

OS: **3** REKNESKAPSANALYSE = TRAILING + OMGRUPPERING

Oppsummering ved

Professor Kjell Henry Knivsflå,
Institutt for rekneskap, revisjon og rettsvitenskap,
NHH

E-post: kjell.knivsfla@nhh.no;

X: @KjellKnivsfla



OS3-1

INNHALD OPPSUMMERING 3

Førre gong: **UTGANGSPUNKT OG STRATEGI**

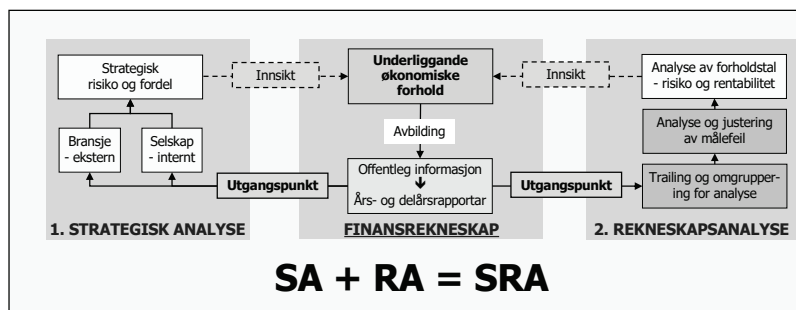
- 0) Førebuing til rekneskapsanalyse
- 1) **Trailing**
- 2) **Omgruppering**

Neste gong: **RA: MÅLING, -FEIL OG JUSTERING**

OS2-2

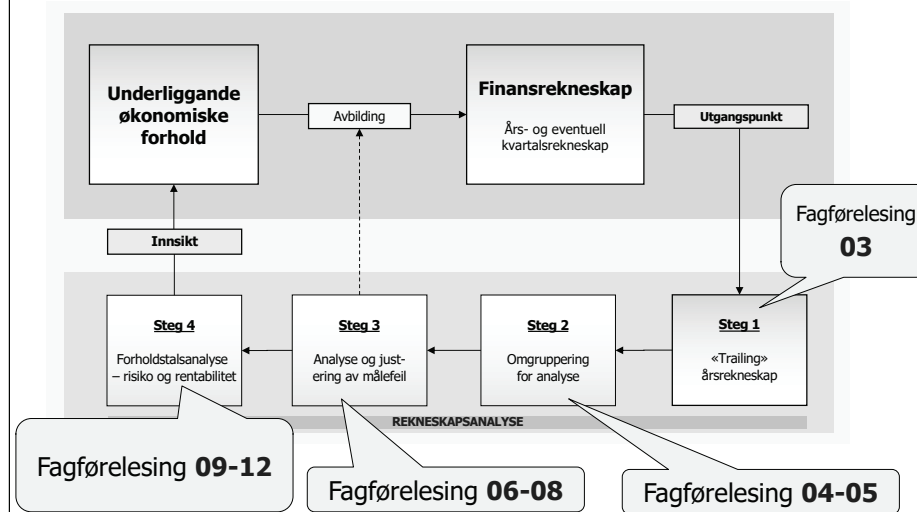
STRATEGISK REKNESKAPSANALYSE

=
FUNDAMENTET FOR PROGNOSE

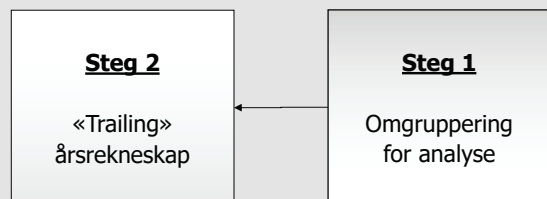


OS3-3

RAMMEVERK FOR REKNESKAPSANALYSE



SKUDD REKKJEFØLJE OMGRUPPERING → TRAILING

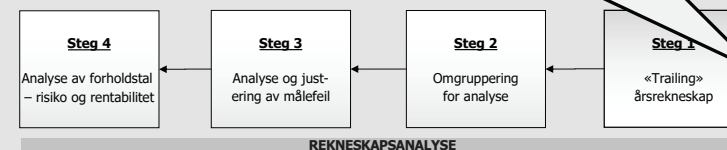


Det kan vere **betre** å omgruppere før vi lagar trailing, særleg dersom «detaljar» mest sannsynleg skaper støy, sjå til sist

OS3-5

0) FØREBUING

FØR VI
STARTAR BØR
VI FØREBU OSS!



REKNEKAPSANALYSE

FØREBUING

Det er nokre **praktiske val** som bør avklarast før vi set i gang:

- 1) Val av **analysenivå** – samla eller delt, konsern eller selskap?
- 2) Val av **analyseperiode** – kort eller lang?
- 3) Val av **komparative verksemdar** – kva er «benchmarken»?

➤ Det er også ein fordel å sette rekneskapstala opp i **oversiktlege tabellar** over analyseperioden, til dømes i MS Excel

OS3-7

PRAKTISKE VAL

Eit **morselskap** i eit konsern

Ei **verksemd** elles

... blir nesten alltid analysert på basis av

... blir nesten alltid analysert på basis av

- **konsernrekneskapen** i
- dei **seinaste 3 – 6 åra**, og relativt til
- **3 - 4 komparative** verksemdar

- **selskapsrekneskapen** i
- dei **seinaste 3 – 6 åra**, og relativt til
- **3 - 4 komparative** verksemdar

OS3-8

PRINSIPP AS RESULTAT

ÅRSRESULTAT				KVARTALSRESULTAT			
ÅR	-2	-1	0	ÅR	-1	0	
				Kvartal	1-3	1-3	4
Driftsinntekter	100	120	?	Driftsinntekter	80	90	?
- Ordinære driftskostnader	80	90	?	- Ordinære driftskostnader	50	70	?
- Unormale kostnader	0	30	?	- Unormale kostnader	30	0	?
= Driftsresultat	20	0	?	= Driftsresultat	0	20	?
+ Renteinntekt og utbytte	3 + 7	3 + 9	? + ?	+ Renteinntekt og utbytte	2 + 9	1 + 0	? + ?
- Rentekostnader	10	5	?	- Rentekostnader	3	4	?
- Valutatap på lån	5	-10	?	- Valutatap på lån	0	1	?
= Resultat før skatt	15	17	?	= Resultat før skatt	8	16	?
- Skattekostnad	3	4	?	- Skattekostnad	1	4	?
= Årsresultat	12	13	?	= Årsresultat	7	12	?
+ Utbytte	4	15	?	+ Utbytte	4	0	?
+ Andre resultatposter	2	2	?	+ Andre resultatposter	1	2	?
= Endring i egenkapital	10	0	?	= Endring i egenkapital	4	14	?

OS3-9

PRINSIPP AS BALANSE

ÅRSBALANSE				KVARTALSBALANSE			
ÅR	-2	-1	0	ÅR		0	
				Kvartal	3	4	
Immaterielle egedelar	40	50	?	Immaterielle egedelar	50	?	
+ Varige driftsmidler	80	70	?	+ Varige driftsmidler	80	?	
+ Langsiktige fordringar	0	10	?	+ Langsiktige fordringar	5	?	
= Anleggsmidler	120	130	?	= Anleggsmidler	135	?	
+ Driftsfordringer	40	40	?	+ Driftsfordringer	45	?	
+ Aksjar	20	20	?	+ Aksjar	20	?	
+ Bankinnskott	30	10	?	+ Bankinnskott	20	?	
= Egedelar	210	200	?	= Egedelar	220	?	
Eigenkapital	100	100	?	Eigenkapital	114	?	
+ Langsiktige avsetningar	30	20	?	+ Langsiktige avsetningar	16	?	
+ Gjeld til kredittinstitusjon	50	70	?	+ Gjeld til kredittinstitusjon	70	?	
+ Kortsiktig gjeld	30	10	?	+ Kortsiktig gjeld	20	?	
= Kapital	210	200	?	= Kapital	220	?	

OS3-10

KONTANTSTRAUM- OPPSTILLING?

- Vi **lagar** vår eiga kontantstraumoppstilling på basis av resultat-rekneskap og balanse
- Prinsipp:

UB balanse = IB balanse + resultatverknad – kontantstraum

slik at

Kontantstraum = resultatverknad – endring i balanse

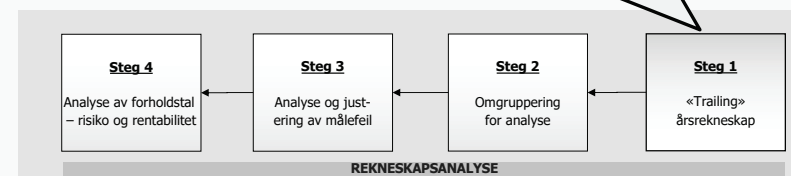
OS3-11

1)

«TRAILING» = SPORING

«TRAILING»

= Å **BYGGJE INN** KVARTALSTAL
I ANALYSEN AV ÅRSREKNEKAPSTAL



SEINASTE ÅRSREKNESKAP ER FRÅ ÅR -1!

Seinast kjende årsrekneskap for Prinsipp AS er frå rekneskapsåret -1, dvs fjoråret. Dette kan vere **over eitt år sidan** – og såleis «gamal» informasjon

➤ MEN

Om kvartalsrekneskapen for 1. - 2. kvartal år 0, dvs inneverande år, er kjende – og dei bør byggast inn i rekneskapsanalysen for å verte «up to date»! Dette vert gjort gjennom å lage såkalla «**trailing**» årsrekneskap for år 0



OS3-13

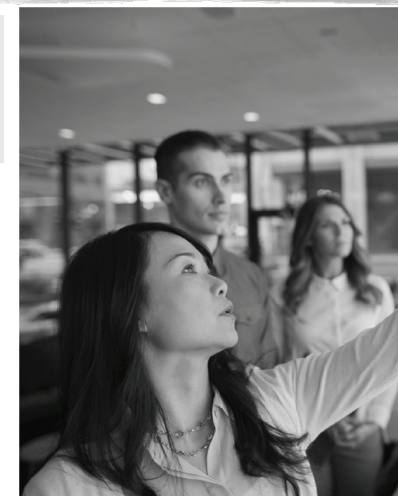
TRAILING

=

å kome **på sporet** av ...

Dvs.

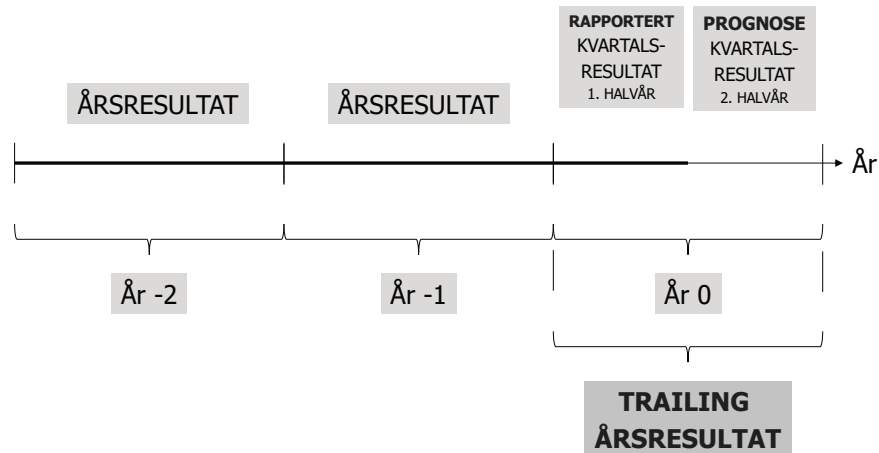
LAGE EIN **PROGNOSE**
PÅ ÅRSREKNESKAP PÅ BA-
SIS AV KVARTALSREKNE-
SKAP



OS3-14

1.1

TRAILING RESULTAT



OS3-15

1)

NORMAL POST

Ein **normal post** er ein rekneskapsvariabel som er **venta å kome tilbake** år etter år – og som har ein normal variasjon (vekst)

ÅR	-1	0	UTARBEIDING AV TRAILING	TRAILING
Kvartal	1-4 1-3	1-3		
Driftsinntekter	120 80	90	$90 + (90/80) \cdot (120 - 80)$	135

DI i kvartal 1-3 i år 0: **90**

Vekstjustering:

4 kvartal i år -1: **5**

DI i kvartal 4 i år -1: **40**

OS3-16

2)

UNORMAL POST

Ein **unormal post** er ein rekne-
skapsvariabel som **ikkje** er **venta å kome**
tilbake år etter år

ÅR	-1	0	UTARBEIDING AV TRAILING	TRAILING
Kvartal	1-4	1-3	1-3	
Spesielle postar	30	30	0	0

SP i kvartal 1-3 i år 0: **0**

Estimatet på SP i 4 kvartal er **0**

OS3-17

3)

FINANS POST

Finanspostar blir delt i **normale og**
unormale - og ofte traila som det

Men normale finanspostar kan **alternativt** ved å
lage ein **prognose på rente**:

Trailing rentekostnad

= rapportert rentekostnad i kvartal 1 – 3 i år 0
+ renteprognose for 4. kvartal x IB gjeld i 4 kvartal,
der forventinga til styringsrenta kan vere utgangspunktet for prognosen

OS3-18

4)

SKATT

...

Skatt blir delt i **normal og unormal** - og
kan trailast som det

ALTERNATIVT

Normal skatt i trailingåret

= normal driftsskattesats · normalt driftsresultat +
sats · finansinntekter – sats · rentekostnad

OS3-19

5)

PRINSIPP AS TRAILINGRESULTAT

ÅR	-1	0	UTARBEIDING AV TRAILING		0T
Kvartal	1-4	1-3	1-3		
Driftsinntekter	120	80	90	$90 + (90/80) \cdot (120 - 80) = 135$	135
- Ordinære driftskostnader	90	50	70	$70 + (70/50) (90-50) = 126$ eller $70 + (90/80) (90-50) = 115$ - eller 110?	110
- Unormale kostnader	30	30	0	0 pga eingangspost	0
= Driftsresultat	0	0	20	20 + 5?	25
+ Renteinntekt og utbytte	3 + 9	2 + 9	1	Rente 1 el. 2 då bank blir red. frå 30 til 10 på IB + utbytte 0?	2
- Rentekostnader	5	3	4	5 på grunn av auka renteberande gjeld frå 50 til 70 på IB	5
- Valutatap på lån	-10	0	1	1 -> Unormal	1
= Resultat før skatt	17	8	16	21	21
- Skattekostnad	4	1	4	5 Sats 24%, litt høg?	5
= Årsresultat	13	7	12	16	16
- Utbytte	15	4	0	?	15
+ Andre resultatpostar	2	1	2	$2 - x$ der $x =$ det talet som gjev 14	2 + 11
= Endring i egenkapital	0	4	14	14	14

Totalresultatet i kvartal 1-3 i år 0 er 14. Sidan balansen er per 3. kvartal, må vi trekkje ut
resultat og leggje til utbyte i 4. kvartal: 16 – 15 + 2 = 3, slik at vi får eit **kunstig dirty**
surplus på 11. 11 + 3 = 14 som er lik endringa i EK frå 1. til 3. kvartal

OS3-20

PRINSIPP AS «OVERSTYRING»

- Ordinære driftskostnader 90 50 **70** 110

1) Etter regelen:
 $70 + (90/50) \cdot (70 - 50) = 126$
 Ekstrem vekst!

2) Dersom vi justerer med
 driftsinntektsveksten:
 $70 + (90/80) \cdot (90 - 50) = 115$

3) Til sjuande og sist bør vi «over-
 styre» dersom tal blir urimelege:
110 er rimeleg?

OS3-21

2.2

TRAILING BALANSE

Trailing balanse er enten

1) **seinaste kjende** balanse
 eller

2) ein **prognose** på balansen den
 31.12 i trailingåret

OS3-22

1) TRAILING BALANSE SEINASTE KJENDE

BALANSEN 3 KVARTAL:

EIGEDELAR	220
- GJELD	106
= EIGENKAPITAL	114

*Her er seinaste
kjende balanse
per 30.09*

Eigenkapital 31.09	114
= EK 01.01	100
+ totalresultat i 1-3 kv.	14
- utbyte	0

OS3-23

2)

ELLER PROGNOSE

BALANSEN 4 KVARTAL:

EIGEDELAR	220+X
- GJELD	106+Y
= EIGENKAPITAL	129

- Prognose: $X - Y = 15$
- Men dersom utbyte er 15 så er $X - Y = 0$

*Prognose på balansen
ved utgangen av året
 X = prognose på endring i egedelar,
 Y er prognose på endring i gjeld*

Eigenkapital 31.12	129
= EK 01.01	100
+ resultat i 1-4 kvartal	129
- utbyte	?

OS3-24

PROGNOSE

...

ÅR -2

ÅR -1

30.09 I ÅR 0

4 kv. i år 0

120, 130, 135 + X

KVA ER BESTE
PROGNOSE?

FORSLAG: $(135-130)/130 = 3,8\%$ på 3 kvartal, dvs $3,8/3 = 1,3\%$ per kvartal: $X = 135 \cdot 1,3\% = 2$, slik at verdien per 31.12 i år 0 er 137

OS3-25

3)

PRINSIPP AS -2, -1 OG 0

ÅR	-2	-1	0	ÅR	-2	-1	0
Driftsinntekter	100	120	135	Immaterielle eiendeler	40	50	50
- Ordinære driftskostnader	80	90	110	+ Varige driftsmidler	80	70	80
- Unormale kostnader	0	30	0	+ Langsiktige fordringar	0	10	5
= Driftsresultat	20	0	25	= Anleggsmidler	120	130	135
+ Renteinntekt og utbytte	3 + 7	3 + 9	2 + 0	+ Driftsfordringer	40	40	45
- Rentekostnader	10	5	5	+ Aksjar	20	20	20
- Valutatap på lån	5	-10	1	+ Bankinnskott	30	10	20
= Resultat før skatt	15	17	21	= Eiendeler	210	200	220
- Skattekostnad	3	4	5	Eigenkapital	100	100	114
= Årsresultat	12	13	16	+ Langsiktige avsetninger	30	20	16
- Utbytte	4	5	15	+ Gjeld til kredittinstitusjon	50	70	70
+ Andre resultatposter	2	-8	13	+ Kortsiktig gjeld	30	10	20
= Endring i egenkapital	10	0	14	= Kapital	210	200	220

OS3-26

2)

«OMGRUPPERING» FOR ANALYSE

OMGRUPPERING

= Å STOKKE OM PÅ RAPPORTERTE TAL SLIK AT DEI HØVER FOR ANALYSE

Steg 4

Analyse av forholdstal – risiko og rentabilitet

Steg 3

Analyse og justering av målefeil

Steg 2

Omgruppering for analyse

Steg 1

«Trailing» årsrekneskap

REKNEKAPSANALYSE

OMGRUPPERT BAL + RES

BALANSEN

RESULTAT

NETTO **DRIFTEIGEDELAR** ↔ NETTO **DRIFTSRESULTAT**

- NETTO **FINANSIELL GJELD** ↔ - NETTO **FINANSKOSTNAD**

= **EIGENKAPITAL** ↔ = **NETTORESULTAT TIL EK**

1)

KAPITALEN INVESTERT I DRIFT ER
FINANSIERT PÅ EIN «GOD» MÅTE?

2)

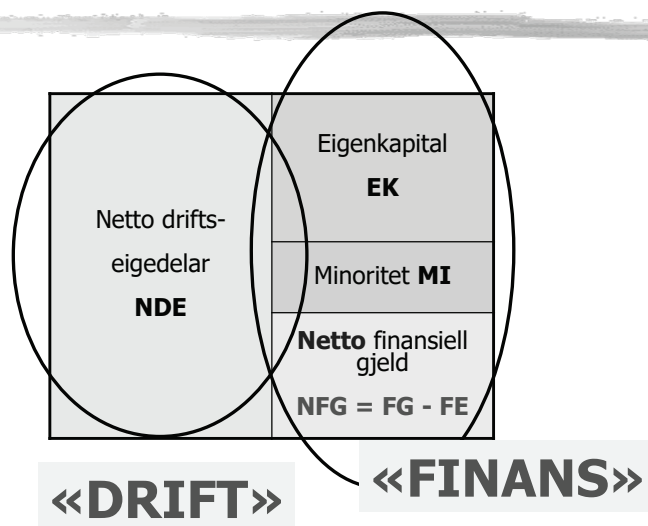
GJEV KAPITALEN EIN «GOD»
RENTABILITET?

OMGRUPPERINGA ER EIT SPESIAL DESIGN TIL Å SVARE PÅ DESSE SPØRSMÅLA

OS3-28

2.1

BALANSEN OMGRUPPERT



OS3-29

DRIFT KONTRA FINANS

DRIFT

Drift er aktiviteter i form av **operativ** verksemd, enten knytt til den

- inntektsskapende **syklusen**, eller som er
- **infrastruktur** til denne

FINANS

Finans er **gjeld og egenkapital** som finansierer selskapet, og som det blir betalt

- **rente og utbytte** til

OS3-30

1)

DRIFT NDE = DE - DG

NETTO DRIFTSEIGEDELAR

= DRIFTSEIGEDELAR

Eigedelar som blir nytta til **drift**

Gjeld som oppstår i samband med **driftssyklusen**

– DRIFTSGJELD

OS3-31

2)

FINANS NFG = FG - FE

NETTO FINANSIELL GJELD

= FINANSIELL GJELD

Renteberande gjeld som er opp-teken for å finans-iere selskapet

Eigedelar som kan seljast **utan å skade drifta** – og som såleis er over-skotslikviditet

– FINANSIELLE EIGEDELAR

OS3-32

3)

PRINSIPP AS OMG BALANSE

1)

TOTALBALANSEN	-2	-1	0
Immaterielle egedelar	40	50	50
+ Varige driftsmidlar	80	70	80
= Driftsrelatert anlegg	120	120	130
+ Driftsfordringar	40	40	45
= Driftseigedelar	160	160	175
+ Langsiktige fordringar	0	10	5
+ Aksjar	20	20	20
+ Bankinnskot	30	10	20
= Eigedelar	210	200	220
Eigenkapital	100	100	114
+ Langsiktige avsetningar	30	20	16
+ Kortsiktig gjeld	30	10	20
= Driftsrelatert gjeld	60	30	36
Finansiell gjeld	50	70	70
= Kapital	210	200	220

2)

SSK-BALANSEN	-2	-1	0
Driftsrelatert anlegg	120	120	130
+ Driftsfordringar	40	40	45
= Driftseigedelar	160	160	175
- Driftsrelatert gjeld	60	30	36
= Netto driftseigedelar	100	130	139
+ Langsiktige fordringar	0	10	5
+ Aksjar	20	20	20
+ Bankinnskot	30	10	20
= Sysselette eigedelar	150	170	184
Eigenkapital	100	100	114
+ Finansiell gjeld	50	70	70
= Sysselet kapital	150	170	184

3)

NDK-BALANSEN	-2	-1	0
Driftsrelatert anlegg	120	120	130
+ Driftsfordringar	40	40	45
= Driftseigedelar	160	160	175
- Driftsrelatert gjeld	60	30	36
= Netto driftseigedelar	100	130	139
Eigenkapital	100	100	114
+ Netto finansiell gjeld	0	30	25
= Netto driftskapital	100	130	139

2.2

RESULTATOPPSTILLING OMGRUPPERT

--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

1)

DRIFTSRESULTAT DR = DI - DK

DRIFTSRESULTAT

= DRIFTSINNTEKTER

Inntekter skapt gjennom **drifts-syklusen**

Kostnader knytte til drift, både **drifts-syklusen** og **in-frastruktur**

– DRIFTSKOSTNADER

2)

NETTO DRIFTSRES NDR = DR - DSK

NETTO DRIFTSRESULTAT

= DRIFTSRESULTAT

Resultatet av drift, både **drifts-syklusen** og **in-frastruktur**

Driftsresultatet **sin del** av skatte-kostnaden

– DRIFTSSKATT

DRIFTSSKATT

$$DSK = SK - FSK$$

DRIFTSSKATTEKOSTNAD

$$= SKATTEKOSTNAD$$

- FINANSSKATT



$$Driftsskattesatsen = \frac{DSK}{SK - FSK} \cdot DR$$

Rapportert
skattekostnad

– eventuell unormal skatt

Den delen av SK
som høyrer til
NRK og NAFK

OS3-37

SKATTESATSAR DSK

Skattekostnaden

$$SK = DSK + FSK$$

Netto
rentekostnader

Netto
andre finanskostnader

$$= dss \cdot DR - sss \cdot (RK - RI) - sss \cdot AFK + 0 \cdot AFI$$

Skattesatsar:

$$sss - \text{selskapsskattesatsen} = 22\%$$

$$dss - \text{driftsskattesatsen:}$$

$$dss = \frac{SK - 22\% \cdot (RK - RI + AFK)}{DR}$$

OS3-38

3) NETTO RENTEKOSTNAD

$$NRK = RK - RI - RSK$$

NETTO RENTEKOSTNAD

$$= RENTEKOSTNAD$$

Kostnad ved
finansiering i form
av **finansiell gjeld**,
dvs rentekostnader

Resultat frå
plassering av
«**overskotslik-
viditet**» i «cash»

- RENTEINNTEKTER

+ SKATTEFORDEL PGA

FRÅDRAG FOR RENTER
RSK = Renteskatt

OS3-39

4) NETTO ANNAN FINANS

$$NAFK = FK - FI - FSK$$

ANNAN NETTO FINANSKOST

$$= ANNAN FINANSKOST$$

Annan kostnad ved
finansiering i form
av **finansiell gjeld**

Resultat frå
plassering av
«**overskotslik-
viditet**» i aksjar
og andre finansielle
instrument

- ANNAN FINANSINNTEKT

+ SKATT PÅ ANFK

OS3-40

FINANSSKATT

$$FSK = SK - DSK$$

FINANSSKATTEKOSTNAD

$$= SKATTEKOSTNAD$$

- DRIFTSSKATT

$$\Rightarrow \text{Finansskattesatsen} = \frac{\overbrace{SK - DSK}^{FSK}}{NRK + ANFK}$$

Rapportert
skattekostnad

– eventuell unormal skatt

Den delen av SK
som høyrer til DR

OS3-41

SKATTESATSAR FSK

Finansskattekostnaden

$$FSK = SK - DSK$$

$$= 22\% \cdot (RK - RI) - 22\% \cdot AFK + 0\% \cdot AFI$$

Skattesatsar:

Får trekkje frå renter med 22%, andre finans-
kostnader har skatt på nesten 22%, medan
utbyte og aksjegevinstar har **0%** etter fri-
taksmetoden

OS3-42

5) NETTORESULTAT TIL EK NRE = NDR - NFK

NETTORESULTAT TIL EK

$$= \text{NETTO DRIFTSRES}$$

NDR

NFK

- NETTO FINANSKOSTNAD

OS3-43

6) DET UNORMALE U = T - N

DET UNORMALE

$$= \text{TOTALEN}$$

DVS TOTALRESUL-
TATET

NORMALRESUL-
TATET

- DET NORMALE

OS3-44

6.1)

NORMAL POST

Ein **normal post** er ein rekneskapsvariabel som er **venta å kome tilbake** år etter år – og som har ein normal variasjon (vekst)

OMGRUPPERT	FØR SKATT	SKATT	ETTER SKATT
Driftsresultat	DR	ndss · DR	NDR = (1 - ndss) · DR
- Netto rentekostnader	RK - RI	sss · (RK - RI)	NRK = (1 - sss) · (RK - RI)
- Andre netto finanskostnader	AFK - AFI	fss · (AFK - AFI)	ANFK = (1 - fss) · (AFK - AFI)
= Resultat til EK	DR - (RK - RI) - (AFK - AFI)	ndss · DR - sss · (RK - RI) - fss · (AFK - AFI)	NRE = NDR - NRK - ANFK

6.2)

UNORMAL POST

Ein **unormal post** er ein rekneskapsvariabel som **ikkje** er **venta å kome tilbake** år etter år

	OMGRUPPERT	FØR SKATT	SKATT	ETTER SKATT
=	Resultat til EK	DR - (RK - RI) - (AFK - AFI)	ndss · DR - sss · (RK - RI) - fss · (AFK - AFI)	NRE = NDR - NRK - ANFK
-	Unormale driftskostnader	UDK	dss · UDK + (dss - ndss) · DR	(1 - dss) · UDK + - (dss - ndss) · DR
-	Unormale finanskostnader	UFK	fss · UFK	(1 - fss) · UFK
=	Fullstendig resultat	DR - (RK - RI) - (AFK - AFI) - UDK - UFK	SK	FNR

OS3-46

SKATTESATSAR MED UNORMALE POSTAR

Skattekostnaden

$$SK = DSK + FSK - USK$$

Normalisert dss

$$= \text{ndss} \cdot DR - \text{sss} \cdot (RK - RI + AFK) - (\text{ndss} - \text{dss}) \cdot DR + (1 - \text{dss}) \cdot UDR - (1 - \text{fss}) \cdot (UFK - UFI)$$

Skattesatsar:

$$dss = \frac{SK - \text{sss} \cdot (RK - RI) - \text{fss} \cdot (AFK - AFI + UFK - UFI)}{DR + UDR}$$

KANSKJE 15%?

OS3-47

NORMAL dss

Normalisert dss

Skattekostnaden

$$SK = DSK + FSK - USK$$

$$= \text{ndss} \cdot DR - \text{sss} \cdot (RK - RI + AFK) - (\text{ndss} - \text{dss}) \cdot DR + (1 - \text{dss}) \cdot UDR - (1 - \text{fss}) \cdot (UFK - UFI)$$

Skattesatsar:

$$dss = \frac{SK - \text{sss} \cdot (RK - RI) - \text{fss} \cdot (AFK - AFI + UFK - UFI)}{DR + UDR}$$

ndss = gjennomsnittet eller medianen over rekneskapsanalyseperioden

OS3-48

7)

TOTALRESULTAT TNRE = NRE + UNRE

	Driftsinntekter	N O R M A L I S E R T
-	Driftskostnader	
=	Driftsresultat i eiga verksemd	
-	Driftsrelatert skatt i eiga verksemd	
=	Netto driftsresultat i eiga verksemd	
+	Nettoresultat frå driftstilkytte verksemdar	
=	Netto driftsresultat	
+	Netto finansinntekt	
=	Nettoresultat til sysselsett kapital	
-	Netto rentekostnad	
-	Netto minoritetsresultat	
=	Nettoresultat til eigenkapital	«FINANS»
+	Unormalt netto driftsresultat	
+	Unormalt netto finansresultat	
-	Unormalt netto minoritetsresultat	
=	Fullstendig nettoresultat til eigenkapital	
-	Netto betalt utbyte	
=	Endring i eigenkapital	

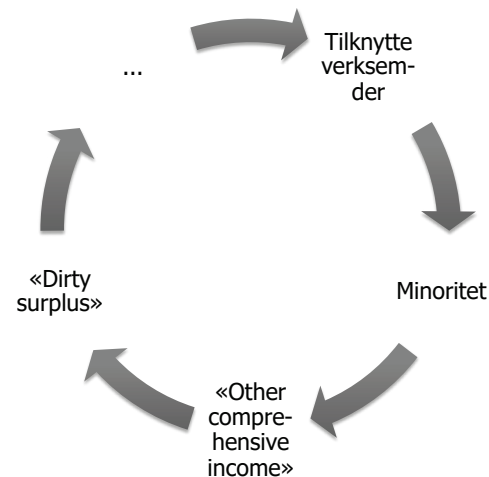
«DRIFT»

«FINANS»

«DET UNORMALE»

OS3-49

POSTAR OMTALT I FØRELESING 4 OG 5



OS3-50

8)

PRINSIPP AS OMG RESULTAT

ÅR	-2	-1	0
Driftsinntekter	100	120	135
- Ordinære driftskostnader	80	90	110
= Driftsresultat	20	30	25
- Driftsskatt – normalisert 20%	4	6	5
= Netto driftsresultat	16	24	20
+ Renteinntekt og utbyte	9	10	2
- Rentekostnader	8	4	4
= Nettoresultat til eigenkapital	17	30	18
+ Unormalt netto driftsresultat	0	-33	13
+ Unormalt netto finansresultat	3	8	-4
= Fullstendig nettoresultat	14	5	29
- Utbyte	4	5	15
= Endring i eigenkapital	10	0	14

UNDR i -1: -30 (før skatt) + 5 (skatt) - 2 (andre) = -25

Skatt i -1: 6 + 2 - 1 - 5 - 2 = 4

UNFR i -1: 10 (før skatt) - 2 (skatt) = 8

OS3-51

2.3

KONTANTSTRAUM OMGRUPPERT

TOTALRESULTATET TIL EIN KAPITAL

- ENDRING I KAPITALEN

= FRI KONTANTSTRAUM TIL KAPITALEN

OS3-52

1)

FRI KONTANTSTRAUM FRÅ DRIFT

NDR + UNDR

- ΔNDE

= FKD



OS3-53

2)

KONTANTSTRAUM TIL NETTO FINANSIELL G

NRK + AFK + UNFK

- ΔNFG

= FKNFG

OS3-54

3)

FRI KONTANTSTRAUM TIL EK

To måtar:

1) FKE = FKD - FKNFG

2) FKE = FNR - ΔEK

MERK AT:

FKE = NBU

NETTO BETALT UTBYTE ER LIK FRI REALISERT KONTANTSTRAUM

OS3-55

4)

OMGRUPPERT KONTANTSTRAUM FRÅ RES OG BAL

	Netto driftsresultat		NDR
+	Unormal netto driftsresultat	dvs, fullstending	UNDR
-	Auken i netto driftseigedelar		ΔNDE
=	Fri kontantstraum frå drift		FKD
+	Netto finansinntekter	FKFE	NFI
+	Unormale netto finansinntekter		UNFI
-	Auken i finansielle eigedelar		ΔFE
=	Fri kontantstraum til sysselsett kapital		FKS
-	Netto finanskostnad	FKFG	NFK
-	Unormale netto finanskostnader		UNFK
+	Auken i finansiell gjeld		ΔFG
-	Netto minoritetsresultat	FKMI	NMR
-	Unormalt netto minoritetsresultat		UNMR
+	Auken i minoritetsinteresser		ΔMI
=	Fri kontantstraum til eigenkapital = netto betalt utbyte		FKE = NBU

FKD + FKFE - FKFG - FKMI = FKE

OS3-56

PRINSIPP AS KONTANTSTRAUM

	ÅR	-1	0
	Netto driftsresultat	24	20
-	Endring i netto driftseigedelar	30	9
=	Fri normalisert kontantstraum frå drift	-6	11
-	Rentekostnad – renteinntekter og utbyte	-6	2
+	Endring i netto finansiell gjeld	30	-5
=	Fri normalisert kontantstraum til EK	30	4
+	Unormalt resultat til egenkapital	-25	9
=	Netto betalt utbyte	5	15

OS3-57

2.4

SNUDD OMGRUPPERT → TRAILING



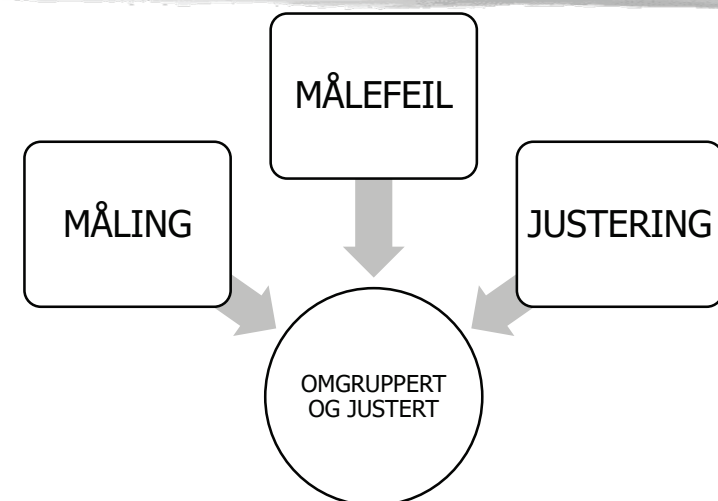
OS3-58

PRINSIPP AS SNUDD OMGRUPPERING

	ÅR	-2	-1	1-3 kvartal 0	TRAIL- ING 0
	Driftsinntekter	100	120	90	135
-	Ordinære driftskostnader	80	90	70	110
=	Driftsresultat	20	30	20	25
-	Driftsskatt – normalisert 20%	4	6	4	5
=	Netto driftsresultat	16	24	16	20
+	Renteinntekt og utbyte	9	10	1	2
-	Rentekostnader	8	4	4	4
=	Nettoresultat til egenkapital	17	30	13	18
+	Unormalt netto driftsresultat	0	-33	2	13
+	Unormalt netto finansresultat	3	8	1	-4
=	Fullstendig nettoresultat	14	5	16	29
-	Utbyte	4	5	2	15
=	Endring i egenkapital	10	0	14	14

OS3-59

NESTE GONG



OS3-60