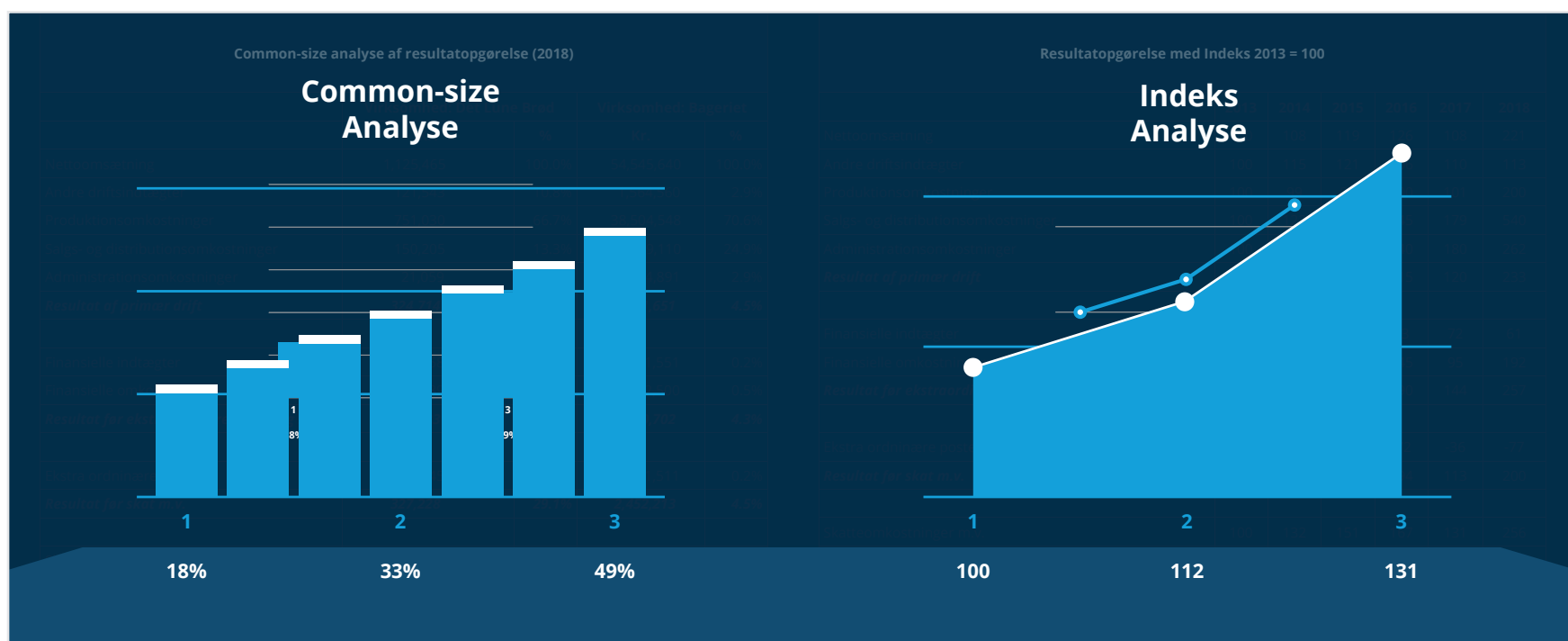


Regnskabsanalyse: Common-size analyse og indekssanalyse af regnskab



RESUMÉ

Vi har i artiklen Grundlæggende nøgletal til regnskabsanalyse belyst, hvordan du kan beregne en række konkrete nøgletal. Det kan dog til tider være svært at danne sig et overblik over et regnskab ved første øjekast, hvorfor vi kan anvende to almenkendte metoder kaldet: common-size analyse og indekssanalyse, som vi vil gennemgå i denne artikel. Vi har opstillet et regnskab, som blot er illustrativt, og det afspejler, hvordan vi kan beregne tallene i en common-size analyse og indekssanalyse.

Common-size analyse

I denne type analyse kan vi standardisere de enkelte poster i resultatopgørelsen, balancen og eventuelt også i pengestrømsopgørelsen for at eliminere de absolutte størrelser på tallene, dvs. vi omregner til procent. Det er særligt hensigtsmæssigt, hvis vi ønsker at vurdere overskuddets størrelse i f.eks. virksomhed A på 1 mio. kr. med overskuddet i virksomhed B på f.eks. 50 mio. kr. Vi kan således sammenligne to virksomheder i relative termer, hvilket til almindeligt husmandsbehov er acceptabelt, hvis virksomhederne er indenfor samme branche og i øvrigt som udgangspunkt ligner hinanden (f.eks. dinkonkurrent). Inden konklusionerne fastsættes fra en sådan sammenligning, skal du være bevidst om bl.a. regnskabsprincipperne for hver virksomhed, da disse kan være meget forskellige, og dermed kan analysens konklusioner være misvisende, hvis du ikke har disse i mente. I professionel sammenhæng (aktieanalytiker, investor el.lign.) vil det ikke være tilstrækkeligt at foretage en common-size analyse med udgangspunkt i denne artikels antagelser og betragtninger.

Det Lune Brød og Bageriet

Vi har opstillet et beregningseksempel for en common-size analyse nedenfor baseret på to fiktive virksomheder. Vi antager, at virksomheden Det Lune Brød og virksomheden Bageriet er sammenlignelige i forhold til regnskabspraksis,

branche m.m. Som det fremgår af tabel 1, har Bageriet en nettoomsætning, som er knap 50 gange større end Det Lune Brød, men betyder det også, at Bageriet skaber et større relativt overskud end Det Lune Brød? Resultatet af primær drift udgør for Det Lune Brød 13,4% af nettoomsætningen, mens det for Bageriet kun er tilsvarende 4,5%. Vi ser, at produktionsomkostningerne udgør nogenlunde samme andel i begge virksomheder, men at der er markant forskel på salgs- og distributionsomkostningerne (13,3% kontra 24,9%), hvilket kunne skyldes højere markedsføringsomkostninger for Bageriet. Andre driftsindtægter er for Det Lune Brød på 10,8%, mens Bageriet kun formår at komme op på 2,9%, hvilket kunne skyldes, at Det Lune Brød er bedre til at sælge komplementerende eller supplerende produkter til deres brødprodukter som f.eks. smør, ost, syltetøj, kakao-mælk m.v. Administrationsomkostningerne udgør til gengæld en relativt stor del for Det Lune Brød, hvilket kunne bunde i, at Bageriet har stordriftsfordele i forhold til administration. De øvrige poster knytter vi ingen kommentarer til i dette simple eksempel, men vi bemærker, at resultatet for Det Lune Brød udgør 22,7%, mens Bageriet kun kommer op på 3,5%, selvom Bageriet har en 50 gange så stor omsætning end Det Lune Brød.

Tabel 1: Common-size analyse af resultatopgørelsen for Det Lune Brød og Bageriet.

Common-size analyse af resultatopgørelse (2018)				
	Virksomhed: Det Lune Brød		Virksomhed: Bageriet	
	Kr.	%	Kr.	%
Nettoomsætning	1,125,465	100.0%	54,545,640	100.0%
Andre driftsindtægter	121,543	10.8%	1,564,560	2.9%
Produktionsomkostninger	751,030	66.7%	38,504,548	70.6%
Salgs- og distributionsomkostninger	150,205	13.3%	13,589,110	24.9%
Administrationsomkostninger	21,059	17.3%	1,554,891	2.9%
Resultat af primær drift	324,714	13.4%	2,461,651	4.5%
Finansielle indtægter	15,458	1.4%	121,551	0.2%
Finansielle omkostninger	25,489	2.3%	252,500	0.5%
Resultat før ekstraordinære poster og skat	314,683	28.0%	2,330,702	4.3%
Ekstra ordinære poster	12,545	1.1%	121,511	0.2%
Resultat før skat m.v.	327,228	29.1%	2,452,213	4.5%
Skatteomkostninger m.v.	71,990	6.4%	539,487	1.0%
Resultat	255,238	22.7%	1,912,726	3.5%

I tabel 2 har vi ligeledes opstillet common-size analyse beregninger for balancen for henholdsvis Det Lune Brød og Bageriet. Vi ser tydeligt, at tilgodehavender for det Det Lune Brød fylder meget i balancen, da de udgør hele 41,5% af aktiverne, hvilket kunne skyldes, at de udover at sælge til forbrugere i butikken også har nogle B2B kunder, hvor de f.eks. giver 60 dages kredit. Derudover ser vi, at Bageriet har en høj andel af anlægsaktiver, hvilket kunne være ejendomme, maskiner til bagning osv.

På passivside har Det Lune Brød en del mere gæld end

Bageriet, hvilket skyldes, at de er relativt nystartede og derfor har søgt om fremmedkapital i form af erhvervslån. Egenkapitalen er tilsvarende lav, mens Bageriet har en stærk egenkapital. Vi bemærker dog særligt den store andel som hensættelser udgør hos Det Lune Brød, hvilket kunne skyldes, at Bageriet har sagsøgt Det Lune Brød i forhold til varemærkeloven kort før balancedagens opgørelse. Det Lune Brøds flagskibsprodukt hedder nemlig Fynsk Brød, hvilket Bageriet mener er en kopi af deres produkt navn i deres lokale afdeling på Fyn, som hedder Fyns Brød og som indeholder de samme ingredienser.

Tabel 2: Common-size analyse af balancen for Det Lune Brød og Bageriet.

Common-size analyse af balancen (2018)				
	Virksomhed: Det Lune Brød		Virksomhed: Bageriet	
	Kr.	%	Kr.	%
Anlægsaktiver	151,541	40.7%	30,014,590	85.6%
Varebeholdninger	15,454	4.2%	1,564,641	4.5%
Tilgodehavender	154,564	41.5%	1,801,564	5.1%
Værdipapirer o.lign.	-	0.0%	156,458	0.4%
Likvider	50,454	13.6%	1,546,871	4.4%
Omsætningsaktiver i alt	220,472	59.3%	5,069,534	14.4%
Aktiver i alt	372,013	100.0%	35,084,124	100.0%
Egenkapital	54,541	14.7%	30,000,540	85.5%
Hensættelser	246,381	66.2%	2,145,894	6.1%
Langfristet gæld	45,645	12.3%	1,545,641	4.4%
Kortfristet gæld	25,446	6.8%	1,392,049	4.0%
Passiver i alt	372,013	100.0%	35,084,124	100.0%

Vi har udeladt et eksempel med pengestrømsopgørelsen, da denne blot følger de samme principper som allerede anvist i tabel 1 og tabel 2.

Indeksanalyse

En indeksanalyse benævnes til tider også trendanalyse. Ved at anvende denne metode ønsker vi at danne os et overblik over udviklingen af virksomhedens forskellige regnskabsposter over tid, og denne metode supplerer derfor en common-size analyse godt. Vi fastsætter således et basisår, som er indekseret til 100. Denne metode kan i lighed med common-size analysen foretages for resultatopgørelsen, balancen og eventuelt pengestrømsopgørelsen. Bemærk, at basisåret som vælges, bør være at betragte som et "normalt" år, fordi det giver os et bedre udgangspunkt for beregningerne.

Generelt set vil det i resultatopgørelsen være interessant at se nærmere på udviklingen i nettoomsætningen, omkostningerne og resultatet. I balancen kan egenkapitalen, varebeholdninger og gælds niveauerne være interessante parametre, men det afhænger naturligvis af branchen, og hvad vi egentlig ønsker at undersøge.

Baguetten!

Vi har vi ligeledes opstillet et illustrativt eksempel for trendanalysen - her med bageriet "Baguetten", som er ejet af franskmænd Pierre, som i 2013 startede sit bageri i Danmark og nu efter fem regnskabsår vil evaluere udviklingen.

Først har vi i tabel 3 resultatopgørelsen for Baguetten i absolutte tal. Som vi ser, er det umiddelbart svært at danne sig et overblik over udviklingen i de forskellige poster, hvorfor vi i tabel 4 har indeksanalysen for samme resultatopgørelse.

Tabel 3: Tabel 3: Resultatopgørelsen for Baguetten i absolutte tal

Resultatopgørelse for Baguetten i kr.						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Nettoomsætning	1,154,893	1,248,793	1,374,596	1,459,743	1,245,873	2,547,943
Andre driftsindtægter	1,458	1,678	1,764	1,547	1,597	1,649
Produktionsomkostninger	954,893	945,789	947,159	952,148	962,148	1,905,478
Salgs- og distributionsomkostninger	55,489	67,589	73,145	80,457	99,459	299,489
Administrationsomkostninger	17,489	18,975	20,146	24,458	31,548	45,893
Resultat af primær drift	128,480	218,118	335,910	404,227	154,315	298,732
Finansielle indtægter	9,050	9,081	8,049	7,504	6,480	5,514
Finansielle omkostninger	75,946	124,697	102,891	110,197	72,169	145,973
Resultat før ekstraordinære poster og skat	61,584	102,502	241,068	301,534	88,626	158,273
Ekstra ordinære poster	12,574	-3,524	-1,700	-9,000	-4,587	-9,743
Resultat før skat m.v.	74,158	98,978	239,368	292,534	84,039	148,530
Skatteomkostninger m.v.	56,785	75,147	85,491	94,584	74,154	145,146
Resultat	17,373	23,831	153,877	197,950	9,885	3,384

Tabel 4: Resultatopgørelsen for Baguetten indekseret (2013=100)

Resultatopgørelse med Indeks 2013 = 100						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Nettoomsætning	100	108	119	126	108	221
Andre driftsindtægter	100	115	121	106	110	113
Produktionsomkostninger	100	99	99	100	101	200
Salgs- og distributionsomkostninger	100	122	132	145	179	540
Administrationsomkostninger	100	108	115	140	180	262
Resultat af primær drift	100	170	261	315	120	233
Finansielle indtægter	100	100	89	83	72	61
Finansielle omkostninger	100	164	135	145	95	192
Resultat før ekstraordinære poster og skat	100	166	391	490	144	257
Ekstra ordinære poster	100	-28	-14	-72	-36	-77
Resultat før skat m.v.	100	133	323	394	113	200
Skatteomkostninger m.v.	100	132	151	167	131	256
Resultat	100	137	886	1,139	57	19

I tabel 4 ser vi, at nettoomsætningen har været stigende i perioden med undtagelse af 2017, mens den i 2018 er lidt over det dobbelte i forhold til 2014. Det samme gør sig gældende for produktionsomkostningerne. Vi burde antage, at der er høj korrelation mellem nettoomsætningen og produktionsomkostningerne, og således er de øgede omkostninger ikke alarmerende, om end vi bør holde øje med dem fremadrettet.

Vi ser dog samtidigt, at produktions- omkostningerne har været stort set uændret indtil 2018, hvilket kunne tyde på, at der har været splid eller uudnyttet kapacitet i en lang årrække. Resultatet er gennemgående pænt om end svin-

gende særligt i 2016 og 2017.

Udviklingen i salgs- og distributionsomkostningerne er dog tydelige, især fra 2017 til 2018, hvor de eksploderer. Hvis vi antager, at salgs- og distributionsomkostningerne primært dækker over markedsføring, kunne en så markant stigning uden tilsvarende stigning i nettoomsætning være udtryk for en fejlslagen markedsføringsstrategi. Samtidig ser vi, at de finansielle omkostninger er steget fra 2017 til 2018, hvilket kunne tyde på, at der er optaget lån i virksomheden til finansiering af aktiviteterne (f.eks. markedsføring). Vi retter blikket mod balancen i tabel 5 for at se, om vi kan blive klogere deraf.

Tabel 5: Balancen for Baguetten i absolutte tal

Balance i kr.						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Anlægsaktiver	850,496	830,979	820,973	825,489	820,891	699,254
Varebeholdninger	29,123	25,346	35,465	45,963	55,149	77,403
Tilgodehavender	195,566	205,596	207,696	200,569	210,248	254,087
Værdipapirer o.lign.	-	-	-	-	-	-
Likvider	67,342	75,459	65,149	85,111	12,546	136,549
Omsætningsaktiver i alt	292,031	306,401	308,310	331,643	277,943	468,039
Aktiver i alt	1,142,527	1,137,380	1,129,283	1,157,132	1,098,834	1,167,293
Egenkapital	259,359	174,634	260,461	246,913	352,788	250,664
Hensættelser	189,770	150,789	145,569	130,015	91,593	51,569
Langfristet gæld	42,743	82,263	52,695	71,678	29,761	99,964
Kortfristet gæld	650,655	729,694	670,558	708,526	624,692	765,096
Passiver i alt	1,142,527	1,137,380	1,129,283	1,157,132	1,098,834	1,167,293

Vi synes dog, at balancen var uoverskuelig, og vi opstillede derfor ligeledes en indeksanalyse for denne jf. tabel 6.

Tabel 6: Balancen for Baguetten indekseret (2013=100)

Balance med Indeks 2013 = 100						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Anlægsaktiver	100	98	97	97	97	82
Varebeholdninger	100	87	122	158	189	266
Tilgodehavender	100	105	106	103	108	130
Værdipapirer o.lign.	-	-	-	-	-	-
Likvider	100	112	97	126	19	203
Omsætningsaktiver i alt	100	105	106	114	95	160
Aktiver i alt	100	100	99	101	96	102
Egenkapital	100	67	100	95	136	97
Hensættelser	100	79	77	69	48	27
Langfristet gæld	100	192	123	168	70	234
Kortfristet gæld	100	112	103	109	96	118
Passiver i alt	100	100	99	101	96	102

Øverst i tabel 6 ses det, at anlægsaktiverne er faldet i perioden. Det kunne skyldes, at Pierre har solgt maskiner el.lign. og i stedet har lejet nogle. Varebeholdningen er steget fra 2015, hvilket kunne skyldes indkøb af større lagerbeholdning (råvarer) for at tilfredsstille den øgede nettoomsætning, hvis vi altså antager, at stigningen i nettoomsætningen skyldes en øget mængde og ikke øget pris. Tilgodehavender er stort set på samme niveau igennem perioden med undtagelse af 2018, hvor Baguetten på balancedagen har haft regninger ude at hænge. Den øgede likvide beholdning i 2018 skal ses i lyset af forøgelsen i gældsniveauet for samme år.

Ud fra dette simple eksempel tyder det på, at Pierre har optaget virksomhedslån for at skabe vækst i sin forretning. Der er isoleret set skabt vækst i nettoomsætningen og resultatet, men desværre dækker denne forøgelse ikke de

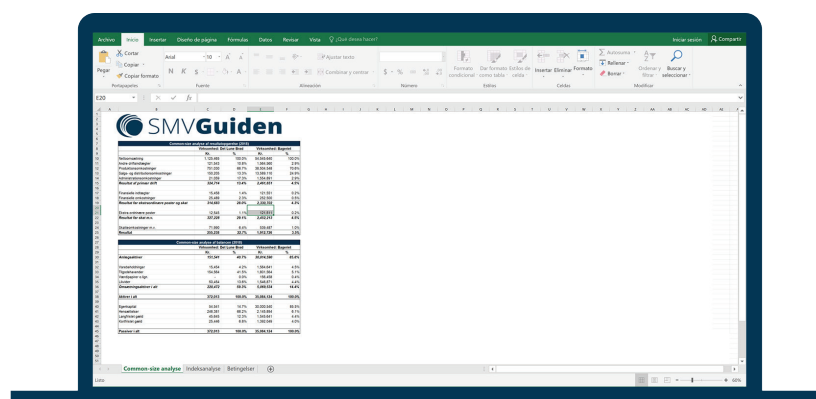
tilsvarende produktions, salgs- og driftsomkostninger, samt de finansielle omkostninger. Hvis vi foretager en common-size analyse på Baguetten, kan vi se, at resultatet udgør hele 13,56% af nettoomsætningen i 2016, mens det var reduceret til kun 0,13% i 2018 jf. tabel 7. Profitabiliteten er således reduceret, selvom nettoomsætningen er øget. Hvis andelen af varebeholdningen kan nedbringes ved salg, og tilgodehavenderne derudover kan inkasseres, kan gælds niveauet nedbringes, og samtidigt har selskabet et acceptabelt niveau af likvide midler.

Vi håber, at denne artikel har givet dig et indblik i, hvordan common-size og indeksanalyse kan anvendes til at skabe overblik over resultatopgørelsen, balancen og pengestrømpopgørelsen i årsrapporten, hvad end det måtte være din egen eller til andres.

Tabel 7: Common-size analyse af resultatopgørelsen for Baguetten

Common-size analyse af resultatopgørelse (i procent af Nettoomsætning)						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Nettoomsætning	100	100	100	100	100	100
Andre driftsindtægter	0.13%	0.13%	0.13%	0.11%	0.13%	0.06%
Produktionsomkostninger	82.68%	75.74%	68.90%	65.23%	77.23%	74.78%
Salgs- og distributionsomkostninger	4.80%	5.41%	5.32%	5.51%	7.98%	11.75%
Administrationsomkostninger	1.51%	1.52%	1.47%	1.68%	2.53%	1.80%
Resultat af primær drift	11.12%	17.47%	24.44%	27.69%	12.39%	11.72%
Finansielle indtægter	0.78%	0.73%	0.59%	0.51%	0.52%	0.22%
Finansielle omkostninger	6.58%	9.99%	7.49%	7.55%	5.79%	5.73%
Resultat før ekstraordinære poster og skat	5.33%	8.21%	17.54%	20.66%	7.11%	6.21%
Ekstra ordinære poster					-0.37%	-0.38%
Resultat før skat m.v.	6.42%	7.93%	17.41%	20.04%		
Skatteomkostninger m.v.	4.92%	6.02%	6.22%	6.48%	5.95%	5.70%
Resultat	1.50%	1.91%	11.19%	13.56%	0.79%	0.13%

Du kan downloade Excel arket, som er anvendt til denne artikel nedenfor eller under SMVGuidens Værktøjer.



https://smvguiden.dk/media/2045/skabelon-regnskab-sanalyse_common_indek.xlsx