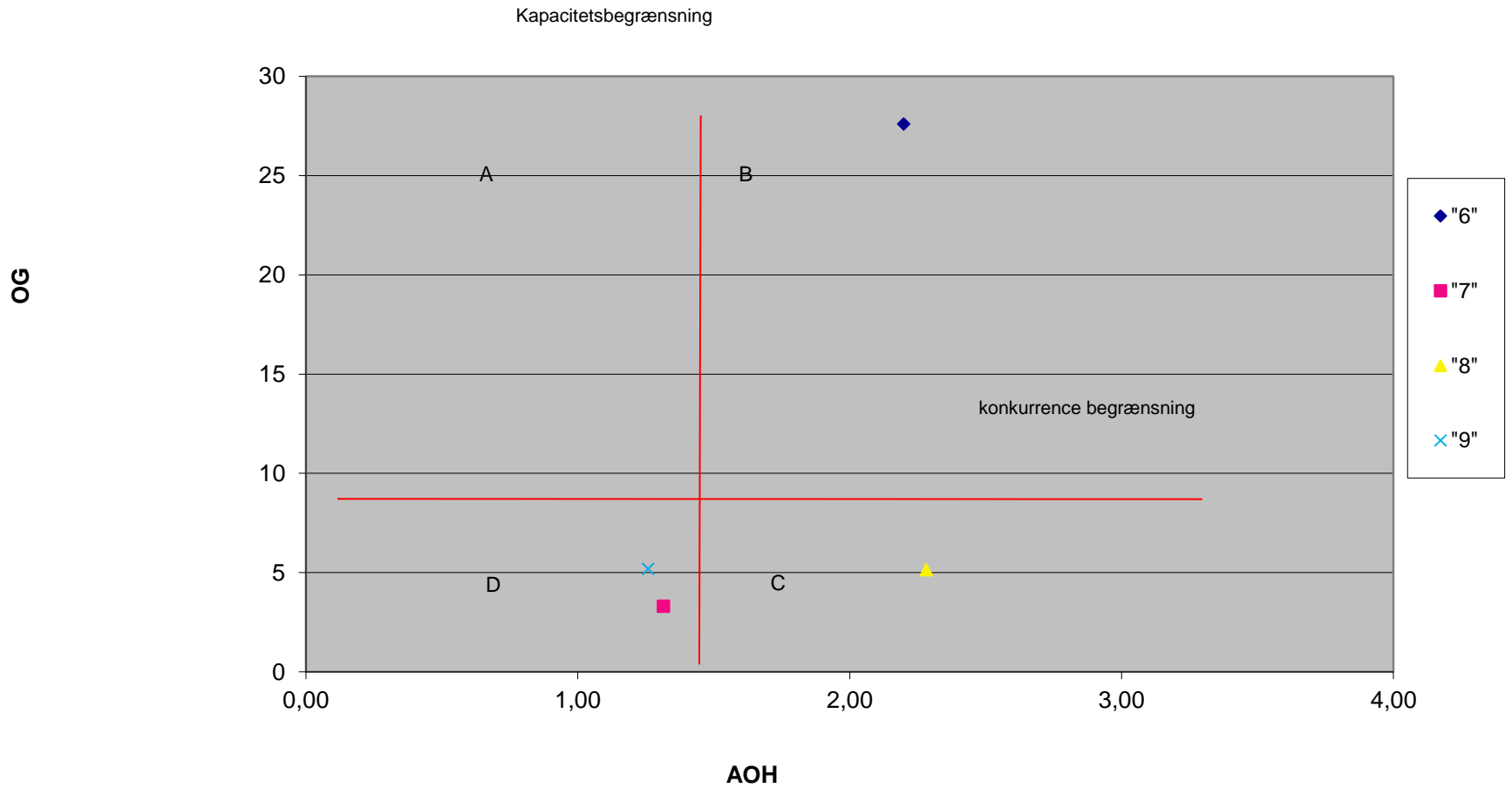
rød negativ ift. benchmark
grøn positiv ift. benchmark



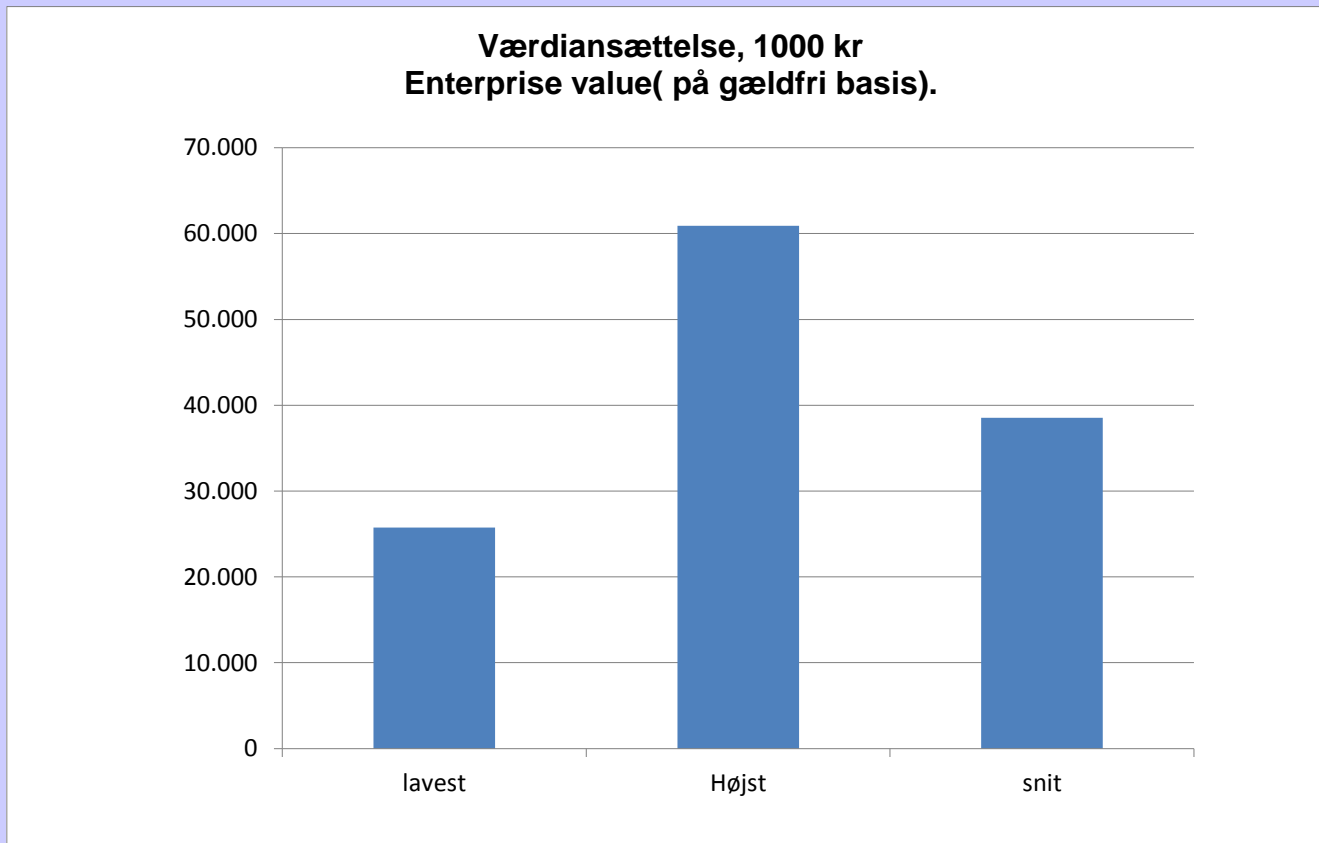
Analysekommentarer Forslag

Udfordringer	Forslag / Indsatsområder i stikord
1. Omsætning pr. medarbejder	Lean, motivation, logistik generelt
2. Kapacitetsomkostninger og variable omkostninger	ABC costing, SCM, motivation , ledelse , LEAN, logistik generelt
3. omsætningen	Skyldes det pris eller mængde. ABC analyse, kundesegmentering, mersalg, produktet, produktinnovation
4. arbejdskapitalen	Dialog, SCM, CRM, en stærkere position, ABC analyser, cash management, lagerstyring, rykkerprocedurer, betalingsprocedurer m.m
5. Selvfinansiering	Have en beredskabsplan til fremtidig vækst klar
6. Placering i Felt D	Strategisk at arbejde både med OG og AOH, altså strategierne, produkt-, niche- og omkostningsminimeringsstrategi.
7. Sikre et afkast af de øgede investeringer	Evt. opstille et balanced scorecard

Strategisk sammenhæng



Værdiansættelse , selskab X



Selskab Y Dupont-pyramiden for perioden



Egenkap. forrentning
40,06
12,37
31

Rente marginal
29,82
8,46
28

Gearing
0,39
0,59
152

Afkastningsgrad
28,57
7,40
26

Overskudsgrad
23,89
9,94
42

Aktivernes oms. Hast.
1,20
0,74
62

Resultat for renter
2.705
929
34

Dækningsbidrag
11.323
9.347
83

Dækningsbidrag
11.323
9.347
83

Aktiver
9.469
12.549
133

Dækningsbidrag
11.323
9.347
83

Kapacitetsomk.
8.618
8.418
98

Anlægsaktiver
2.115
2.284
108

Oms.-aktiver
7.354
10.266
140

Dækningsbidrag
11.323
9.347
83

Variable omk.
0
0
#DIV/0!

Immaterielle
30

materielle
149

Finansielle
#DIV/0!

Vare lager
113

I gang værende
#DIV/0!

debitorer
128

Kreditorer
343

Forklaringseksempel :

Aktivernes oms. Hast.
1,20
0,74
62

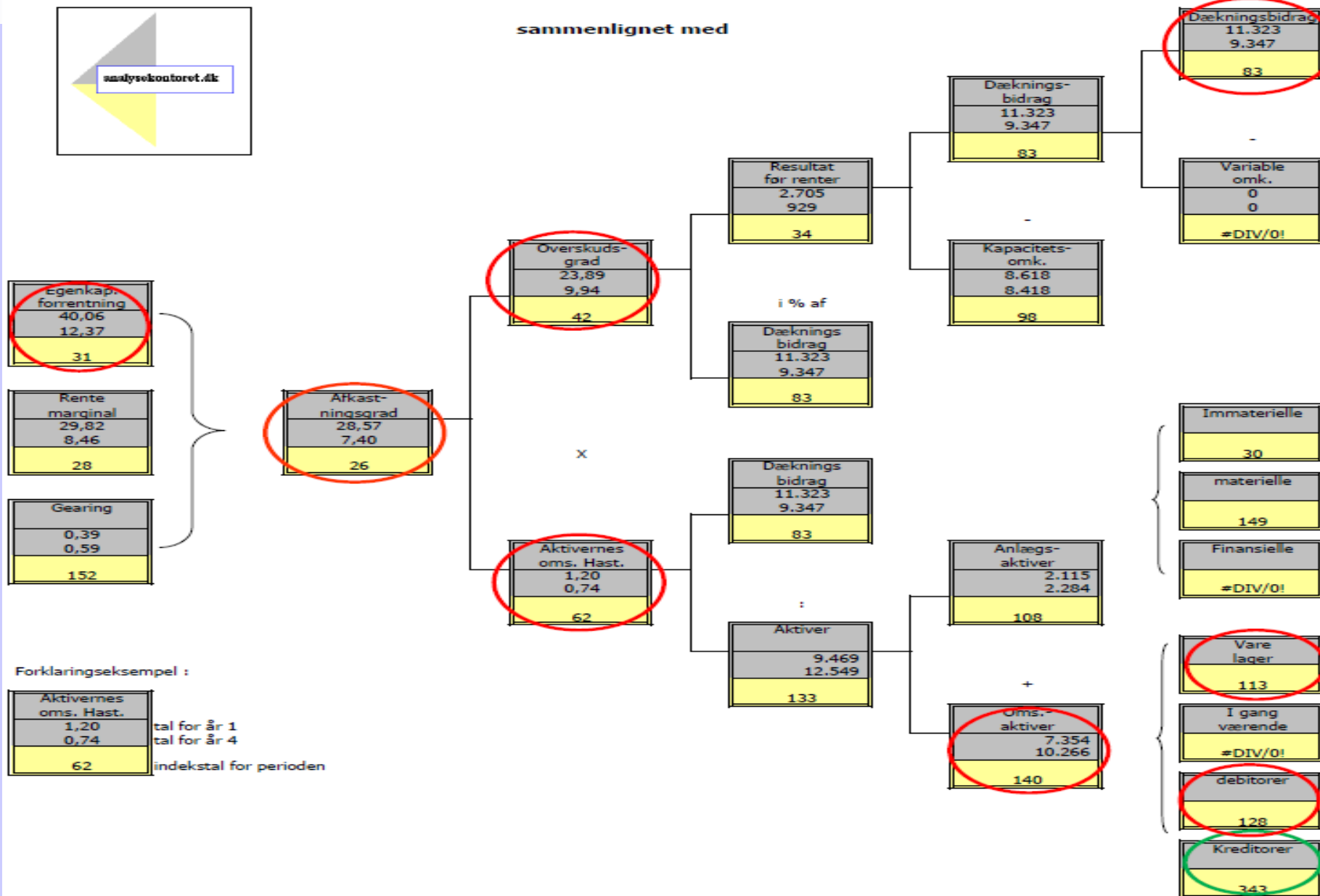
tal for år 1
tal for år 4
indekstal for perioden

Selskab Y

Dupont-pyramiden for perioden



sammenlignet med



Øvrigt :

Akkumuleret Gazelle tal	debitorer andel af balancen	Anlægsgrad i % af aktiver	Bruttofortj. Pr. medarbejder	arbejds.kap i % af bruttofor.	Nettodage arbejdskapital
16,0	20,3	18,2	623	72,9	147

Selskab Y

Værdiansættelser og udfordringer

Vi har vurderet dit selskab til :

kr. 11 mio på gældfri basis dækkende over et interval på 8,8 – 15,9 mio. se nærmere nedenfor.

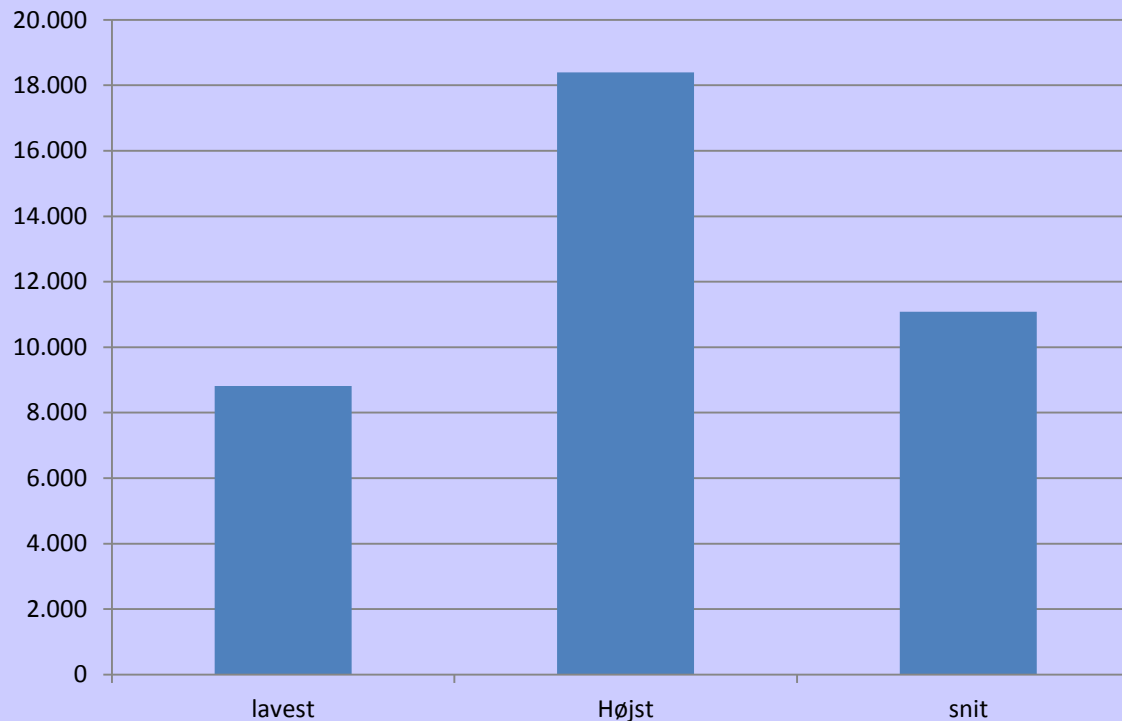
(Konkurrenten er vurderet til 11,4 mio. på gældfri basis)

Vi har iagttaget følgende udfordringer :

Udfordringer	Forslag / Indsatsområder i stikord
1. Kapacitetsomkostninger, kapacitetsgrad	ABC costing, SCM, motivation , ledelse
2. gazelle tallet ift. konkurrenten	Se ovenfor samt fokus på dækningsbidraget
3. arbejdskapitalen	Dialog, SCM, CRM, en stærkere position, ABC analyser, cash management, lagerstyring, rykkerprocedurer, betalingsprocedurer m.m
4. Placering i det strategiske lidet attraktive felt D	Strategisk at arbejde både med OG og AOH, altså strategierne, produkt-, niche- og omkostningsminimeringsstrategi.

Værdiansættelse, selskab Y

Værdiansættelse, 1000 kr.- på gældfri basis



Værdiansættelse, eksempel

Resultat før renter og skat (EBIT)	1.726
Resultat efter skat	1.284
Cash flow efter drift og Investering	1.219
Aktiver i alt	13.870
Rentebærende gæld	1.000
Egenkapital	8.218
Enterprisevalue - værdi på gældfri basis	12.159
Værdi af egenkapitalen	11.309

Værdi baseret på flg. 4 metoder :	Enterprise value	egenkapital værdi
Resultat før renter og skat (EBIT)	11.221	10.221
Cash Flow	10.162	9.162
Pris for en overskudskrone	12.419	11.419
Pris for en egenkapitalkrone	18.396	18.396

Værdiansættelse efter lidt forbedringer

Resultat før renter og skat (EBIT)	2.000
Resultat efter skat	1.500
Cash flow efter drift og Investering	1.750
Aktiver i alt	12.000
Rentebærende gæld	1.000
Egenkapital	9.000
Enterprisevalue - værdi på gældfri basis	16.073
Værdi af egenkapitalen	15.223

Værdi baseret på flg. 4 metoder :	Enterprise value	egenkapital værdi
Resultat før renter og skat (EBIT)	13.000	12.000
Cash Flow	14.583	13.583
Pris for en overskudskrone	15.067	14.067
Pris for en egenkapitalkrone	28.250	28.250

Værdiansættelse, 1000 kr
Enterprise value(på gældfri basis).

